



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Změna cílové ceny a doporučení pro NWR

Doporučení: Koupit

Cílová cena: 332 Kč

6.6.2011

New World Resources

Nové doporučení: koupit

Nová cílová cena : 332 Kč

Předchozí doporučení: koupit

Předchozí cílová cena : 328 Kč

Základní informace o společnosti

New World Resources Plc

Adresa společnosti:

One Silk Street

London EC2Y 8HQ

United Kingdom

<http://www.newworldresources.eu/>

Ticker: BAANWRUK (NWR)

Odvětví: těžba uhlí

Tržní kapitalizace - 2 635 mil. eur

Uzavírací cena k 3.6.2011 – 240 Kč

Roční minimum – 210 Kč

Roční maximum - 313 Kč

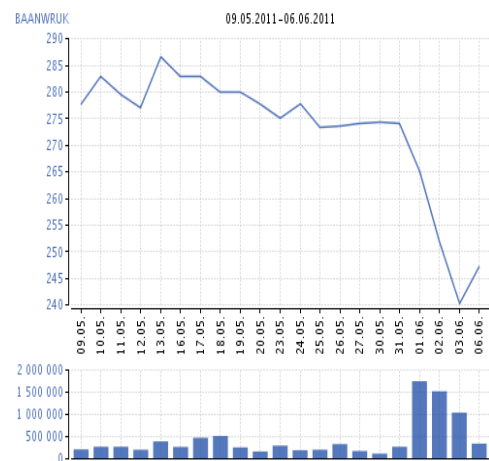
Struktura akcionářů:

BXR Minig B.V. – 63,8%

Free Float - 36,2%

Koeficient Beta: 1,4 oproti indexu PX

Graf. č. 1 měsíční vývoj kurzu společnosti



Změna cílové ceny

K dnešnímu dni měníme naši cílovou cenu pro akcie společnosti New World Resources (NWR), a to na 332 Kč z předchozích 328 Kč. Doporučení pro tento akciový titul ponecháváme na stejné úrovni, a to koupit. Nepatrné navýšení cílové ceny bylo způsobeno stále příznivou situací na trhu s uhlím v regionu CEE a vyšším prodejním cenám uhlí a koksu, které se podle našeho názoru udrží výše než jsme původně předpokládali. Hospodářské výsledky za první tři měsíce letošního roku nás na úrovni čistého zisku zklamaly, avšak navzdory horšímu zisku společnost potvrdila své produkční i prodejní cíle. Očekáváme, že ve zbytku roku dojde k výraznému zlepšení hospodaření taženého vyššími prodejí a nárůstem produkce koksovatelného uhlí.

V první polovině července letošního roku bude na trh uvedena těžařská společnost Jastrzębska Spółka Węglowa S.A. (JSW). Jedná se o přímého konkurenta NWR a není vyloučeno, že někteří investoři budou prodávat akcie NWR aby si uvolnili peníze na plánované IPO. Předpokládáme však, že tento krátkodobý negativní tlak bude minimálně vyrovnan zařazením akcií společnosti NWR do některého z Londýnských indexů FTSE.

Výsledky hospodaření za 1Q 2011

Těžařská společnost NWR zakončila první čtvrtletí tohoto roku čistým ziskem ve výši 3 milionů euro což je výrazné zklamání, jak oproti tržnímu konsenzu (19 mil. EUR), tak proti našim odhadům ve výši 15,5 milionů euro (viz tabulka č.2). Za horším čistým ziskem stojí vysoké finanční náklady ve výši 36 milionů euro, které jsou spojeny jak s měnovými vlivy, tak s nárůstem úrokových nákladů ve výši 10 milionů euro. Nárůst úrokových nákladů byl způsoben vydáním seniorních dluhopisů splatných v roce 2018, které byly emitovány v květnu loňského roku. Společnost NWR v prvním čtvrtletí vykázala čistou daň z příjmu ve výši 7 milionů euro, což je významně nad našimi odhady. Provozní úroveň hospodaření NWR však dopadla mírně nad naším očekáváním. Růst výnosů o 17% v meziročním porovnání pramení především z významně vyšších cen uhlí a koksu než v loňském roce. Koksovatelné uhlí meziročně podražilo o 56% na 159 EUR/tunu, energetické o 7% na 70 EUR/tunu a ceny koksu vzrostly o 74% na 337 EUR/tunu. Cenový nárůst však byl částečně tlumen horším prodejním mixem, když bylo prodáno více levnějšího energetického uhlí a méně dražšího koksovatelného uhlí (oproti loňskému roku pokles o 23%).

