

**Polski Koncern Naftowy ORLEN**

Společnost patří mezi největší rafinérské firmy ve střední Evropě. PKN Orlen se specializuje na zpracování surové ropy, kterou přetváří v bezolovnatý benzín, naftu, topný olej a palivo pro letadla. Dále se zaměřuje na výrobu plastů a dalších obdobných produktů, které vznikají při zpracování ropy. PKN Orlen provozuje celkem 7 rafinérií, z toho 3 se nacházejí v Polsku, 3 v České republice a jedna v Litvě. Firma vlastní síť čerpacích stanic, největší zastoupení má v Polsku a Německu. Díky integraci Unipetrolu do holdingu tak provozuje hustou síť stanic i v ČR. S ročními výnosy v roce 2007 okolo 63 mld. PLN a ziskem přes 2 mld. PLN patří PKN Orlen mezi tituly s největší tržní kapitalizací, které jsou obchodované na varšavské burze.

Základní údaje:

Ticker: PKN (WSE)

Sektor: Oil Refining and Marketing

Tržní kapitalizace: 13,258 miliard PLN

Uzavírací cena 12.9.2008 je 32,15 PLN

Za posledních 52 týdnů bylo minimum 29,9 PLN, maximum 59,35 PLN.

Akcie společnosti jsou v bázi indexů: WIG 20, CPTX, WIG, CETOP20, EUE15P

Koeficient Beta oproti indexu WIG 20: 0,85

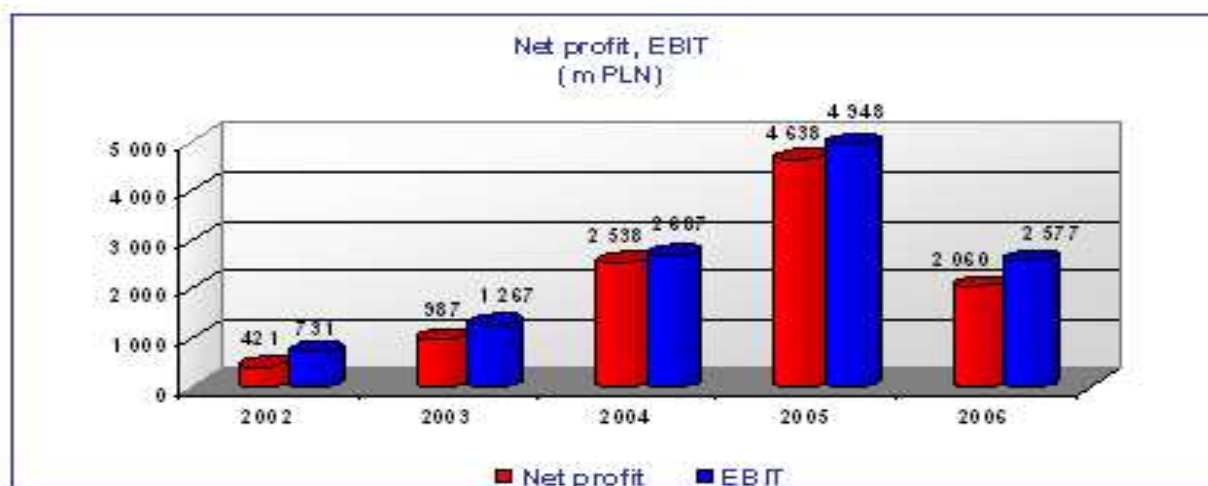
Graf č. 1 Vývoj kurzu akcií v posledních dvou letech (zdroj: Bloomberg)

Největší podíl ve firmě drží státní společnost Nafta Polska, a to 17,32 % .Stát vlastní přímo 10,2 %. Zbytek je rozdroben mezi ostatní akcionáře, kteří mají podíl ve výši 72,48 %.

Hospodaření Společnosti

Firmě se v posledních letech dařilo zvyšovat zisk poměrně vysokým tempem. Překážkou je však rychle rostoucí cena ropy, která tlačí na snižování rafinačních marží. Kvůli konkurenčnímu prostředí rafinérské firmy nemohou plně promítnout růst nákladů do koncových cen, to má pak negativní dopady na ziskové marže firmy a následně na zisk společnosti. To stálo za poklesem zisku firmy v roce 2007. Ceny ropy i zemního plynu se v několika posledních letech znásobila. Tržby firmy v roce 2006 činily téměř 53 mld. PLN, zatímco v roce 2007 dosáhly 64 mld. PLN. V tom samém roce hospodařila společnost se ziskem téměř 2,5 mld. PLN. Firma také expanduje dále na východ, posledním akvizičním cílem se stala litevská společnost AB Mažeikiu Nafta. Stát, jako majoritní akcionář, vyvíjí značný tlak na výplatu dividend. Požaduje výplatu 25 % z čistého zisku, což by mohlo být i důvodem pro snížení investičního ratingu.

Graf č. 2: Čistý zisk společnosti (zdroj:www.orlen.pl)



Graf č. 3: Tržby společnosti (zdroj:www.orlen.pl)



Tab. č. 1: Hospodaření společnosti (mld. PLN)

Rok	2004	2005	2006	2007
Tržby	30 680	41 186	52 867	63 792
Náklady	24 605	34 078	45 872	56 133
Provozní zisk	3 143	5 604	3 265	2 838
Čistý zisk	2 482	4 585	1 985	2 412

Tab. č. 2 základní fundamentální ukazatele

Ukazatel/rok	2006	2007
P/E	10,27	9,2
P/S	0,39	0,35
P/CF	5,07	13,38
P/BV	1,08	1,11
EBITDA (mil. PLN)	5 373	5 269
Běžná likvidita	1,56	1,63
Okamžitá likvidita	0,47	0,54
Dluh/aktiva (%)	32,82	31,33
ROE (%)	11,17	12,42
ROA (%)	5,07	5,27

Společnost však prozatím vyplácí nízké dividendy, když se soustředí na expanzi do zahraničí. V roce 2007 firma dokonce zrušila výplatu dividendy ve výši 4,5 PLN. Ta však byl podmíněná tím, že Orlen nebude provádět žádné akvizice. PKN koupila litevskou společnost Mazeikiu Nafta. PKN má také zájem o podíl v litevské společnosti AB Klaipedos Nafta, která provozuje terminál na zpracování ropy u Baltského moře. Čeká se na vyjádření zákonodárců v Litvě, zda hodlají prodat tamní firmu. PKN Orlen v tuto chvíli vlastní jedinou rafinérii poblíž Baltského moře, a to AB Mazeikiu Nafta. Získáním této firmy by PKN mohl zpracovávat více ropy, kterou dovážejí tankeru k pobřeží a také snížit svou závislost ropy na ruském ropovodu.

Organizační struktura

Tab. č.3: Struktura skupiny PKN Orlen k 31.12.2007

Refinery Segment Companies	Petrochemical Segment Companies	Chemical Segment Companies	Oil Segment Companies	Retail Segment Companies	Wholesale Segment Companies	
ORLEN Asfalt Sp. z o.o. 82.5%	Basell Orlen Polyolefins Sp. z o.o. 50.0%	ANWIL SA 84.6%	ORLEN Oil Sp. z o.o. 51.7%	ORLEN Deutschland AG 100.0%	ORLEN Gaz Sp. z o.o. 100.0%	
ORLEN Eko Sp. z o.o. 100.0%						Paramo a.s. 3.7%
Rafineria Nafty Jedlicze SA 75.0%			Etylobenzen Plock Sp. z o.o. w likwidacji* 100.0%		ORLEN Centrum Serwisowe Sp. z o.o. 98.6%	ORLEN PetroCentrum Sp. z o.o. 100.0%
Rafineria Trzebinia SA 77.2%			* oompany under liquidation			ORLEN PetroProfit Sp. z o.o. 100.0%
AB Mazeikių Nafta 90.0%						ORLEN PetroTank Sp. z o.o. 100.0%
					Petrolot Sp. z o.o. 51.0%	
					ORLEN PetroZachód Sp. z o.o. 100.0%	
					SHIP-SERVICE SA 60.9%	
					Chemiepetrol Sp. z o.o. 20.0%	

Mezi nejdůležitější dceřinné společnosti patří nedávno získaný holding Unipetrol, jehož získáním firma posílila svoji pozici na středoevropském trhu. Holding Unipetrol sdružuje dalších 34 společností. V roce 2007 Unipetrol prodal 100% akcií Kaučuku, a.s. a místo toho navýšil podíl v Paramu a.s. a v České rafinérské. Firma akvizicí společnosti Unipetrol získala síť čerpacích stanic Benzina a Benzina plus. Další zahraniční firmou je litevská společnost AB Mažeikiu Nafta, která ročně zpracuje okolo 10 mil. tun ropy ročně. Aktivity Orlenu v Německu jsou zastoupeny společností Orlen Deutschland AG. Nejvíce čerpacích stanic firma provozuje v Polsku, v roce 2007 jich bylo 1 897, v Německu má firma 518 poboček, v ČR 326, zatímco v Litvě 34.

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, 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 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.