



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Nová fundamentální analýza společnosti Unipetrol, a.s.

Doporučení: držet
Cílová cena: 174 Kč

26.1.2012

Unipetrol, a.s.

Nové doporučení - držet

Předešlé doporučení – akumulovat

Nová cílová cena – 174,- Kč

Předešlá cílová cena – 202,- Kč

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 24.1.2012 – 170 Kč

Roční maximum – 2.5.2011

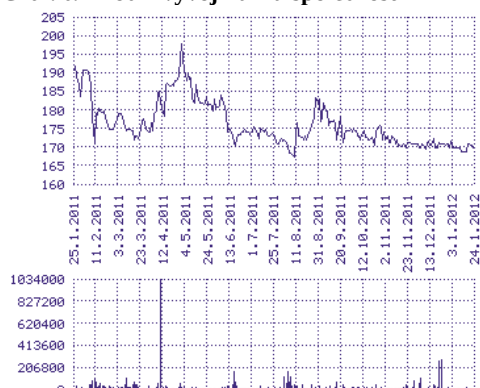
198 Kč

Roční minimum - 11.8.2011

167 Kč

Podíl v PX: 3,9 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Snižujeme cílovou cenu pro akcie společnosti Unipetrol na 174,- Kč za akcii z předešlých 202,- Kč, přičemž měníme investiční doporučení na stupeň držet z předchozího akumulovat.

Ke snížení cílové ceny akcie Unipetrolu přispěl zejména pokles rafinérských a petrochemických marží a zhoršující se postavení maloobchodního prodejce pohonných hmot Benzina. Ve srovnání s minulým oceněním poklesl oproti našim odhadům rozdíl mezi cenou ropy Brent a Ural, což je negativní. Unipetrol nakupuje levnější ropy Ural, přičemž koncové produkty jsou navázány na dražší ropy Brent. Minulé ocenění počítalo s mírným růstem rafinérské marže v roce 2011, což se ovšem nestalo a marže zůstaly na likvidační úrovni. Nízké marže v segmentu rafinerie jsou ovlivněny nadměrnou kapacitou rafinérií v Evropě, což způsobuje tomuto odvětví likvidační problémy. Unipetrol již z důvodu nízkých marží musel uzavřít pardubickou rafinérii a švýcarská největší nezávislá rafinérská společnost v Evropě Petroplus míří do insolvence. Společnost Petroplus provozuje pět rafinérií, jejichž souhrnná kapacita činí přes 650 tisíc barelů ropy denně se dostala do problémů hlavně díky tomu, že operuje výhradně v segmentu rafinerie.

V případě segmentu petrochemie jsme v minulém ocenění předpokládali v roce 2011 mírný růst marží v prvním třech kvartálech a ve čtvrtém kvartále jsme odhadovali mírný pokles. Realita byla tvrdší a petrochemické marže dramaticky poklesly již v průběhu prvních třech kvartálů 2011, z toho důvodu jsme snížili v novém ocenění odhady marží pro petrochemický segment i pro první polovinu roku 2012.

V maloobchodním segmentu nadále přetrvává nižší poptávka po pohonných hmotách z důvodu přetrvávajících cenových rozdílů (benzín i nafta v ČR jsou dražší než na Slovensku a o dost více než v Polsku) a tím souvisejících nákupů pohonných hmot v zahraničí. Z pohledu prodeje byly segmenty rafinerie a částečně i petrochemie ovlivněny cyklickou zářezkou, která byla patrná v hospodářských výsledcích oceňované společnosti ve 3Q 2011. Dále hospodářské výsledky ve třetím kvartále 2011 byly pozitivně ovlivněny vrácením neoprávněné pokuty uvalené v minulosti Evropskou komisí za kartel v oblasti ESBR (emulzní styren butadienový kaučuk) ve výši 236 mil. Kč zaúčtované na úrovni provozního zisku. Z důvodu nízkých marží v segmentech rafinerie a petrochemie očekáváme v daných segmentech v posledním kvartále 2011 provozní ztrátu.

