

**Doporučení: držet**  
**Cílová cena: 174 Kč**

## 8.2.2012 Odhad výsledků pro 4Q 2011

### Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Na Pankráci 127

140 00 Praha 4

Česká republika

<http://www.unipetrol.cz>

Ticker: BAAUNIFE (BCPP)

ISIN: CZ0009091500

Odvětví: rafinerie, petrochemie,

maloobchod s pohonnými hmotami

Počet vydaných akcií – 181 334 764

Tržní kapitalizace - 31 mld. Kč

Uzavírací cena k 6.2.2012 – 173,1 Kč

Roční maximum – 2.5.2011

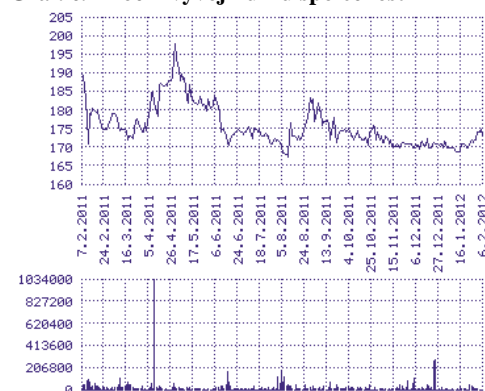
198 Kč

Roční minimum - 11.8.2011

164,4 Kč

Podíl v PX: 3,78 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky společnosti Unipetrol, a.s. za 4Q 2011 budou zveřejněny dne 9.2.2012. Unipetrol již zveřejnil vybrané finanční a provozní ukazatele skupiny Unipetrol za poslední čtvrtletí roku 2011, které dopadly celkově hůře ve srovnání s našimi odhady a to zejména díky nižším prodejm v segmentu petrochemie a maloobchodu a dále díky jednorázovým nákladovým položkám v podobě 500 mil. Kč za odpis aktiv v Paramu. Hospodářské výsledky za poslední čtvrtletí 2011 budou negativně ovlivněny jednorázovou položkou ve výši 380 mil. Kč z vývoje směnných kurzů. Dále bude mít na výsledky negativní vliv cyklická záražka zaúčtovaná ve čtvrtém kvartálu 2011 a to ve výši 300 milionů korun. Na druhé straně bude patrný pozitivní dopad na hospodaření Unipetrolu z důvodu obchodních operací s CO2 povolenkami ve výši přibližně 140 milionů korun.

Hlavními faktory, které ovlivní mezičtvrtletně výkonnost segmentu rafinerie budou mírně nižší rafinérská marže, která poklesla z 1,1 USD/b na 0,8 USD/b a zůstala tak dále na velmi nízké úrovni pod výrobními náklady a rozdíl v ceně ropy Brent a Ural, který poklesnul z 0,7 USD/b na 0,3 USD/b. Mezikvartálně nižší rafinérská marže byla způsobena nadbytečnou kapacitou rafinérií v Evropě. Prodeje v segmentu rafinerie spolu s maloobchodem Benzina dosáhly v posledním kvartále 2011 842 tis. tun.

Predikce hospodářských výsledků za 4Q 2011

	4Q2010	Odhad Fio 4Q2011	Konsensus 4Q 2011*	Odhad konsensus/4Q 2010 v %	3Q2011
<b>v mil. Kč</b>					
Celkové výnosy	22 014	25 154	24 419	10,9	24 065
<b>Celkové provozní náklady</b>	<b>21 758</b>	<b>26 197</b>			<b>24 513</b>
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	122	-1 042	-1 047	-960,3	-230
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-27	-804			-330
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	144	-216			-270
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	110	80			142
EBITDA	920	-344	-168	-118,3	
Zisk za účetní období	-68	-1 063	-1 180	-1 643,6	-128

\*Konsensus dle mediánu Unipetrolu

\*\*Meziroční srovnání mezi konsensem za 4Q 2011 a skutečností ve 4Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

## Komentář k odhadům výsledků

Dále byl v segmentu rafinerie patrný nárůst objemu zpracované ropy z důvodu ukončení cyklické zarážky v rafinérii Litvínov zahájené ve 3. čtvrtletí 2011 (pozitivní), LIFO efekt (pozitivní), 9 % pokles kurzu koruny vůči dolaru (pozitivní) a o 6 % nižší prodeje paliv, především benzínu, v souvislosti se začátkem zimní sezóny (negativní).

### Predikce hospodářských výsledků za 2011

v mil. Kč	2 010	2 011*	Relativní změna v %
Celkové výnosy	85 967	98 255	14,3
<b>Celkové provozní náklady</b>	<b>84 154</b>	<b>98 732</b>	<b>17,3</b>
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	1 678	-477	-128,4
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	466	-1 373	-395,0
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	715	363	-49,2
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	547	380	-30,6
EBITDA	5 111	2 552	-50,1
Zisk za účetní období	937	-645	-168,9

**Odhad: Fio banka, a.s**

**Zdroj: Fio banka, a.s, Unipetrol**

Hlavními faktory, které ovlivní mezičtvrtletně výkonnost petrochemického segmentu jsou nižší marže u olefinů a také polyolefinů o 10 %, resp. 15 %, z důvodu horší situace u všech hlavních produktů kromě etylénu (negativní). Prodeje v petrochemickém segmentu zůstaly ve sledovaném období mezikvartálně stabilní na hodnotě 387 tis. tun, což lze vysvětlit poklesem růstu HDP ve 4. čtvrtletí (negativní).

Výkonnost maloobchodního segmentu ve 4. čtvrtletí 2011 bude ovlivněna zejména nižšími prodeji paliv z důvodu pokračujícího poklesu osobní spotřeby obyvatel a přetrvávajícího nepříznivého rozdílu u ceny paliv vůči některým sousedním zemím (negativní). Dále byly v segmentu maloobchodu patrné nižší jednotkové marže na motorové naftě s postupnou stabilizací v druhé polovině prosince (negativní), stabilní marže u benzínu s mírným poklesem v posledních dvou týdnech prosince (negativní) a prudký pokles nepalivového segmentu (s výjimkou myček) z důvodu nepříznivých povětrnostních podmínek (negativní).

Ing. Robin Koklar, MBA  
Finanční 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 reprodukované 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 spoluvedoucím 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 8.2.2012 má Fio banka, a.s. 21 platných investičních doporučení, z toho 10 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 5 doporučení koupit, 8 doporučení nákup-long, 2 prodej-short, 3 doporučení držet, 2 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)