

ČEZ na vlně vysokých cen elektřiny

29. 03. 2023; původní report v angličtině byl publikován 29. 03. 2023, 8:20

V návaznosti na reportované výsledky hospodaření společnosti ČEZ obnovujeme naše analytické pokrytí s investičním doporučením „**Koupit**“ a **12M cílovou cenou 1317 Kč**. Naši cílovou cenou odvozujeme z průměru ocenění dle metody DCF (1071 Kč) a metody tržního porovnání (1562 Kč).

Naše investiční teze se opírá zejména o námi očekávané silné hospodaření společnosti ČEZ ve střednědobém období, které bude podpořeno výrazně vyššími realizačními cenami elektřiny oproti minulé dekádě a celkově stabilní produkcí. V letech 2023-2025 očekáváme nárůst realizační ceny elektřiny k horní úrovni managementem stanoveného intervalu (150-160 EUR/MWh vs ~ 55 EUR/MWh v roce 2021). V delším horizontu pak v rámci naší projekce pracujeme s předpokladem stabilizace cen elektřiny okolo 105-110 EUR/MWh. V takovém případě by měl být ČEZ schopen generovat normalizovaný čistý zisk (při absenci mimořádné daně a dalších regulačních opatření) na úrovni okolo 70 mld. Kč. Současné tržní ocenění společnosti tento střednědobý ziskový potenciál dle našeho názoru plně neodráží.

V období nejbližších 3 let bude ziskovost ČEZu tlumena regulačními kroky vlády v podobě cenových stropů pro jednotlivé výrobní zdroje a mimořádné daně ve výši 60 % uplatněné na zisky (před zdaněním) společnosti nad úroveň průměru zisků z let 2018-21 zvýšeného o 20 %. Navzdory pozitivnímu vlivu vysokých cen elektřiny tak očekáváme, že ČEZ zaznamená v letošním roce meziroční propad očištěného zisku o téměř 60 % na 31,9 mld. Kč (vs 78,4 mld. Kč v roce 2022). Z pohledu cenových stropů očekáváme negativní dopad do provozního zisku ve výši 60,1 mld. Kč. U mimořádné daně odhadujeme negativní dopad ve výši 27,3 mld. Kč do čistého zisku.

(CZK mn)	2023F	2024F	2025F	2026F
Tržby	361 996	363 617	357 874	310 113
EBITDA	109 826	171 067	166 272	126 034
EBITDA marže	30,3 %	47,0 %	46,5 %	40,6 %
Provozní zisk	74 929	135 362	129 029	87 712
Čistý zisk	31 927	44 434	43 129	69 809
Zisk na akcii (CZK)	59	83	80	130
DPS 80 % (CZK na akcii)	47	66	64	104

V letech 2024-25 již počítáme pouze s dopadem daně z neočekávaných zisků. Její dopad odhadujeme na úrovni 63,1 mld Kč pro rok 2024 a 59,4 mld. Kč pro rok 2025. V důsledku toho předpokládáme, že společnost dosáhne čistého zisku ve výši 44,4 mld. Kč, respektive 43,1 mld. Kč. **Současně upozorňujeme, že toto vládní**

opatření může být ukončeno již po roce 2023, pokud dojde k dřívější stabilizaci trhu s elektřinou. To by představovalo z našeho pohledu **potenciální katalyzátor pro akcie společnosti, neboť v případě absence těchto regulačních zásahů by čistý zisk společnosti ČEZ mohl dle naší kalkulace dosáhnout až 108 mld. Kč v roce 2024, respektive 103 mld. Kč v roce 2025.**

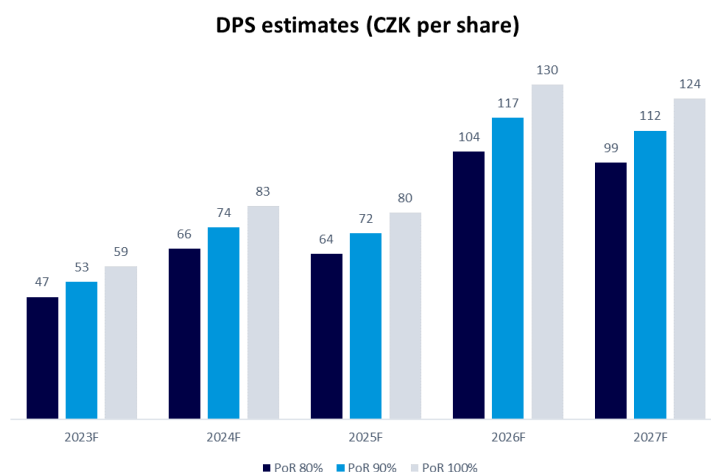
Za horizontem roku 2025 nepředpokládáme působení vládních opatření vzhledem k postupné stabilizaci na trhu s elektřinou.