Tab. č. 1 základní ukazatele

NWR	2009	2010
Produkce (tuny)	11 001	11 443
Výnosy (mil. EUR)	1 116,8	1 596,0
EBITDA (mil. EUR)	178,7	471,1
Marže EBITDA (%)	16,0	29,5
Provozní zisk (mil. EUR)	9,9	307,5
Čistý dluh (mil. EUR)	486	321
P/E	n/a	13,8
P/S	1,49	1,86
ROA (%)	n/a	22,3
ROE (%)	n/a	34,07
EV/EBITDA (%)	242,1	11,03

Tab. č. 2 hospodářské výsledky za 1Q 2011 a odhady hospodaření

Miliony euro	1Q 2011	Konsenzus trhu*	Odhady Fio
Výnosy	384,8	384,0	383,5
EBITDA	81,6	90,0	78,1
EBIT	37,6	46,0	33,3
Čistý zisk	3,0	19,0	15,5

V prvním čtvrtletí bylo vytěženo 2,58 milionů tun uhlí (meziroční pokles o 6%) a vyrobeno 202 tisíc tun koksu (pokles o 20%). Navzdory nižší produkci uhlí a koksu vzrostly provozní náklady společnosti o 12%. Za růstem provozních nákladů stojí, jak již dříve avizované zvýšení mezd o 4%, tak náklady související především s otvírkou a přípravou důlních činností. Tyto činnosti by však měly vést ve zbytku roku k vyšší produkci uhlí.

Kombinace nižší produkce společně s vyššími provozními náklady pak vedla k nárůstu peněžních nákladů na tunu uhlí, které se v prvním čtvrtletí tohoto roku zvýšily na 90 euro ze 73 euro v loňském roce. K mírnému zvýšení došlo také u nákladů na tunu koksu, a to na 61 euro z předchozích 59 euro. K vyšším provozním nákladům přispěl také posilující kurz české koruny oproti euru. Provozní zisk na úrovni EBITDA se v meziročním porovnání zvýšil o 42% na 82 milionů euro a EBIT vzrostl meziročně o 110% na 38 milionů euro.

Společnost NWR při ohlašování výsledků také potvrdila své produkční cíle ve výši 11 milionů tun uhlí a 800 tisíc tun koksu. V platnosti zůstávají také prodejní cíle pro celý rok 2011, a to 10,3 milionů tun uhlí a 720 tisíc tun koksu. Ve zbytku roku je očekáván nárůst produkce, což by mělo pomoci ke zvýšení prodeje koksovatelného uhlí a mix prodeje koksovatelného a energetického uhlí by měl být v poměru 50:50. V následující roce 2012 by se poměr prodeje uhlí měl změnit na 60:40 ve prospěch koksovatelného uhlí. Společnost dále předpokládá zvýšení nákladů na tunu o 10%. Investiční výdaje (CAPEX) by se v roce 2011 měly pohybovat v rozmezí 200 – 250 milionů euro, z čehož 50 milionů připadá na projekt polského dolu Debiensko. V souvislosti s projektem Debiensko NWR podle plánu dokončila první fázi studie proveditelnosti a v průběhu léta 2011 by měly začít přípravné práce. Tento postup však podléhá konečnému schválení ze strany představenstva společnosti.

Tab. č. 3 Možná pozice v indexech LSE

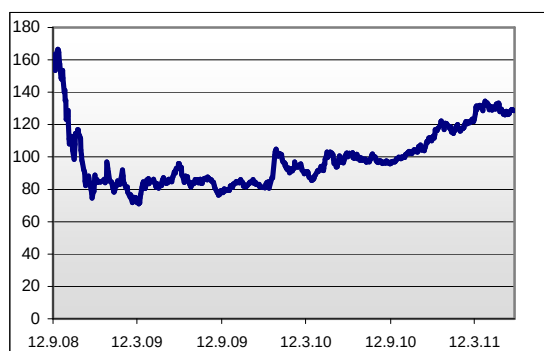
Indexy LSE	Počet společností	Pozice v indexu	
		Dle tržní kapitalizace	Upraveno o free float
FTSE 100	100	98	n/a
FTSE 250	250	8	85
FTSE 350	350	99	182
Sektorové indexy			
FTSE 350 mining	20	14	18
FTSE All Shares mining	23	15	18

