



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

ČEZ: Hospodářské výsledky za 3Q 2012 a 9M 2012

8.11.2012

Hospodářské výsledky za 3Q 2012 a 9M 2012

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: 389,0 mld. Kč

Závěrečná cena k 7.11.2012: 722,8 Kč

Roční maximum: 840 Kč

Roční minimum: 684,50 Kč

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

Podíl v indexu PX: 17,51 %

Struktura akcionářů

Česká republika: 69,78 %

Free Float: 30,22 %

Koeficient beta oproti indexu PX: 0,78

Graf: Roční vývoj kurzu společnosti



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 3Q 2012, resp. 9M 2012. Společnost za 3Q 2012 i za 9M 2012 představila meziroční nárůst výnosů zejména vlivem zvýšení výroby z tuzemských jaderných elektráren a rumunského větrného parku. Výnosy mírně převýšily naše odhady nicméně skončily mírně pod očekáváním trhu. Provozní zisky vykázaly za 3Q 2012 meziročně slabší úroveň a nenaplnily očekávání analytiků, když negativní roli sehrála zejména situace v albánské distribuční divizi, kde ČEZ z důvodu nepříznivých regulačních podmínek prohloubil provozní ztrátu. Čistý zisk za třetí letošní čtvrtletí meziročně výrazně vzrostl o 153 % na 6,2 mld. Kč zejména vlivem negativní jednorázové položky zaúčtované v loňském třetím kvartálu. Úroveň čistého zisku byla téměř v souladu s naším očekáváním, nicméně pod konsensem trhu, jenž byl posazen na úrovni 8 mld. Kč. Zejména díky situaci v Albánii management ČEZu snížil celoroční výhled provozních zisků a čistého zisku.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 3Q 2012

mld. Kč	3Q 2012	konsensus trhu	3Q 2011	y/y	2Q 2012	q/q
Výnosy	49,5	50,2	47,0	5,3%	52,2	-5,2%
EBITDA	16,3	18,1	18,5	-11,9%	22,1	-26,2%
EBIT	9,3	11,5	11,9	-21,8%	15,6	-40,4%
Čistý zisk	6,2	8,0	2,45	153,1%	12,8	-51,6%
Zisk na akcii (Kč)	12,4	-	4,6	169,6%	24,1	-48,5%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 9M 2012

mld. Kč	9M 2012	konsensus trhu	9M 2011	y/y
Výnosy	162,5	163,2	150,6	7,9%
EBITDA	64,7	66,6	62,4	3,7%
EBIT	44,7	47,0	43,5	2,8%
Čistý zisk	33,4	35,1	26,4	26,5%
Zisk na akcii (Kč)	64,2	-	49,5	29,7%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost ČEZ za 3Q 2012 realizovala meziroční nárůst tržeb o 5,3 % na úroveň 49,5 mld. Kč a mírně tak zaostala za očekáváním trhu ve výši 50,2 mld. Kč. Naš odhad výnosů na úrovni 47,4 mld. Kč byl však mírně překonán. Meziroční zvýšení výnosů bylo způsobeno zejména díky nárůstu výroby elektřiny v tuzemských jaderných elektrárnách a rumunském větrném parku, kde bylo v průběhu 3Q 2012 připojeno do sítě dalších 37 větrných turbín na celkových 213. My jsme očekávali o něco mírnější tempo instalace, což byl také jeden z důvodů našeho mírně slabšího výhledu výnosů oproti vykázané skutečnosti. Do dnešních dnů již vyrábí elektřinu 234 větrných turbín (z celkového plánovaného počtu 240). Pozitivní efekt do celkových tržeb mělo rovněž očekávané meziroční zvýšení realizačních cen elektřiny a námi předpokládané příznivé výsledky ze segmentu zemního plynu, kde ČEZ za 3Q 2012 meziročně zvýšil objem prodeje plynu koncovým zákazníkům o 40 % na 0,7 TWh. Za období 9M 2012 společnost realizovala výnosy ve výši 162,5 mld. Kč, meziročně vyšší o 8 %.

