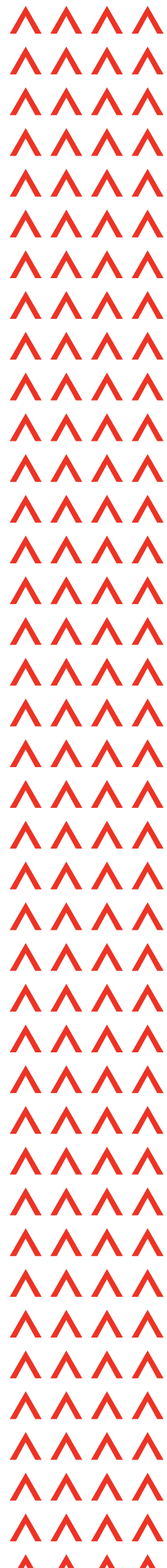


LIFTIA

Analytická zpráva

F I X E D

České inovace, které nemají
ve světě mobilního příslušenství
hranice



FIXED.zone a.s. vstupuje v říjnu 2021 na trh START pražské burzy. Hlavní činností společnosti je vývoj a výroba příslušenství pro mobilní zařízení a elektroniku. Mimo příslušenství se společnost zabývá rovněž vývojem vlastních SMART produktů, kterými jsou zejména osobní lokátory a další IoT zařízení.

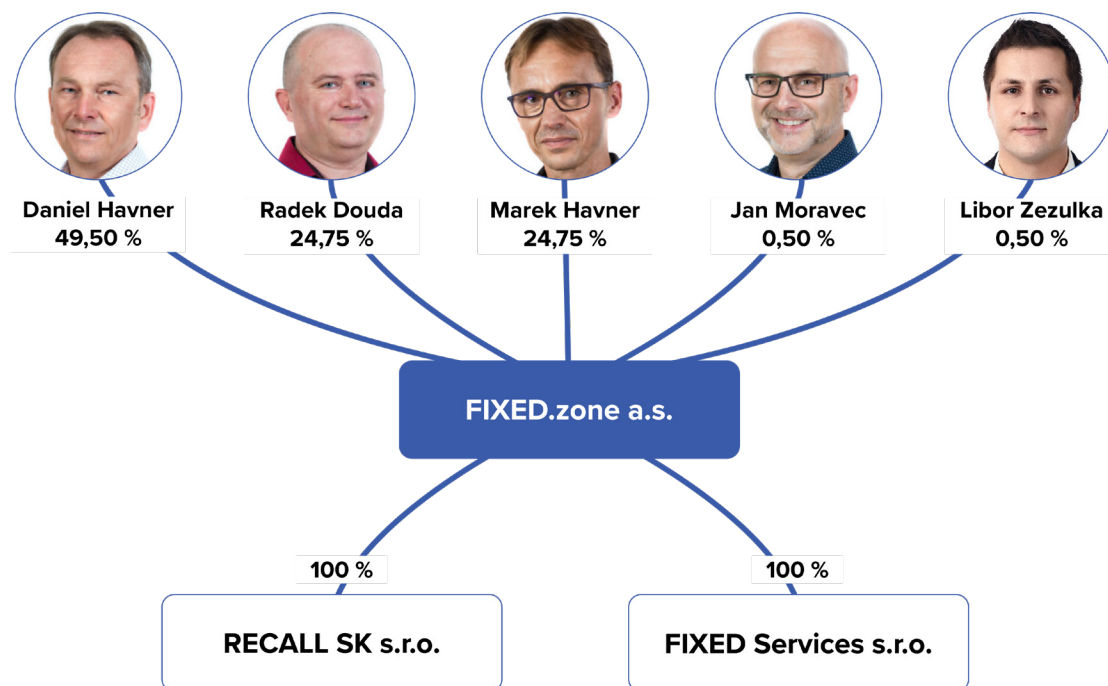
FIXED.zone a.s. je společnost střední velikosti (tržby za r. 2020 dosáhly 255 mil. CZK) s výhledem dalšího růstu v následujících letech díky expanzivní strategii do zahraničí, vstupu do nových prodejních kanálů a celkově rostoucímu zájmu o elektronická zařízení a příslušenství k nim.

Dnes je společnost tvořena týmem přibližně 90 lidí a řadí se mezi přední české výrobce a distributory příslušenství k elektronice.

Obchodní firma	FIXED.zone a.s.		
Místo registrace	Česká republika, vedená u Krajského soudu v Českých budějovicích sp.zn C 10575		
Identifikační číslo	260 363 63		
Sídlo	Kubatova 1240/6, České Budějovice 3, 370 04 České Budějovice		
Právní forma	Akciová společnost		
Datum založení	7. června 2001		
Vlastnictví	Osobami přímo ovládajícími společnost je pět akcionářů jednajících ve shodě, konkrétně pan Daniel Havner, Radek Douša, Marek Havner, Jan Moravec, Libor Zedulka, jež společně disponují 100% podílem na základním kapitálu i hlasovacích právech.		
Upisovací tržní kapitalizace	399,960 mil. Kč	Velikost emise	39,9 – 49,3 mil. Kč
Dluh (2020)	83,3 mil. Kč	Upisovací rozpětí	180 – 222 Kč
Enterprise Value	483,7 mil. Kč	Velikost lotu	100 ks (18 – 22,2 tis. Kč)
Počet akcií	2 222 000 ks	Druh, podoba a forma akcií	Kmenové akcie v zaknihované podobě ve formě na jméno
Free float	222 000 ks (9.99 %)		
ISIN	CZ0009011086	Veřejná nabídka	19. 10. 2021 – 2. 11. 2021
Ticker	FIXED		

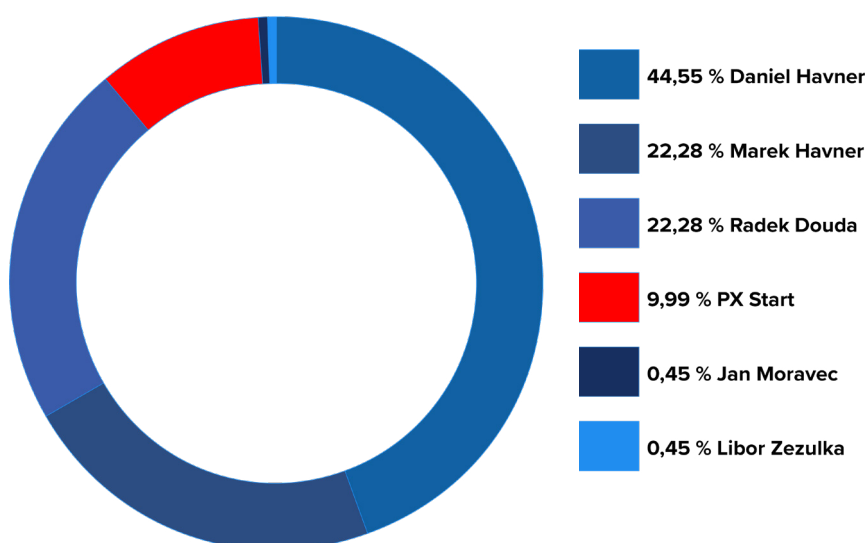
Organizační struktura

Uvedená organizační struktura je zpracována ke dni vydání této analytické zprávy a nereflektuje případné změny v rámci Veřejné nabídky. Veškeré finanční údaje a informace dále uvedené v této analytické zprávě jsou uvedeny v konsolidované podobě se zahrnutím obou dceřiných společností.



Očekávaná kapitálová struktura společnosti po vstupu na trh START

Níže uvedená indikativní kapitálová struktura po IPO předpokládá úpis 222 000 ks nových akcií společnosti FIXED.zone a.s. v rámci vstupu na trh START Burzy cenných papírů Praha a.s.



Podrobnosti o společnosti

FIXED.zone a.s. je ryze českou společností s ambicemi stát se evropským lídrem ve svém oboru - tím je elektronika, příslušenství a chytré inovativní věci “pro lidi” pod značkou FIXED. FIXED je značka příslušenství, která je budována nadšenci, kteří tvoří vše, co patří k mobilním telefonům, tabletům a nositelné elektronice. V roce 2015 společnost **FIXED.zone vstoupila také do oboru výroby samotné elektroniky** skrze vývoj vlastních lokátorů a smart trackerů. FIXED.zone dlouhodobě pomáhá uživatelům jejich elektronická zařízení zdokonalit, ochránit, zjednodušit jejich používání a zpřístupnit jim nejnovější technologie. Společnost FIXED.zone se úspěšně snaží odlišovat od konkurence jednak vlastním testováním a vývojem produktů řady FIXED, ale i důkladným výběrem produktů ostatních značek. Dlouhodobě tak uspokojuje zákazníky v širokém spektru až po ty nejnáročnější. **Zjednodušeně se FIXED ve svých produktech snaží nabídnout kvalitu srovnatelnou s originálním příslušenstvím prémiových značek (jako například APPLE), ale za výrazně přijatelnější cenu.**

Misí FIXED.zone je **přiblížit inovace širokému spektru lidí**. Zákazníkovi nabízí jistotu, že pod značkou FIXED vždy nalezne **kvalitní produkt s dlouhou životností, který se jednoduše používá**. Tento přístup je dále podporován kvalitním zákaznickým servisem. Prioritou společnosti je, aby značka FIXED generovala spokojenost jak u zákazníků, tak u jejích vlastních zaměstnanců. Tímto způsobem se FIXED snaží budovat dlouhodobě udržitelnou a úspěšnou značku na konkurenčním trhu.

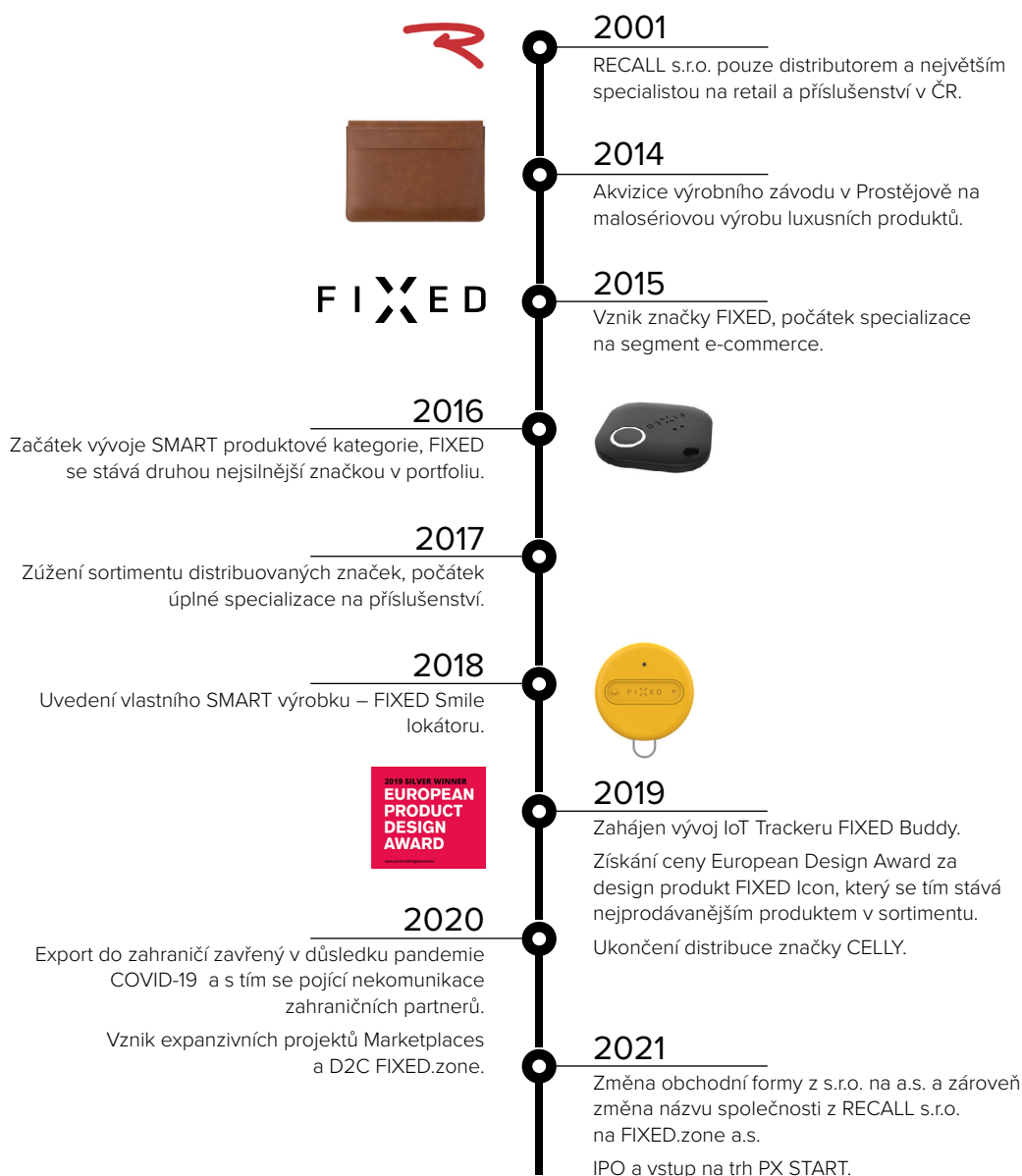
Veškeré produkty pod značkou FIXED jsou tvořeny ve spolupráci s interním týmem a na základě potřeb uživatelů. U každého produktového portfolia ve FIXED.zone pečlivě studují a sledují současný benchmark jednotlivých výrobků s cílem vždy poskytnout nový produkt, který bude o kus dál po stránce jednoduchosti použití, odolnosti, výkonu, kvality zpracování a designu.

Hlavním aktivem společnosti FIXED.zone jsou její lidé. Za téměř 20 let historie se podařilo vybudovat silný, zkušený a stabilní tým profesionálů. Firemní kultura, tak jak jsme ji během analýzy poznali, je založená na důvěře, odpovědnosti a kompetencích. Motivace vlastních lidí je pro výkon FIXED.zone klíčová. Otevřené sdílení informací, výsledků, strategií a vizí, otevřená komunikace a důvěra jsou hodnoty, které ve FIXED.zone fungují. Během tvorby analýzy jsme nebyli odkázáni jen na top management, ale celý tým nám byl k dispozici a prokázal, že informovaností a dobrým koučováním udržuje a rozvíjí povědomí o dění ve firmě a umí je vhodně komunikovat. Již v létě 2019 přešla celá společnost na režim „Práce na dálku“, tedy naprostou volnost pracovat odkudkoliv. Nucený přechod na Home office v rámci proticovidových opatření pak pro fungování společnosti neznamenal téměř žádnou změnu.

Ovšem samotná firemní kultura není jen součástí vnitřního fungování společnosti. Snahou je prosazovat férovost a silná partnerství rovněž v dodavatelsko-odběratelském řetězci. Ve FIXED.zone věří, že její duch promlouvá k zákazníkům prostřednictvím jejích produktů a služeb, a přispívá tak k posílení věrnosti zákazníků k samotné značce FIXED.

FIXED.zone a.s. od svého založení v roce 2001 nesla obchodní název RECALL s.r.o. V roce 2014 proběhla akvizice výrobního závodu na výrobu pouzder v Prostějově. Zde probíhá zaměření na malosériovou výrobu řemeslně zpracovaných pouzder a chytrých peněženek, které jsou převážně vyráběny z pravých italských kůží. V roce 2015 vznikla vlastní obchodní značka FIXED, která je od roku 2018 prioritou celé společnosti. Pro účely emise akcií a vstupu na trh PX START došlo ke změně jména společnosti právě na FIXED.zone a.s.

Historie společnosti



Geografické zaměření produktů

Současným klíčovým trhem společnosti v segmentu distribuce, výroby a obchodu příslušenství k mobilním zařízením je zejména Česká republika a Slovensko. Ovšem své aktivity chce FIXED.zone rozšiřovat také do dalších zemí v celém evropském regionu a to jak přes kanál D2C¹, tak skrze expanzi přes distributory a Marketplace².

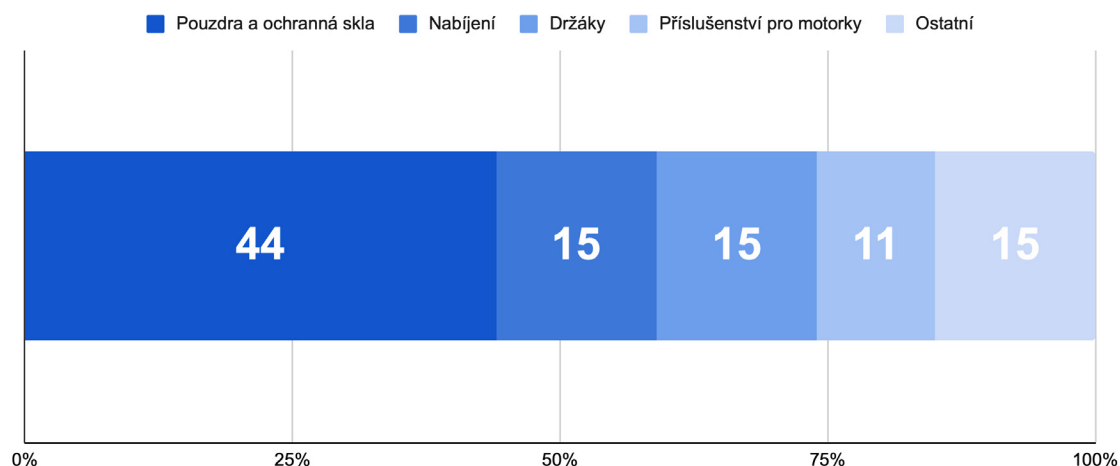
Klíčové produkty z vlastního portfolia

Hlavní činností FIXED.zone je vývoj a výroba příslušenství pro mobilní zařízení a elektroniku. Charakteristikou je nabídka širokého produktového portfolia vlastní značky FIXED, kdy většina výrobků této značky je vyvíjena vlastními silami.

Celé portfolio produktů FIXED.zone je složeno z pěti klíčových oblastí:

- > **Držáky** - selfie tyče, držáky do auta, na moto atd...
- > **Móda a ochrana** - pouzdra a kryty pro telefony, tablety atd...
- > **SMART** - IoT trackery a hlídače osobních věcí...
- > **Energie** - powerbanky, nabíječky, kabely...
- > **Média** - sluchátka, headsety, adaptéry...

Procentuální rozpad tržeb v roce 2020 dle dílčích produktových kategorií uvádíme na grafu níže.

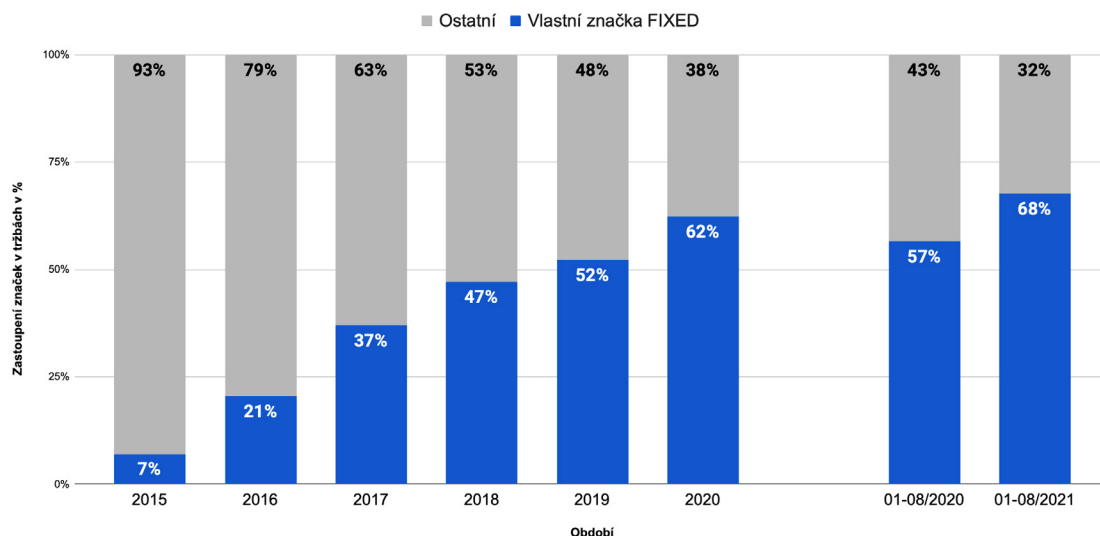


Mezi zákazníky je jasně pozorovatelná oblíbenost zejména ochrany zařízení s pomocí krytů, pouzder a ochranných skel se zastoupením 44 % na tržbách loňského roku. Následují kategorie nabíjení a držáků, které shodně tvořily 15 % tržeb společnosti. Příslušenství pro motorkáře je zastoupeno 11 % a zbylých 15 % připadá na ostatní kategorie.

1 D2C = [Angl.: Direct To Customer] jedná se o způsob prodeje přes vlastní online kanály a eshop
 2 Znamená tzv. internetová "Tržiště", na kterých se zboží prodává (např. ALZA, AMAZON...apod.)