Nové ocenění bylo ovlivněno zejména horší situací v rafinerii a petrochemii v podobě nižších marží v roce 2011, což mělo za následek snížení odhadů pro velikost marží v následujících letech. Naopak nové ocenění bylo v pozitivním směru ovlivněno poklesem diskontní sazby. Součástí ocenění jsou i jednorázové náklady spojené se zaúčtováním impairmentu fixních aktiv dceřiné společnosti PARAMO, a.s. ve výši 500 mil. Kč. Dále jsme zohlednili vývoj směnných kurzů ve 4. čtvrtletí 2011, který negativně ovlivnil finanční výsledek skupiny Unipetrol ve výši přibližně 380 milionů korun a dále jsme počítali s výdaji (včetně investic) v souvislosti s cyklickou zarážkou zaúčtovanou ve čtvrtém kvartálu ve výši 300 milionů korun. Navíc předpokládáme, že operace s CO2 povolenkami budou mít ve 4. čtvrtletí 2011 pozitivní dopad na EBIT ve výši přibližně 140 milionů korun.

ANALÝZA a PREDIKCE SPOLEČNOSTI

Unipetrol operuje ve třech segmentech a to konkrétně v rafinerii, petrochemii a maloobchodu. Výnosy i náklady společnosti Unipetrol jsou ovlivněny cenou ropy, přičemž v našem ocenění předpokládáme, že cena ropy bude v roce 2012 zhruba na stejné úrovni jako v roce 2011, přičemž pro další roky 2013 a dále odhadujeme mírný nárůst podobný globálnímu hospodářskému růstu. V daném ocenění předpokládáme s mírným poklesem objemu prodejů jak v rafinérském, petrochemickém tak maloobchodním segmentu v první polovině roku 2012 a meziročním růstem v druhé polovině roku 2012. Od roku 2013 a dále předpokládáme mírný růst objemů prodejů ve všech segmentech.

Segment rafinerie

V segmentu rafinerie očekáváme v první polovině roku 2012 pokračující nízké marže a mírný pokles prodejů, přičemž ve druhé polovině roku 2012 očekáváme nárůst marží a prodejů z důvodu zlepšení vyhlídek hospodářské aktivity v Evropě. Navíc není vyloučeno, že dojde k poklesu rafinérských kapacit v Evropě kvůli bankrotu či záměrnému pozastavení rafinérií. Oproti minulému ocenění, které očekávalo provozní zisk z rafinérské činnosti v roce 2011 byla skutečnost radikálně jiná, což lze vysledovat porovnáním tabulky č. 1 a 2.

Tabulka č. 1: Původní očekávaný vývoj rafinérského segmentu v roce 2011 a 2012

v mil. Kč	1Q2011E	2Q2011E	3Q2011E	4Q2011E	2011E	2012E
Rafinérská produkce externí výnosy	12 018	14 600	14 463	12 912	53 993	52 913
Rafinérská produkce externí výnosy Q/Q	-0,003	0,215	-0,009	-0,107		
Rafinérská produkce externí výnosy Y/Y	0,331	0,159	0,138	0,071		
Provozní náklady	11 899	14 410	14 432	12 705	53 446	52 365
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	119	190	31	207	547	548

Zdroj: Fio banka, a.s.

V první polovině roku 2012 předpokládáme ztrátu v rafinérském segmentu na provozní úrovni, která bude více než kompenzována provozním ziskem v druhé polovině roku, což je patrné z tabulky č. 2.

Tabulka č. 2: Nový odhad rafinérského segmentu v roce 2011 a 2012

	1Q2011	2Q2011	3Q2011	4Q2011E	2011E	1Q2012E	2012E
Rafinérský segment v mil. Kč							
Rafinérská produkce externí výnosy	12 133	14 553	14 150	13 968	54 805	13 125	53 709
Provozní náklady	12 044	14 882	14 479	14 772	56 178	13 326	53 591
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	89	-329	-330	-804	-1 373	-201	118

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

Segment petrochemie

Segment petrochemie se oproti mulému ocenění podstatně zhoršil a to jak z hlediska objemu prodejt, tak i velikostí marží. Petrochemické marže z olefinů a polyolefinů v průběhu roku 2011 výrazně poklesly, což je opět dáno nadbytečnou kapacitou v Evropě. V segmentu petrochemie očekáváme v první polovině roku 2012 pokračující nízké marže a mírný pokles prodejt, přičemž ve druhé polovině roku 2012 očekáváme nárůst marží a prodejt z důvodu zlepšení vyhlídek hospodářské aktivity v Evropě.

Tabulka č. 3: Původní očekávaný vývoj petrochemického segmentu v roce 2011 a 2012

Externí výnosy petrochemická produkce v mil. Kč	1Q2011E	2Q2011E	3Q2011E	4Q2011E	2011E	2012E
Petrochemické externí výnosy	8 000	8 380	7 577	7 720	31 678	36 479
Výnosy z petrochemie Q/Q	0,036	0,047	-0,096	0,019		
Provozní náklady	7 786	8 149	7 337	7 598	30 870	35 669
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	215	231	240	122	808	810

Zdroj: Fio banka, a.s.

Z porovnání petrochemického segmentu v podobě tabulek č. 3 a 4 plyne, že naše původní ocenění bylo příliš optimistické, přičemž v roce 2012 odhadujeme mírný provozní zisk.

Tabulka č. 4: Nový odhad petrochemického segmentu v roce 2011 a 2012

Petrochemický segment v mil. Kč	1Q2011	2Q2011	3Q2011	4Q2011E	2011E	1Q2012E	2012E
Petrochemické externí výnosy	8 812	8 760	7 312	8 761	33 645	8 891	32 972
Provozní náklady	8 427	8 295	7 582	8 978	33 282	8 959	32 802
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	385	465	-270	-216	363	-68	170

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

Segment maloobchodu

Oproti minulému ocenění došlo i ke zhoršení hospodaření v segmentu maloobchodu, což je způsobeno zejména pokračující cenové nevýhodě českých prodejců ve srovnání se sousedními zeměmi (obzvláště s Rakouskem a Polskem). Dále lze slabý výsledek čerpacích stanic Benziny vysvětlit také díky spořivému chování obyvatel v očekávání plánovaných vládních úsporných opatření. Spotřebitelé se tak uchylují k nákupům pohonných hmot u levnějších prodejců mezi které Benzina nepatří. Benzina vykázala ve třetím kvartále 2011 slabší celkový doplňkový prodej v obchodech Benzina. Na druhé straně se Benzině daří zvyšovat prodeje prémiových pohonných hmot VERVA.

Tabulka č. 5: Původní očekávaný vývoj maloobchodního segmentu v roce 2011

Výnosy z maloobchodu v mil. Kč	1Q2011E	2Q2011E	3Q2011E	4Q2011E	2011E	2012E
Výnosy externí z maloobchodu	2 122	2 473	2 595	2 310	9 500	9 975
Výnosy z maloobchodu Q/Q	-0,046	0,165	0,049	-0,11		
Provozní náklady	1 988	2 337	2 423	2 198	8 945	9 384
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	135	136	172	112	555	591

Zdroj: Fio banka, a.s.

Z porovnání hodnot v tabulkách č. 5 a 6 je patrný propad provozního hospodářského výsledku ve srovnání s minulým oceněním.

Tabulka č. 6: Nový odhad vývoj petrochemického segmentu v roce 2011 a 2012

Segment maloobchodu v mil. Kč	1Q2011	2Q2011	3Q2011	4Q2011E	2011E	1Q2012E	2012E
Výnosy externí z maloobchodu	2 131	2 623	2 594	2 414	9 761	2 387	10 249
Provozní náklady	2 059	2 536	2 452	2 334	9 381	2 304	9 896
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	72	86	142	80	380	84	353

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

Z porovnání tabulek č. 7 a 8 plyne, že jsme podstatně snížily odhadovaný provozní hospodářský výsledek za celou společnost díky již zmíněným faktorům.

