

# UNIPETROL, a.s.

Lucie Kundrátová  
analytik  
kundratova@cyrrus.cz

## Flash analýza výsledků za Q4 2008

26.2.2008  
**Unipetrol, a. s.**  
Výsledky za 4Q2008 a FY2008

### Základní informace

Poslední záv. kurz	113,10 CZK
Vydaných akcií	181,335 mil. ks
Tržní kapitalizace	20,5 mld. CZK
52 týdenní max.	296,4 CZK
52 týdenní min.	89,0 CZK
Beta vs. PX	0,98
Váha v PX	4,32%
Bloomberg	UNIP:CP
Reuters	UNIPEsp.PR

Zdroj: Bloomberg

### Vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

### Akcionářská struktura

PKN Orlen	62,99%
Free float	37,01%

Zdroj: Unipetrol, a. s.

Dnes zveřejnila společnost Unipetrol, a. s. výsledky svého hospodaření za čtvrté čtvrtletí a celý rok 2008.

### HOSPODAŘENÍ UNIPETROLU VE Q4 A FY 2008

Hospodářské výsledky za čtvrté čtvrtletí investory nepotěšily. Nejen, že se společnosti nepodařilo dosáhnout stanovených cílů (což ovšem bylo očekávané již po zveřejnění výsledků za třetí čtvrtletí), Unipetrol ale ani nenaplnil predikce analytiků a jeho výsledky byly ve srovnání s nimi ještě horší.

### Hospodářské výsledky skupiny Unipetrol za 4Q 2008 a FY 2008

mld. Kč	4Q2008	Očekávání CYRRUS	Tržní konsensus	4Q2007	y/y
Tržby	19,015	23,320	21,9	21,149	-10 %
EBIT	-1,261	-0,275	-1,05	-0,657	n. a.
Čistý zisk	-1,200	-0,511	-1,09	-0,557	n. a.

  

mld. Kč	FY2008	Očekávání CYRRUS	Tržní konsensus	FY2007	y/y
Tržby	98,144	108,712	101,0	88,462	+11 %
EBIT	1,003	1,988	1,2	4,812	-46 %
Čistý zisk	0,065	0,754	0,2	1,210	-95 %

Zdroje: Cyrrus, a. s., Unipetrol, a. s., Bloomberg

Unipetrol již s přibližně měsíčním předstihem zveřejnil předběžné provozní ukazatele, které nepříliš uspokojivý vývoj naznačily. Z nich byl nejzřetelnější pokles ceny ropy, která se (u obou typů – Brent i Ural) meziročně snížila o 52 %. Cena ropy Brent dosahovala v průměru 55,5 dolarů za barel, průměrná cena ropy Ural představovala 54,6 dolaru za barel. Snížil se také průměrný rozdíl v ceně obou typů, meziročně o 71 % na 0,89 dolaru za barel.

Z dalších ukazatelů předvídal slabé ekonomické výsledky také vývoj marží. Kromě velmi volatelného vývoje na komoditním trhu se projevil také výrazný pokles v poptávce po petrochemických produktech a po naftě a proto marže Unipetrolu výrazně klesly. Modelová rafinérská marže meziročně klesla ve čtvrtém čtvrtletí o 19 % na 9,1 dolaru na tunu. Ještě výrazněji potom propadly marže u polyolefinů, a to o 89 % z 269 euro na tunu na 36,5 euro na tunu. Na druhou stranu výrazně vzrostly marže z olefinů, a to o 87 % z 298,3 euro na tunu na 557,2 euro na tunu.

Celkové tržby klesly ve čtvrtém čtvrtletí meziročně o 10 % na 19,0 miliardy korun, což je více, než očekával trh (21,9 miliardy korun). Naše očekávání byla potom ještě optimističtější, očekávali jsme tržby na úrovni 23,3 miliardy korun.

Stejně tak zisk na úrovni EBIT nedosáhl na očekávání trhu ani na naše predikce. Unipetrol vykázal provozní ztrátu 1,3 miliardy korun. Oproti našim očekáváním vykázaly horší výsledky všechny segmenty podnikání. Největší rozdíl je v sektoru rafinérské výroby. Zde Unipetrol vykázal provozní ztrátu 946 milionů korun, zatímco my jsme očekávali ztrátu na úrovni půl miliardy. Kromě přecenění zásob, jejichž hodnota se díky propadu ceny ropy snížila, měl na výsledek vliv také pokles poptávky po naftě související s ekonomickou krizí. Dalším faktorem byl také pokles marží z motorového benzínu.

V segmentu petrochemické výroby byly výsledky jen mírně horší. Unipetrol vykázal provozní ztrátu 379 milionů korun, my jsme predikovali 226 milionů. Hlavní důvod ztráty v tomto segmentu byl především již zmíněný propad marží z polyolefinů. I zde se ovšem promítlo přecenění zásob a kromě toho také odstávka etylénové jednotky.

Také segment maloobchodu skončil hůře, než jsme čekali. Provozní zisk představoval 89 milionů korun, my jsme predikovali 325 milionů. Maloobchodní prodej vykázal poměrně solidní objem prodejů, naopak se i zde projevil tlak na marže.

Z výše uvedených faktů vyplývá, že také celková úroveň dopadla hůře, než naše i tržní predikce. Unipetrol vykázal čistou ztrátu 1,2 miliardy, oproti loňské ztrátě 557 milionů. Trh očekával ztrátu na úrovni jedné miliardy, naše očekávání byla ještě o něco optimističtější, a to 511 miliard.

Unipetrol nakonec udržel celoroční zisk v kladných číslech, přestože výsledek 54 milionů korun je výrazně méně než námi očekávaných 754 milionů. Také trh očekával vyšší zisk, a to 200 milionů. Proto považujeme výsledky za zklamání, a to i v současné velmi složité ekonomické situaci. Investory navíc nepotěší ani skutečnost, že management společnosti nepodal žádné konkrétní plány na příští rok.

#### Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka  
Jan Procházka  
Karel Potměšil  
Lucie Kundrátová  
Ondřej Moravanský

Head of research  
Chief analyst  
Senior analytik  
Analytik  
Analytik

[hatlapatka@cyrrus.cz](mailto:hatlapatka@cyrrus.cz)  
[prochazka@cyrrus.cz](mailto:prochazka@cyrrus.cz)  
[potmesil@cyrrus.cz](mailto:potmesil@cyrrus.cz)  
[kundratova@cyrrus.cz](mailto:kundratova@cyrrus.cz)  
[moravansky@cyrrus.cz](mailto:moravansky@cyrrus.cz)

Banky, energetika, zahr. trhy  
Energetika, letecká doprava  
Farmacie, development  
Petrochemie, spotřební zboží  
Telekomunikace, IT, média

#### Trading & Sales:

Pavel Pikna  
Kamil Kricner

Brno  
Praha

[pikna@cyrrus.cz](mailto:pikna@cyrrus.cz)  
[kricner@cyrrus.cz](mailto:kricner@cyrrus.cz)

#### Portfolio management:

Jindřich Rovný  
Peter Dömény

Praha  
Brno

[rovny@cyrrus.cz](mailto:rovny@cyrrus.cz)  
[domeny@cyrrus.cz](mailto:domeny@cyrrus.cz)

#### Corporate finance:

Tomáš Kunčický  
Jan Michelfeit

Brno  
Praha

[kuncicky@cyrrus.cz](mailto:kuncicky@cyrrus.cz)  
[michelfeit@cyrrus.cz](mailto:michelfeit@cyrrus.cz)

Výhrada (disclaimer): Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure): Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřní provozní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

**BRNO**  
Veveří 111 (Platinum)  
616 00 Brno  
Tel.: +420 538 705 711

**PRAHA**  
Radlická 14, Anděl Park  
150 00 Praha 5, Smíchov  
Tel.: +420 221 592 361