FIXED a konkurence

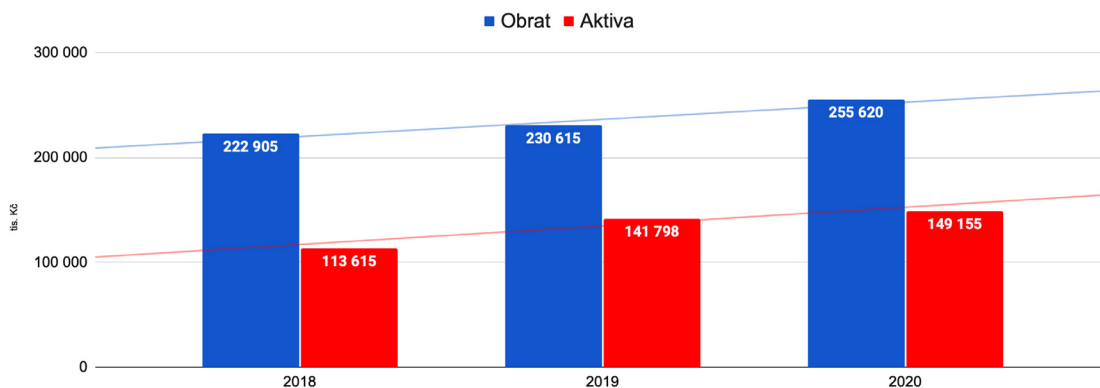
V segmentu příslušenství k mobilním zařízením a elektronice panuje silný konkurenční boj o každého jednotlivého zákazníka. Značka FIXED se ovšem i v tomto prostředí prosazuje a ve srovnání s ostatními značkami v distribuční nabídce každoročně roste, jak zobrazují obchodní data uvedená na grafu níže. V tomto grafu prezentujeme vedoucí zastoupení značky FIXED na celkových tržbách společnosti v posledních dvou letech. Skutečností je, že tento nárůst neustále pokračuje.



Průběžný růst oblíbenosti značky FIXED přisuzujeme zejména rychlosti a agilitě celé společnosti FIXED.zone v oblasti vývoje nových produktů a jejich uvádění na trh, stejně tak díky kvalitě a užité hodnotě pro koncového uživatele.

Značka FIXED získala nadpoloviční většinu tržeb již v roce 2019. Za celý rok 2020 poté vygenerovala více než 62 % všech tržeb. V letošním roce tento trend pokračuje ještě výraznějším tempem, kdy v období od ledna do konce srpna letošního roku tvoří již 68% podíl, což je o 11 % více než za stejné období loňského roku.

O úspěšnosti celé společnosti FIXED.zone v konkurenčním prostředí hovoří průběžný nárůst jak celkových aktiv, tak obratu i v nepříznivých letech 2019 a 2020. Vývoj těchto položek prezentujeme na níže uvedeném grafu.



Silné a slabé stránky

Silné stránky

- > Vývoj a výroba vlastních produktů, čímž jsou zajištěny vyšší marže, jejichž další růst je z důvodu rozvoje know-how očekáván.
- > Rychlost a agilita v oblasti vývoje nových produktů.
- > Zavedená firma s dobrým jménem své značky a silnou pozicí.
- > Zavedená síť dlouhodobých partnerů v tuzemsku a rostoucí síť v zahraničí.
- > Management s dlouholetými zkušenostmi a se značnou zainteresovaností na samotném úspěchu společnosti.

Příležitosti

- > Očekávaný růst evropského trhu s mobilním příslušenstvím.
- > Vstup do dynamického segmentu IoT, který roste dvouciferným tempem³.
- > Expanze do zahraničí s využitím vlastního D2C kanálu.
- > Expanze na zahraniční online tržiště - Marketplaces.
- > Vybudování sítě distribučních partnerů v zahraničí.
- > Využití online distribučních kanálů při zahraniční expanzi - nákladová efektivita.
- > Rostoucí zájem o elektronická zařízení a příslušenství k nim v rámci popularity práce na dálku - Home Office.

Slabé stránky

- > Společnost je do určité míry závislá na retailových odběratelích.
- > Vysoká náročnost na pracovní kapitál v důsledku dlouhých dob splatnosti závazků a pohledávek.
- > Horší vyjednávací pozice ve vztahu k dodavatelům a partnerům v důsledku velikosti společnosti.

Hrozby

- > Zhoršení dodavatelsko odběratelských vztahů či platebních podmínek by mohlo zpomalit očekávaný růst.
- > Společnost se (dodnes velmi úspěšně) pohybuje v konkurenčním prostředí, což může znamenat zvýšený tlak od globálních hráčů při expanzi na evropský trh.
- > Ohrožení, či selhání zahraniční expanzivní strategie v důsledku vnějších vlivů.

Finanční situace společnosti

Historický finanční vývoj

Provozní zisk a cash flow byly společností vždy reinvestovány do dalšího rozvoje produktového portfolia a obchodního rozvoje. Inovace byly a jsou základním motorem růstu společnosti. Dosud byly financovány s pomocí zisku a bankovních úvěrů, které vedly v roce 2019 k nutnosti zpomalit růst a orientovat se na plnění povinností vůči bankám. Tento moment do značné míry znamenal začátek úvah o alternativních zdrojích financování společnosti a její expanze skrze trh PX START.

“

Inovace byly a jsou základním motorem růstu společnosti

Komentář k finančním údajům:

- > Rok 2018 byl posledním plnohodnotným rokem bez mimořádných vnějších vlivů.
- > V roce 2018 byl rovněž započat vývoj nových řad vlastních produktů.
- > V roce 2019 došlo k opuštění sortimentu CELLY v distribuci.
- > Rok 2020 byl ovlivněn uzavřením maloobchodních prodejen po většinu roku z důvodu pandemie COVID-19.
- > V roce 2020 byl spuštěn projekt přechodu na Marketplaces a D2C.

Společnost se v uvedených letech snažila maximálně podporovat vlastní značku FIXED a investovala do testování a vzorkování produktů, balení, marketingu, systému prodeje a v neposlední řadě prvních konektorů z marketplaces do vnitřního obchodního systému.

Dopad ukončení distribuce CELLY

V roce 2019 byla společnost donucena učinit zásadní rozhodnutí o ukončení distribuce výrobků značky CELLY. Tento riskantní krok byl nezbytnou reakcí na zostřující se podmínky dodavatele a jeho tlakem na upřednostnění značky CELLY před výrobky ostatními včetně vlastního portfolia FIXED.

Tím došlo k okamžitému stažení zboží v jednorázové hodnotě 15-17 milionů Kč z prodejních míst a jejich rychlé náhradě zbožím značky FIXED a CELLULARLINE. Produkty CELLY byly staženy do firemního skladu a následně prodávány napřímo či alternativními výprodejovými kanály, případně úplně likvidovány. Díky rychlé náhradě výrobky FIXED a CELLULARLINE se však podařilo upevnit obchodní vazby s italským dodavatelem a zároveň velmi úspěšně otestovat mnoho nových produktů FIXED v prodejní síti.

Dopad pandemie COVID-19

Celkový výsledek loňského roku byl významně zasažen pandemií COVID-19 a zejména zavřením maloobchodu. Za celý rok 2020 byly obchody zavřené bezmála 5 měsíců. Maloobchodní prodej na kamenných prodejnách tvořil před pandemií 50% obrátu, ten byl ve skutečnosti z části kompenzován nárůstem prodeje online. Na jaře znamenal výpadek těchto tržeb celkově 6,5 milionu Kč ztrátu zisku a na podzim další cca 4 miliony Kč. V EBITDA vyjádření to činí mínus cca 5-6 milionů Kč v roce 2020 vůči možné potenciální hodnotě, které by FIXED.zone dosáhla v případě neexistence pandemie COVID-19. **Nicméně i přes tyto skutečnosti ukazatel EBITDA mezi roky 2019 a 2020 vzrostl o 7,89 mil. Kč z hodnoty 6,89 mil. Kč v roce 2019 na 14,72 mil. Kč v roce 2020.**

FIXED.zone byla dále mimo jiné nucena uzavřít výrobní závod v Prostějově a také Penzion s restaurací na Ekofarmě v Horních Chrástanech. Toto uzavření bylo způsobeno pandemickými opatřeními vydanými vládou České republiky a důsledkem byl propad tržeb z produktů vyráběných v Prostějově o 30 % ve srovnání s předchozím obdobím. Pro propad tržeb na Ekofarmě nejsou relevantní data, společnost zde začala podnikat až v dubnu 2019.

Vliv pandemie na první polovinu roku 2021 byl také citelný především na uzavřených maloobchodních prodejnách velkých řetězců. Ovšem část prodeje už se byla schopna přesunout do online prodejních kanálů a výpadek byl z části kompenzován také velkým množstvím novinek, o které byl na trhu zájem.

Další případné vlny pandemie tak mohou negativně ohrozit hospodaření, i když transformace prodejních kanálů, přesun prodeje do online prostředí a nové návyky zákazníků tak do budoucna taková rizika zmírňují.

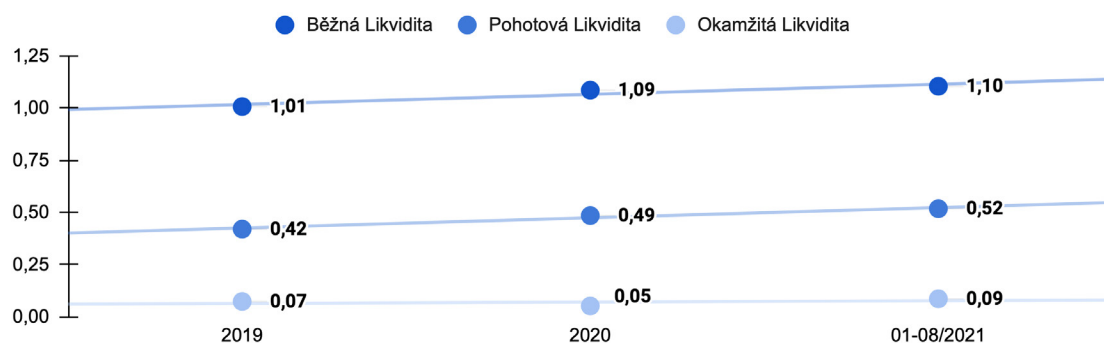
Aktuální finanční situace v roce 2021

V roce 2021 se ukazuje, že společnost učinila potřebné změny k tomu, aby splnila růstové plány, a to navzdory vlivům pandemie. I přes uzavřené obchody na počátku roku se v období 1-8/2021 podařilo dosáhnout rekordních tržeb ve výši přesahující 179 milionů Kč. Tento vývoj společnost vede k tomu, že plán roku 2021 bude splněn a management FIXED.zone dokonce věří v jeho přeplnění.

