

Ingersoll-Rand - analýza

Petr Čermák, analytik, cermak@colosseum.cz
8. srpna 2008



K nákupu jsme se rozhodli proto, že společnost má nízké hodnotové ukazatele, solidní tempo růstu zisků a tržeb, v poslední době prochází restrukturalizací a má geograficky diverzifikované tržby. Domníváme se, že poptávka po produktech firmy se bude i v následujícím období zvyšovat. Investoři poslali cenu akcií od října minulého roku o více jak 30 procent níže, což je podle našeho názoru přehnaná reakce. Z dlouhodobého pohledu vidíme v akcii značný potenciál. Náš názor podporuje i fakt, že akcie společnosti vlastní ve svém portfoliu i investorská legenda Warren Buffett.

Investice je určena k dlouhodobému držení (6 měsíců - 3 roky). Vzhledem k faktu, že nákup vychází z fundamentální analýzy, tak nelze přesně načasovat optimální vstup do pozice. Nákup bude proto proveden minimálně ve 4 etapách. První čtvrtinu zamýšlené investice nakoupíme za aktuální cenu 36,69 USD. Dále pak budeme přikupovat po čtvrtinách v rozmezí měsíce a půl, případně při poklesech přesahujících 7 procent. V případě pozitivního vývoje lze očekávat dosažení hranice 43,93 USD.

Nervozita na akciových trzích určuje v posledním půl roku směr všech akcií, přičemž racionální chování se čím dál více vytrácí. Proto nelze vyloučit další pokles v krátkodobém horizontu. Z dlouhodobého pohledu by ovšem společnost měla přesvědčit investory o svých kvalitách, což by se mělo odrazit i na ceně akcií. Kdo hledá rychlé zbohatnutí v řádu několika týdnů, pro toho rozhodně není titul určený. Akcii lze zařadit do kategorie value nákupů, přičemž k dosažení zisku bude pravděpodobně nutná značná dávka trpělivosti.

Představení společnosti

Společnost Ingersoll-Rand je výrobcem rozličných druhů výrobků, přičemž jejich portfolio zahrnuje různé druhy senzorů na měření teploty, chladicí zařízení, golfové vozíky, kompresory, elektrické generátory, mikroturbíny, ventilátory a klimatizace. Dále působí v oblasti bezpečnostních zařízení, kdy vyrábí mechanické a elektronické zámky, biometrické systémy a bezpečnostní dveře. Produkty společnosti jsou prodávány pod značkami Club Car, Hussmann, Ingersoll-Rand, LCN, Von Duprin nebo Thermo King. Firma působí ve více jak 100 zemích světa a zaměstnává zhruba 35 500 zaměstnanců. Tržní kapitalizace společnosti je 9,93 miliardy USD. Přibližně 95,3 procenta všech akcií (272,89 mil.akcií) je drženo v rukou institucionálních investorů.

Více informací o společnosti je možné najít na jejich oficiálních stránkách a ve výročních zprávách (<http://www.ingersollrand.com>).

Shrnutí vývoje

Cena akcií se vyšplhala na svá několikaletá maxima v polovině minulého roku, kdy dosáhla mety 56 dolarů za akcii. Červenec 2007 se stal ovšem zlomovým bodem, od nějž cena propadla o více jak 30 procent, přičemž v současnosti se pohybuje na úrovni kolem 36 dolarů. Klouzavé průměry naznačují, že se nacházíme v technickém downtrendu. Z pohledu technické analýzy zatím nic nenasvědčuje razantnímu obratu trendu.

Obr. 1 : Cena Ingersoll-Rand, zdroj: ESignal



Fundamentální ukazatele společnosti

Tabulka 1 : Základní ukazatele fundamentální analýzy (Zdroj: www.reuters.com, www.yahoo.com, BLOOMBERG)

Valuation Ratios	Company	Industry	Sector	S&P 500	ITW	DOV
P/E Ratio (TTM)	12,78	1,5	4,38	19,75	13,95	13,95
P/E High - Last 5 Yrs.	NA	0,25	0,39	23,21	NA	NA
P/E Low - Last 5 Yrs.	NA	0,09	0,12	6,97	NA	NA
Beta	1,36	1,09	1,03	0,98	1,01	1,25
Price to Sales (TTM)	1,03	0,13	0,42	2,28	1,44	1,2
Price to Book (MRQ)	1,2	1,93	2,3	4,43	2,57	2,31
Price to Tangible Book (MRQ)	--	2,51	2,16	8,11	7,6	--
Price to Cash Flow (TTM)	--	0,66	1,45	10,92	10,94	9,75
Price to Free Cash Flow (TTM)	--	17,61	40,67	43,23	--	14,43
% Owned Institutions	--	--	--	--	--	--
Dividends	Company	Industry	Sector	S&P 500	ITW	DOV
Dividend Yield	1,95	0,02	0,05	2,53	2,39	1,65
Dividend Yield - 5 Year Avg.	1,38	1,19	1,22	1,84	1,44	1,53
Dividend 5 Year Growth Rate	16,19	29,01	21,92	11,82	16,84	7,35
Payout Ratio(TTM)	--	3,42	7,92	36,78	33,13	22,73
Growth Rates	Company	Industry	Sector	S&P 500	ITW	DOV
Sales (MRQ) vs Qtr. 1 Yr. Ago	38,49	3,03	8,19	11,21	10,48	10,24

Sales (TTM) vs TTM 1 Yr. Ago	16,99	1,48	5,54	13,31	15,23	10,61
Sales - 5 Yr. Growth Rate	2,94	12,14	5,92	14,91	11,3	12,26
EPS (MRQ) vs Qtr. 1 Yr. Ago	31,92	-18,38	12,32	43,28	17,55	15,74
EPS (TTM) vs TTM 1 Yr. Ago	18,09	--	--	--	10,73	15,16
EPS - 5 Yr. Growth Rate	21,25	32,88	31,79	19,19	16,77	25,79
Capital Spending - 5 Yr. Growth Rate	2,35	21,32	14,88	12,99	5,42	12,57
Financial Strength	Company	Industry	Sector	S&P 500	ITW	DOV
Quick Ratio (MRQ)	--	3,32	1,4	0,89	1,13	1,38
Current Ratio (MRQ)	--	4,03	1,76	1,08	1,57	1,83
LT Debt to Equity (MRQ)	--	16,19	75,15	111,8	15,4	47,5
Total Debt to Equity (MRQ)	--	31,85	109,79	153,19	30,83	59,2
Interest Coverage (TTM)	5,15	0,26	0,69	19,67	18,09	11,42
Profitability Ratios	Company	Industry	Sector	S&P 500	ITW	DOV
Gross Margin (TTM)	28,58	4,3	9,02	35,15	35,22	36,44
Gross Margin - 5 Yr. Avg.	27,57	35,09	23,86	36,15	35,12	35,81
EBITD Margin (TTM)	--	--	--	--	18,11	17,1
EBITD - 5 Yr. Avg.	13,51	20,45	12,84	19,16	19,7	15,99
Operating Margin (TTM)	12,07	1,58	3,24	--	15,48	13,75
Operating Margin - 5 Yr. Avg.	11,63	17,07	8,19	18,21	16,66	12,8
Pre-Tax Margin (TTM)	11,36	1,49	4,57	15,06	14,89	12,38
Pre-Tax Margin - 5 Yr. Avg.	9,99	18,27	8,9	17,97	16,69	11,45
Net Profit Margin (TTM)	8,59	1,03	3,33	11,05	10,52	8,99
Net Profit Margin - 5 Yr. Avg.	8,61	11,45	5,66	12,64	11,49	8,45
Effective Tax Rate (TTM)	24,34	3,48	14,39	25,6	29,38	27,39
Effective Tax Rate - 5 Yr. Avg.	13,73	44,54	40,42	30,52	31,17	26,14
Management Effectiveness	Company	Industry	Sector	S&P 500	ITW	DOV
Return on Assets (TTM)	5,5	1,07	1,5	6,74	11,47	8,42
Return on Assets - 5 Yr. Avg.	6,13	6,81	3,48	7,4	12,09	7,36
Return on Investment (TTM)	--	1,48	2,44	9,33	14,78	10,26
Return on Investment - 5 Yr. Avg.	8,65	9,05	5,38	9,89	14,53	9,08
Return on Equity (TTM)	11,0	2,25	5,33	18,02	18,96	17,14
Return on Equity - 5 Yr. Avg.	13,26	10,81	10,88	20,35	18,39	14,29

Fundamentální fakta

Společnost Ingersoll-Rand patří se svou tržní kapitalizací 9,93 miliardy dolarů na pomezí mezi Mid-Cap a Large-Cap. Vzhledem k široké škále produktů, které firma vyrábí, je poměrně těžké přesně definovat nejbližší konkurenty. Firma působí v odvětví - Industrial Machinery & Equipment. Hlavními firmami v této oblasti jsou Illinois Tool Works Inc (ITW), Cummins (CMI), ITT Corporation (ITT), Emerson Electric (EMR), Dover Corporation (DOV) a další.

Porovnání výsledků společnosti s hodnotami z odvětví je nutné brát s rezervou, protože vzhledem k různorodosti produktů firmy je velmi těžké najít odpovídající srovnání. Pro vyšší vypovídací hodnotu byly přidány do tabulky dvě společnosti, které patří do užšího okruhu příbuzného s podnikatelskými aktivitami firmy. Jedná se o Illinois Tool Works Inc (ITW) a Dover Corporation (DOV).

Při pohledu na hodnotové ukazatele je zřejmé, že firma dosahuje vyšší hodnoty oproti odvětví. Oblíbený ukazatel P/E je vyšší vzhledem k odvětví, nicméně vzhledem k indexu S&P 500 je nižší o 36%. Podobná situace je i u ukazatele P/S, který se pohybuje na úrovni 1,03, přičemž hodnota indexu

je 2,28. Odvětví dosahuje mnohem nižšího čísla. Při porovnání se dvěma konkurenty dosahuje Ingersoll-Rand nižších hodnotových ukazatelů. Srovnání hodnotových ukazatelů s obvyklými historickými hodnotami naznačuje, že akcie společnosti vykazují známky podhodnocení. Ukazatel P/E je na nejnižší hodnotě za posledních 10 let. Stejně tak je na tom i ukazatel P/BV. Ukazatel P/S je nejnižší za 5 let.

Dividend yield společnosti dosahuje 1,95%, což je bezpochyby pozitivní, především v současnosti, kdy akciové trhy procházejí turbulentním obdobím. Oproti indexu je ukazatel nižší, vzhledem k odvětví naopak vyšší. Zajímavé je tempo růstu dividend, které dosahuje solidní úrovně 16,19%, což překonává index.

Ingersoll-Rand dosahuje solidního tempa růstu, a to i v době, kdy dochází ke zpomalování celosvětové ekonomiky. Tržby se za poslední rok zvýšily o 16,99%, což překonává hodnoty odvětví, indexu i dvou konkurentů. Pětiletý růst je o poznání horší, přičemž je pod úrovní výše zmíněných. Roční míra růstu zisku dosahuje hodnoty 18,09%. Pětileté tempo růstu dosahuje 21,25 procenta, což je za hodnotami odvětví, nicméně výsledek překonává index a hodnoty Illinois Tool Works.

Firma zveřejnila 1.8.2008 výsledky hospodaření za druhé čtvrtletí roku. Čistý zisk propadl na 256 milionů dolarů (88 centů na akcii) z 964 milionů dolarů (3,17 dolaru na akcii). Výsledky z minulého roku ovšem obsahovaly i zisky z již prodaných divizí. Po vyloučení jednorázových položek, které souvisely s nákupem společnosti Trane, dosáhla firma zisku 1,03 dolaru na akcii, čímž překonala odhady Wall Street ve výši 88 centů na akcii. Tržby se zvýšily o 38 procent na 3,08 miliardy dolarů. Firma počítá v roce 2008 se ziskem 3,8-3,9 dolaru na akcii. Z výsledků vyplývá, že zisky společnosti v posledním čtvrtletí jsou stále solidní, a to i přesto, že dochází ke zpomalování celosvětového růstu. Firma dále potvrdila výhled pro rok 2008, kdy počítá se ziskem v rozmezí 3,8-3,9 dolaru na akcii.

S otázkou zadlužení nemá Ingersoll-Rand žádné potíže a to i přesto, že prochází restrukturalizací. Ukazatel LT Debt to Equity se pohybuje na úrovni 8,5. Total Debt to Equity dosahuje hodnoty 17,5. Obě hodnoty jsou výrazně pod průměrem odvětví, indexu i sledované konkurence.