Tabulka č. 7: Původní odhad výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty v mil. Kč	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
Rafinérské externí výnosy	53 993	52 913	55 559	58 337	61 254	64 316
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	547	548	593	653	720	787
Petrochemické externí výnosy	31 678	36 479	38 303	40 219	42 229	44 341
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	808	810	859	947	1 044	1 140
Externí výnosy z maloobchodu	9 500	9 975	10 473	10 997	11 547	12 124
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	555	591	615	653	692	742
Ostatní externí výnosy	103	108	113	119	125	131
Provozní hospodářský výsledek z ostatních výnosů	-48	-48	-48	-48	-48	-48
Výnosy celkem	95 274	99 475	104 449	109 672	115 155	120 913
Provozní náklady celkem	93 412	97 574	102 430	107 466	112 746	118 292
Provozní hospodářský výsledek před finančními položkami	1 862	1 901	2 019	2 206	2 409	2 621
Čisté finanční náklady	-487	-502	-552	-607	-668	-702
Zisk před zdaněním	1 374	1 399	1 467	1 598	1 741	1 919
Daň z příjmů	-275	-280	-293	-320	-348	-384
Zisk za účetní období	1 099	1 120	1 174	1 278	1 393	1 536

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

Dle našeho odhadu přistoupí oceňovaná společnost k výplatě dividendy od roku 2014 a bude ji vyplácet pravidelně. Další možností je, že Unipetrol přistoupí k akvizici. Oceňovaná společnost je součástí cash poolingů mateřské PKN Orlen, což je výhodné pro celou skupinu, ovšem v rámci Unipetrolu si dovedu představit, že by se volné peněžní prostředky daly využít výhodněji.

Tabulka č. 8: Nový odhad výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty v mil. Kč	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
Rafinérské externí výnosy	54 805	53 709	56 394	59 214	62 175	65 283
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-1 373	118	248	390	519	566
Petrochemické externí výnosy	33 645	32 972	34 621	36 352	38 169	40 078
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	363	170	181	276	305	333
Externí výnosy z maloobchodu	9 761	10 249	10 762	11 300	11 865	12 458
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	380	353	368	390	414	443
Ostatní externí výnosy	44	46	48	51	53	56
Provozní hospodářský výsledek z ostatních výnosů	153	153	153	153	153	153
Výnosy celkem	98 255	96 976	101 825	106 916	112 262	117 875
Provozní náklady celkem	98 732	96 181	100 876	105 707	110 872	116 379
Provozní hospodářský výsledek před finančními položkami	-477	795	949	1 209	1 390	1 495
Čisté finanční náklady	-411	-423	-465	-512	-563	-591
Zisk před zdaněním	-888	372	484	697	827	904
Daň z příjmů	242	-74	-97	-139	-165	-181
Zisk za účetní období	-645	297	387	558	662	723

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

Oceňovací modely a jeho předpoklady

Tabulka č. 9: Nový výpočet diskontní sazby

Desetiletý český státní dluhopis*	3,458
Beta**	0,91
Očekávaná tržní úroková míra***	8,77
Diskontní sazba	8,3

Zdroj: Fio banka, a.s., Bloomberg

***Bezriziková úroková sazba je počítána z výnosu indexu desetiletého českého státního dluhopisu**

****Beta je počítána z denních dat regresní metodou**

*****Tržní úroková míra představuje výnosnost akciového indexu PX, pro jehož odhad 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., Bloomberg

Tabulka č. 10: Původní výpočet diskontní sazby

Desetiletý český státní dluhopis*	4,098
Beta**	0,92
Očekávaná tržní úroková míra***	12,76
Diskontní sazba	12,0

***Bezriziková úroková sazba je počítána z indexu výnosu do splatnosti desetiletých českých státních dluhopisů**

****Beta je počítána z měsíčních dat regresní metodou**

*****Tržní úroková míra představuje výnosnost indexu PX a je počítána z měsíčních dat od roku 2000**

Zdroj: Fio banka, a.s., Bloomberg

Stanovení vnitřní hodnoty (cílové ceny) akcie společnosti Unipetrol

Pro ocenění společnosti Unipetrol použijeme opět model volného peněžního toku pro akcionáře (FCFE). Společnost Unipetrol je málo zadluženou společností z toho důvodu výše zmíněný oceňovací model lépe odráží podmínky společnosti než model volného peněžního toku pro akcionáře i věřitele (FCFF). Výsledná vnitřní hodnota akcií společnosti Unipetrol bude určena s časovým horizontem 12 měsíců. Pro výpočet parametrů jednotlivých oceňovacích modelů je využíváno vlastních expertních odhadů budoucího hospodaření firmy v kombinaci s odhady uveřejňované agenturou Bloomberg.