Kapitálová struktura a její předpokládaný vývoj

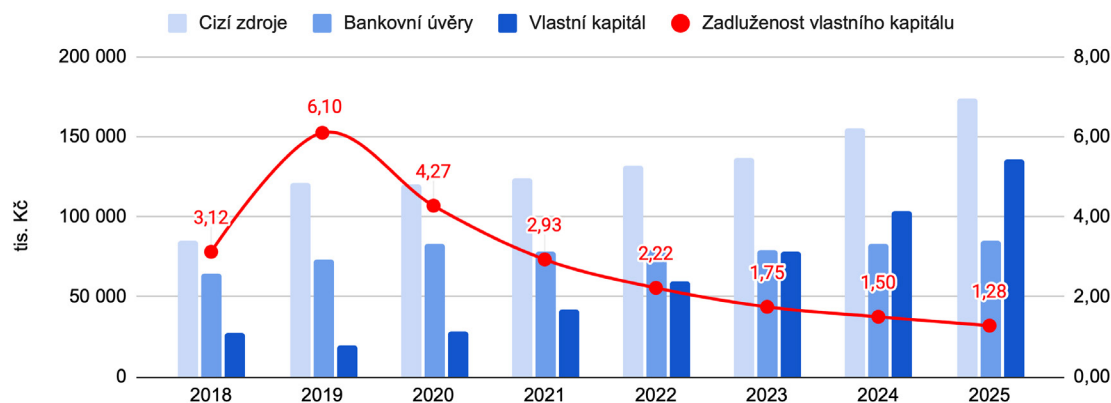
Vzhledem k charakteru podnikání společnosti je významnou položkou pasiv celkový dluh. Podnikání společnosti je charakterizováno vysokou potřebou pracovního kapitálu, kdy je třeba s předstihem financovat nákupy od asijských výrobců ve velkých objemech a následně umožnit partnerům delší splatnosti jejich dodávek na výstupu. Společnost pokrývá tuto disproporci zejména s pomocí standardních bankovních nástrojů financování oběhiva.

V současnosti má společnost otevřený kontokorentní úvěr s limitem 10 milionů u Raiffeisenbank a.s. a dále revolvingové úvěry u Raiffeisenbank ve výši 17 milionů Kč a nově u České spořitelny a.s. ve výši aktuálně 46 milionů Kč. Tyto cizí zdroje jsou kryty pohledávkami, zásobami a zálohami. Likvidita společnosti se v historii pohybovala na dostatečné úrovni a běžný chod tedy nebyl zásadním způsobem ohrožen a není tak ani k dnešnímu dni.



Cizí zdroje společnosti byly vždy na hodnotě převyšující vlastní kapitál. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu⁴ se v letech 2018 až 2020 pohyboval na průměrné hodnotě 4,5, což může vyvolávat rizikový dojem. Nicméně z naprosté většiny jsou tyto cizí zdroje tvořeny krátkodobými úvěry (74,7 mil. Kč v roce 2020) – tedy zejména revolvingové úvěry a kontokorent. Hodnota dlouhodobých bankovních úvěrů určených pro financování dlouhodobého majetku dosáhla v roce 2020 bezmála 8,6 mil. Kč a zastoupení této položky v cizích zdrojích společnosti je tedy minoritní.

V budoucnosti je předpokládáno snižování doby obratu krátkodobých i dlouhodobých závazků, a to z důvodů strukturálních změn ve financování produkce a změny produktové struktury směrem k vlastní značce, což bude mimo jiné umožněno i investicí části prostředků získaných z IPO do výroby a skladu. Společnost si však udržuje dlouhodobě dostatečnou a bezpečnou výši krátkodobých i dlouhodobých závazků. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je plánováno snížit na hodnotu 2,93 v roce 2021, a dále až na hodnotu 1,28 v roce 2025 v důsledku rostoucího vlastního kapitálu. Kapitálová struktura FIXED.zone a.s. a její předpokládaný vývoj je uveden v grafu níže.



4 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu zobrazuje kolikrát cizí zdroje převyšují vlastní kapitál. (UZV_k = Cizí zdroje / Vlastní kapitál)

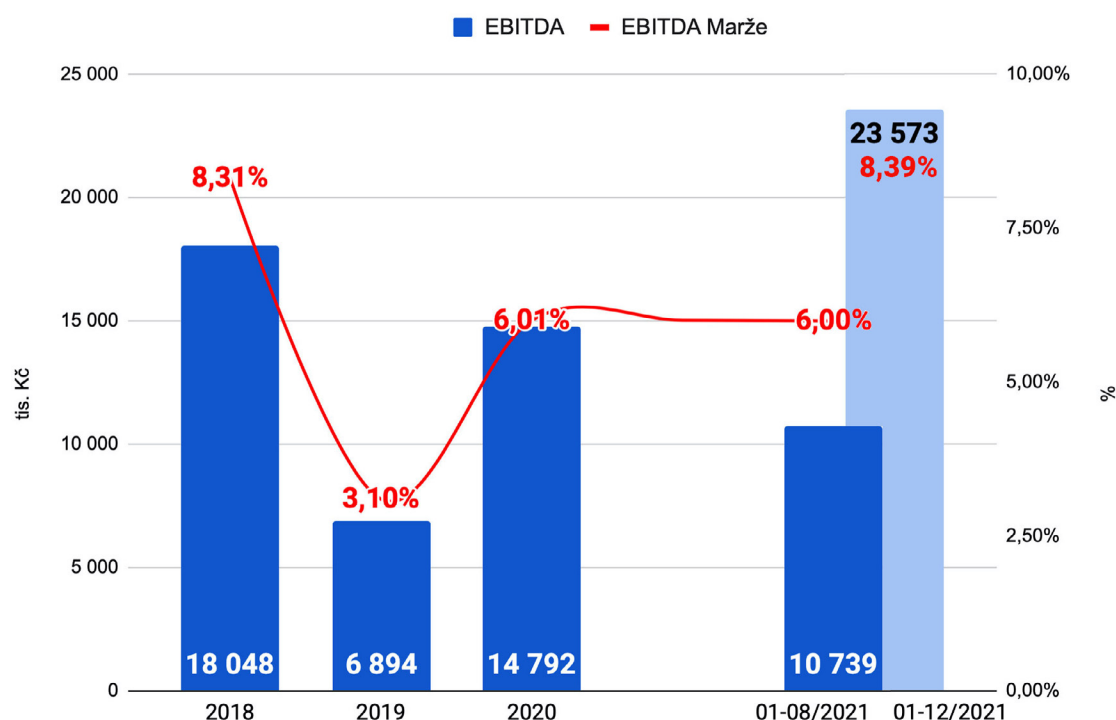
Zhodnocení dosavadní finanční výkonnosti

Prověřili jsme způsoby finančního řízení a vykazování společnosti a jsme toho názoru, že reporty společnosti věrně zachycují skutečnost. FIXED.zone vykazuje dlouhodobě stabilní výkonnost a dobré finanční zdraví. Rentabilita tržeb, respektive EBITDA marže se pohybuje okolo 6 %, což je mírně pod průměrem oboru. Nižší rentabilita je dána zejména turbulentními změnami na trhu i v sortimentu a prodejních kanálech využívaných společností FIXED.zone a.s.. Nicméně s expanzivní strategií je očekáván růst EBITDA marže a zefektivnění celého obchodního modelu.

“

Cílem je růst popularity značky FIXED

V roce 2019 byl patrný výrazný pokles výkonnosti, který byl dán jednak opuštěním značky CELLY a jejím nezbytným nahrazením převážně vlastním sortimentem, ale také otevíráním nových prodejních kanálů, z kterých bude společnost těžit v budoucnosti. Podobnou strategii, jejímž cílem je růst popularity značky FIXED, zastává společnost i pro budoucnost. Jsou s tím spojena určitá rizika, která ale společnost vhodně řídí a vychází z předchozích zkušeností. V roce 2020 se i přes výše popsané dopady pandemie COVID-19 podařilo zvýšit EBITDA na hodnotu 14,7 mil. Kč a stejně tak marži z tohoto zisku zpět na úroveň 6 %. Aktuální data letošního roku ukazují, že za prvních 8 měsíců společnost vygenerovala EBITDA ve výši 10,7 mil. Kč s EBITDA marží na úrovni 6 %. Tento vývoj vede k očekáváním, že v průběhu hlavní, předvánoční sezony bude celý plán společnosti naplněn a zisk na úrovni EBITDA, včetně marže z tohoto zisku dosáhne očekávaných výsledků.



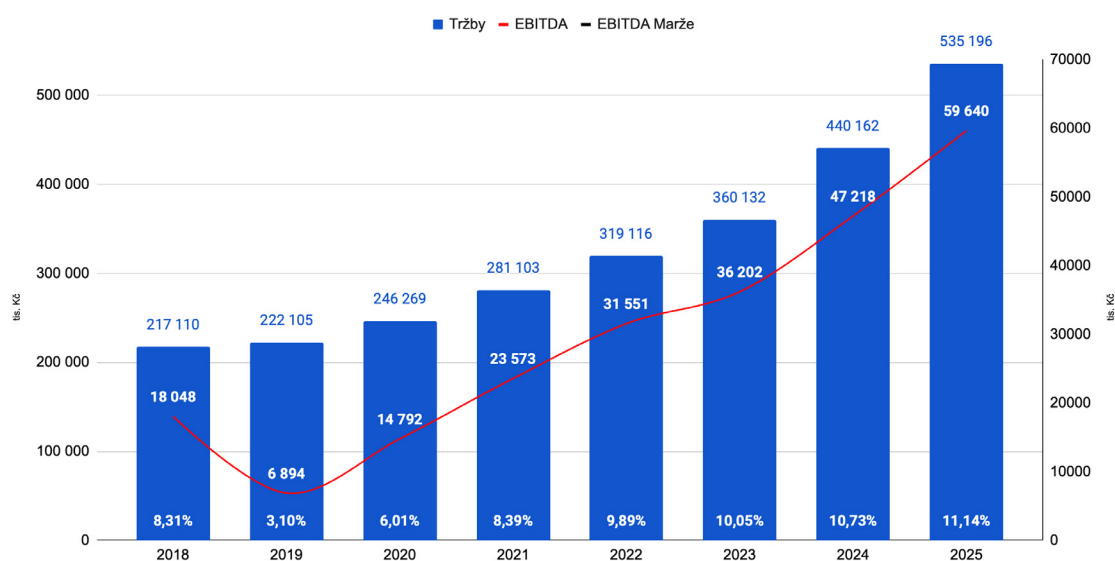
Profitabilita společnosti a její předpokládaný vývoj

Meziroční srovnání výkonnosti z posledních let je problematické zejména z důvodu výše uvedeného nestandardního vývoje. Posledním plnohodnotným rokem bez mimořádných vnějších vlivů byl rok 2018. Nicméně i přes skutečnosti, které se udály v letech 2019 (ukončení distribuce CELLY) a 2020 (pandemie COVID-19) FIXED.zone dokázala generovat nárůst tržeb a dosáhnout zisku EBITDA v kladných hodnotách. Do budoucnosti management společnosti očekává, že celkové tržby do roku 2025 porostou průměrným tempem 16,38 % ročně až na více než půl miliardy Kč, a to právě díky otevření D2C kanálu, vstupu na Marketplaces a zapojení mnoha exportních partnerů v evropském regionu. Zisk EBITDA by měl být postupně do roku 2025 navyšován, a to až na bezmála 60 milionů Kč, s EBITDA marží mírně přesahující 11 %. Zvyšování EBITDA marže v následujících letech se předpokládá z důvodu úspor z rozsahu, kterého bude dosaženo značnými objemy prodaného zboží, růstem know-how a také zefektivněním cest v celém dodavatelsko-odběratelském řetězci.