Reinkorporace společnosti a zařazení do indexu FTSE

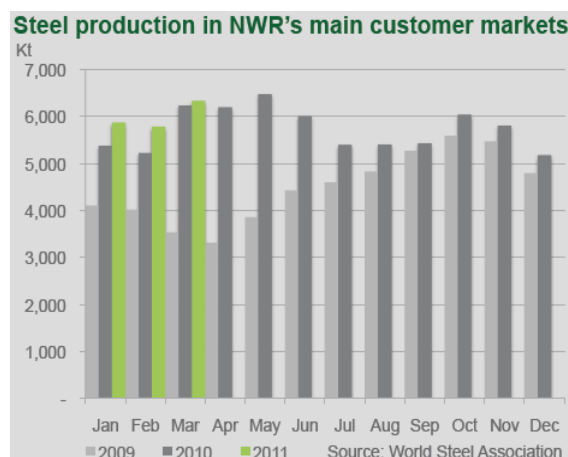
Společnost NWR v předchozích týdnech provedla reinkorporaci do Velké Británie. Reinkorporace byla provedena změnou společnosti NWR N.V (staré NWR) na NWR Plc (nové NWR). V souvislosti s touto změnou byly akcionářům, po jejich předchozím souhlasu, vyměněny akcie staré společnosti za nové. V současné době již více jak 99% akcionářů odsouhlasilo výměnu a vlastní akcie nového NWR. Akcie „starého“ NWR budou vyřazeny z oficiálního seznamu britského kapitálového trhu a staženy z Londýnské, Pražské a Varšavské burzy. Posledním obchodním dnem byl 3. červen tohoto roku a 6. června proběhlo delistování akcií. Základním účelem této změny je snaha o zařazení do indexů tamní burzy (FTSE 250, FTSE 100, FTSE 350 či do jednoho z oborových indexů zahrnující těžářské společnosti). New World Resources jako společnost registrovaná v UK nemusí splňovat některé podmínky pro zařazení do výše uvedených indexů (např. free float nemusí být alespoň 50%). Základní podmínkou pro zařazení do některého z indexů je tak tržní kapitalizace společnosti. Aktuální tržní kapitalizace společnosti New World Resources je 2 635 milionů euro. Podle našeho názoru je však vysoce nepravděpodobné, že by NWR bylo zařazeno do hlavního indexu FTSE 100. Aktuální tržní kapitalizace není dostačující pro zařazení mezi 100 největších společností obchodovaných na Londýnské burze. Naopak vysoká pravděpodobnost je u zařazení do báze indexů FTSE 250 a FTSE 350. Viz tabulka č.2.

Přehodnocování báze indexů Londýnské burzy probíhá na kvartální bázi. Nejbližší termín kdy může být rozhodnuto o zařazení do některého z indexů je 8. června, další termín je pak stanoven na 9. září tohoto roku. Platnost těchto rozhodnutí by pak byla 20. června respektive 19 září.

Graf č. 2 vývoj cen energetického uhlí na evropské burze ARA (EUR/tunu)



Graf č. 3 vývoj produkce oceli v regionu CEE
(zdroj: <http://phx.corporateir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9OTQxOTB8Q2hpbGRJRD0tMXxUeXB1PTM=&t=1>)



