



Fio banka, a.s.

**8.6. 2010**

**TAURON Polska Energia SA**

**Základní informace o společnosti TAURON Polska Energia S.A.**

ul. Lwowska 23  
40-389 Katowice

tel. +48 32 774 27 04

fax +48 32 774 20 81

<http://www.tauron-pe.pl>

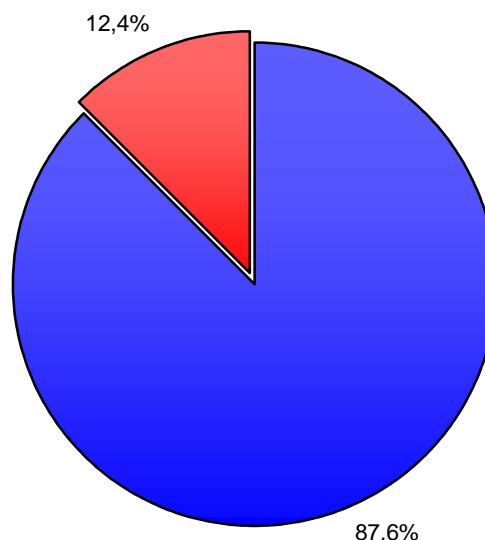
**Tab. č. 1 Základní údaje o společnosti**

Mil. Pln	2009	2008
<b>Tržby</b>	13 634	12 449
<b>EBITDA</b>	2 580	1 642
<b>Čistý zisk</b>	899	182
<b>Prodej elektřiny (TWh)</b>	30,4	34,7
<b>Produkce uhlí (mil. tun)</b>	4,9	5,6
<b>ROA (%)</b>	4,1	0,9
<b>EBITDA margin (%)</b>	18,9	13,2

TAURON Polska Energia SA, dříve nazývaná Energetyka Poludnie SA, byla založena dne 6. prosince 2006. Jedná se o skupinu energetických společností, které byly sloučeny v rámci vládního energetického programu. Tento program má za cíl propojit a zkonsolidovat distribuci a výrobu energie prostřednictvím propojení velkých podnikatelských subjektů v Polsku. Polské společnosti by tak měli lépe konkurovat evropským gigantům na energetickém trhu. Energetická skupina TAURON Group je jedním z největších podnikatelských subjektů v Polsku s vlastním kapitálem ve výši 14 miliard PLN a celkovými aktivy převyšující 22 miliard PLN. Ke konci loňského roku zaměstnávala společnost více než 28 tisíc lidí.

V současné době je tato druhá největší energetická společnost v Polsku vlastněná státem. K datu 30 dubna vlastnilo ministerstvo financí 12 242 058 023 kusů akcií z 13 986 283 558 akcií, což představuje podíl ve výši 87,6% společnosti. Hlasovací práva jsou ve stejné výši. Zbývající akcie (12,4%) společnosti byly vydány zaměstnancům.

**Graf č. 1 vlastnická struktura společnosti**



Společnost patří mezi nejvýznamnější hráče na polském energetickém trhu, s celkovou kapacitou u elektřiny 5,4 GW a u tepla 3,2 GW. Společnost zásobuje elektřinou a teplem více než 4 miliony klientů, což představuje 20% podíl na polském trhu. Tauron se zabývá výrobou, distribucí a prodejem elektřiny a tepla. Předmětem podnikání skupiny Tauron je také těžba a prodej černého uhlí.

## Těžba uhlí

Společnost se zabývá těžbou zpracováním a prodejem černého uhlí na polském území. Tauron Group produkuje uhlí ve dvou černouhelných dolech, ve kterých se nachází zhruba 20% z celkových polských černouhelných rezerv. V roce 2008 společnost vytěžila 5,6 milionů tun černého uhlí, zatímco v roce 2009 došlo, díky útlumu v ocelářském segmentu, k poklesu těžby na 4,9 milionů tun (pro srovnání těžařská společnost New World Resources ročně produkuje okolo 10 milionů tun černého uhlí). Za první tři měsíce tohoto roku společnost Tauron vytěžila 1,4 milionů tun uhlí, což je v meziročním porovnání o 300 tisíc tun více.

## Výroba elektřiny a tepla

Základním předmětem činnosti je výroba a prodej elektrické energie a tepla. Celkový výkon v roce 2009 dosáhl hodnoty 5,4 GW a prodáno bylo celkem 30,4 TWh elektřiny. Celková čistá produkce elektřiny v roce 2009 činila 18,6 TWh. V prvním čtvrtletí roku 2010 bylo vyprodukováno 5,3 TWh a prodej elektřiny dosáhl hodnoty 8,4 TWh (v prvním čtvrtletí 2009 7,9 TWh). Roční produkce tepla se pohybuje okolo 16 PJ (v roce 2009 15,7 PJ). Společnost působí také na území České republiky, kde se zabývá především obchodem s elektřinou a jejím prodejem koncovým zákazníkům.

Hlavním zdrojem pro výrobu elektřiny je uhlí, ze kterého je vyrobeno téměř 90% z celkové produkce společnosti. Skupina Tauron vyrábí elektřinu také z obnovitelných zdrojů, a to především ve 35 vodních elektrárnách s maximálním dosažitelnou kapacitou 131,2 MW. Společnost v současné době nevlastní žádné jaderné zdroje a ztrácí v tomto ohledu výrazně za svými zahraničními konkurenty. Je pravděpodobné, že v blízké budoucnosti bude muset investovat do výstavby jaderných zdrojů. Do roku 2012 má být započata výstavba hned několika nových výrobních zdrojů z celkovou kapacitou přesahující 3000 MW. Rozšíření a zmodernizování produkčních zdrojů, které si vyžádá značné investice, by mělo přinést pokles provozních nákladů a zefektivnění provozu.

## Tabulka č. 2 zdroje energie

Zdroje energie	podíl na celkové produkci
<b>Obnovitelné zdroje:</b>	<b>3,03%</b>
<i>Biomasa</i>	2,97%
<i>Geotermální energie</i>	0,00%
<i>Větrná energie</i>	0,03%
<i>solární energie</i>	0,00%
<i>vodní elektrárny</i>	0,01%
<b>černé uhlí</b>	<b>82,38%</b>
<b>lignit</b>	<b>7,40%</b>
<b>zemní plyn</b>	<b>1,19%</b>
<b>ostatní</b>	<b>6,00%</b>
<b>celkem</b>	<b>100,00%</b>

## Dividendová politika

Na návrh představenstva by společnost Tauron měla svým akcionářům vyplácet pro roky 2010 – 2012 dividendu v minimální výši 30% z dosaženého čistého zisku. V dalších letech by se poměr pro výplatu dividendy z čistého zisku měl zvýšit na 40 – 50%. Výplata dividendy však bude ovlivněna jak výši čistého zisku, tak i mnoha dalšími okolnostmi jako jsou akvizice či možnosti dluhového financování.

## Finanční údaje

Skupina Tauron hospodařila v roce 2009 s čistým ziskem 900 milionů polských zlotých a celkové tržby dosáhly 13,6 miliard polských zlotých. Provozní zisk za rok 2009 meziročně vzrostl na 1,26 miliardy polských zlotých z předchozích 347 milionů (další údaje viz. tabulka č. 3). Společnost dosáhla meziročně lepších hospodářských výsledků, a to i navzdory finanční krizi a regulaci cen elektrické energie. Polské domácnosti v současné době odebírají jednu z nejlevnějších elektrických energií v Evropě. Jedním z důvodů dobrých hospodářských výsledků je růst polské ekonomiky i v době celosvětové finanční krize. Zatímco HDP v celé Evropské Unii (-4,1%) a dalších zemí výrazně poklesl (ČR -4,2%, Německo -4,9%), tak v Polsku se v roce 2009 HDP zvýšil o 1,7%. Růst ekonomiky tak pozitivně působil na spotřebu elektrické energie.

**Tab. č. 3 základní finanční data**

(mil. PLN)	2007	2008	2009
Tržby	12 264	12 449	13 634
Provozní zisk	187	347	1 260
EBITDA	1 411	1 643	2 580
zisk před zdaněním	150	250	1 165
čistý zisk	150	182	899
celková aktiva	20 248	20 823	22 160
Celkové závazky	7 042	7 478	7 976
Dlouhodobé závazky	4 043	4 098	4 079
krátkodobé závazky	2 999	3 379	3 897
Vlastní kapitál	13 206	13 345	14 184
Základní kapitál	13 699	13 699	13 699
Počet akcií (ks)	13 698 645 583	13 698 645 583	13 986 283 558

Polský energetický trh je v současné době již do značné míry liberalizován a zákazníci mají možnost individuální volby dodavatele elektřiny. Ceny elektrické energie pro domácnosti na polském trhu však stále podléhají regulaci a jsou pod úrovní cen elektřiny v Německu a České republice, a to i přes značné přiblížení v průběhu roku 2009. V následujících letech se očekává plná konvergence cen elektřiny, díky čemuž má polský energetický trh potenciál dalšího růstu. Cena elektřiny pro polské domácnosti je udržována na uměle nízké úrovni, což do budoucna není udržitelné a polskou elektřinu čeká v následujících letech zvyšování cen.

### Rizika investice do úpisu akcií TAURON Polska Energia SA:

- Absence jaderných elektráren a nutnost jejich výstavby v následujících letech.
- Případné ekonomické zpomalení či pokles zemí EU může přinést nižší ceny elektřiny.
- Současná negativní nálada a turbulentní vývoj cen aktiv na finančních trzích.

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 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.

K datu 8.6.2010 Fio banka, a.s. má platných 14 investičních doporučení. Z toho je 9 doporučení k nákupu, 2 doporučení držet a 3 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.