“

Do budoucnosti management společnosti očekává, že celkové tržby do roku 2025 porostou průměrným tempem 16,38 % ročně

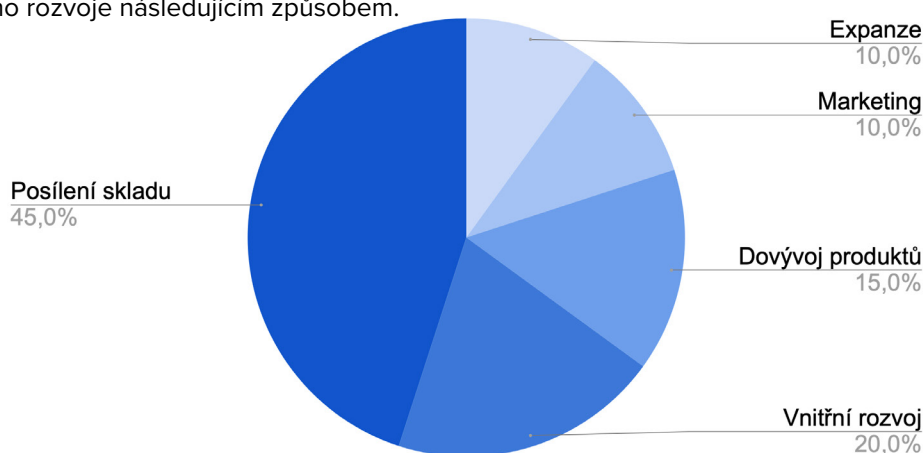
Majoritní podíl na minulých tržbách má značka FIXED (62% tržeb v roce 2020). Další zvyšování zastoupení této značky v portfoliu společnosti je očekáváno rovněž do budoucna, a to v návaznosti na zvolenou rozvojovou strategii produktů značky FIXED. Produkty FIXED je tedy možné vnímat jako nosný bod budoucího růstu.



Výzvy a plány budoucnosti

Rokem 2016 začala cesta investic do vlastního produktového vývoje. Tímto krokem dochází k zásadnímu přeorientování produktové strategie z nákupu cizích značek směrem k tvorbě vlastních produktů. Produkty jsou z velké části stále vyvíjeny externími zahraničními dodavateli, avšak vizí společnosti je pronikat do vývoje a výroby s pomocí vlastních sil, a s využitím lokálních partnerů.

Nové zdroje financování, získané při vstupu na trh PX START plánuje FIXED.zone investovat do svého rozvoje následujícím způsobem.



FIXED.zone a.s. při IPO na trhu PX START očekává získání až 46,7 milionů Kč⁵. Tyto finanční prostředky budou primárně alokovány na posílení skladových zásob v souvislosti s expanzí na zahraniční trhy a rozšířením sortimentu příslušenství o nové kategorie a produktové řady - přibližně 21 mil. Kč. Dalších zhruba 9 milionů Kč chce FIXED.zone investovat do zefektivnění prodejních procesů v rámci zvyšování kapacity obchodu a logistiky. Přibližně 7 milionů korun bude využito na vývoj a design nových produktů, zejména v ekosystému řady FIXED SMART. Shodně po cca 4,6 milionech Kč bude využito pro potřeby expanze do zahraničí a podpoře marketingových aktivit, kdy obě tyto cesty jednoznačně přispějí k rychlejší návratnosti investic.

Trhy a strategie

Značka FIXED prokázala již na milionech zařízení a aplikací, že její produkty jsou vysoce funkční, spolehlivé a škálovatelné. V roce 2020 bylo prodáno téměř 1,2M produktů pod značkou FIXED. Tyto produkty přinášejí zákazníkům dlouhodobou hodnotu, což dokazuje fakt, že ve velké míře dochází k opakovaným nákupům.

FIXED.zone a.s. vždy mezi prvními v oboru investovala do nových technologií, digitalizace a nastavoval benchmark v práci distributorů respektive výrobců příslušenství. Díky tomu se společnosti daří zajistit a udržet spolupráci s klíčovými hráči na trhu s příslušenstvím. V tomto segmentu je velmi silná konkurence. Značce FIXED se i přesto daří nejen držet krok s inovacemi, ale soustavně zvyšovat své podíly na trzích před konkurenčními dodavateli a výrobci, kteří jsou z většiny globálními hráči.

5 Částka odpovídá úpisu všech nabízených akcií při maximální ceně 222 Kč/ks akcie a následném odečtení předpokládaných poplatků souvisejících se vstupem na trh PX START a distribucí.

Otevření nových segmentů

Po úspěšném etablování se v segmentu B2B2C⁶, tedy prodeje přes velké obchodní partnery provozující prodejní síť pro koncové zákazníky a internetové obchody, se společnost rozhodla vstoupit do nových segmentů a více těžit z vlastní značky a inovací:

- > **D2C** - prodej pomocí vlastního internetového obchodu a prostřednictvím přímých online kampaní v sousedních státech.
- > **Marketplaces** - tuzemská i zahraniční tržiště k umístění produktů pro koncové uživatele. Těmi jsou například AMAZON, eMAG, CONRAD, ALLEGRO, a dalších celkem cca 25 tržišť po celé Evropě. Funkčnost a prosperita tohoto obchodního modelu je dnes již ověřena na eMAG.ro a amazon.de.
- > **Exportní distributoři** - Jednou z významných změn v orientaci společnosti v následujících letech je pronikání na zahraniční trhy, zejména pak trhy v rámci celého evropského regionu. S mnoha z nich jsou v dnešních dnech vedena intenzivní obchodní jednání.

Strategie

- > **Nový sortiment** – do roku 2018 se společnost soustředila na vytvoření základního, nejprodávanějšího sortimentu v oblasti příslušenství, kterými jsou například nabíjení a ochrana telefonu. Tento sortiment nebyl prorůstový, protože jím byly nahrazovány jiné značky, které měla společnost v distribuci. Od roku 2019 však dochází k „objevování nových segmentů“, kterými jsou obaly na tablety, příslušenství pro chytré hodinky a náramky, stylusy atd. Výhodou „nového“ sortimentu je využití tradičních prodejních kanálů, které jsou pro FIXED růstové dnes i s výhledem do budoucnosti.
- > **Nové technologie** – v segmentu příslušenství se každoročně objevuje několik nových technologií, které poskytují prostor pro růst. Například technologie nabíjení (Qi, MagSafe, PowerDelivery) umožňují přinést inovace široké veřejnosti. To dále umocňuje fakt, že většina výrobců telefonů přestává dodávat v balení originální nabíječky a FIXED.zone disponuje velmi uceleným sortimentem nabíjení, jehož dostupnost na trhu je velmi vysoká.
- > **Nové prodejní kanály** – kterými je zejména export, marketplaces a D2C kanál. (Detailně v podkapitole Otevření nových segmentů trhu).
- > **Marketing** – hlavním zaměřením marketingu je vytvoření velmi kvalitního a rozsáhlého obsahu (popisy, fotky, videa atd.) ke každému produktu, který pomůže zákazníkovi rozhodnout se pro produkty FIXED v online prodejních kanálech. Marketing FIXED.zone je vždy informativní, pravdivý, zaměřený na užitek a potřeby. Nevyužívá násilných technik, jakými je spam, nebo telemarketing.
- > **Zákaznický servis** – zajišťuje nejen spokojeného zákazníka, ale i zpětnou vazbu. Pomáhá společnosti naučit se více porozumět potřebám a požadavkům zákazníků na trhu.

6 B2B2C – Současný distribuční model prodeje koncovým spotřebitelům přes profesionální prostředníky.

Zavedení nových produktů řady SMART

FIXED.zone a.s. dlouhodobě investuje do vývoje vlastního ekosystému produktů, který se nazývá FIXED SMART. Jedná se o řadu produktů, které jsou vzájemně propojené stejnojmennou aplikací pro iOS a Android. Tyto produkty spojuje společný claim „Pohlídá, na čem Vám záleží“.



Během Q3 2021 – Q1 2022 budou na trh uvedeny další dva nové produkty. FIXED Sense, tedy přívěšek, který umí najít věci, pohlídat je, analyzovat prostředí (teplota, vlhkost) a ovládat chytrou domácnost. Dále pak první IoT produkt FIXED Buddy, který bude fungovat samostatně jako hlídač (tracker) či alarm a v rámci ekosystému produktů jako ústředna, která umí sdílet informace do aplikace bez ohledu na lokaci. Tyto produkty poskytnou ohromné portfolio funkcí a uživatelských scénářů.



Společnosti Apple a Samsung nově investují do vývoje technologie vyhledávacích tagů. V minulosti se několikrát opakovala situace, kdy inovace FIXED.zone neměly dostatečnou penetraci trhu, dokud tyto gigantické společnosti nezačaly technologie podporovat. Již nyní cítíme, že tyto inovace společnost neohrožují, ale podporují prodeje celé technologie a tím i samostatně vyvíjených produktů FIXED Smile a Sense.

Valuace

Společnost FIXED.zone je dynamicky rostoucím výrobcem, před kterým stojí celá řada výzev a změn, které jsme museli zohlednit při tvorbě modelů finanční výkonnosti a stanovení teoretické a férové hodnoty společnosti dnes a v budoucnu.

Zjednodušeně lze říci, že ocenění společnosti nejvíce záleží na tom, jak úspěšně se společnosti podaří otevřít přímé prodejní kanály a penetrovat zahraniční trhy, a zda si dokáže udržet a dále rozvíjet své marže v jednotlivých tržních segmentech.

Dynamický růst hodlá společnost financovat částečně s pomocí krátkodobých bankovních úvěrů což je model, jehož dlouhodobá udržitelnost byla v minulosti ověřena. Navíc lze předpokládat, že vstupem společnosti na burzu dále poroste chuť bank FIXED.zone dlouhodobě podporovat.

Dalším důležitým motorem růstu jsou dodavatelé a zákazníci - tedy pracovní kapitál. Management předpokládá, že vstupem na nové segmenty, které vykazují jinou dynamiku obratu složek pracovního kapitálu, se podaří částečně růst financovat s využitím dodavatelsko-odběratelského řetězce, což omezí negativní vliv růstu na cash flow.