Pro výpočet diskontní sazby byl použit model oceňování kapitálových aktiv (CAPM) viz tabulka č. 9.

Pro ocenění akcií společnosti Unipetrol bylo použito vícefázového modelu FCFE, v němž odhadujeme volné peněžní toky v rozmezí let 2011 – 2015 a od roku 2016 do nekonečna stanovujeme pokračující hodnotu společnosti viz tabulka č. 11.

Vnitřní hodnota akcie společnosti Unipetrol je stanovena pomocí modelu volného peněžního toku pro akcionáře (FCFE) s časovým horizontem 12 měsíců na 174,- Kč, přičemž původní vnitřní hodnota byla ve výši 202,- Kč.

Pro růst volného peněžního toku pro akcionáře do nekonečna počítáme s mírou ve výši 4 %, která zůstala beze změny.

Tabulka č. 11: Výpočet cílové ceny akcie Unipetrolu pomocí modelu volného peněžního toku pro akcionáře

Výpočet Free cash flow to equity (FCFE) v mil. Kč	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	555	453	(1 405)	1 490	1 454	1 885
Růst FCFE						0,040
Pokračující hodnota společnosti						44 184
Diskontovaný FCFE	512	387	(1 107)	1 084	977	29 702
Součet Diskontovaného FCFE	31 555					
Diskontované FCFE na akcii	174					

Zdroj: Fio banka,a.s.

Pokud srovnáme tržní cenu akcie společnosti Unipetrol ze dne 24.1.2012 ve výši 170 Kč s její vnitřní hodnotou (cílová cena) ve výši 174,- Kč, zjistíme, že se akcie oceňované společnosti obchoduje s diskontem ve výši zhruba 2 %. Akcie společnosti Unipetrol jsou momentálně správně oceněné, z toho důvodu je doporučujeme držet a pro případné nákupy je možné vyčkat na pokles ceny akcie oceňované společnosti.

Citlivostní analýza ukazuje vliv změny parametrů diskontní sazby a FCFE růstu na vnitřní hodnotu akcie Unipetrolu. V případě poklesu diskontní sazby, roste vnitřní hodnota akcie a naopak v případě poklesu změny tempa FCFE klesá vnitřní hodnota oceňované společnosti.

Tabulka č. 12: Citlivostní analýza diskontní sazby a FCFE růstu na vnitřní hodnotu akcie Unipetrolu

Diskontní sazba					
FCFE růst	7,3%	7,8%	8,3%	8,8%	9,3%
3,0%	182	160	143	128	116
3,5%	205	178	157	140	126
4,0%	235	200	174	153	137
4,5%	275	229	196	170	150
5,0%	334	269	224	191	166

Zdroj: Fio banka,a.s.

Cílová cena akcie společnosti Unipetrol, a.s. je s horizontem 12 měsíců stanovena na hodnotě 174,- Kč.

SWOT ANALÝZA

SILNÉ STRÁNKY

- Oligopolní struktura ve většině rafinérských či petrochemických produktů
- Benzina je jasným lídrem v oblasti prémiových paliv na českém trhu
- Nízká zadluženost společnosti
- Velký objem nahromaděných zadržených zisků
- Efektivní řízení nákladů díky proběhnuté restrukturalizaci

SLABÉ STRÁNKY

- Většina surové ropy putuje přes ropovod Družba, což v případě výpadku může způsobit problémy

PŘÍLEŽITOSTI

- Akvizice společnosti Čepro, OMV či podíl ENI v České rafinérské

HROZBY

- Další zvýšení podílu bioložky jako příměsi do pohonných hmot
- Delší než plánované odstávky rafinerií či ekologická nehoda
- Pokračující nadbytek kapacit v segmentu rafinerie v Evropě

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
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 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 26.1.2012 má Fio banka, a.s. 22 platných investičních doporučení, z toho 11 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 5 doporučení koupit, 9 doporučení nákup-long, 2 prodej-short, 2 doporučení držet, 3 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