Pohled na hrubé marže je opět příznivý, přičemž v posledním roce překonala Ingersoll-Rand průměry odvětví, nikoli však indexu a dvou konkurentů. U provozních marží a čistých ziskových marží je situace podobná. Pětileté průměry ovšem zaostávají za odvětvím, indexem i dvěma konkurenty. Při srovnání čistých ziskových marží v jednotlivých letech zjistíme, že marže v období 2005-2007 klesaly (2005 = 10,1%, 2006 = 9,5%, 2007 = 8,4%). V tomto roce se ovšem mírně zvyšují a dosahují 8,6%.

Pětileté průměry rentability aktiv a investic dosahují přibližně stejných hodnot jako odvětví, o něco zaostávají za Illinois Tool Works. Naopak ukazatel ROE překonává průměr odvětví. Zaostává za dvěma konkurenty, což je ovšem dáno jejich vyšším zadlužením, které zvyšuje hodnotu ukazatele.

Faktory hrající ve prospěch růstu ceny:

1) **Restrukturalizace společnosti** - Ingersoll-Rand v minulém roce správně vyhodnotila situaci na trhu nemovitostí, který prochází kritickým obdobím a rozhodla se prodat několik svých divizí, které souvisely se stavebnictvím. Jednalo se především o výrobu Bobcat a aktivity spojené s rekonstrukcemi silnic za 6,2 miliardy dolarů, přičemž výše zmíněné divize v roce 2006 přinesly tržby ve výši 2,6 miliardy. Tímto krokem se firma vyhnula rizikům spojeným s negativními vyhlídkami ve stavebnictví v USA. Navíc se částečně zbavila své cykličnosti, která s výše zmíněnými aktivitami byla spojena. Prodejem se zvýšila diverzifikace firmy a pozitivní vliv lze očekávat i na budoucí stabilitě zisků.

2) **Získání firmy Trane** - Získání společnosti bylo významným krokem v historii firmy. Ingersoll-Rand se tímto krokem stala jednou z vůdčích firem v oblasti vzduchotechniky a zabezpečovacích systémů. Ziskem společnosti dosáhla firma větší geografické diverzifikace, silnou značku, solidní distribuční síť a vyšší podíl na trhu, což zlepšuje vyhlídky pro růst zisků a cash flow. Spojení s firmou Trane by mohlo v nejbližších letech přinést úspory až 300 milionů dolarů. Vysoké ceny energií navíc hrají ve prospěch firmy. Snahy společnosti o vyšší kontrolu efektivity a úsporu energií přinutí firmy k modernizaci zařízení, z čehož by mohla těžit i Ingersoll-Rand.

3) **Geografická diverzifikace tržeb** - Nebezpečí výraznějšího zpomalení hospodářského růstu ve Spojených státech je stále aktuálním tématem, a proto je důležitá geografická diverzifikace zisků a tržeb. Ingersoll-Rand si již v minulosti uvědomila zranitelnost související s přílišnou orientací na jeden trh a začala podnikat kroky vedoucí k nápravě. V roce 2005 dosahoval podíl tržeb z USA na celkových tržbách takřka 61%. O dva roky později to již bylo 54%. Restrukturalizace společnosti v posledním roce a půl měla na tuto oblast ještě výraznější efekt, přičemž diverzifikace se v budoucnu s největší pravděpodobností ještě zvýší ve prospěch trhů mimo USA. Firma si i uvědomuje obrovský význam trhu v Číně a snaží se zde získávat stále větší tržní podíl. Geografická diverzifikace je i pojistkou proti oslabujícím hodnotě amerického dolaru.

4) **Odkupy akcií a insider trading** - Velmi pozitivním faktorem, který hraje ve prospěch akcionářů, je kromě vyplácení dividend i zpětný odkup akcií. Společnost v posledních pěti letech s železnou pravidelností odkupuje své akcie, přičemž průměrné tempo snižování počtu akcií činí 5,7%. Pozitivní zprávou je i fakt, že od počátku roku takřka nikdo z insiderů neprodal akcie společnosti, což naznačuje, že by výhled pro nejbližší budoucnost nemusel být až tak černý, jak se trhy domnívají.

5) **Nízké hodnotové ukazatele** - Pohled na hodnotové ukazatele naznačuje podhodnocenost společnosti, přičemž při srovnání s odvětvím není rozdíl až tak patrný, nicméně při porovnání s historickými hodnotami ukazatelů společnosti za posledních 10 a 5 let je již rozdíl zcela zřejmý. Je sice pravdou, že se v posledním roce a půl změnila charakteristika podniku, nicméně se domníváme, že posun byl pozitivním nikoli negativním směrem. Průměrná hodnota P/E za posledních 5 let činila 17,06. Pokud ji vynásobíme ziskem firmy, s nímž pro tento rok počítá (3,8 dolaru na akcii), potom dostaneme cenu ve výši 64,8 dolarů. Výpočet sice nelze brát velmi vážně, nicméně i přesto poskytuje určité vodítko. Současná cena je 36,69 dolaru, což je o 43% nižší hodnota. K podobným výsledkům dojdeme i při využití ukazatele P/S nebo P/BV. Výsledek naznačuje, že by akcie společnosti mohly být podhodnocené.

6) **Solidní tempo růstu tržeb a zisku** - I když se americká ekonomika potýká se zpomalením hospodářského růstu a podobné problémy jsou patrné i v Evropě, tak zisky a tržby společnosti rostou v posledních několika měsících solidním tempem. Tržby se za poslední rok zvýšily o 16,99 procenta. Společnost predikuje pro rok 2008 zisky ve výši 3,8-3,9 dolaru. Odhady Wall Street jsou o něco opatrnější a pohybují se na úrovni kolem 3,7 dolaru na akcii. I konzervativnější odhad je ovšem solidním výsledkem. Domníváme se, že restrukturalizace firmy a vyšší geografická diverzifikace tržeb přinese stabilizaci zisků a solidní tempo růstu v budoucnu.

7) **Nízké zadlužení společnosti** - Zadlužení společnosti Ingersoll-Rand je na relativně nízké úrovni, což je pro firmu pozitivní a umožní jí v budoucnu přestat těžké časy, intenzivněji bojovat s konkurencí a expandovat na další světové trhy.

Shrnutí

- Proč nakoupit:**
- 1) Restrukturalizace společnosti
 - 2) Získání firmy Trane
 - 3) Geografická diverzifikace tržeb
 - 4) Odkupy akcií a insider trading
 - 5) Nízké hodnotové ukazatele
 - 6) Solidní tempo růstu tržeb a zisku
 - 7) Nízké zadlužení

Strategie:

Zvolené množství akcií je nutné přizpůsobit investiční strategii klienta a jeho celkovému portfoliu. Investice je určena k dlouhodobému držení (6 měsíců - 3 roky). Vzhledem k faktu, že nákup vychází z fundamentální analýzy, tak nelze přesně načasovat optimální vstup do pozice. Nákup bude proto proveden minimálně ve 4 etapách. První čtvrtinu zamýšlené investice nakoupíme za aktuální cenu 36,69 USD. Dále pak budeme přikupovat po čtvrtinách v rozmezí měsíce a půl, případně při poklesech přesahujících 7 procent. V případě pozitivního vývoje lze očekávat dosažení hranice 43,93 USD.

Možná rizika:

- 1) **Výrazné oslabení celosvětového hospodářského růstu** - výrazné zpomalení celosvětového hospodářského růstu by mělo negativní vliv i na hospodářské výsledky společnosti, přičemž by nepomohla ani solidní geografická diverzifikace tržeb.
- 2) **Vážná recese v USA** - I přes geografickou diverzifikaci je stále významná část tržeb vázána na Spojené státy. Vážná recese by ovlivnila i zisky a tržby společnosti.
- 3) **Panika na akciových trzích** - panické výprodeje na akciových trzích by s největší pravděpodobností stáhly ke dnu i akcie firmy, bez ohledu na fundamenty.
- 4) **Prudký růst cen komodit** - Další vlna růstu cen komodit by se negativně projevila na straně nákladů společnosti a ohrozila by i výši budoucích zisků.

Metody použité při zpracování zprávy:

Analýza byla zpracována na základě metod fundamentální analýzy společnosti (především na základě hodnocení poměrových ukazatelů a jejich následné porovnání se sektorem a s odvětvím).

Stanovení vnitřní hodnoty

Vnitřní hodnota akcie byla stanovena za použití dividendového diskontního modelu v systému BLOOMBERG PROFESSIONAL.