Provozní zisky za 3Q 2012 zaznamenaly meziroční poklesy, když zisk před odečtením odpisů EBITDA klesl o 12 % y/y na úroveň 16,3 mld. Kč a zisk EBIT dosáhl meziročního snížení o 22 % na hladinu 9,3 mld. Kč. Úroveň provozního hospodaření tak nenaplnila očekávání trhu i naše očekávání a byla negativně ovlivněna zejména pokračující nepříznivou situací v albánské distribuční divizi, kde společnost za 3Q 2012 prohloubila provozní ztrátu na 1,5 mld. Kč z úrovně ztráty 0,4 mld. Kč realizovanou ve 2Q 2012. V Albánii zůstává stále nevyřešena situace ohledně navýšení nákupních cen elektřiny ze strany státního výrobce elektřiny KESH, aniž by měl ČEZ možnost promítnout tento nárůst do cen koncovým zákazníkům. ČEZ dále zatížil náklady vytvořením rezervy na náklady související s dodatečnou fakturací od KESH za dodanou elektřinu na ztráty, rovněž došlo k dodatečným daňovým výměrům vůči albánské distribuční divizi. Situace v Albánii tak meziročně snížila celkový zisk EBITDA ve 3Q 2012 o 1,7 mld. Kč a zdaleka nejvíce přispěla do meziročního poklesu provozní ziskovosti. Aktuálně probíhají a budou probíhat jednání mezi společností a albánskými vládními představiteli s cílem do konce roku vyřešit nepříznivě se vyvíjející situaci v Albánii. Na dnešní tiskové konferenci management ČEZu připustil, že odchod ze země se jeví jako pravděpodobná varianta. Negativně na provozní zisky také působil, nicméně v souladu s naším očekáváním, meziroční růst odpisů, což reflektuje vyšší investice do dlouhodobého investičního majetku. Za celé období 9M 2012 však ČEZ reportoval, zejména vlivem slušné výkonnosti v první polovině letošního roku, meziroční nárůsty na zisku EBITDA a EBIT, a to o 3,7 % na 64,7 mld. Kč, resp. o 2,8 % na 44,7 mld. Kč.

Čistý zisk za třetí letošní kvartál dosáhl úrovně 6,2 mld. Kč (+153 % y/y), téměř v souladu s naším očekáváním, nicméně pod konsensem trhu ve výši 8 mld. Kč. Výrazný meziroční nárůst čistého zisku byl hlavně způsoben absencí negativní jednorázové položky v podobě odpisu goodwillu v souvislosti s prodejem společnosti MIBRAG, která byla zaúčtována ve 3Q 2011. V souladu s naším očekáváním byl čistý zisk ve 3Q 2012 rovněž příznivě ovlivněn ziskem z přecenění opce MOL (což meziročně navýšilo čistý zisk o 2,2 mld. Kč) a nižší darovací daní z emisních povolenek s příznivým dopadem do čisté ziskovosti ve výši 0,5 mld. Kč. Za devět měsíců letošního roku společnost realizovala čistý zisk ve výši 33,4 mld. Kč, meziročně vyšší o 26,5 %.

Na tiskové konferenci k výsledkům management sdělil objemy předprodané elektřiny a ceny elektřiny. Na rok 2013 má ČEZ ze svých zdrojů předprodáno celkem 94 % plánované produkce elektřiny za průměrnou cenu 51,50 EUR/MWh, když začátkem letošního srpna měla společnost předprodáno 65 % za cenu mírně nad 52 EUR. Na rok 2014 má aktuálně společnost předprodáno 48 % své plánované výroby za cenu mírně nad 50 EUR, což oproti srpnu znamená nárůst předprodaného objemu o 16 procentních bodů a snížení zajištěné ceny o zhruba 1,50 EUR. Pokles realizačních cen elektřiny je v souladu s aktuálně nepříznivým trendem, kdy ceny na energetických burzách vykazují v průběhu posledních třech měsíců poklesy.

Zejména díky nepříznivé situaci v Albánii management ČEZu snížil celoroční výhled provozního zisku EBITDA o 2,9 mld. Kč na úroveň 85 mld. Kč, zisku EBIT o 2,8 mld. Kč na 57,6 mld. Kč a čistého zisku o 1 mld. Kč na 40 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 8. 11. 2012 má Fio banka, a.s. 10 platných investičních doporučení, z toho 1 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 1 doporučení nákup-long, 3 doporučení držet, 2 doporučení akumulovat a 1 doporučení v revizi. 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