

Unipetrol, a.s.

Nové ocenění Unipetrol, a.s.

Doporučení: Držet
Cílová cena: 175 Kč

21.5.2013

Unipetrol, a.s.

Nové doporučení - držet

Předešlé doporučení – držet

Nová cílová cena – 175,- Kč

Předešlá cílová cena – 174,- 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 - 31,1 mld. Kč

Tržní cena k 17.5.2013 – 172 Kč

Roční maximum – 4.1.2013

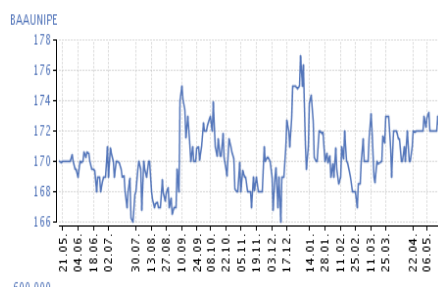
177,- Kč

Roční minimum - 24.8.2012

165,81 Kč

Podíl v PX: 2,7 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Ponecháváme naše doporučení na akcie společnosti Unipetrol, a.s. na stupni držet a mírně navyšujeme cílovou cenu s 12 měsíčním časovým horizontem na hodnotu 175,- Kč z předešlých 174,- Kč.

Z důvodu prohlubující se hospodářské recese v ČR, bující šedé ekonomice (dovoz nezdáněných pohonných hmot) a vysoké kapacitě odvětví rafinerie v Evropě nově očekáváme v rafinérském segmentu v roce 2013 provozní ztrátu, přičemž v předešlém ocenění jsme počítali s provozním ziskem. I v roce 2014 odhadujeme provozní ztrátu v segmentu rafinerie, neboť hospodářská aktivita bude stále slabá, aby dynamicky zvýšila poptávku po pohonných hmotách a zvýšila tak rafinérskou marži. V dalších letech 2015 a dále odhadujeme provozní zisk ze segmentu rafinerie díky očekávanému hospodářskému oživení. Na druhé straně v předešlém ocenění jsme počítali s provozním ziskem z petrochemie v roce 2013 ve výši 180 mil. Kč, kdežto v novém ocenění díky vysokým petchem maržím očekáváme provozní zisk ve výši 1,6 mld. Kč. Z důvodu očekávaných vysokých marží v roce 2013 a dále (jen v roce 2014 očekáváme meziročně pokles) jsou nové odhady provozního zisku v tomto segmentu vyšší, než ty původní. V případě segmentu maloobchodu je provozní zisk v roce 2013 v novém ocenění podstatně nižší díky hospodářské recesi české ekonomiky a velice ostré cenové konkurenci na českém trhu a rovněž kvůli dovozům pohonných hmot. Pro další roky 2014 a dále očekáváme růst provozního zisku Benziny díky částečnému potlačení dovozů nezdáněných pohonných hmot a oživení české ekonomiky, ovšem výše provozního zisku bude stále pod předešlými odhady. V novém ocenění počítáme v letošním roce s mírným provozním ziskem a čistou ztrátou, kdežto původní ocenění počítalo s čistým ziskem. Pro roky 2014 a dále již počítáme s vyšším čistým ziskem v novém ocenění zejména díky očekávaným vysokým maržím v segmentu petrochemie. V ocenění byla mírně ponížena diskontní sazba, což mělo pozitivní vliv na cílovou cenu. Dále byla ponížena růst volného peněžního toku pro akcionáře do nekonečna na hodnotu 3 % z dřívějších 4 %.

Výsledky za 1Q 2013

Rafinérská marže v 1Q 2013 mezičtvrtletně propadla z 4,4 na 1,9 USD/barel, což mělo negativní vliv na hospodaření společnosti, navíc rozdíl mezi cenou ropy Brent a Ural sice mezičtvrtletně vzrostl, ale přesto se pohyboval jen na úrovni 1,7 USD/barel. Prodejní objemy v rafinérském a maloobchodním segmentu byly meziročně i mezikvartálně nižší z důvodu všeobecného poklesu trhu kvůli ekonomické recesi a velkých objemů z šedé zóny. Provozní ztráta v rafinérském segmentu byla ve výši 455 mil. Kč. V segmentu petrochemie byl vykázán provozní zisk ve výši 427 mil. Kč, přičemž v daném segmentu mezikvartálně vzrostla modelová marže jak olefinů, tak i polyolefinů.

