

Nové doporučení: akumulovat Cílová cena: 27 EUR 684 Kč



8.1.2013

Nové ocenění Erste Group Bank AG

Nové doporučení - akumulovat

Původní doporučení – držet

Nová cílová cena – 27 EUR 684 Kč

Původní cílová cena – 23 EUR 599 Kč

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Graben 21

1010 Vienna

Austria

<http://www.erstegroup.com/>

Ticker: BAAERSTE (BCPP)

Odvětví: univerzální bankovníctví

Počet vydaných akcií – 378 176 721

Tržní kapitalizace - 10033 mil. EUR

Uzavírací cena k 4.1.2012 – 632,2 Kč

Roční maximum – 3.1.2012

634 Kč

Roční minimum - 9.1.2012

312 Kč

Podíl v PX: 20,7 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Měníme naše doporučení na akcie společnosti Erste Group Bank na akumulovat z původního držet a zvyšujeme cílovou cenu s 12 měsíčním časovým horizontem na hodnotu 684 Kč z 599,- Kč.

Přistupujeme ke změně cílové ceny společnosti Erste Group, neboť očekáváme, že společnost vykáže ve srovnání s původním oceněním nižší provozní i neprovozní náklady a tvorbu opravných položek ke ztrátám z úvěrů zejména z důvodu efektivního řízení nákladů a v minulosti učiněných vysokých odpisů pocházejících ze špatných úvěrů. Na druhé straně odhadujeme ve srovnání s minulým oceněním pokles výnosů z důvodu nízkých úrokových sazeb a slabé hospodářské situace.

Čistý úrokový výnos oproti původnímu ocenění zaznamenal pokles z důvodu očekávané nižší poptávky po téměř všech typech úvěrů. Slabá poptávka po spotřebitelských úvěrech je způsobena též obavou domácností z postupného zdražování a hospodářskou recesí, která tlačí míru nezaměstnanosti vzhůru. Navíc korporátní sektor v současné době vyčkává a nevidí příliš příležitostí pro investice z důvodu slabé hospodářské aktivity. Dále nízké úrokové sazby mají za následek pokles zhodnocení volných peněžních prostředků, což vede k poklesu čistých úrokových výnosů. Čisté poplatky a provize byly v novém ocenění sníženy z důvodu tvrdé konkurence. Na druhé straně v novém ocenění se předpokládá ve srovnání s původními odhady dynamický pokles provozních nákladů a tvorby opravných položek ke ztrátám z úvěrů a propad neprovozních nákladů. Následkem toho očekáváme v novém ocenění vyšší čistý zisk pro roky 2013 a dále.

Dále jsme zaktualizovali vstupní data pro výpočet diskontní sazby, což v konečném důsledku mělo omezený dopad na výši diskontní sazby, která se jen mírně zvýšila. V novém ocenění předpokládáme, že se vyšší hospodářská aktivita v budoucích letech projeví vyšší poptávkou po úvěrech, což povede k nárůstu objemu požadovaného kapitálu. Vyšší objem požadovaného kapitálu působí na pokles kalkulované hodnoty oceňované společnosti.

RAKOUSKO

Retailový segment Erste Group zahrnuje hospodaření pro retailový a SME segment zemí, kde společnost operuje, konkrétně se jedná o Rakousko, Českou republiku, Rumunsko, Slovensko, Maďarsko, Chotvatsko, Srbsko, přičemž ukrajinská dceřiná společnost bude zřejmě prodána s účetní ztrátou ve výši 71 mil. USD ve 4Q 2012. Z pohledu Rakouska společnost ovládá Erste Bank Oesterreich a spořitelní banky, kde oceňovaná společnost drží jen minoritní podíl. Hospodaření Erste Bank Oesterreich vykazovalo i přes navýšení ztrát ze špatných úvěrů v roce 2009 a 2010 růst čistého zisku, přičemž v roce 2011 položka opravných položek ke ztrátám z úvěrů poklesla na normální úroveň. Pro rok 2012 se odhaduje pokles úrokových výnosů z důvodu nízkých úrokových sazeb a slabé poptávky po úvěrech. Očekáváme, že čisté úrokové výnosy v roce 2013 porostou jen mírným tempem z důvodu slabé hospodářské aktivity a ve stejné výši porostou i opravné položky ke ztrátám z úvěrů. I pro rok 2013 předpokládáme mírný pokles čistých poplatků a provizí v souladu s trendem ve Střední a východní Evropě. Dále uvažujeme s mírně rostoucími všeobecnými náklady jak v roce 2013, tak i dále. Čistý zisk dle našich odhadů v roce 2013 mírně poklesne, neboť růst nákladů převýší nad mírným růstem výnosů. Od roku 2014 očekáváme mírný růst čistých úrokových výnosů, mírný postupný pokles čistých poplatků z důvodu konkurence a postupný růst čistého zisku z finančních operací. V ruku v ruce s rostoucími provozními výnosy porostou i provozní náklady a tvorba rezerv na ztráty z úvěrů, přičemž čistý zisk by měl mírně růst.

