

**Doporučení: držet**

**Cílová cena: 174 Kč**

## 22.1.2013 Odhad výsledků pro 4Q 2012

### Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Na Pankráci 127

140 00 Praha 4

Česká republika

<http://www.unipetrol.cz>

Ticker: BAAUNIP (BCPP)

ISIN: CZ0009091500

Odvětví: rafinerie, petrochemie, maloobchod s pohonnými hmotami

Počet vydaných akcií – 181 334 764

Tržní kapitalizace - 30,8 mld. Kč

Uzavírací cena k 18.1.13 – 170 Kč

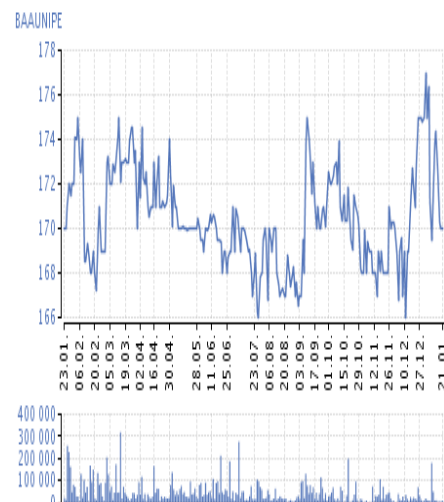
Roční maximum – 4.1.2012

177 Kč

Roční minimum - 24.8.2012

165,81 Kč

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Společnost Unipetrol zveřejní své hospodářské výsledky za 4Q 2012 dne 23.1.2013 před otevřením trhu, přičemž společnost již seznámila investory s provozními výsledky, které byly podstatně horší.

Předpokládáme, že v souladu s odhady představenstva společnosti Unipetrol vykáže za 4Q 2012 provozní i čistou ztrátu. Naše odhady počítají s provozní ztrátou ve výši 4,4 mld. Kč, která je z velké části způsobena zaúčtováním jednorázové položky v hodnotě přibližně 4,5 miliardy korun v souvislosti se zaúčtováním ztrát ze snížení hodnoty dlouhodobých aktiv (impairments) rafinérského segmentu. Důvodem je pokles hodnoty těchto aktiv v důsledku zhoršení externího rafinérského prostředí a záměr prodat některé dceřiné společnosti rafinérského segmentu. Pokud abstrahujeme od výše zmíněné jednorázové položky týkající se snížení hodnoty dlouhodobých aktiv rafinérského segmentu měl by být provozní hospodářský výsledek kladný a to díky petrochemickému segmentu. Petrochemický segment vykáže dle našich odhadů provozní zisk ve výši 430 mil. Kč, neboť marže z olefinů ve 4Q 2012 dynamicky vzrostly. Naopak nedaří se segmentu rafinerie a maloobchodu, kde byly ve sledovaném období zaznamenány nižší objemy prodeje a slabé marže.

### Segment rafinerie

V segmentu rafinerie očekáváme provozní ztrátu ve výši 4,8 mld. Kč, která je z velké části způsobená odpisem dlouhodobých aktiv rafinerie ve výši 4,5 mld. Kč. Na ztrátovém hospodaření segmentu rafinerie se dále podílela zejména nižší modelová rafinérská marže s výrazným klesajícím trendem v průběhu kvartálu, způsobeným silným poklesem spreadu na benzín (negativní). Navíc objem prodeje v segmentu rafinerie a maloobchodu poklesnul meziročně o 8 %.

### Predikce hospodářských výsledků za 4Q 2012

| v mil. Kč                                              | 4Q2011 | Odhad Fio 4Q2012 | Konsensus 4Q 2012* | Odhad konsensus/4Q 2011 v % | 3Q2012 |
|--------------------------------------------------------|--------|------------------|--------------------|-----------------------------|--------|
| Celkové výnosy                                         | 24 327 | 25 704           |                    |                             | 28 438 |
| Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů        | -5 935 | -4 412           |                    |                             | 942    |
| Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti    | -2 354 | -4 799           |                    |                             | 503    |
| Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti | -3 629 | 430              |                    |                             | 295    |
| Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu            | 64     | -28              |                    |                             | 146    |
| EBITDA                                                 | -5 159 | -3 720           |                    |                             | 1 656  |
| Zisk za účetní období                                  | -6 249 | -3 118           |                    |                             | 645    |

Zdroj: Fio banka, a.s, Unipetrol

\*Medián odhadů analytiků od Unipetrolu

## **Komentář k odhadům výsledků**

Dále se mezikvartálně snížil objem zpracované ropy o 7 % a výrazně nižší prodejní objemy byly patrné zejména u benzínu a to o 16 % v důsledku slabé sezónnosti, klesající spotřeby a také kvůli významnému nárůstu dovozů pohonných hmot v rámci šedé ekonomiky, v souvislosti s podvody na DPH (negativní). Silnější koruna vůči dolaru o 3 % působila negativně.

### **Segment petrochemie**

V segmentu petrochemie odhadujeme provozní zisk ve výši 430 mil. Kč, neboť mezikvartálně vzrostla modelová marže z olefinů v důsledku vyšších spreadů etylénu a propylénu k primárnímu benzínu, nepatrně kompenzována mírným poklesem modelové marže z polyolefinů (pozitivní) a mírně zlepšená poptávka po polymerech ve druhé polovině kvartálu, mimo jiné díky výrobním výpadkům několika konkurentů (pozitivní). Celkové petrochemické prodejní objemy byly mezikvartálně o 3 % nižší (neutrální) a v daném segmentu byla výrazná stabilizace externích tržních podmínek ve smyslu cen ropy a korespondujících cen petrochemických surovin (pozitivní). V Litvínově byla ve sledovaném období trvale odstavena jednotka výroby močoviny podle plánu k 1. lednu 2013 (pozitivní).

### **Segment maloobchodu**

V segmentu maloobchodu očekáváme mírnou ztrátu na provozní úrovni a to díky mezikvartálně nižším objemům prodeje zejména u benzínu, v důsledku slabé sezónnosti, recese české ekonomiky, velice ostré cenové konkurenci na českém trhu a rovněž kvůli významnému nárůstu dovozů pohonných hmot. Dále v maloobchodním segmentu byly zaznamenány mezikvartálně vyšší jednotkové marže z benzínu (pozitivní) a na druhou stranu mírně nižší jednotkové marže z motorové nafty (negativní) a implementace gastronomického konceptu Stop Cafe byla úspěšně dokončena v prosinci, přičemž nyní je v provozu 88 instalací (pozitivní). Dále byly vystaveny dvě nové prémiové čerpací stanice Benzina Plus na dálnici D3 mezi Prahou a Českými Budějovicemi u obcí (pozitivní).

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 nenese 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 zájmů 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 22.1.2013 má Fio banka, a.s. 9 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 2 doporučení držet a 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](http://www.fio.cz)