Petrochemické marže jsou i meziročně podstatně vyšší a s pozitivním efektem v podobě přecenění zásob, tak pomáhaly společnosti snížit provozní ztrátu z rafinerie a maloobchodu. V segmentu petrochemie byly vykázány velmi nízké objemy prodejů, které byly meziročně o 8 % nižší. V segmentu maloobchodu byla reportována ztráta na provozní úrovni ve výši 34 mil. Kč. Provozní ztráta je v segmentu maloobchodu způsobená zejména meziročně nižšími objemy prodejů, hospodářskou recesí české ekonomiky a velice ostré cenové konkurenci na českém trhu a rovněž kvůli dovozům pohonných hmot. Samostatné maloobchodní prodeje Benziny meziročně propadly zejména díky poklesu prodeje benzínu. Na vině jsou zejména rostoucí importy v rámci šedé ekonomiky, navíc český trh je celkově vysoce přezásoben, což má negativní vliv na marže. Dále byla vykázána kladná EBITDA a ztráta na provozní úrovni ve výši 70 mil. Kč díky ztrátám v rafinérském a maloobchodním segmentu. Čistá ztráta byla reportována ve výši 148 mil. Kč. Společnost vykázala negativní provozní cash flow ve výši 5,2 mld. Kč, což bylo způsobené nárůstem pohledávek a poklesem obchodních a jiných závazků.

Management si pro rok 2013 klade následující cíle:

- o Kladný dopad na EBIT ve výši 1,5 mld. Kč díky provozní efektivitě
- o Kladný provozní zisk
- o CAPEX ve výši 2,7 mld. Kč
- o Uvažuje se o prodeji Parama
- o Výstavba 4 samoobslužných čerpacích stanic

V telekonferenčním hovoru zaznělo, že management společnosti odhaduje v nadcházejícím kvartále vyšší objemy prodejů v maloobchodním segmentu. Navíc Unipetrol očekává, že dojde k další změně legislativy ve vztahu k dovozům pohonných hmot do ČR.

Segment rafinerie

Segment rafinerie byl v roce 2012 negativně ovlivněn zaúčtováním jednorázové položky v hodnotě 4,5 miliardy korun v souvislosti se zaúčtováním ztrát ze snížení hodnoty dlouhodobých aktiv (impairments) rafinérského segmentu. Důvodem byl pokles hodnoty těchto aktiv v důsledku zhoršení externího rafinérského prostředí a záměr prodat některé dceřiné společnosti rafinérského segmentu. Pro rok 2013 odhadujeme meziroční pokles rafinérské marže (negativní pro společnost) a mírný růst rozdílu mezi cenou ropy Brent a Ural (pozitivní pro společnost). Rafinérské marže jsou a zřejmě i po celý rok 2013 budou pod tlakem díky vysoké rafinační kapacitě v Evropě. Prodejní objemy v rafinérském a maloobchodním segmentu by měly být dle našich odhadů meziročně nižší z důvodu všeobecného poklesu trhu kvůli ekonomické recesi a velkým objemům z šedé zóny. Navíc pro rok 2013 předpokládáme meziroční pokles ceny ropy Brent, což bude mít negativní dopad na přecenění zásob. Nižší přecenění zásob se promítne do hospodaření segmentu rafinerie negativně.

Tabulka 1: Hospodaření rafinérského segmentu

v tis. Kč	2012	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Rafinérské externí výnosy	59 524	55 827	58 618	61 549	64 627	67 858
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-4 513	-1 533	-524	253	301	357

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

Z důvodu stále nízké rafinérské marže a nízkého rozdílu mezi ropou Brent a Ural a meziročně nižšími prodejními objemy očekáváme v roce 2013 ztrátu v rafinérském segmentu na provozní úrovni. Pro rok 2014 očekáváme mírné zvýšení kombinované rafinérské marže (rafinérská marže a rozdíl mezi ropou Brent a Ural a Azaraji) a taktéž mírný nárůst prodejních objemů, ovšem z důvodu stále slabé hospodářské aktivity bude dle našich odhadů tento segment stále v provozní ztrátě.

Situace by se měla zlepšit, až se silnějším růstem hospodářské aktivity, se kterou počítáme až v roce 2015 a dále, kde odhadujeme zisk na provozní úrovni, což je patrné z tabulky č. 1.

Segment petrochemie

Na rozdíl od rafinerie se segmentu petrochemie dařilo v roce 2012, kdy meziročně strmě vzrostly marže z olefinů a prodejní objemy, což vedlo k provoznímu zisku ve výši 412 mil. Kč, což lze spatřit v tabulce č. 2. V roce 2013 odhadujeme další nárůst marže z olefinů a mírný růst marže z polyolefinů. Prodejní objemy by dle našeho odhadu měly meziročně poklesnout, což bude způsobené rostoucí konkurencí ze Středního východu, která vyváží petrochemické produkty do střední Evropy. Určité petrochemické produkty lze též vyrábět z plynu, což pro oceňovanou společnost znamená další konkurenci. V roce 2014 předpokládáme další mírný pokles objemu prodeje a jen mírný růst petrochemických marží, což se projeví v meziročním poklesu provozního zisku. V dalších letech již počítáme s mírným růstem objemu prodeje, což přinese i vyšší provozní zisk.

Tabulka 2: Hospodaření petrochemického segmentu

v tis. Kč	2012	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Petrochemické externí výnosy	37 413	39 342	41 309	43 375	45 544	47 821
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	412	1 683	1 537	1 587	1 638	1 691

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

Segment maloobchodu

V segmentu maloobchodu byla reportována ztráta na provozní úrovni na konci roku 2012 a taktéž v 1Q 2013, která je způsobená zejména meziročně nižšími objemy prodeje, hospodářskou recesí české ekonomiky a velice ostré cenové konkurencí na českém trhu a rovněž kvůli dovozům pohonných hmot. Na vině jsou zejména rostoucí importy v rámci šedé ekonomiky, navíc český trh je celkově vysoce přezásoben, což má negativní vliv na marže. Jelikož hospodářská recese se v ČR v prvním kvartále 2013 prohloubila, očekáváme jen mírný provozní zisk v segmentu maloobchodu v tomto roce. V letošním roce by měla vyjít v platnost nová legislativa, která by měla výrazně omezit importy nezdaněným pohonných hmot. V roce 2014 a dále očekáváme mírný růst marže jednak díky částečnému omezení dovozů levných pohonných hmot a částečně díky lepší se hospodářské aktivitě, což lze spatřit v tabulce č. 3. Provozní hospodářský výsledek by měl svého dna dosáhnout v roce 2013 a poté růst. V současné době Benzina staví i samoobslužné čerpací stanice, které vykazují nižší provozní náklady.

Tabulka 3: Hospodaření rafinérského segmentu

v tis. Kč	2012	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Externí výnosy z maloobchodu	10 270	9 955	10 453	10 976	11 525	12 101
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	207	55	178	187	230	242

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

Z tabulky č. 4 jsou zobrazeny původní odhady výkazu zisku a ztrát, které počítaly již v roce 2012 s obratem hospodaření do černých čísel, což se nestalo. Místo toho ekonomika ČR propadla v roce 2012 do recese, která již trvá pátý kvartál a prohlubuje se. Pro cyklické odvětví jako je rafinerie s vysokou kapacitou v Evropě je slabá hospodářská situace v EU hlavní problém, proč se hospodaření společnosti dostalo v roce 2012 na provozní úrovni do ztráty. Hospodaření v roce 2012 ovlivnila jednorázová položka v podobě odpisu dlouhodobých aktiv v segmentu rafinerie ve výši 4,5 mld. Kč.