Situace na trhu s uhlím a trh s ocelí

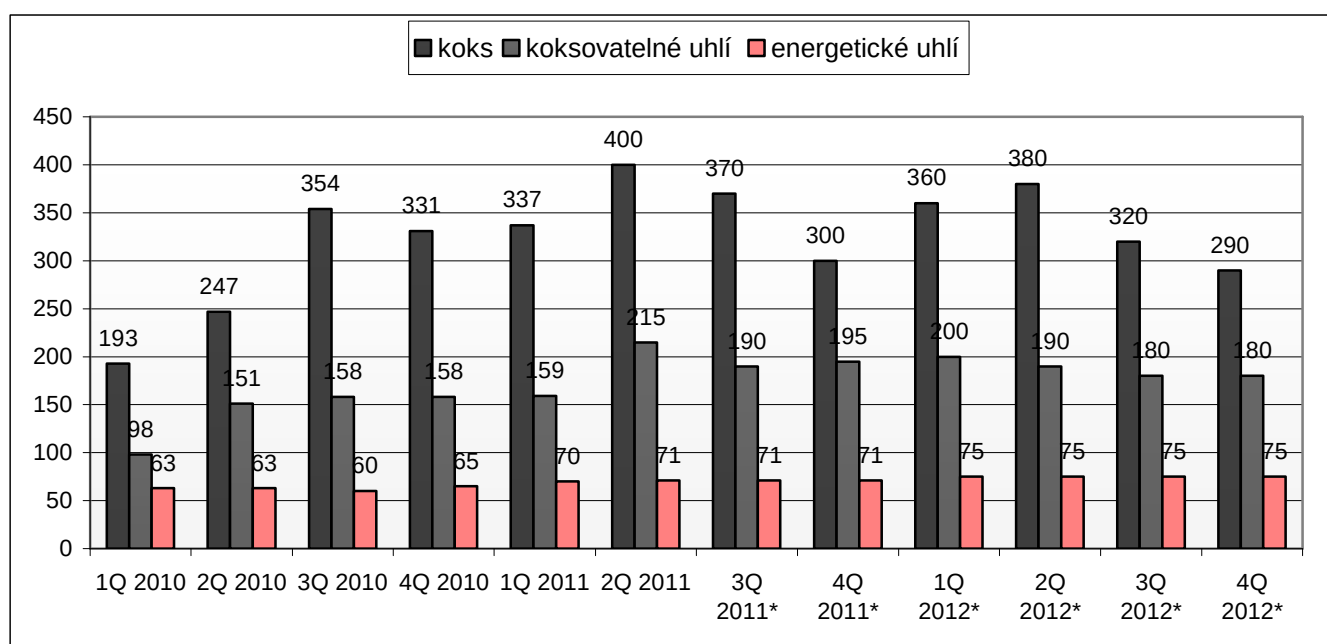
Celosvětové ekonomické oživení a nárůst produkce v průběhu roku 2010 se pozitivně přeneslo také na trh s uhlím a koksem. Rozsáhlé povodně v Austrálii, které výrazně omezily tamní produkci černého uhlí společně s jadernou havárií v japonské Fukušimě a rostoucí poptávkou ze strany rozvíjejících se ekonomik, pomohly k výraznému celosvětovému nárůstu cen uhlí a koksu. Omezená nabídka z Austrálie společně se strachem vyvolaným jadernou havárií v Japonsku se přenesla také do regionu CEE a vyvolala zdražení energetických komodit také v tomto regionu. Kromě uvedených nabídkových šoků k růstu cen stále pomáhá vysoká poptávka po koksovatelném uhlí a koksu v regionu CEE, která je tažena především oživením v ocelářském s průmyslovém odvětví. Očekáváme, že ceny budou i po zbytek roku kolísat okolo současných vysokých hodnot, nicméně nepředpokládáme jejich další nárůst. V současné době je světová poptávka po uhlí tažena asijským kontinentem, přichází od největších producentů oceli a ocelářských produktů, jako je Čína, Japonsko a Indie (Čína sama produkuje téměř polovinu světové oceli).

Produkce oceli je na vysoké úrovni také na klíčových trzích společnosti NWR (ČR, Slovensko, Německo, Rakousko a Polsko). Od začátku roku 2011 vzrostla meziročně produkce oceli v uvedených zemích o 3,9%. V měsíci březnu nárůst na více jak 6 milionů tun oceli (viz graf č. 3) Očekáváme, že i ve zbytku roku zůstane produkce oceli v regionu CEE na vysokých úrovních, nicméně výraznější nárůst nepředpokládáme (také díky omezeným kapacitám).

Prodejní ceny uhlí a koksu společnosti NWR

V roce 2011 dojde podle našeho názoru k výraznému meziročnímu nárůstu cen uhlí a koksu (viz graf č. 4). Zároveň však očekáváme, že prodejní ceny koksovatelného uhlí a koksu, které jsou dojednávány na čtvrtletní bázi jsou na svém krátkodobém vrcholu a v následujících měsících dojde k jejich mírnému poklesu. Ceny energetického uhlí jsou sjednávány na celý kalendářní rok, pro tento rok jsou uzavřeny na úrovni 71 euro za tunu. V následujícím roce počítáme s jejím zvýšením na 75 euro za tunu. Růst pramení především z vysokých cen tohoto typu uhlí obchodovaného na evropské burze (ARA viz graf č.2). Na rozdíl o energetického uhlí předpokládáme, že v následujícím roce 2012 dojde k mírnému snížení cen koksu a koksovatelného typu uhlí.

