



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Rozbor hospodářských výsledků společnosti ČEZ za 1Q 2011

10.5.2011

Rozbor hospodářských výsledků za 1Q 2011

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

ČEZ, a.s.

Duhová 2/1444

Praha 4, 14053

<http://www.cez.cz>

Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace - 537,9 mld. Kč
Uzavírací cena k 9.5.2011 – 937 Kč

Roční maximum – 950 Kč

Roční minimum – 736 Kč

Zařazen v indexech: PX, BWELEC, BWORLD

Podíl v indexu PX: 23 %

Struktura akcionářů k 31.12.2010

Ministerstvo financí 69,37%

Ministerstvo práce a sociálních věcí 0,41%

Free Float - 30,63%

Ukazatel beta oproti indexu PX - 0,7

Graf. č. 1roční vývoj kurzu společnosti



Energetická společnost ČEZ dnes ohlásila výsledky za první čtvrtletí letošního roku, které kladně překonaly očekávání trhu, a to na všech sledovaných úrovních. Zvláště pozitivní je čistý zisk za první čtvrtletí, který dosáhl hodnoty 17,2 miliard korun, což je meziroční pokles o 1,7% (očekáván byl pokles o více jak 10% na 15,6 miliard korun). Hlavní příčinou pozitivního výsledku hospodaření je zisk z přecenění opce na akcie společnosti MOL a zisk ze zajišťovacích operací.

Tabulka č. 1 Hospodářské výsledky za 1Q 2011

Mld. Kč	Výsledky 1Q 2011	konsenzus trhu*	1Q 2010	Y/Y%	4Q 2010	Q/Q%
Celkové výnosy	56,8	52,98	53,8	5,4	54,4	4,4
EBITDA	26,6	26,26	27,3	-2,6	21,9	21,5
EBIT	20,6	20,18	21,7	-5,3	15,03	36,8
Čistý zisk	17,2	15,58	17,5	-1,7	6,9	149,3

* Medián dle agentury Reuters

Komentář k uveřejněným výsledkům

Skupina ČEZ vykázala v prvním čtvrtletí tohoto roku hospodářské výsledky srovnatelné s prvním kvartálem loňského roku (viz tabulka č.1). Celkové výnosy společnosti vzrostly meziročně o 5,4% na 56,8 miliardy korun k čemuž přispěla především vyšší výroba z větrných elektráren v Rumunsku, nárůst produkce z fotovoltaických zdrojů a vyšší tržby z prodeje tepla a obchodování s deriváty. Naopak negativní vlivy na celkové výnosy byly nižší prodejní ceny elektřiny společně s uvalenými daněmi na darované emisní povolenky a solární elektrárny. Dalším negativním faktorem byl posilující kurz koruny oproti euru, když většina tržeb je realizována v euru. Zisk na provozní úrovni EBITDA poklesl v meziročním srovnání o 2,6% na 26,6 miliard korun a překonal tak očekávání ve výši 26,2 mld. Kč. Provozní výsledek hospodaření byl pozitivně ovlivněn úspornými opatřeními v Albánii a mírným nárůstem výroby z jaderných zdrojů. Pokles provozního zisku byl zapříčiněn nárůstem provozních nákladů na 36,2 miliardy z čehož byl nejvýraznější nárůst nákladů na nákup energie služby (17,7 mld. Kč). Kladný vliv na provozní hospodaření měl také segment těžba a prodej uhlí, který oproti loňskému roku přispěl k ukazateli EBITDA o 0,2 miliard korun více než v loňském roce. Odpisy v první čtvrtletí dosáhly 6,1 miliardy korun a přispěly tak k poklesu zisku na úrovni EBIT na 20,6 miliardy korun.

Jak již bylo zmíněno nejvýraznějším překvapením byl čistý zisk společnosti, jenž dosáhl hodnoty 17,2 miliardy korun. Čistý zisk byl pozitivně ovlivněn především přeceněním opce na akcie společnosti MOL, a to ve výši 1,6 miliardy korun. Kladný efekt ve výši 0,5 miliardy korun měli také zajišťovací operace v prvním čtvrtletí. Negativní vliv na čistý zisk byl pak v podobě zdanění emisních povolenek a solárních elektráren.

Společnost také oznámila že pro rok 2012 má již zajištěno 87% dodávek elektřiny (nárůst o 22%), pro rok 2013 vzrostl objem na 32% (nárůst o 14%) dodávek a na rok 2014 je prodáno 5% dodávek elektřiny. Díky nárůstu cen elektřiny obchodované na energetických burzách ČEZ akceleroval prodeje a zvýšil tak průměrnou prodejní cenu elektřiny. Pro následující rok 2012 se průměrná cena nachází nad úrovní 52 EUR/MWh, pro rok 2013 je nad 54 EUR/MWh a pro rok 2014 nad úrovní 56 EUR/MWh. Společnost podle našeho očekávání nezměnila výhled hospodaření pro celý rok 2011. Nadále je tak očekáváno dosažení EBITDA ve výši 84,8 miliard korun a čistý zisk na úrovni 40,1 miliard korun.

Ing. Josef Novotný
Finanční analytik
www.fio.cz
josef.novotny@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 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 spoluledoucím 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 dnešnímu datu 10.5.2011 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 7 doporučení k nákupu, 5 doporučení akumulovat, 2 doporučení držet a 1 doporučení je na stupni redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povětrné prezentaci investičních doporučení §7.