Tabulka č. 4: Původní odhad výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty v mil. Kč	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
Rafinerské 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

Tabulka č. 5: Nový odhad výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty v mil. Kč	2012	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E
Rafinerské externí výnosy	59 524	55 827	58 618	61 549	64 627	67 858	69 894	71 991
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-4 513	-1 533	-524	253	301	357	423	980
Petrochemické externí výnosy	37 413	39 342	41 309	43 375	45 544	47 821	50 212	52 722
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	412	1 683	1 537	1 587	1 638	1 691	1 762	1 837
Externí výnosy z maloobchodu	10 270	9 955	10 453	10 976	11 525	12 101	12 706	13 087
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	207	55	178	187	230	242	254	327
Ostatní externí výnosy	74	79	83	87	91	96	101	106
Provozní hospodářský výsledek z ostatních výnosů	-119	-112	-112	-112	-112	-112	-112	-112
Výnosy celkem	107 281	105 204	110 464	115 987	121 786	127 876	132 912	137 906
Provozní náklady celkem	111 101	105 112	109 385	114 072	119 729	125 698	130 585	134 873
Provozní hospodářský výsledek před finančními položkami	-4 014	92	1 079	1 915	2 057	2 177	2 328	3 033
Čisté finanční náklady	-674	-460	-505	-556	-584	-613	-644	-676
Zisk před zdaněním	-4 688	-368	573	1 359	1 473	1 564	1 684	2 357
Daň z příjmů	1 274	225	-69	-258	-280	-297	-320	-448
Zisk za účetní období	-3 414	-142	505	1 100	1 193	1 267	1 364	1 909

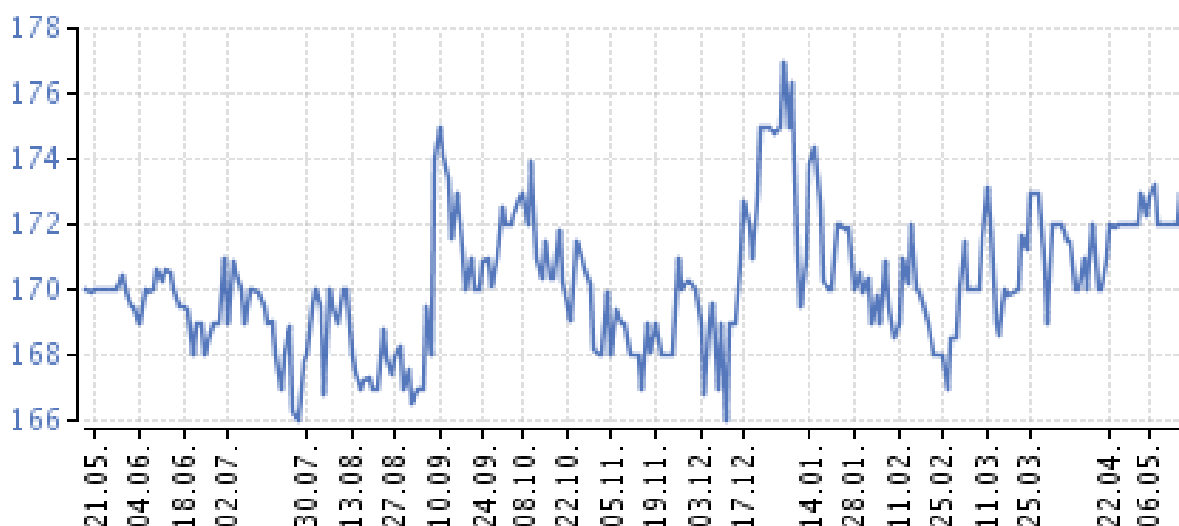
Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