Graf č. 4 Vývoj cen uhlí a koksu (eur/tunu)



Objemy produkce a prodeje

Pro rok 2011 předpokládáme, že společnost vytěží 11,1 milionů tun uhlí a vyrobí 810 tisíc tun koksu. Dále očekáváme, že v průběhu tohoto roku společnost prodá 10,3 milionů tun uhlí a 730 tisíc tun koksu. Poměr prodeje energetického a koksovatelného uhlí by měl být 50:50. Naše odhady objemu produkce a prodeje jsou téměř v souladu s výhledem společnosti pro tento rok. V prvním čtvrtletí tohoto roku byl velmi nízký objem prodaného koksovatelného uhlí, což by se mělo díky rostoucí produkci v průběhu roku změnit až na avizovaný poměr. V následujících letech 2012 a 2013 počítáme s nárůstem prodeje u koksovatelného uhlí a koksu a naopak předpokládáme mírné snížení objemu prodaného energetického uhlí. Od roku 2014 počítáme s dalším mírným zvýšením, jak produkce, tak i prodeje uhlí a koksu. Růst produkce a prodaného uhlí je spojen s postupným otevřením polského dolu Debiensko.

Tab. č. 4 Odhady produkce a prodeje uhlí (mil. tun)

prodeje uhlí	2010	2011*	2012*	2013*	2014*	Objemy produkce	2010	2011*	2012*	2013*	2014*
koksovárenské uhlí	5,3	5,1	5,5	5,4	5,8	Uhlí	11,4	11	10,8	11,2	11,4
energetické uhlí	5,5	5,2	4,9	4,9	5,1	koks	1,01	0,8	0,95	0,9	1,05
koks	1,1	0,73	0,9	0,9	1,1						

Tab. č. 5 predikce hospodaření společnosti
(mil. EUR)

	2010	2011*	2012*	2013*
tržby	1596,0	1 827,0	1 921,0	1930,5
EBITDA	471,1	666,3	656,3	611,2
EBIT	307,5	493,2	460,3	416,5
Čistý zisk	257,9	367,8	339,5	315,6
Zisk na akcii (EPS)	1,0	1,4	1,3	1,2

*odhady

Tab. č. 6 původní odhady hospodaření (mil. EUR)

	2010*	2011*	2012*	2013*
tržby	1 383	1 593	1 736	2090
EBITDA	315	363	414	614
EBIT	149	193	233	403
Čistý zisk	117	128	143	293

*odhady

Hospodaření společnosti

Díky celosvětovému oživení průmyslové produkce došlo v průběhu roku 2010 k růstu cen uhlí a koksu, což pozitivně ovlivnilo hospodaření společnosti NWR. K výraznému růstu v roce 2010 přispěly také dobré prodeje uhlí a koksu. Zlepšení hospodaření očekáváme také v roce 2011, a to především díky meziročně vyšším prodejním cenám uhlí a koksu. I přesto, že se ceny uhlí a koksu budou držet na vysokých úrovních, tak v krátkém horizontu předpokládáme, že dosáhly lokálního vrcholu a po zbytek roku 2011 počítáme s jejich poklesem (viz graf č. 4). U energetického uhlí počítáme s meziročním nárůstem na 71 EUR/tunu, u koksovatelného na 195 EUR/tunu a u koksu bude nárůst na 350 EUR/tunu. Avšak jak již bylo avizováno růst hospodaření bude tlumen zhoršeným prodejním mixem, když společnost New World Resources prodá méně dražšího koksovatelného uhlí než tomu bylo v předchozích letech (poměr objemu prodejů byl 60:40 ve prospěch koksovatelného uhlí a v roce 2011 bude poměr 50:50). Mírný pokles cen očekáváme v roce 2012 avšak díky vyšším objemům prodaného koksovatelného typu uhlí by se celkové výnosy společnosti měly zvýšit (viz tabulka č.4).