Tabulka č. 1: : Odhad zkráceného výkazu zisků a ztrát pro Erste Bank Oesterreich

Rakousko								
in EUR million	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Čistý úrokový výnos	1586	1673	1553	1584	1624	1673	1723	1775
Čistý úrokový výnos Y/Y	-0,01	0,05	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-452	-352	-301	-310	-316	-323	-329	-336
Čisté poplatky a provize	767	728	701	711	722	733	744	755
Čistý zisk z finančních operací	39	32	21	22	22	23	24	25
Provozní náklady	-1538	-1541	-1562	-1594	-1642	-1691	-1742	-1794
Ostatní provozní náklady	(50,1)	(145,8)	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	352	395	445	447	444	448	453	458
Čistý zisk	271	302	347	357	355	359	362	366
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	162	182	207	214	213	215	217	220

Zdroj: Erste Group Bank AG, Fio banka, a.s.

ČESKÁ REPUBLIKA

V retailovém segmentu patří hospodaření České spořitelny mezi nejdůležitější z pohledu čistého zisku. V roce 2012 očekáváme, že čisté úrokové výnosy společnosti poklesnou o více než 5 % z důvodu nízké poptávky po úvěrech a nízkým úrokovým sazbám. Čisté úrokové výnosy by se dle našich odhadů měly v roce 2013 mírně zvýšit a v následujících letech by se mělo tempo růstu dále navýšit. V ruku v ruce s poklesem čistých úrokových výnosů v roce 2012 byl zaznamenán i pokles tvorby opravné položky ke ztrátám z úvěrů, přičemž pro následující roky počítáme s mírným růstem. U čistých poplatků a provizí odhadujeme v roce 2013 a dále mírný pokles z důvodu tvrdé konkurence, která bude tlačit na pokles poplatků. Provozní náklady v roce 2013 a dále porostou zhruba stejným tempem jako čisté úrokové výnosy. Čistý zisk se bude od roku 2013 a dále zvyšovat jednociferným tempem růstu, což je patrné z tabulky č. 2.

Tabulka č. 2: : Odhad zkráceného výkazu zisků a ztrát pro Českou spořitelnu

Česká republika								
in EUR million	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Čistý úrokový výnos	1087	1183	1117	1128	1151	1186	1221	1258
Čistý úrokový výnos Y/Y	0,004	0,088	-0,056	0,010	0,020	0,030	0,030	0,030
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	(365,8)	(210,5)	(155,3)	(156,9)	(157,7)	(158,5)	(159,3)	(160,1)
Čisté poplatky a provize	476,8	496,5	435,0	432,8	430,7	428,5	426,4	424,2
Čistý zisk z finančních operací	62,5	(45,5)	24,0	24,7	25,5	26,2	27,0	27,8
Provozní náklady	(709,8)	(713,9)	(701,6)	(715,6)	(737,1)	(759,2)	(782,0)	(805,4)
Ostatní provozní náklady	(83,3)	(122,0)	(78,5)	(78,5)	(50,0)	(50,0)	(50,0)	(50,0)
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	467,4	587,9	640,9	635,0	662,4	672,7	683,3	694,4
Čistý zisk	384,7	465,5	499,9	508,0	529,9	538,1	546,7	555,5
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	378,9	456,3	483,0	503,0	524,9	533,1	541,7	550,5

Zdroj: Erste Group Bank AG, Fio banka, a.s.

Ve srovnání s původními odhady v tabulce č. 3 zkráceného výkazu zisků a ztrát pro celý retailový segment jsme přistoupili ke snížení čistých úrokových výnosů v roce 2012 a dalších let z důvodu poklesu tržních úrokových sazeb, dluhové krizi ve Střední a východní Evropě a hospodářskému zpomalení.

Tabulka č. 3: : Původní odhad zkráceného výkazu zisků a ztrát pro celý retailový segment

RETAIL segment								
in EUR million	2010	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Čistý úrokový výnos	4 593,8	4 740,6	4 589,6	4 588,7	4 662,6	4 831,9	5 010,2	5 160,5
Čistý úrokový výnos Y/Y	0,014	0,032	-0,032	0,000	0,016	0,036	0,037	0,030
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	(1 844,6)	(2 090,4)	(1 801,2)	(1 632,5)	(1 465,5)	(1 470,8)	(1 477,8)	(1 478,5)
Čisté poplatky a provize	1 672,0	1 714,3	1 677,0	1 685,0	1 716,3	1 756,4	1 797,9	1 831,7
Čistý zisk z finančních operací	175,9	87,6	92,0	94,7	97,6	100,5	103,5	106,6
Provozní náklady	(3 264,8)	(3 308,6)	(3 338,2)	(3 405,9)	(3 508,0)	(3 613,3)	(3 721,7)	(3 833,3)
Ostatní provozní náklady	(278,1)	(337,2)	(271,0)	(249,0)	(162,3)	(112,3)	(112,3)	(112,3)
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	1 054,2	806,6	948,2	1 081,1	1 340,5	1 492,4	1 599,9	1 674,7
Čistý zisk	816,8	550,7	758,6	864,9	1 072,4	1 193,9	1 279,9	1 339,8
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	663,7	329,9	469,6	597,9	805,4	926,9	1 012,9	1 072,8

Zdroj: Erste Group Bank AG, Fio banka, a.s.

Postupné snižování schodků státních rozpočtů působí negativně na hospodářskou aktivitu, což se projevuje v nižší poptávce téměř po všech typech úvěrů. Slabá poptávka po spotřebitelských úvěrech je způsobena též obavou domácností z postupného zdražování a hospodářskou recesí, která tlačí míru nezaměstnanosti vzhůru. Korporátní sektor v současné době vyčkává a nevidí příliš příležitostí pro investice z důvodu slabé hospodářské aktivity. Navíc nízké úrokové sazby mají za následek pokles zhodnocení volných peněžních prostředků. Ve srovnání s původními odhady vykázala Erste Group Bank za první tři kvartály roku 2012 nižší provozní výnosy z výše uvedených důvodů a přestože poklesly tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů a objem provozních nákladů, zisk před daní z příjmu v novém odhadu propadnul. Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky se v novém ocenění zvýšil z důvodu nižšího minoritního podílu v absolutním vyjádření.

Tabulka č. 4: : Nový odhad zkráceného výkazu zisků a ztrát pro celý retailový segment

RETAIL segment							
in EUR million	2011	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Čistý úrokový výnos	4707	4318	4305	4390	4554	4725	4867
Čistý úrokový výnos Y/Y	0,025	-0,083	-0,003	0,020	0,037	0,037	0,030
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-2077	-1624	-1269	-1187	-1198	-1211	-1218
Čisté poplatky a provize	1659	1540	1521	1540	1568	1597	1619
Čistý zisk z finančních operací	59	98	163	168	173	178	183
Provozní náklady	-3279	-3213	-3209	-3305	-3404	-3506	-3611
Ostatní provozní náklady	-406	-319	-222	-93	-43	-43	-43
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	664	937	1289	1513	1649	1739	1796
Čistý zisk	398,4	731,2	1031,2	1210,6	1319,6	1391,4	1436,7
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	246,5	567,0	857,1	1039,4	1146,9	1217,3	1261,0

Zdroj: Erste Group Bank AG, Fio banka, a.s.

Přestože je v novém ocenění patrný pokles provozních výnosů pro roky 2013 a dále, propad nákladů rizika a provozních a neprovozních nákladů je dynamičtější, což má za následek nárůst čistého zisku. Čisté poplatky a provize se v novém ocenění od roku 2013 ponížily z důvodu intenzivní konkurence, naopak byl navýšen čistý zisk z finančních operací, neboť situace ohledně dluhové krize v Evropě se postupně zlepšuje. V nových odhadech je podstatně nižší tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů a to zejména díky Rumunsku, kde by mělo v roce 2013 dojít k obratu hospodaření do černých čísel. Z důvodu dynamického poklesu tvorby opravných položek ke ztrátám z úvěrů a poklesu provozních nákladů, došlo v novém ocenění k nárůstu čistého zisku v retailovém segmentu.