Dividenda v kontextu zadlužení

Dividendová politika společnosti počítá s výplatním poměrem 60-80 % očištěného čistého zisku. Za rok 2022 dosáhl celoroční očištěný zisk úrovně 78,4 mld. Kč (+251,6 % y/y). Management společnosti v této souvislosti indikoval rekordní výplatu dividendy na úrovni 117 Kč/akcii (za předpokladu očekávaného 80 % dividendového výplatního poměru), což ve vztahu k současné tržní ceně představuje 11,7 % dividendový výnos. **Při navýšení výplatního poměru na 100 % v návaznosti na potenciální požadavek majoritního akcionáře po vzoru loňského roku by se dividenda vyšplhala až na rekordních 146 Kč na akcii (dividendový výnos 14,5 %).**

V letech 2023-25e předpokládáme propad dividendy do pásma 47-64 Kč za akcii vlivem negativního dopadu vládních regulačních opatření na hospodaření společnosti. **Ve střednědobém období by se pak distribuce kapitálu akcionářům ve formě dividendy měla vzhledem k našim předpokladům o normalizované ziskovosti ČEZu a 80 % výplatnímu poměru vrátit nad úroveň 100 Kč za akcii.**

Úroveň čistého dluhu/EBITDA společnosti se momentálně pohybuje okolo úrovně 1,18 (výrazně pod management cílovým intervalem 2,5-3x). Silná rozvaha společnosti poskytuje prostor k navýšení dividendového výplatního poměru, případně k vyšším kapitálovým výdajům.



Source: Patria Finance

Potenciální restrukturalizace

Patria Finance, a.s.

Výmolova 353/3, 150 27 Praha 5, IČ 26455064
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 7215
vedeném Městským soudem v Praze

S ohledem na zajištění státní energetické bezpečnosti vládní představitelé proklamují úmysl získat větší kontrolu nad aktivy ČEZu, zejména pak v oblasti konvenční výrobní části. Z našeho pohledu se jeví jako nejpravděpodobnější dva možné scénáře řešení, ačkoli v současnosti nelze vyloučit ani jiné varianty z důvodu nedostatku bližších informací.

1. Výkup – vláda provede výkup minoritních podílů ve společnosti

V případě výkupu minoritních podílů ve společnosti předpokládáme, že by stát musel minoritní akcionáře motivovat k prodeji svých podílů dobrovolnou nabídkou k odkupu akcií, která by zahrnovala určitou prémii k tržní ceně a současně by odrážela dlouhodobý ziskový potenciál společnosti (nezatížený mimořádným zdaněním a dalšími regulatorními kroky).

2. Rozdělení společnosti a swap jednotlivých podílů v entitách

Druhým nejpravděpodobnějším scénářem na základě aktuálních diskuzí je rozdělení společnosti na 1) výrobní část a těžbu a 2) část zahrnující distribuci a prodej a následná snaha vlády získat 100 % kontrolu nad výrobním segmentem prostřednictvím 1) výkupu minoritních akcionářů z výrobní části nebo 2) směnou svého podílu v distribuční/prodejní části za podíl minoritních akcionářů v segmentu výroby/těžby.

Možné rozdělení společnosti může dle našeho názoru rovněž přispět k odemčení potenciálu hodnoty ČEZu. Výrobní segment se v roce 2022 podílel na provozním zisku EBITDA z 80 % a zachování tohoto podílu na úrovni 75-80 % předpokládáme i ve střednědobém období. Pro účely ocenění jednotlivých částí jsme použili valuační metodu Sum-of-the-parts. Na základě naší valuace jsme došli k závěru, že hodnota (enterprise value) 30 % podílu minoritních akcionářů ve výrobním/těžebním segmentu vychází výše srovnání s 70 % státním podílem v segmentu distribuce/prodej. Kč. Tržní valuační násobky pro společnosti operující ve výrobním segmentu se dle dat agentury Bloomberg pohybují okolo 7,2x EV/EBITDA, zatímco veřejně obchodované společnosti zaměřené na distribuci energií dosahují na trhu valuace okolo 12x EV/EBITDA. Naše indikativní valuace 30 % podílu minoritních akcionářů v segmentu výroba/těžba dosahuje cca 260 mld. Kč (EV), zatímco 70 % podíl státu v segmentu distribuce/prodeje dosahuje dle naší indikativní valuace cca 200 mld. Kč (EV). Předpokládáme, že pokud by mělo dojít ke směně podílů, stát by musel obětovat nejen celý podíl v segmentu distribuce/prodej, ale také dorovnat chybějící rozdíl v hodnotě.

Z našeho pohledu by pro akcionáře byl nejpřívětivější variantou výkup celé společnosti, při kterém by minoritním akcionářům bylo nabídnuto protiplnění ve výši odpovídající alespoň „férové hodnotě“. Na druhou stranu, nelze vyloučit, že se vláda rozhodne pro prosazení zákona, kterým by přinutila minoritní akcionáře k výměně podílu v jednotlivých částech. V tomto kontextu je nutné upozornit na riziko, že by se protiplnění mohlo pohybovat i v hodnotě nižší, než očekáváme. S ohledem na nedávný vývoj (návrh zákona „lex ČEZ“) si myslíme, že je stát spíše nakloněný scénáři s výměnou podílů v entitách.

Ocenění

K ocenění společnosti využíváme dvoufázový model založený na metodě DCF Entity a metodu tržního porovnání.

Pokračující hodnotu v metodě DCF počítáme na základě Gordonova růstového modelu. Vážené náklady kapitálu (WACC) uvažujeme v rozpětí 7,4-7,9 % a růst v terminální fázi ve výši 2,5 %. **Hodnota společnosti nám při použití metody DCF Entity vychází 1071 Kč/akcii.**

Pro ocenění pomocí metody tržního srovnání odhadujeme, že průměrná EBITDA₂₀₂₃₋₂₅ segmentu výroby dosáhne bezmála 117,3 mld. Kč. Námi vybraný vzorek srovnatelných společností se dlouhodobě (dle dat společnosti Bloomberg) obchoduje na volném trhu za 7,2x EV/EBITDA. Na základě těchto informací oceňujeme segment výroby ve výši 841,4 mld. Kč na úrovni enterprise value (EV). Segment prodeje oceňujeme při stejném tržním násobku a průměrné EBITDA₂₀₂₃₋₂₅ = 7,4 mld. Kč na hodnotu EV = 53,1 mld. Kč. U segmentu distribuce očekáváme průměrnou EBITDA₂₀₂₃₋₂₅ = 18,9 mld. Kč. S tržním násobkem 12,2x, za který se tento typ aktiv standardně obchoduje, nám vychází EV o hodnotě 231 mld. Kč. Zatímco segment distribuce se obchoduje s prémiovým násobkem, u segmentu těžby je situace opačná. Trh tento segment oceňuje s násobkem 4,5x. Při očekávané EBITDA₂₀₂₃₋₂₅ = 5,5 mld. Kč pak hodnota EV vychází 24,7 mld. Kč. **Celková EV společnosti při součtu dílčích segmentů vychází 1150 mld. Kč, což nám při přepočtu na akcii dává 1562 Kč.**

Cuong Manh Le, akciový analytik Patria Finance

Disclaimer

Informace o společnostech jsou k nahlédnutí na našich webových stránkách <http://www.patria.cz/stocks/research/recommendation.html>

Patria Finance Jungmannova 745/24 110 00 Praha 1 Česká republika +420 221 424 111 regulovaná ČNB	Patria – institucionální klienti Jungmannova 745/24 110 00 Praha 1 Česká republika +420 221 424 151 regulovaná ČNB	Patria – retailoví klienti Jungmannova 745/24 110 00 Praha 1 Česká republika +420 221 424 109 regulovaná ČNB	Patria - Research Jungmannova 745/24 110 00 Praha 1 Česká republika +420 221 424 128 regulovaná ČNB
---	--	---	--

Tento dokument, investiční doporučení a jiné ekonomické či investiční analýzy (dále jen „analýzy“) byl připraven analytickým oddělením společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Část oddělení vypracovávající investiční doporučení zahrnuje analytiku: Michal Křikava, Ján Hladký, Cuong Manh Le. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby nežli analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Metoda oceňování:

Při přípravě analýz používá Patria všeobecně uznávané metody oceňování, zejména: (i) diskontování budoucího volného cash-flow (Discounted Cash Flow valuation, DCF), (ii) diskontování budoucích dividend (Dividend Discount Model, DDM), (iii) porovnání ve skupině srovnatelných společností (Market-Based Valuation, MBV) a (iv) screeningový systém. Méně často jsou pak využívány některé další metody stanovení férového ocenění, resp. cílové ceny, jako například Residual Income Valuation.

DCF a DDM: výhodou těchto metod je, že jsou propočítány budoucí finanční výsledky, jejich nevýhodou však je, že prognóza budoucích finančních výsledků je ovlivněna vlastním úsudkem analytika.

Porovnání ve skupině srovnatelných společností: je více nezávislé na úsudku analytika, ale je obvykle založeno na současných finančních výsledcích, které se mohou od výsledků budoucích lišit.

Screeningový systém: je založen na dvou dimenzích – (i) ohodnocení potenciálního růstu a (ii) identifikaci atraktivní hodnoty akcií. Podle výsledků screeningu se tak jednotlivé sektory a tituly dají seřadit ve dvojměrném prostoru, což umožňuje posoudit jejich relativní atraktivnost.

Patria Finance používá pouze své proprietární modely, jejichž popis je součástí textu analýzy.

Datum a čas uvedené komunikace jsou shodné s datem a časem dokončení a vytvoření investičního doporučení a datem a časem prvního zveřejnění. Doporučení je vytvořeno v datu a čase zveřejnění, a pokud není uvedeno jinak, vztahuje se pouze k časovému období následujícímu bezprostředně po zveřejnění. Patria Finance neaktualizuje doporučení v žádný předem stanovený čas ani v předem stanovené frekvenci. Patria Finance bude provádět aktualizace doporučení pokrývaných firm na základě specifického vývoje dané společnosti, oznámení, tržních podmínek či jakýchkoli dalších veřejně dostupných informací.

Investiční doporučení. Definice

KOUPIT	Očekávaný celkový výnos (včetně dividend) 10 % a více během období 6 měsíců
AKUMULOVAT	Očekávaný celkový výnos (včetně dividend) mezi 0 % a 15 % během období 6 měsíců
DRŽET	Očekávaný celkový výnos (včetně dividend) mezi -5 % a 5 % během období 6 měsíců
REDUKOVAT	Očekávaný celkový výnos (včetně dividend) mezi -15 % a 0 % během období 6 měsíců
PRODAT	Očekávaný celkový výnos (včetně dividend) -10 % a níže během období 6 měsíců

Vzhledem k vnějším faktorům a v mimořádných situacích může Patria Finance použít i doporučení jako: AKCEPTOVAT NABÍDKU, V REVIZI, POZASTAVENO apod.

Konflikt zájmů:

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria Finance nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do konfliktu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz. Taková situace se zatím nevyskytlá.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, tak Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patria Finance. Doporučení makléřů Patria Finance či jiných jejich zaměstnanců ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Přestože tento dokument a analýzy byly vytvořeny v souladu s pravidly k zamezení střetu zájmů, propojené osoby a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou realizovat investiční rozhodnutí, která jsou nekonzistentní s doporučeními nebo názory vyjádřenými v těchto analýzách. Investoři by proto měli tuto konkrétní analýzu považovat pouze za jeden z několika faktorů při svém investičním rozhodování.

Patria Finance analytikům vnitřními pravidly zakazuje provádět osobní obchody s investičními nástroji, které spadají do působení daného analytika, tj. s nástroji, ke kterým daný analytik vytváří analýzu investiční příležitosti. Analytici mají dále zakázáno ve vztahu k těmto investičním nástrojům poskytovat investiční služby, kromě služby investičního doporučení. Analytici nepřijímají pobídky od těch, subjektů, které mají zájem na předmětu investičního výzkumu. Bližší informace o omezení střetu zájmů jsou uvedeny na internetové stránce www.patria-direct.cz v sekci "Dokumenty", v dokumentu nazvaném „Opatření k omezení střetu zájmů“.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovnictví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejně nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

ČEZ

Střet zájmů

1, 2

Patria Finance, a.s.

Výmolova 353/3, 150 27 Praha 5, IČ 26455064
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 7215
vedeném Městským soudem v Praze

PATRIA
FINANCE

Investiční	% z pokrývaných za 12 měsíců	% z pokrývaných se vztahem v investičním bankovníctví za 12 měsíců
KOUPIT	60,0%	0,00%
AKUMULOVAT	20,0%	0,00%
DRŽET	0,0%	0,00%
REDUKOVAT	0,0%	0,00%
PRODAT	20,0%	0,00%

Část analytického týmu vytvářející investiční doporučení je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísně oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Historie doporučení:

Financials	
Erste Bank	2.9.22 (Buy; EUR 37), 6.9.21 (Buy; EUR 41), 26.8.20 (Buy; EUR 26), 2.4.20 (Under review), 17.10.17 (Accum; EUR 39), 14.3.16 (Accum; EUR 26.5), 21.9.15 (Buy; EUR 30), 30.4.15 (Buy; EUR 28), 26.1.15 (Buy; EUR 24)
Komerční Banka	2.9.22 (Buy, CZK 866), 6.9.21 (Buy, CZK 934), 24.5.21 (Buy, CZK 833), 3.6.20 (Buy, CZK 715), 2.4.20 (Under review), 30.4.19 (Accum, CZK 990), 28.6.18 (Accum, CZK 980), 8.11.16 (Reduce, CZK 820), 3.11.16 (Under review), 14.3.16 (Buy; CZK 1 140*), 23.11.15 (Buy, CZK 1 170*), 30.4.15 (Hold; CZK 1 120*)
Moneta	2.9.22 (Accum, CZK 85), 6.9.21 (Hold, CZK 92), 4.6.20 (Buy, CZK 72), 2.4.20 (Under review), 22.11.19 (Buy, CZK 86), 25.3.19 (Buy, CZK 83), 2.5.18 (Buy, CZK 86.8), 6.5.16 (Buy, CZK 83)
OTP Bank Ny rt.	2.4.20 (Under review), 8.1.20 (Akum, HUF 15,500), 26.6.19 (Akum, HUF 12,501)
* zohledněn split 1:5 (přepočítáno)	
Utilities	
CEZ	29.3.22 (Buy; CZK 1317), 23.2.21 (Under review), 8.4.20 (Buy; CZK 545), 12.7.18 (Reduce; CZK 526), 17.3.17 (Reduce; CZK 395), 15.10.15 (Accum; CZK 555), 10.4.14 (Hold; CZK 625), 23.3.14 (Hold; CZK 600), 12.2.14 (Hold; CZK 600)
Consumer Staples	
Philip Morris	30.9.20 (Under review), 8.10.19 (Accum; CZK 15 200), 13.10.15 (Hold; CZK 11 850), 17.2.15 (Hold; CZK 11 000), 17.10.14 (Buy; CZK 11 000), 19.9.14 (Accum; CZK 11 000),
Pilulka	10.10.22 (Sell; CZK 597); 19.5.22 (Sell; CZK 677); 11.11.21 (Sell; CZK 968); 30.3.21 (Sell; CZK 804)
IT	
Avast	1.2.21 (Suspended), 22.9.20 (Hold, Gbp 496), 26.2.20 (Accum, Gbp 478), 3.10.19 (Buy; Gbp 440), 24.9.18 (Buy; Gbp 333)

Informace společnosti lze konzultovat na: <http://www.patria.cz/stocks/research/recommendation.html>

Odměna analytiků:

Analytici jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných analýzách.

Autor analýzy, která je vám komunikována, prohlašuje, že na svém účtu nevlastní finanční instrument, jenž je předmětem analýzy.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o vhodnosti investic do jakýchkoliv finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit nebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.

Patria bude poskytovat pravidelně aktualizace o společnostech/odvětvích na základě konkrétního vývoje nebo oznámení společnosti, tržních podmínek nebo jakýchkoli jiných veřejně dostupných informací.

Patria Finance, a.s.

Výmolova 353/3, 150 27 Praha 5, IČ 26455064
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 7215
vedeném Městským soudem v Praze