Z tabulky č. 4 je patrné, že v roce 2012 počítaly původní odhady s podstatně vyšším provozním ziskem z maloobchodu. Díky ztrátovému hospodaření rafinerie a nízkému provoznímu zisku z maloobchodu bylo hospodaření Unipetrolu v roce 2012 dramaticky horší než naše původní odhady. Z důvodu prohlubující se hospodářské recese v ČR, bující šedé ekonomice (dovoz nezdaněných pohonných hmot) a vysoké kapacitě odvětví rafinerie v Evropě očekáváme v rafinérském segmentu v roce 2013 provozní ztrátu. I v roce 2014 odhadujeme provozní ztrátu v segmentu rafinerie, neboť hospodářská aktivita bude stále slabá, aby dynamicky zvýšila poptávku po pohonných hmotách a zvýšila tak rafinérskou marži. V roce 2015 a dále očekáváme již provozní zisk segmentu rafinerie z důvodu očekávaného růstu HDP. Oproti původním odhadům se segmentu petrochemie v roce 2012 dařilo lépe díky vyšším petchem maržím. Segmentu petrochemie se momentálně daří díky vysokým maržím, přičemž objemy prodeje v 1Q 2013 poklesly díky vysoké konkurenci. V roce 2013 očekáváme v segmentu petrochemie meziroční nárůst provozního zisku díky udržení vysokých marží, přestože objemy prodeje meziročně poklesnou. Z důvodu očekávaných vysokých marží v roce 2013 a dále (jen v roce 2014 očekáváme meziročně pokles) jsou nové odhady provozního zisku vyšší než ty původní v tomto segmentu. V roce 2014 odhadujeme mírný nárůst objemu prodeje v segmentu petrochemie, ovšem s mírně nižšími maržemi, které se tak dostanou na normální úroveň, čímž provozní zisk meziročně mírně poklesne. Pro rok 2015 a dále již očekáváme mírný růst objemu prodeje a velmi pozvolný nárůst petchem marže, což přinese růst provozního zisku v daném segmentu. V případě segmentu maloobchodu byly odhady provozního zisku v roce 2012 podstatně vyšší než realita, což bylo způsobeno meziročně nižšími objemy prodeje, hospodářskou recesí české ekonomiky a velice ostré cenové konkurenci na českém trhu a rovněž kvůli dovozům pohonných hmot. V roce 2013 se situace opakuje s tím, že hospodářská recese se prohlubuje, z toho důvodu očekáváme nově meziroční pokles provozního zisku, který je hluboko pod předešlými odhady, které s importem nezdaněných pohonných hmot nepočítaly. Pro další roky 2014 a dále očekáváme růst provozního zisku Benziny díky částečnému potlačení dovozů nezdaněných pohonných hmot a oživení české ekonomiky, ovšem výše provozního zisku bude stále pod předešlými odhady.

Z grafu č. 2 je patrné, že cena akcie společnosti Unipetrol se pohybuje okolo 170 Kč s minimálními oscilacemi. Za tímto vývojem se zřejmě skrývá dlouhodobá poptávka investora na ceně 170 Kč za akcii.

Graf č. 2: Jednoletý graf společnosti Unipetrol

BAAUNIFE



Oceňovací modely a jeho předpoklady

Dividendový diskontní model

Diskontní sazba byla oproti minulému ocenění snížena ze 7,5 % na 7,1 %.

Tabulka č. 6: Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM) použitý pro výpočet diskontní sazby

Desetiletý český státní dluhopis*	1,535
Beta**	0,54
Očekávaná tržní úroková míra***	10,00
Prémie za nelikviditu	1,00
Diskontní sazba	7,1