V tabulce č. 5 a 6 jsou zobrazeny původní a nové odhady zkráceného výkazu zisků a ztrát pro celou skupinu Erste Group. Kromě již popsaného retailového segmentu zahrnují výsledky za celou skupinu korporátní segment s investičním bankovníctvím (Group Corporate) a segment Treasury (Group markets), který zahrnuje řízení rizik, credit management, cash management, platební styk a segment korporátního centra (Corporate center), který zaštiťuje společnosti, které nejsou zařazeny v ostatních segmentech. Oproti původnímu odhadu zaznamenaly provozní výnosy pro rok 2012 pokles, ovšem snížily se provozní náklady a poklesla ztráta z neprovozních nákladů, čímž mírně vzrostl zisk před daní z příjmu z pokračujících činností. Navíc odhady pro minoritní podíl se v původním ocenění nenaplnily a ve skutečnosti byly nižší, což mělo za následek vyšší zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu. Provozní výnosy pro roky 2013 a dále jsou v novém ocenění poníženy z výše uvedených důvodů a podobně jako v retailovém segmentu provozní náklady a tvorba opravné položky ke ztrátám z úvěrů jsou podstatně nižší a spolu s nižšími neprovozními náklady vedou k vyššímu čistému zisku, což je patrné z tabulky č. 6.

Tabulka č. 5: : Původní odhad zkráceného výkazu zisků a ztrát pro celou skupinu

Total group income statement								
in EUR million	2010	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Čistý úrokový výnos	5 411,7	5 559,3	5 505,5	5 792,1	6 046,5	6 326,6	6 624,5	6 823,2
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	(2 021,0)	(2 324,8)	(1 988,6)	(1 825,6)	(1 668,3)	(1 683,7)	(1 701,3)	(1 708,7)
Čisté poplatky a provize	1 923,0	1 878,3	1 857,5	1 874,5	1 915,3	1 965,4	2 017,3	2 057,6
Čistý zisk z finančních operací	415,0	54,2	56,9	58,6	60,3	62,1	64,0	65,9
Provozní výnosy	7 749,7	7 491,8	7 419,9	7 725,2	8 022,1	8 354,1	8 705,8	8 946,8
Provozní náklady	(3 816,8)	(3 867,1)	(3 908,0)	(3 992,7)	(4 112,5)	(4 235,8)	(4 362,9)	(4 493,8)
Provozní zisk	3 932,9	3 624,7	3 511,9	3 732,5	3 909,7	4 118,3	4 342,9	4 453,0
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	1 470,2	(374,5)	1 107,6	1 514,3	1 935,4	2 178,5	2 385,5	2 488,3
Čistý zisk	1 152,8	(561,9)	886,1	1 189,6	1 506,9	1 693,2	1 849,6	1 932,4
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	981,8	(789,0)	590,5	915,7	1 232,6	1 418,6	1 574,6	1 656,9

Zdroj: Erste Group Bank AG, Fio banka, a.s.

Tabulka č. 6: : Nový odhad zkráceného výkazu zisků a ztrát pro celou skupinu

Total group income statement								
in EUR million	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Čistý úrokový výnos	5440	5569	5299	5356	5599	5860	6135	6324
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-2021	-2267	-1937	-1535	-1466	-1492	-1519	-1536
Čisté poplatky a provize	1843	1787	1686	1657	1683	1719	1755	1782
Čistý zisk z finančních operací	322	122	206	274	282	291	300	309
Provozní výnosy	7604	7479	7192	7288	7565	7870	8190	8414
Provozní náklady	-3817	-3851	-3767	-3780	-3893	-4010	-4130	-4254
Provozní zisk	3787	3628	3424	3508	3672	3859	4060	4160
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	1325	-322	1173	1663	2024	2236	2409	2493
Čistý zisk	1044	-563	889	1330	1620	1789	1927	1994
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	879	-719	710	1143	1435	1602	1738	1803

Zdroj: Erste Group Bank AG, Fio banka, a.s.

Jelikož je poptávka po úvěrech ve většině zemí, kde oceňovaná společnost působí nízká, lze očekávat, že v budoucích letech se hospodářská aktivita zemí Střední a východní Evropy zvýší, což povede k vyšší poptávce po úvěrech. Vyšší poptávka po úvěrech zvýší potřebu nového kapitálu k pokrytí kapitálové přiměřenosti, což se v ocenění projeví vyšším objemem požadovaného kapitálu viz tabulka č. 8.