<HELP> for explanation.		EquityDDM	
DIVIDEND DISCOUNT MODEL			
IR US		Ingersoll-Rand Co Ltd	
Earnings/share FY1	3.697	Bond Rate	4.036%
Earnings/share FY2	4.222	Country Premium	7.04
Earnings/share FY3	4.828	Applied Beta	1.20
Dividends/share FY1	0.753	1)Risk Premium	7.430%
Growth Years	7	Payout during Growth yrs	20.368%
Transitional Years	10	Payout at Maturity	45.000%
Long Term Growth Rate	10.857%	Growth Rate at Maturity	6.868%
Closing Price	36.69	Currency	USD
<u>Computed values based on above assumptions</u>			
Theoretical Price		43.93	
Percent Change from Close		19.73%	
Internal Rate of Return		12.14%	
Expected Return		21.91%	
Implied Growth Rate		8.75%	
<small>Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P. 6771-1288-1 06-Aug-2008 15:40:07</small>			

UPOZORNĚNÍ

TATO ZPRÁVA JE POUZE INFORMATIVNÍ A NENÍ MYŠLENA JAKO NÁVRH NEBO NABÍDKA KE KOUPI ČI PRODEJI JAKÉKOLIV KOMODITY, FUTURES KONTRAKTU, OPCE NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. AČKOLIV FAKTA A INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU ZÍSKÁNY ZE ZDROJŮ, KTERÉ COLOSSEUM, A.S. („SPOLEČNOST“) POVAŽUJE ZA VĚROHODNÉ, NEZARUČUJEME JEJICH PŘESNOST A SPOLEHLIVOST S TÍM, ŽE JAKÁKOLIV INFORMACE MŮŽE BÝT NEÚPLNÁ NEBO ZKRÁCENÁ. SPOLEČNOST NEODPOVÍDÁ ZA TYPOGRAFICKÉ CHYBY V TÉTO ZPRÁVĚ. VEŠKERÉ NÁZORY A ODHADY V TÉTO ZPRÁVĚ VYJADŘUJÍ NÁZOR SPOLEČNOSTI K DATU TÉTO ZPRÁVY A VYHRAZUJE SI PRÁVO NA JEJICH ZMĚNU BEZ PŘEDCHOZÍHO UPOZORNĚNÍ.

SPOLEČNOST, JEJÍ POBOČKY, PŘEDSTAVITELÉ A/NEBO ZAMĚSTNANCI MOHOU, ALE NEMUSÍ KDYKOLIV DRŽET KRÁTKÉ A/NEBO DLOUHÉ POZICE V JAKÉKOLIV KOMODITĚ, FUTURES KONTRAKTU, OPCÍ NEBO JINÉM INVESTIČNÍM NÁSTROJI ZMIŇOVANÉM V TÉTO ZPRÁVĚ. PŘÍKAZY UVEDENÉ V TOMTO DOKUMENTU MOHOU BÝT POUZE ILUSTRATIVNÍ A SPOLEČNOST JE MŮŽE, ALE NEMUSÍ PROVÁDĚT NA TRHU. VEŠKERÉ NÁZORY V TÉTO ZPRÁVĚ JSOU NÁZORY ANALYTICKÉHO ODDĚLENÍ SPOLEČNOSTI. JEDNOTLIVÍ OBCHODNÍCI NEBO JINÉ FIREMNÍ PUBLIKACE MOHOU VYJADŘOVAT ROZDÍLNÝ NEBO PROTICHŮDNÝ NÁZOR. NÁZORY V TÉTO ZPRÁVĚ MOHOU BÝT ZALOŽENY NA RŮZNÝCH ANALYTICKÝCH METODÁCH NEBO DISCIPLÍNÁCH. NAPŘÍKLAD FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA OBVYKLE POUŽÍVÁJÍ RŮZNÉ METODY A ODLIŠNÉ ČASOVÉ OBDOBÍ, PROTO MOHOU ČINIT RŮZNÉ ZÁVĚRY OHLEDNĚ VÝVOJE STEJNÉ KOMODITY, TERMÍNOVÉHO KONTRAKTU NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. SKUTEČNOSTI, KTERÉ V BUDOUCNU NASTANOU, SE MOHOU OD INFORMACÍ UVEDENÝCH V TÉTO ZPRÁVĚ VÝZNAMNĚ LIŠIT A MOHOU TAK VÝZNAMNĚ OVLIVNIT ANALÝZU OBSAŽENOU V TÉTO ZPRÁVĚ, PŘIČEMŽ INTERVAL BUDOUCÍCH ZMĚN NENÍ MOŽNÉ PŘEDEM STANOVIT.

INVESTIČNÍ STRATEGIE POPISOVANÉ V TÉTO ZPRÁVĚ JSOU RISKANTNÍ A NEJSOU VHODNÉ PRO KAŽDÉHO INVESTORA. POKUD PLNĚ NEPOROZUMÍTE PODMÍNKÁM A RIZIKŮM POPISOVANÝCH OBCHODŮ, VČETNĚ ROZSAHU POTENCIÁLNÍHO RIZIKA ZTRÁTY, KTERÉ MŮŽE DOSÁHNOUT A V URČITÝCH PŘÍPADECH I PŘESÁHNOUT HODNOTU PŮVODNÍ INVESTICE, MĚLI BYSTE SE TAKOVÝCH OBCHODŮ ZDRŽET. VÝSLEDKY INVESTIC MINULÉHO OBDOBÍ NEJSOU ZÁRUKOU VÝNOSŮ BUDOUCÍCH.

ANALÝZA OBSAŽENÁ V TÉTO ZPRÁVĚ JE POUZE UKÁZKOVÁ A MOHOU, ALE NEMUSÍ BÝT NA JEJÍM ZÁKLADĚ PROVÁDĚNY OBCHODY V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. V ŽÁDNÉM PŘÍPADĚ SE NEJEDNÁ O KOMPLETNÍ PŘEHLED VŠECH OBCHODŮ, KTERÉ PROBÍHAJÍ V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. VYUŽIJETE-LI INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ SPOLEČNOSTI, ČINÍTE TAK VÝHRADNĚ NA ZÁKLADĚ VLASTNÍHO ROZHODNUTÍ. INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ POSKYTNUTÉ SPOLEČNOSTÍ SE V BUDOUCNU MŮŽE UKÁZAT JAKO NESPRÁVNÉ, INVESTICE UČINĚNÉ NA JEHO ZÁKLADĚ MOHOU BÝT ZTRÁTOVÉ. SPOLEČNOST MŮŽE V ZÁVISLOSTI NA DALŠÍM VÝVOJI KDYKOLIV SVÉ DOPORUČENÍ V BUDOUCNU ODVOLAT NEBO ZMĚNIT, A TO I NA OPAČNÉ. SPOLEČNOST VÁM POSKYTUJE POUZE INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ, SAMOTNÁ INVESTIČNÍ ROZHODNUTÍ JSOU VŽDY NA VÁS A NESETE ZA NĚ PLNOU ODPOVĚDNOST. POPLATKY SOUVISEJÍCÍ S OBCHODOVÁNÍM NEGATIVNÍM ZPŮSOBEM OVLIVŇUJÍ VÝSLEDEK INVESTOVÁNÍ. POPLATKY JSOU UPLATŇOVÁNY, I KDYŽ JE VÝSLEDKEM OBCHODU ZTRÁTA.

NA TUTO ZPRÁVU SE VZTAHUJE VYHLÁŠKA Č. 114/2006 SB., O POCTIVÉ PREZENTACI INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ. V TÉTO ZPRÁVĚ JE UVEDENA OSOBA, KTERÁ PRO SPOLEČNOST TUTO ZPRÁVU VYTVOŘILA NEBO PŘIPRAVILA. SPRÁVNÍM ÚŘADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEXISTUJÍ OKOLNOSTI, KTERÉ BY MOHLY NARUŠIT OBJEKTIVITU TÉTO ZPRÁVY. ODMĚNA OSOB, KTERÉ SE PODÍLELY NA TVORBĚ TÉTO ZPRÁVY, NENÍ ODVOZENA OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TÉTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI.

VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2008 COLOSSEUM, A.S. VŠECHNA PRÁVA VYHRAZENA.

JAKÉKOLIV NEAUTORIZOVANÉ POUŽITÍ, DUPLIKACE NEBO ŠÍŘENÍ TOHOTO MATERIÁLU JE ZAKÁZÁNO.

Colosseum, a. s. Londýnská 59 120 00 Praha 2 tel. +420-2-460 888 88	fax. +420-2-460 888 89 E-mail: info@colosseum.cz www.colosseum.cz
--	--