Při modelování ocenění společnosti jsme se jednak zabývali její vnitřní finanční výkonností a modelem diskontovaných peněžních toků a dále jsme společnost srovnávali s relevantní konkurencí obchodovanou na světových burzách.

Charakteristikou DCF modelu je jeho vysoká citlivost na vstupní hodnoty, které jsou pro výpočet výsledné valuace společnosti zadávány. Jedná se tedy o zjednodušení, které lze částečně překonat analýzou citlivosti modelu na zadané vstupy, tu přinášíme v následujících kapitolách analýzy. S ohledem na budoucí plánovaný růst jsme do modelu zahrnuli nezbytné kapitálové náklady (CAPEX), které bude třeba odkládat jako investice do nezbytných aktiv společnosti (hmotných i nehmotných) tak, aby byl zajištěn dlouhodobě udržitelný rozvoj. V modelu jsme zároveň předpokládali změnu dynamiky složek pracovního kapitálu, a to na základě informací o managementu o tom jak se vyvíjí jednání s klíčovými partnery na daných trzích a jaká je situace u konkurence.

Při pohledu na ocenění porovnáním s tržními tituly z řad srovnatelných společností kotovaných na světových burzách je zřejmé, že FIXED.zone má značné růstové ambice a na srovnatelné násobky tržní hodnoty se dostáváme až při pohledu na výkonnost let 2023 a dále (Ukazatel EV/EBITDA). Na druhou stranu ve vztahu k dynamice tržeb se již dnes jeví FIXED.zone jako titul se zajímavým potenciálem za rozumnou cenu (EV/Tržby). Růst a budoucí dynamika je nicméně základní premisou budoucího vývoje společnosti FIXED.zone a trendy vnímané společností, naznačené ve výkonnosti 1-8/2021 a popsané v této zprávě tyto ambice potvrzují, a to i přesto, že se společnost FIXED.zone po značnou část roku potýkala se zavřenými maloobchodními prodejny.

Z obou oceňovacích přístupů se domníváme, že pokud společnost zachytí a udrží současný trend rozvoje mobilních telefonů a jejich příslušenství, má šanci dosáhnout růstových ambicí zachycených v prognóze. Konečná výkonnost společnosti a celého obchodního modelu bude záviset na tom, jak efektivně dokáže management otevírat nové obchodní kanály a zajistit distribuci k zákazníkům. Toto je zajisté jedním z nejpodstatnějších obchodních rizik budoucího vývoje.

Diskontované cash flow

Pro ocenění FIXED.zone jsme využili valuační model diskontovaných volných peněžních toků, takzvaný DCF model. Jeho výsledek ukazuje tržní hodnotu 100 % společnosti před předpokládaným navýšením kapitálu v rámci procesu IPO. Výsledná hodnota vlastního kapitálu společnosti činí **398,62 mil. Kč** před započtením úspěšného procesu IPO, při kterém očekáváme zvýšení vlastního kapitálu minimálně o dodatečných 39,96 mil. Kč. Tuto částku získáváme vynásobením počtu nově emitovaných akcií (222 000 ks) s jejich minimální upisovací cenou (180 Kč/ks).

Metodiku kalkulace cenového rozpětí akcie blíže popisujeme v podkapitole stanovení finální hodnoty níže.

Základní a klíčové parametry, které do DCF modelu dosazujeme jsou následující:

- > Očekáváme nárůst volného CashFlow z 10,7 mil. Kč v roce 2021 až na 35,5 mil. Kč v roce 2025. Více než trojnásobný nárůst volného CashFlow v období let 2021-2025 přikládáme nastavené expanzivní strategii FIXED.zone. Pro období 2026–2030, které nazýváme stabilizační fází je počítáno s průměrným růstem ve výši cca 8 % ročně. Růst v těchto letech je každoročně významně snižován v důsledku vzdálené budoucnosti a to až na úroveň 2 % perpetuitní fáze. Po tomto období je kalkulováno s růstem 2 % ročně v pokračující fázi z důvodu konzervativního a opatrnostního přístupu k dlouhodobým růstům. Rovněž je zde brán v potaz inflační cíl, který dlouhodobě preferuje Česká národní banka.
- > Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC), které užíváme jako diskontní míru, zvyšujeme z 8,02 % v roce 2021 až na 11,17 % v roce 2025. V těchto nákladech počítáme s relativně nízkou cenou dluhového zatížení společnosti, u které očekáváme její zvyšování v důsledku stávajícího makroekonomického výhledu. Na druhou stranu počítáme s poměrně vysokou cenou vlastního kapitálu, který se ve všech letech pohybuje mírně pod hranicí 20 %. Takto vysoké náklady vlastního kapitálu dosazujeme, jelikož i přes dobrou finanční výkonnost FIXED.zone v minulosti, stále existuje určité riziko pomalejšího a méně dynamického vývoje v budoucnosti. Analytický tým LIFTIA zde opět zastává spíše konzervativní a opatrnostní přístup. Pro období 2026–2030 a zároveň pro výpočet pokračující hodnoty je diskontní míra stanovena jako průměr WACC za předchozí období.

Detailní náhled valuačního modelu DCF

Volné peněžní toky společnosti (v tis. Kč)										
Období	1. růstová fáze					2. stabilizační fáze				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Korigovaný provozní výsledek hospodaření	19 229	25 271	27 634	36 307	46 461	53 430	58 773	62 887	66 031	68 342
Daň	3 653	4 801	5 251	6 898	8 828	10 152	11 167	11 949	12 546	12 985
KPVH po dani	15 575	20 469	22 384	29 409	37 633	43 278	47 606	50 938	53 485	55 357
Odpisy	3 501	5 323	7 487	9 590	11 573	13 309	14 640	15 665	16 448	17 024
Úpravy o nepeněžní operace (změna rezerv)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investice do provozně nutného dlouhodobého majetku	-8 270	-16 218	-13 009	-11 366	-10 237	-11 773	-12 950	-13 856	-14 549	-15 058
Investice do provozně nutného pracovního kapitálu	-70	-1 398	-4 194	-3 760	-3 450	-3 967	-4 364	-4 669	-4 903	-5 074
FCFF	10 737	8 176	12 668	23 872	35 520	40 848	44 933	48 078	50 482	52 249
WACC	8,02%	9,14%	10,02%	10,59%	11,17%	9,79%	9,79%	9,79%	9,79%	9,79%
Odúročitel pro diskontní míru	1,000	0,916	0,826	0,739	0,655	0,627	0,571	0,520	0,474	0,432
Diskontované FCFF k 1. 1. 2021	10 737	7 491	10 466	17 649	23 257	25 608	25 657	25 005	23 915	22 545

Pokračující hodnota (v tis. Kč)			
Tempo růstu v pokračující hodnotě	2,00%	Investice netto 2031	4 250
Rentabilita investic netto	26,60%	FCFF 2031	52 214
Míra investic netto do DM a PK	7,50%		
		Parametrický vzorec	670 362
		Gordonův vzorec	670 362

Výnosové ocenění k 1. 1. 2021	
Současná hodnota 1. růstové fáze	69 600
Současná hodnota 2. stabilizační fáze	122 730
Současná hodnota pokračující hodnoty	289 255

Hodnota podniku brutto (Pre-money Enterprise Value)	481 585 tis. Kč
Hodnota podniku netto (Pre-money Equity value)	398 620 tis. Kč

Výpočet WACC						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026+
Náklady cizího kapitálu	1,85%	2,04%	2,24%	2,47%	2,72%	
Náklady vlastního kapitálu	19,5%	18,6%	17,9%	17,1%	16,5%	
Vlastní kapitál (% celkového kapitálu)	35,0%	42,8%	49,8%	55,4%	61,5%	
						Průměr 2021 – 2025
WACC	8,02%	9,14%	10,02%	10,59%	11,17%	9,79%

Citlivostní analýza

Citlivostní analýzu provádíme za účelem zobrazení toho, jak finální valuace FIXED.zone reaguje na změnu výše uvedených klíčových vstupních parametrů. Tedy zejména výše diskontní míry (průměrné vážené náklady kapitálu) a růstu společnosti v perpetuitní fázi (fáze, pro kterou již není detailní výhled hospodaření). Díky tomu mohou investoři nahlédnout na případné změny výsledků celého modelu v případě, že bychom zvolili ještě víc konzervativní nebo naopak optimističtější přístup ke kalkulaci.

Z tabulek uvedených níže je možné pozorovat, že snížení výhledu růstu o 0,5 % pro období po roce 2030 v případě společnosti FIXED.zone sníží hodnotu společnosti o 11,9 mil. Kč při shodném WACC. Stejně tak při zachování výhledového růstu ve výši 2 % a snížení WACC o 0,29 % se změní hodnota společnosti o dodatečných 20,6 mil. Kč respektive záporných 14 mil. Kč v případě zvýšení WACC o 0,21 %.

Konkrétní přehled těchto změn je zachycen v tabulkách obsahujících citlivostní analýzu níže.

PRE-IPO STŘEDNÍ HODNOTA VLASTNÍHO KAPITÁLU V ZÁVISLOSTI NA RŮSTU V POKRAČUJÍCÍ FÁZI V TIS. KČ

		WACC						
		9,00%	9,25%	9,50%	9,79%	10,00%	10,25%	10,50%
RŮST	0,50%	415 769	399 207	383 622	366 718	355 067	341 961	329 558
	1,00%	428 410	410 706	394 098	376 142	363 800	349 951	336 876
	1,50%	442 736	423 689	405 884	386 703	373 561	358 853	345 007
	2,00%	459 109	438 462	419 241	398 620	384 542	368 835	354 094
	2,50%	478 001	455 424	434 506	412 172	396 987	380 105	364 318
	3,00%	500 042	475 099	452 120	427 721	411 210	392 929	375 905
	3,50%	526 090	498 197	472 670	445 741	427 621	407 653	389 147

PRE-IPO STŘEDNÍ HODNOTA SPOLEČNOSTI (EV) V ZÁVISLOSTI NA RŮSTU V POKRAČUJÍCÍ FÁZI V TIS. KČ

		WACC						
		9,00%	9,25%	9,50%	9,79%	10,00%	10,25%	10,50%
RŮST	0,50%	498 733	482 172	466 586	449 683	438 031	424 925	412 522
	1,00%	511 374	493 671	477 063	459 107	446 764	432 915	419 840
	1,50%	525 701	506 653	488 848	469 668	456 525	441 818	427 971
	2,00%	542 074	521 426	502 205	481 585	467 506	451 800	437 059
	2,50%	560 966	538 388	517 471	495 137	479 951	463 069	447 282
	3,00%	583 007	558 064	535 084	510 685	494 174	475 894	458 869
	3,50%	609 055	581 161	555 634	528 705	510 585	490 618	472 111

V případě použití hodnoty společnosti FIXED.zone z modelu diskontovaných CashFlow pro zjištění výsledku EV/EBITDA, kde za EBITDA dosazujeme očekávaný výsledek roku 2022, tedy 31,55 mil. Kč, vychází hodnota tohoto poměru na 15,26. Při změně libovolného vstupního parametru opět dochází ke značným odchylkám, které je možné pozorovat z první tabulky níže. Pro očekávané EBITDA roku 2025, tedy 59,94 mil. Kč vychází výsledný poměr EV/EBITDA na 8,07 a změny v návaznosti na zvolené vstupní parametry pro pokračující hodnotu jsou uvedeny ve druhé tabulce níže.