Tabulka č. 7 Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM) použitý pro výpočet diskontní sazby

Výnos desetiletých státních dluhopisů (Rakouska Česka)*	1,845
Beta**	1,85
Tržní úroková míra Rakouska, Česka***	6,65
Diskontní sazba	10,71

*Bezriziková úroková sazba je počítána z výnosů desetiletých státních dluhopisů

**Beta je počítána z měsíčních dat regresní metodou

***Tržní úroková míra představuje v případě rakouského trhu výnosnost akciového indexu a pro předpověď rizika trhu PX byl použit model dynamicko stochastické simulace dle Broydena, který zahrnuje 3 rovnice, které jsou tvořeny endogenními a exogenními proměnnými, přičemž pro exogenní proměnné jsou použity odhady analytiků z agentury Bloomberg
Zdroj: Fio banka, a.s.

Stanovení vnitřní hodnoty (cílové ceny) akcie společnosti Erste Group

Ocenění společnosti Erste Group provedeme výnosovou metodou, která je speciálně navržena pro potřeby oceňování bankovních institucí. Výsledná vnitřní hodnota akcií společnosti Erste Group bude určena s časovým horizontem 12 měsíců.

Pro výpočet diskontní sazby byl použit model oceňování kapitálových aktiv (CAPM) viz tabulka č.7. Bezriziková úroková sazba byla vypočtena z výnosů desetiletých státních dluhopisů vybraných zemí, ve kterých Erste Group podniká.

Diskontní míra byla stanovena na hodnotu 10,71 %

Vnitřní hodnota akcie společnosti Erste Group je stanovena pomocí výnosového modelu s časovým horizontem 12 měsíců na 27 EUR, což představuje 684 Kč.

Tabulka č. 8 Výpočet cílové ceny Erste Group pomocí výnosového modelu

Hodnota banky výnosovou metodou v mil. EUR	2011	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Provozní výnosy	7479	7192	7288	7565	7870	8190	8414
Všeobecné správní náklady včetně nákladů na zaměstnance	-3851	-3767	-3780	-3893	-4010	-4130	-4254
Ztráty ze znehodnocení	-3950	-2249	-1845	-1647	-1623	-1651	-1667
Daň z příjmu	-240	-284	-333	-405	-447	-482	-499
Čistý peněžní příjem	-563	891	1330	1620	1789	1927	1994
Kapitálové požadavky na základě kapitálové přiměřenosti	-441	-664	-460	-497	-545	-604	-666
Předpokládané investice nutné k zajištění požadovaného růstu zisku	-222	-484	-225	-234	-243	-253	-260
Disponibilní peněžní příjem pro akcionáře	-1225	-256	645	889	1001	1070	1068
Pokračující hodnota společnosti							14866
Diskontovaný disponibilní peněžní příjem pro akcionáře	-1107	-58	476	592	602	581	8076
Součet Diskontovaného FCFE		10270					
Diskontované FCFE na akcii		27					
Diskontované FCFE na akcii v CZK		684					

Zdroj: Hrdý, M.: Oceňování finančních institucí. 1. vydání, Praha, Grada Publishing, 2005.

Zdroj: Fio banka, a.s.

Akcie společnosti Erste Group se ve srovnání s naší vypočtenou vnitřní hodnotou společnosti obchodují s diskontem menším než 15 %, proto doporučujeme akcie společnosti Erste Group akumulovat.

SWOT ANALÝZA

SILNÉ STRÁNKY

- Efektivní řízení nákladů díky proběhnuté restrukturalizaci
- Silné zázemí v retailovém segmentu v regionu Střední a východní Evropy
- Nízká angažovanost ve státních dluhopisech zemí PIIGS

SLABÉ STRÁNKY

- Zaměření se na spotřebitelský segment, který je více rizikový
- Vysoká zapákovanosť společnosti

PŘÍLEŽITOSTI

- Růst úvěrů v zemích Střední a východní Evropy
- Možné další akvizice ve východní Evropě

HROZBY

- Zpřísnění regulace ze strany rakouské centrální banky
- Možný státní bankrot či restrukturalizace dluhopisů, které zůstaly v portfoliu skupiny Erste Group
- Dlouhotrvající slabost hospodářské aktivity v zemích Střední a východní Evropy
- Zintenzivnění konkurenčních tlaků, což by mohlo vést k propadu úrokových výnosů a poplatků a provizí

Výše uvedená rizika mohou mít v budoucnu negativní vliv na hospodaření firmy a mohou negativně ovlivnit hlavní předpoklady modelu. V případě nižších než predikovaných výnosech a celkové ziskovosti společnosti může být naše kalkulovaná vnitřní hodnota společnosti nadhodnocená.

Ing. Robin Koklar, MBA
Fio banka, a.s.
Analytik
www.fio.cz
robin.koklar@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích, nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 8.1.2013 má Fio banka, a.s. 9 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 2 doporučení držet, 4 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz