



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

ČEZ: Hospodářské výsledky za rok 2011 a 4Q 2011

28.2.2012

Hospodářské výsledky za rok 2011 a 4Q 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: 439,27 mld. Kč

Uzavírací cena k 27.2.2012: 829 Kč

Roční maximum: 961 Kč

Roční minimum: 679 Kč

Zařazen v indexech: PX, BWELEC, CETOP20...

Podíl v indexu PX: 19,18 %

Struktura akcionářů

Ministerstvo financí: 69,37 %

Ministerstvo práce a sociálních věcí
0,41 %

Free Float: 30,22 %

Ukazatel beta oproti indexu PX: 0,77

Graf: Roční vývoj kurzu společnosti



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za rok 2011 a 4Q 2011. Celoroční a kvartální výsledky hospodaření na všech úrovních mírně překonaly tržní očekávání a rovněž byly mírně překročeny celoroční cíle samotné společnosti. Výsledky hospodaření tak hodnotíme pozitivně, když se po slabším druhém a třetím kvartálu společnosti výsledkově vydařil poslední kvartál loňského roku, který tak výrazně napomohl více než překročit celoroční cíle hospodaření.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za rok 2011

mld. Kč	2011	konsensus trhu*	2010	y/y
Výnosy	209,8	206,9	198,8	5,5%
EBITDA	87,3	85,4	88,8	-1,7%
EBIT	61,5	59,5	64,8	-5,1%
Čistý zisk	40,8	39,9	46,9	-13,0%
Zisk na akcii (Kč)	76,3	-	88,5	-13,6%

*medián podle společnosti společnosti

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 4Q 2011

mld. Kč	4Q 2011	konsensus trhu*	4Q 2010	y/y	3Q 2011	q/q
Výnosy	59,2	56,4	54,4	8,8%	47,0	26,0%
EBITDA	24,9	23,0	21,9	13,7%	18,5	34,6%
EBIT	17,9	16,1	15,0	19,3%	11,9	50,4%
Čistý zisk	14,4	13,5	6,9	108,7%	2,4	500,0%
Zisk na akcii (Kč)	27,0	-	12,9	108,7%	4,6	429,2%

*medián podle agentury Reuters

Výnosy společnosti dosáhly za celý rok 2011 velikosti 209,8 mld. Kč, meziročně o 5,5 % vyšší a překonaly očekávání analytiků na úrovni 206,9 mld. Kč. Za 4Q 2011 výnosy meziročně stouply o 8,8 % na 59,2 mld. Kč, když tržní konsensus podle agentury Reuters byl nastaven ve výši 56,4 mld. Kč.

Výnosy společnosti byly podpořeny vyšší výrobou v tuzemských jaderných elektrárnách (o 1 % y/y) a rovněž vyšší produkcí elektřiny v zahraničí, kde výroba vzrostla o 14 % y/y na 5,9 TWh. K vyšší zahraniční produkci výrazně napomohla výroba z obnovitelných zdrojů (meziroční nárůst o 151 %), což je způsobeno postupným náběhem největšího evropského větrného parku v Rumunsku. Provozní zisk EBITDA za celý rok 2011 meziročně poklesl o 1,7 % na úroveň 87,3 mld. Kč, nicméně skončil nad tržními odhady ve výši 85,4 mld. Kč a nad cílem společnosti, který činil 84,8 mld. Kč. V posledním kvartále EBITDA zaznamenala 13,7% meziroční zvýšení na hladinu 24,9 mld. Kč, když tržní konsensus činil 23 mld. Kč. Provozní zisk po odečtení odpisů (EBIT) za rok 2011 činil 61,5 mld. Kč, byl o 5,1 % y/y nižší, nicméně překonal tržní očekávání ve výši 59,5 mld. Kč. Ve 4Q 2011 zaznamenal EBIT meziroční přírůstek o 19,3 % na 17,9 mld. Kč, přičemž odhady trhu činily 16,1 mld. Kč. Provozní úroveň hospodaření byla z celoročního pohledu zejména podpořena vyššími hrubými maržemi z prodeje elektřiny v ČR vlivem nižších pořizovacích nákladů (pozitivní příspěvek na EBITDA +1,1 mld. Kč), meziročním nárůstem povolených výnosů stanovených regulátorem o 1,6 mld. Kč, úsporou variabilních nákladů (+0,6 mld. Kč) a také zvýšeným odbytem uhlí, když Severočeské doly v souladu s očekáváním dosáhly historicky nejvyššího ročního odbytu ve výši 25,1 mil. tun (+15,6 % y/y, pozitivní příspěvek na EBITDA ve výši 0,7 mld. Kč, z toho prodeje externím zákazníkům příznivě ovlivnily provozní úroveň o 0,3 mld. Kč). Naopak negativní dopad na celoroční provozní zisky měl zejména očekávaný pokles realizačních cen elektřiny, jenž nepříznivě ovlivnil EBITDA o 2,8 mld. Kč, dále pokles zajišťovacího kurzu CZK/EUR, když koruna vůči euru v roce 2011 posilovala a rovněž snížení objemu výroby a prodeje v ČR s negativním dopadem ve výši 0,4 mld. Kč. Meziroční nárůsty na provozní úrovni za 4Q 2011 byly zejména podpořeny příznivou výkonností segmentu distribuce a prodej ve střední Evropě s pozitivním příspěvkem na EBITDA ve výši 1,9 mld. Kč.

Čistý zisk společnosti se za rok 2011 meziročně snížil o 13 % na 40,8 mld. Kč, ale překonal očekávání trhu na úrovni 39,9 mld. Kč. V posledním kvartále loňského roku čistý zisk vzrostl o 108,7 % na úroveň 14,4 mld. Kč podpořen zejména silnou výkonností na provozní úrovni a rovněž absencí mimořádné položky v podobě odpisu goodwillu v Bulharsku ve 4Q 2010. Z celoročního pohledu byl čistý zisk negativně ovlivněn zejména zavedením darovací daně z emisních povolenek (snížení ziskovosti o 3,6 mld. Kč) a negativním účetním zachycením transakce JTSD/MIBRAG. Zejména díky pozitivnímu vývoji ve 4Q 2011 společnost nakonec zaznamenala příznivý celoroční příspěvek z přecenění opce MOL, a to ve výši 0,4 mld. Kč. K lepšímu než očekávanému čistému zisku napomohla také nižší daň z příjmu.

Při prezentaci hospodářských výsledků obchodní ředitel ČEZu uvedl, že v rámci zajišťování výnosů z výroby společnost na rok 2013 zatím předprodala 47 % své produkce, a to za průměrnou cenu 53,5 EUR/MWh a na rok 2014 celkem 18 % produkce za průměrnou cenu 54 EUR/MWh.

Společnost rovněž zveřejnila svůj výhled na letošní rok 2012, když očekává mírně vyšší provozní zisk EBITDA ve výši 87,9 mld. Kč a mírně vyšší čistý zisk na úrovni 41 mld. Kč.

Ing. Jan Raška
analytik
www.fio.cz
jan.raska@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 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 vývoj na trhu a jiné skutečnosti 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 nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování 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 spolumedoucím 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 zájmů 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.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 28. 2. 2012 má Fio banka, a.s. 19 platných investičních doporučení, z toho 10 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 9 doporučení nákup-long, 1 doporučení držet, 5 doporučení akumulovat a 1 doporučení prodej-short. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz