

**Doporučení: Držet**  
**Cílová cena: 419 Kč**

8. 11. 2016

#### Výsledky hospodaření za 3Q 2016

##### Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

ČEZ, a.s.  
Duhová 2/1444  
140 53 Praha 4  
[www.cez.cz](http://www.cez.cz)

Ticker: BAACEZ (BCPP)

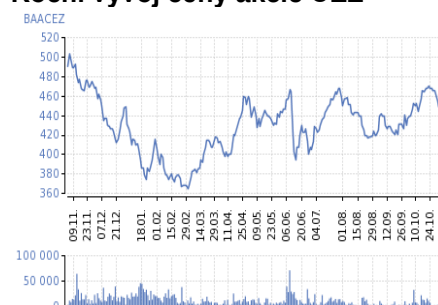
Odvětví: výroba a prodej elektřiny  
Tržní kapitalizace: 245,3 mld. Kč  
Závěrečná cena k 4.11.2016: 461 Kč  
Roční maximum: 503 Kč  
Roční minimum: 365 Kč  
Zařazen v indexech: PX, WIG, CETOP, BEUELEC...  
Podíl v indexu PX: 20,1 %

##### Struktura akcionářů

Česká republika: 69,78 %  
Free Float: 30,22 %

Koeficient beta oproti indexu PX: 0,95

#### Roční vývoj ceny akcie ČEZ



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 3Q 2016, resp. 9M 2016.

#### Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 3Q 2016

| mld. Kč            | 3Q 2016 | konsensus trhu* | 3Q 2015 | y/y    | 2Q 2016 | q/q    |
|--------------------|---------|-----------------|---------|--------|---------|--------|
| Výnosy             | 46,2    | 45,56           | 47,7    | -3,1%  | 47,0    | -1,7%  |
| EBITDA             | 10,7    | 11,14           | 12,9    | -17,1% | 13,1    | -18,3% |
| EBIT               | 3,6     | 3,62            | 5,7     | -36,8% | 6,0     | -40,0% |
| Čistý zisk         | 1,9     | 1,66            | 3,2     | -40,6% | 4,8     | -60,4% |
| Zisk na akcii (Kč) | 3,6     | -               | 6,0     | -40,0% | 9,0     | -60,0% |

\*průměr podle průzkumu společnosti ČEZ

Pozn.: Čistý zisk, zisk na akcii a EBIT jsou očištěné o mimořádné vlivy.

#### Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 9M 2016

| mld. Kč            | 9M 2016 | konsensus trhu* | 9M 2015 | y/y    |
|--------------------|---------|-----------------|---------|--------|
| Výnosy             | 145,1   | 143,94          | 150,6   | -3,7%  |
| EBITDA             | 43,8    | 44,11           | 48,4    | -9,5%  |
| EBIT               | 22,6    | 21,45           | 27,0    | -16,3% |
| Čistý zisk         | 16,7    | 15,60           | 18,6    | -10,2% |
| Zisk na akcii (Kč) | 31,3    | -               | 34,8    | -10,1% |

\*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Pozn.: Čistý zisk, zisk na akcii a EBIT jsou očištěné o mimořádné vlivy.

ČEZ svými výsledky na úrovni výnosů a provozního zisku EBITDA nepřekvapil. Za 3Q 2016 vykázal meziroční pokles výnosů o 3 % na 46,2 mld. Kč a meziroční pokles EBITDA o 17 % na 10,7 mld. Kč. Odpisy majetku ve třetím letošním čtvrtletí oproti našim očekáváním zůstaly na standardní úrovni 7,1 mld. Kč (předpokládali jsme navýšení k 7,8 – 7,9 mld. Kč kvůli zařazení tří komplexně zmodernizovaných bloků uhelné elektrárny Prunéřov do majetku) a tak zisk EBIT překonal naše očekávání o cca 1 mld. Kč a dosáhl hladiny 3,6 mld. Kč. Běžná úroveň odpisů se pozitivně podepsala i do očištěného čistého zisku, který činil 1,9 mld. Kč, zatímco náš předpoklad byl posazen na úrovni 0,5 mld. Kč.

ČEZ snížil letošní výhled EBITDA z 58 mld. Kč na 56 mld. Kč, a to zejména kvůli prodlouženým odstávkám na Temelíně. My jsme očekávali menší korekci výhledu, a to k 57 mld. Kč.

Naproti tomu letošní výhled očištěného čistého zisku byl ponechán na 18 mld. Kč, když my jsme předpokládali jeho korekci k 17 – 17,5 mld. Kč

Celkově výsledky hodnotíme jako smíšené, neutrální.

Jan Raška  
Fio banka, a.s.  
Analytik  
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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím 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. 2016 má Fio banka, a.s. 5 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 2 doporučení koupit, 2 doporučení držet a 1 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)