NÁSOBEK EV/EBITDA V ZÁVISLOSTI NA RŮSTU V POKRAČUJÍCÍ FÁZI (PRO EBITDA 2022)

		WACC						
		9,00%	9,25%	9,50%	9,79%	10,00%	10,25%	10,50%
RŮST	0,50%	15,81	15,28	14,79	14,25	13,88	13,47	13,07
	1,00%	16,21	15,65	15,12	14,55	14,16	13,72	13,31
	1,50%	16,66	16,06	15,49	14,89	14,47	14,00	13,56
	2,00%	17,18	16,53	15,92	15,26	14,82	14,32	13,85
	2,50%	17,78	17,06	16,40	15,69	15,21	14,68	14,18
	3,00%	18,48	17,69	16,96	16,19	15,66	15,08	14,54
	3.50%	19,3	18,42	17,61	16,76	16,18	15,55	14,96

NÁSOBEK EV/EBITDA V ZÁVISLOSTI NA RŮSTU V POKRAČUJÍCÍ FÁZI (PRO EBITDA 2025)

		WACC						
		9,00%	9,25%	9,50%	9,79%	10,00%	10,25%	10,50%
RŮST	0,50%	8,36	8,08	7,82	7,54	7,34	7,12	6,92
	1,00%	8,57	8,28	8,00	7,70	7,49	7,26	7,04
	1,50%	8,81	8,50	8,20	7,88	7,65	7,41	7,18
	2,00%	9,09	8,74	8,42	8,07	7,84	7,58	7,33
	2,50%	9,41	9,03	8,68	8,30	8,05	7,76	7,50
	3,00%	9,78	9,36	8,97	8,56	8,29	7,98	7,69
	3,50%	10,21	9,74	9,32	8,86	8,56	8,23	7,92

Komparativní valuace

Situace na trzích okolo společnosti je neustále sledována. FIXED.zone a.s. se srovnává se světovými lídry, kteří si nesou podobné charakteristiky, a to v oboru vlastním i oborech příbuzných. Všechny vybrané společnosti spojuje zaměření na segment příslušenství k elektronice, nicméně přesné porovnání společnosti FIXED.zone s vybranými obchodovatelnými firmami je komplikované z důvodu velmi specifického business modelu FIXED.zone a.s.

Společnosti, které byly vybrány do srovnatelné skupiny, byly až dosud v naprosté většině rostoucí a pandemie COVID na ně měla veskrze pozitivní dopady. To přikládáme faktu, že zákazníci byli náhle přinuceni zařizovat si domácí kanceláře pro možnost výkonu povolání. Stejně tak lidé v lockdownu, kterým se dostalo nemožnosti cestovat a konzumovat uzavřené služby, začali nakupovat elektroniku a příslušenství, což posílilo ONLINE prodeje všech výrobců v tomto segmentu. Výjimku tvoří Cellularline, který se bohužel nedokázal tak rychle přizpůsobit a tvrdý zásah pandemie v severní Itálii znamenal v roce 2020 značný propad. Situace v Cellularline je nám dobře známá díky obchodnímu partnerství s FIXED.zone a.s.. Právě prodejní data společnosti FIXED.zone a.s. ukazují na klesající popularitu sortimentu Cellularline v důsledku neinovativnosti jejich výrobků. Údaje uvedené v následující tabulce jsou vztahovány k posledním zveřejněným ročním účetním závěrkám - LFY 2020.

Valuační násobky srovnatelných společností		
Zdroj: tradingview.com	Enterprise Value / Tržby LFY	Enterprise Value / EBITDA LFY
LOGITECH International SA	3.2 x	13.47 x
SPIGEN	0.7 x	3.01 x
CORSAIR	2.1 x	17.28 x
GARMIN	5.1 x	17.97 x
Cellularline	1.4 x	11.92 x
TOMTOM	1.5 x	n.m.
POLY	1.7 x	11.84 x
ACCO	1.2 x	9.59 x
FIT HON TENG	0.6 x	7.65 x
ANKER INNOVATIONS	6.3 x	64.5 x
Maximum	6.3 x	64.5 x
3. kvartil	2.9 x	17.3 x
Medián	1.6 x	11.9 x
1. kvartil	1.3 x	9.6 x
Minimum	0.6 x	3.0 x
FIXED.zone a.s. pro rok 2022	1.51 x	15.26 x

Stanovení finální hodnoty

Oba výše uvedené valuační modely poskytují náhled na potenciální hodnotu firmy. Doporučujeme však k prostudování celý text této analytické zprávy, jakož i Prospektu, aby si potencionální investor učinil úplný obrázek o předpokladech a rizicích daných plánů a strategií Společnosti.

Na základě těchto standardizovaných postupů, finančního plánu společnosti FIXED.zone a.s. a jejího potenciálu v budoucnosti odhadujeme finální hodnotu 100% akcií FIXED.zone před emisí nových akcií v rámci procesu IPO (pre-money equity value) na hodnotu 398 milionů Kč. K tomuto výsledku dále stanovujeme 10% rozptyl, díky kterému získáváme pásmo hodnoty společnosti v rozpětí 358–438 milionů Kč.

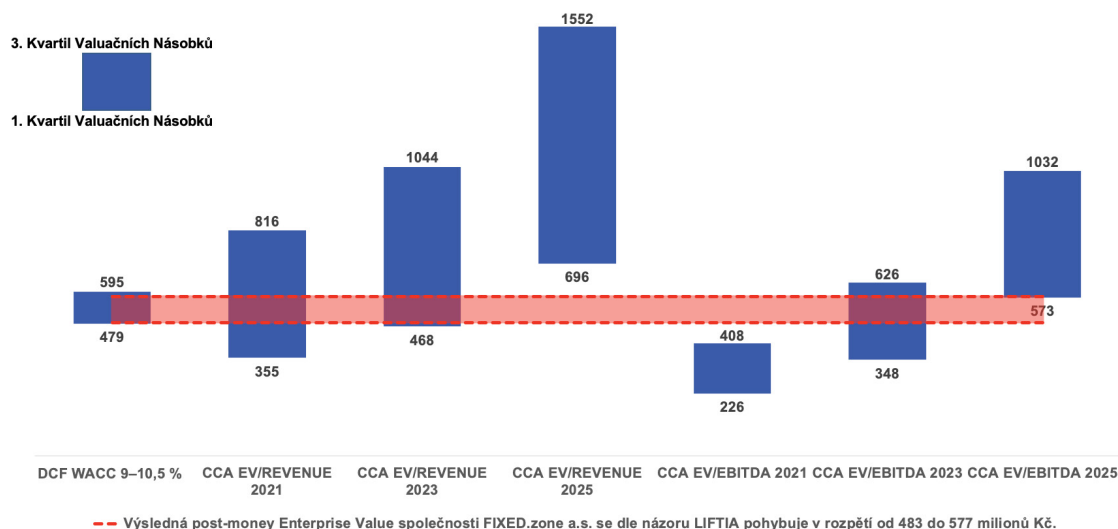
180 až 222 Kč

cenové rozpětí jedné akcie FIXED.zone při IPO

Pro stanovení cenového rozpětí akcie přímo vycházíme z hodnotového rozpětí pre-money equity value. Minimální hodnotu 358 mil. Kč vydělíme počtem akcií společnosti před procesem IPO, tedy 2 000 000 ks a získáme částku 180 Kč za kus akcie⁶. Obdobným způsobem je postupováno pro stanovení maximální hodnoty za kus akcie (222 Kč/ks).

V případě očekávaného úspěšného úpisu 222 000 kusů nových akcií v rámci vstupu FIXED.zone na trh PX START Burzy cenných papírů Praha, ve stanoveném cenovém rozpětí 180-222 Kč/ks dojde k navýšení hodnoty společnosti na tzv. post-money equity value. **Post-money Equity Value společnosti se dle názoru analytického týmu LIFTIA adekvátně nachází v rozmezí od 399 milionů Kč do 493 milionů Kč se střední hodnotou 444 milionů Kč.**

Post-money Enterprise Value, tedy celková hodnota podniku včetně jeho splatných úročených dluhů k datu ocenění dosahuje rozpětí od 483 mil. Kč do 577 mil. Kč, se střední hodnotou 528 mil. Kč. Srovnání tohoto ukazatele v rozpětí valuačních násobků z komparativní analýzy, aplikované na konkrétní skutečnosti společnosti FIXED.zone v průběhu budoucích let je zobrazeno na grafu níže.



⁶ Včetně zaokrouhlení.

Klíčové ukazatele výkonnosti

Společnost FIXED.zone a.s. by po procesu IPO na trhu PX START měla vykazovat parametry, které uvádíme v tabulce klíčových ukazatelů výkonnosti a jejich budoucího předpokladu níže. Při této kalkulaci je konzervativně vycházeno z post-money equity valuace při úpisu všech emitovaných akcií při minimální ceně 180 Kč/ks akcie.

Klíčové ukazatele výkonnosti	OVĚŘENÉ HISTORICKÉ ÚDAJE			PŘEDPOKLAD			
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Celkové Tržby (tis. Kč)	222,105	246,269	281,103	319,116	360,132	440,162	535,196
EAT (tis. Kč)	-579	4,013	12,501	17,147	18,661	25,116	32,536
Čistá marže	-0.26%	1.63%	4.45%	5.37%	5.18%	5.71%	6.08%
EBIT (tis. Kč)	2,372	8,999	19,229	25,271	27,634	36,307	46,461
EBIT marže	1.07%	3.65%	6.84%	7.92%	7.67%	8.25%	8.68%
EBITDA (tis. Kč)	6,894	14,792	23,573	31,551	36,201	47,218	59,640
EBITDA marže	3.10%	6.01%	8.39%	9.89%	10.05%	10.73%	11.14%
ROA	1.67%	6.03%	11.46%	13.10%	12.80%	14.00%	14.95%
ROE	-2.92%	14.30%	29.51%	28.81%	23.87%	24.32%	23.96%
CAPEX (tis. Kč)	14,247	6,348	8,132	17,175	14,089	12,687	11,843
EPS (Kč)	n.m.	n.m.	5.63 Kč	7.72 Kč	8.40 Kč	11.30 Kč	14.64 Kč
Upisovací tržní kapitalizace (tis. Kč)	n.m.	n.m.	399,960	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

535 mil. Kč

konzervativní odhad tržeb v roce 2025

60 mil. Kč

konzervativní odhad EBITDA v roce 2025

EAT

Čistá marže

EBIT

EBIT marže

EBITDA

EBITDA marže

ROA

ROE

CAPEX

EPS

Upisovací tržní kapitalizace

Čistý zisk po zdanění = Výsledek hospodaření po zdanění.