Debiensko

Společnost New World Resources podle očekávání, v průběhu prvního čtvrtletí tohoto roku, dokončila první fázi studie proveditelnosti těžby v polském dolu Debiensko. V průběhu měsíce června by měl být představenstvem schválen další postup a časový harmonogram tohoto projektu. Pokud bude plán schválen budou během letních měsíců zahájeny přípravné práce. Celkové investiční náklady na otevření dolu Debiensko by v roce 2011 neměly přesáhnout 50 milionů euro. Celkové investiční náklady spojené s otevřením dolu by se měly pohybovat v rozmezí 350 – 400 milionů euro, zatímco v první fázi projektu se počítalo s výdaji nad 600 milionů euro. V dole Debiensko se nacházejí zásoby koksovatelného uhlí v odhadované výši 190 milionů tun. Na tyto zásoby se vztahuje již udělená licence na těžbu uhlí, která zahrnuje i hluboké sloje nacházející se více jak kilometr pod zemským povrchem. Podle našich odhadů bude těžba zahájena v roce 2014.

Porovnání s konkurencí

Při srovnání konkurenčních společností v těžářském sektoru v regionu CEE patří společnost New World Resources, měřeno tržní kapitalizací a objemem produkce, mezi nejvýznamnější společnosti působící na tomto trhu. Strategická poloha dolů dceřinné společnosti OKD ve střední Evropě (kde je silná koncentrace průmyslu) dává konkurenční výhodu oproti Ukrajinským a Ruským producentům černého koksovatelného uhlí a koksu.

Tabulka č. 6 sektorové porovnání

	tržní kapitalizace (mil. euro)	P/E		EV/EBITDA		P/S		EBITDA margin (%)	
		2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Bogdanka SA	1035	16,6	10,2	8,0	5,3	2,8	2,1	33,8	33,5
Radspadskaya	3323	10,9	6,0	8,4	4,7	4,4	2,9	62,4	67,6
Sadovaya Group	138	25,8	18,6	11,0	7,8	2,2	3,4	29,1	19,8
Kuybasskaya	522	10,6	6,5	6,4	5,0	1,2	1,1	20,3	22,1
UK Coal	132	14,8	12,3	14,7	8,5	0,2	0,3	18,2	19,3
Chervonoarmiyska	234	13,5	9,4	9,5	5,8	0,9	0,8	15,6	19,3
Southern Kuybass	1388	12,3	9,5	4,3	4,1	1,2	1,3	30,8	30,2
průměr	1215	14,4	10,2	8,5	5,8	1,8	1,7	30,5	30,7
NWR	2635	10,5	9,3	6,2	4,8	1,6	1,5	34,0	34,0

- společně s vlastními odhady byly využity odhady uveřejňované agenturami Bloomberg a Reuters

Porovnání fundamentálních ukazatelů

Vzhledem k tomu, že je poměrně málo významných společností zabývajících se těžbou černého uhlí v regionu CEE obchodovaných na akciových trzích je srovnání obtížné. Při porovnání očekávaných marží na úrovni EBITDA v letech 2011 a 2012 má společnost NWR oproti svým konkurentům vyšší ziskové marže, jediná společnost, která je v tomto srovnání lepší je ruská těžební společnost Raspadskaya (marže přesahují 60%). Oproti svým konkurenčním společnostem se NWR obchoduje s poměrně značným diskontem, když v porovnání EV/EBITDA výrazně překonává průměr konkurenčních firem (EV/EBITDA 2011e 37% a 2012e 20%). Při porovnání ukazatele P/S (tržby na akcii v poměru k ceně akcie) vychází NWR obdobně jako je sektorový průměr vzhledem k výborným ziskovým maržím je také tento poměr na velmi dobré úrovni. Na atraktivní cenu akcií společnosti ukazuje také ukazatel P/E kde New World Resources vychází jako jedna z nejlevnějších těžářských společností. Základní výhodou NWR oproti svým konkurentům je poměrně nízká cena akcií a velmi dobré ziskové marže.

Tab. č. 7 Stanovení diskontní míry na základě modelu oceňování kapitálových aktiv (CAMP)

Výnos desetiletého státního dluhopisu	3,786%
Ukazatel Beta	1,4
Tržní úroková míra	10,65%
Diskontní sazba	13,4%

Ocenění společnosti

Pomocí modelu Free Cash Flow to Equity (FCFE) byla stanovena cílová cena pro akcie společnosti NWR hodnotu 334 Kč za akcii. Stanovená cílová cena poskytuje, vzhledem k současné tržní ceně na úrovni 245 Kč, dostatečný růstový potenciál, a to více jak 30%. Zamýšlený horizont uvedené investice je 12 měsíců.

Pro výpočet uvedené vnitřní hodnoty společnosti NWR byl použit model Free Cash Flow to Equity. Pro potřeby výpočtu modelů bylo nutno odhadnout hned několik účetních položek (např. tržby, zisk, náklady, odpisy, investice, dividendy). K výpočtu bylo použito vlastních expertních odhadů budoucího hospodaření firmy, v kombinaci s odhady uveřejňované agenturou Bloomberg. Kalkulace tohoto modelu je založena na výpočtu volného cash flow na akcii a jeho následné diskontování.

Stanovení diskontní sazby

Diskontní míra pro akciový titul NWR (BAANWRUK) byla stanovena na úroveň 13,4 % a pro výpočet diskontní sazby byl použit model oceňování kapitálových aktiv (CAPM, viz tabulka č. 7). Diskontní sazba byla vypočtena jako součet bezrizikové složky a prémie za riziko. Bezriziková složka byla stanovena na základě výnosu z desetiletého státního dluhopisu, a to na hodnotu 3,78%. Zatímco riziková prémie byla určena dle dlouhodobého výnosu akciového trhu upraveného o bezrizikovou složku. Riziková prémie byla dále násobena odhadnutým koeficientem beta pro akcie společnost NWR (1,4 bodů).

Model FCFE

Pro ocenění bylo použito dvoufázového modelu FCFE. V první části byla stanovena hodnota NWR v rozmezí pěti let 2011 až 2015 a ve druhé fázi byla vypočtena tzv. pokračující hodnota společnosti od roku 2015 do nekonečna. V první fázi počítáme s průměrným růstem celkových výnosů 4,2% a průměrným ročním nárůstem zisku na provozní úrovni 5,3%. Ve druhé fázi modelu (v období 2015 až do nekonečna) je počítáno s průměrným ročním růstem o 2% (viz tabulka č. 8). Cílová cena akciového titulu NWR, s horizontem dvanácti měsíců, byla stanovena na 332 Kč.

Tabulka č. 8 výpočet cílové ceny

Mil. eur	2011	2012	2013	2014	2015	Pokračující fáze
čistý zisk	368	340	316	360	380	
Odpisy	165	188	186	186	190	
CAPEX	230	240	280	260	240	
Diskontované CF na akcii	-1,47	1,05	0,77	0,,91	0,96	11,63
Cílová cena (eur)						13,84
Cílová cena (Kč)						332,19

SWOT analýza:

- **Silné stránky**

- Silná a stabilní pozice na trhu v regionu střední a východní Evropy, kde je silná koncentrace průmyslu.
- Kvalitní ložisko černého uhlí, jedná se o uhlí s nízkým obsahem síry (pod 1 %) s vysokou výhřevností.
- Vysoké přepravní náklady, které vzhledem k ceně uhlí neumožňují dovoz této komodit ze vzdálenějších oblastí (Austrálie, Čína)

- **Slabé stránky**

- Vysoké provozní náklady společnosti.
- Vyšší míra zadlužení.
- Vyšší volatilita cen uhlí a značná závislost hospodaření na těchto cenách.

- **Příležitosti**

- Společnost NWR plánuje rozšířit těžbu také na území Polska, a to v dolech Debiensko a Morcinek. V nejpokročilejší fázi je otevření polského dolu Debiensko.
- Zařazení akcií do indexu Londýnské burzy.

- **Hrozby**

- Pokles průmyslové produkce a následný propad cen koksovatelného uhlí a koksu v regionu CEE.
- Vstup polské konkurenční společnosti JSW na akciové trhy.
- Případný neúspěch otevření polského dolu Debiensko.

Výše uvedená rizika mohou negativně ovlivnit hospodaření společnosti a tím i vývoj cen akcií. V případě výskytu těchto rizik nemusí být dosaženo námi stanovené cílové ceny.

Ing. Josef Novotný
Finanční analytik
www.fio.cz
josef.novotny@fio.cz

Dozor nad Fio banka, 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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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 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 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.

K dnešnímu datu 6.6.2011 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 6 doporučení k nákupu, 5 doporučení akumulovat, 3 doporučení držet a jedno doporučení je redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.