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

**Beta je počítána z týdenních dat metodou regrese

*** Pro zmíněnou 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., Bloomberg

Pro výpočet diskontní sazby byl použit model oceňování kapitálových aktiv (CAPM) viz tabulka č.6. Diskontní sazba byla stanovena na úrovni 7,1 %, což je vůči minulému ocenění pokles, přičemž do výpočtu byla zahrnuta i prémie za nelikviditu ve výši 1 %. Pro ocenění akcií společnosti Unipetrol bylo použito vícefázového modelu volného peněžního toku pro akcionáře (FCFE), přičemž naše cena za akcii je stanovena s časovým horizontem 12 měsíců ve výši 175 Kč, z toho důvodu doporučujeme danou akcii držet, neboť je v současné době s tržní cenou ve výši 172 Kč tržně oceněna. V tabulce č. 7 je zobrazen výpočet volného peněžního toku pro akcionáře. Investiční výdaje by měly v roce 2013 vzrůst díky plánované odstávce v kralupské rafinerii, přičemž v roce 2014 by měly poklesnout. Pokračující růst společnosti byl ponížen na 3 % z původních 4 %. Změna pracovního kapitálu nově vychází z kalkulace pracovního kapitálu samotnou společností. V roce 2013 jsou splatné dluhopisy v nominální hodnotě 2 mld. Kč, kde očekáváme novou emisi, či přijetí úvěru ve stejné výši.

Tabulka č. 7: Výpočet Free cash flow to equity (FCFE)

	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E
v mil. Kč							
Upravený čistý provozní zisk	(142)	505	1 100	1 193	1 267	1 364	1 909
Investiční výdaje	2 700	1 917	1 955	1 994	2 034	3 255	2 506
Změna pracovního kapitálu	(235)	89	91	93	95	97	99
Odpisy	2 583	2 634	2 581	2 530	2 479	2 454	2 430
Splátky dluhů	2 000	62	65	69	72	76	79
Nové emise dluhových instrumentů či nové úvěry	2 000						
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	(14)	1 070	1 570	1 567	1 545	391	1 654
Diskontovaný FCFE	(13)	934	1 279	1 193	1 098	260	27 031
Diskontované FCFE na akcii	175						

Zdroj: Fio banka, a.s.,

V tabulce č. 8 je uvedena citlivostní analýza vypočtené vnitřní hodnoty akcie společnosti vůči výši diskontní sazby a dlouhodobému růstu společnosti (FCFE růst).

Tabulka č. 8: Citlivostní analýza

FCFE růst	Diskontní sazba				
	6,1%	6,6%	7,1%	7,6%	8,1%
2,0%	185	163	146	132	120
2,5%	207	180	159	142	128
3,0%	236	201	175	155	138
3,5%	277	230	196	171	151
4,0%	338	270	224	191	166

Zdroj: Fio banka, a.s.

SWOT ANALÝZA SILNÉ STRÁNKY SLABÉ STRÁNKY PŘÍLEŽITOSTI HROZBY	Pokud srovnáme tržní cenu akcie oceňované společnosti ze dne 17.5.2013 ve výši 172 Kč s její vnitřní hodnotou (cílová cena) ve výši 175,- Kč, zjistíme, že akcie oceňované společnosti jsou momentálně správně oceněné, z toho důvodu je doporučujeme držet a pro případné nákupy je možné vyčkat na pokles ceny akcie. • Benzina disponuje nejvyšším tržním podílem v maloobchodním segmentu • Nízká zadluženost společnosti • Efektivní řízení nákladů díky proběhnuté restrukturalizaci • Vysoká kapacita rafinerií v Evropě • Akvizice podílu v České rafinérské • Prodej společnosti Paramo • Delší než plánované odstávky rafinerií či ekologická nehoda • Pokračující nadbytek kapacit v segmentu rafinerie v Evropě • Pokračující dovoz nezdaněných pohonných hmot Výše uvedená rizika mohou mít v budoucnu negativní vliv na hospodaření firmy a mohou negativně ovlivnit hlavní předpoklady modelu. V případě nižších než predikovaných výnosů a celkové ziskovosti společnosti může být naše kalkulovaná vnitřní hodnota společnosti nadhodnocená.
--	---

Ing. Robin Koklar, MBA
Fio banka, a.s.
Analytik
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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti 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 21.5.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 4 doporučení držet, 1 doporučení akumulovat a 2 doporučení koupit a 1 doporučení v revizi. 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