Procentuální podíl čistého zisku na celkových tržbách = Výsledek hospodaření po zdanění / Výnosy.

Provozní výsledek hospodaření.

Procentuální podíl EBIT na celkových tržbách = EBIT / Výnosy.

Provozní zisk před odpisy a úroky = Provozní výsledek hospodaření + Úpravy hodnot v provozní oblasti.

Procentuální podíl EBITDA na celkových tržbách = EBITDA / Výnosy.

Return on assets, návratnost aktiv = EBIT / Celková Aktiva.

Return on equity, návratnost vlastního kapitálu = EAT / Vlastní Kapitál.

Investiční náklady – z angl. Capital Expenditures = Meziroční změna stálých aktiv + Úpravy hodnot v provozní oblasti daného roku.

Earnings per share, zisk na akcii = Čistý zisk daného období / Počet akcií.

Spodní hranice cenového rozpětí objednávky * Celkový počet akcií.

Finanční výkazy společnosti

Rozvaha - Aktiva (v tis. Kč)

	OVĚŘENÉ HISTORICKÉ ÚDAJE			PŘEDPOKLAD				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
AKTIVA CELKEM	113,615	141,798	149,155	167,731	192,934	215,967	259,392	310,722
Stálá aktiva	14,822	24,547	25,102	28,890	39,785	45,307	47,083	45,747
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,308	6,107	7,968	11,690	14,292	15,600	15,331	12,970
Dlouhodobý hmotný majetek	11,410	17,398	16,053	17,100	25,394	29,607	31,652	32,677
Pozemky a stavby	2,138	2,121	2,105	2,089	9,573	13,307	15,408	15,925
Pozemky	1,920	1,920	1,920	1,920	1,920	1,920	1,920	1,920
Stavby	218	201	185	169	7,653	11,387	13,488	14,005
Hmotné movité věci a jejich soubory	3,138	8,500	13,948	15,011	15,821	16,300	16,245	16,752
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	100	100	100	100	100	100
Konsolidační rozdíl	1,104	1,042	981					
Oběžná aktiva	95,401	112,075	120,934	135,722	150,030	167,541	209,190	261,856
Zásoby	56,030	65,286	66,880	71,238	72,566	77,453	84,415	93,109
Materiál	3,730	4,361	4,337	4,620	4,706	5,023	5,474	6,038
Výrobky a zboží	48,099	51,957	52,778	56,217	57,265	61,122	66,615	73,477
Výrobky	5,252	7,651	6,831	7,276	7,412	7,911	8,622	9,510
Zboží	42,847	44,306	45,947	48,941	49,853	53,211	57,993	63,967
Poskytnuté zálohy na zásoby	4,201	8,968	9,765	10,401	10,595	11,309	12,325	13,595
Pohledávky	38,406	38,563	48,180	53,910	60,326	64,133	73,561	83,579
Dlouhodobé pohledávky	724	1,007	1,367	1,530	1,712	1,820	2,087	2,371
Krátkodobé pohledávky	37,682	37,556	46,812	52,379	58,613	62,312	71,473	81,205
Pohledávky z obchodních vztahů	37,518	32,170	43,474	48,644	54,434	57,869	66,376	75,415
Pohledávky - ostatní	164	5,386	3,338	3,735	4,180	4,443	5,096	5,790
Peněžní prostředky	965	8,226	5,874	10,573	17,137	25,955	51,214	85,168
Časové rozlišení aktiv	3,392	5,176	3,119	3,119	3,119	3,119	3,119	3,119

Rozvaha - Pasiva (v tis. Kč)

	OVĚŘENÉ HISTORICKÉ ÚDAJE			PŘEDPOKLAD				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PASIVA CELKEM	113,615	141,798	149,155	167,731	192,934	215,967	259,392	310,722
Vlastní kapitál	27,302	19,797	28,059	42,360	59,508	78,168	103,285	135,820
Základní kapitál	200	200	200	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Ážio a kapitálové fondy	0	74	4,322	4,322	4,322	4,322	4,322	4,322
Ážio	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	74	4,322	4,322	4,322	4,322	4,322	4,322
Fondy ze zisku	20	32	32	32	32	32	32	32
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	16,118	20,071	19,492	23,505	36,006	53,154	71,814	96,931
Výsledek hospodaření běžného účetního obd.	10,961	-579	4,013	12,501	17,147	18,661	25,116	32,536
Cizí zdroje	85,244	120,691	119,950	124,224	132,280	136,653	154,961	173,755
Rezervy	1,077	93	28	0	0	0	0	0
Závazky	84,167	120,598	119,922	124,224	132,280	136,653	154,961	173,755
Dlouhodobé závazky	9,381	2,720	8,588	9,242	9,617	9,867	10,853	11,730
Závazky k úvěrovým institucím	9,381	2,630	8,588	9,242	9,617	9,867	10,853	11,730
Krátkodobé závazky	81,447	111,216	111,334	114,983	122,663	126,786	144,108	162,025
Závazky k úvěrovým institucím	55,011	70,249	74,765	69,313	69,943	69,066	72,355	73,315
Závazky z obchodních vztahů	17,753	27,899	26,901	35,427	41,092	47,360	59,090	73,315
Závazky - Ostatní	8,683	13,068	9,216	10,243	11,628	10,360	12,662	15,396
Časové rozlišení pasiv	1,069	1,310	1,146	1,146	1,146	1,146	1,146	1,146

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	OVĚŘENÉ HISTORICKÉ ÚDAJE			PŘEDPOKLAD				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tržby z prodeje výrobků a služeb	23,324	25,303	24,121	28,110	32,869	38,206	48,098	60,237
Tržby za prodej zboží	193,786	196,802	222,148	252,993	286,247	321,926	392,064	474,959
Výkonová spotřeba	144,919	163,379	168,940	192,385	215,907	243,422	295,338	358,592
Náklady vynaložené na prodané zboží	109,448	117,311	126,997	144,543	162,749	183,667	223,611	271,890
Spotřeba materiálu a energie	10,478	14,045	11,338	12,931	14,520	16,386	19,587	23,816
Služby	24,993	32,023	30,605	34,912	38,638	43,369	52,139	62,886
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-3,097	-3,608	-123	0	0	0	0	0
Aktivace (-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Osobní náklady	40,844	44,488	47,702	50,045	54,515	61,162	73,961	88,213
Mzdové náklady	29,649	32,329	34,896	36,389	39,012	43,666	52,577	62,213
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11,195	12,159	12,806	13,656	15,503	17,496	21,383	26,000
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,112	4,522	5,793	4,344	6,280	8,567	10,911	13,179
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,327	2,496	3,501	3,501	5,323	7,487	9,590	11,573
Úpravy hodnot zásob	757	1,836	2,315	843	957	1,080	1,320	1,606
Úpravy hodnot pohledávek	28	190	-23	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	4,904	7,413	7,168	7,640	8,673	9,788	11,963	14,546
Ostatní provozní náklady	21,238	18,304	22,065	22,740	25,816	29,135	35,609	43,297
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	15,998	2,372	8,999	19,229	25,271	27,634	36,307	46,461
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	1,310	2,257	1,866	2,109	2,186	2,436	2,658	3,082
Ostatní finanční výnosy	891	1,097	2,183	2,530	2,872	3,241	3,961	4,817
Ostatní finanční náklady	1,458	1,585	3,830	4,217	4,787	5,402	6,602	8,028
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-1,877	-2,745	-3,513	-3,795	-4,101	-4,596	-5,299	-6,293
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	14,121	-373	5,486	15,433	21,170	23,038	31,008	40,167
Daň z příjmů	3,094	206	1,473	2,932	4,022	4,377	5,892	7,632
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	11,027	-579	4,013	12,501	17,147	18,661	25,116	32,536
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	11,027	-579	4,013	12,501	17,147	18,661	25,116	32,536
Čistý obrát za účetní období	222,905	230,615	255,620	291,273	330,661	373,161	456,087	554,559

Disclaimer

Akcie společnosti FIXED.zone a.s. jsou nabízeny na trhu START organizovaném Burzou cenných papírů Praha, a.s. (dále jen “trh START”) na základě unijního prospektu pro růst, schváleného Českou národní bankou (dále jen “Prospekt”). Prospekt byl schválen rozhodnutím ČNB č. j.: 2021/103908/CNB/570 ze dne 13.10.2021, které nabylo právní moci dne 15.10.2021. Prospekt byl uveřejněn na webových stránkách Emitenta, společnosti FIXED.zone a.s. v sekci [“Pro investory”](#).

Schválení Prospektu ze strany České národní banky by nemělo být chápáno jako potvrzení akcií, které jsou ze strany společnosti FIXED.zone a.s. nabízeny na trhu START.

Potenciální investoři by se měli řádně seznámit s Prospektem dříve, nežli učiní své investiční rozhodnutí, aby plně pochopili potenciální rizika a výnosy spojené s rozhodnutím investovat do akcií společnosti FIXED.zone a.s.

Tato analytická zpráva byla vypracována analytickým týmem poradenské společnosti LIFTIA s.r.o. se sídlem U Jezu 525/4, 460 01 Liberec, Česká republika (dále jen “Společnost”).

Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů, které považuje za spolehlivé, ale které dále nebyly nezávisle ověřeny. Společnost vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně dále nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v analytické zprávě uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech Společnosti nebo důvěryhodných zdrojů.

Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od očekávání, předpokladů a dalších, v této analytické zprávě uvedených informací významně lišit. Informace v analytické zprávě uvedené mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Obsah analytické zprávy představuje názor Společnosti nebo osob v ní uvedených ke dni zveřejnění a může být změněn bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn provedených v analytické zprávě není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace.

Pokud se v analytické zprávě hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, a jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kurzů, a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Společnost není odpovědná za žádnou škodu, která vznikne jakékoli osobě ve spojení s informacemi obsaženými v této analytické zprávě.

Obsah analytické zprávy je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je Společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Tato analytická zpráva není Prospektem, nabídkou ani investičním doporučením k nákupu či prodeji cenných papírů, majetku, aktiv, či jiného finančního instrumentu, ani znaleckým posudkem.



LIFTIA s.r.o.

U Jezu 525/4, 460 01, Liberec

IČ: 06012442 DIČ: CZ06012442

e-mail: tomas.morava@liftia.cz

tel: +420 737 250 187

Odpovědný garant analytické zprávy

Ing. Tomáš Morava Ph.D

