



Fio, burzovní společnost, a.s.

26.2.2010

Komentář hospodářských výsledků za rok 2009**Základní informace o společnosti**

Adresa společnosti:

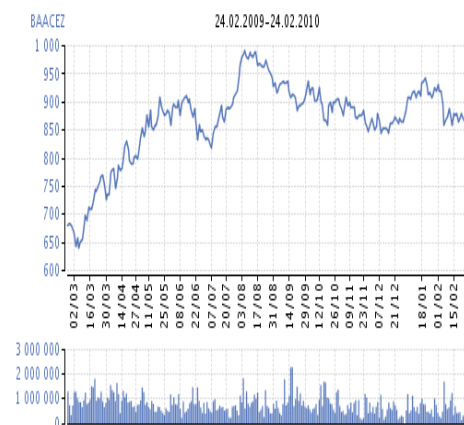
ČEZ, a.s.
 Duhová 2/1444
 Praha 4, 14053
<http://www.cez.cz>

Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
 Tržní kapitalizace - 531,3 mld. Kč
 Uzavírací cena k 25.2.2010 - 855 Kč
 Roční minimum - 1008 Kč
 Roční maximum - 601 Kč
 Zařazen v indexech: PX, BWELEC, BWORLD
 Podíl v indexu PX: 25 %

Struktura akcionářů (k7.5.2009):

Ministerstvo financí 69,37%
 Ministerstvo práce a sociálních věcí
 0,41%
 Free Float - 30,63%
 Ukazatel beta oproti indexu PX - 0,94

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti

Hospodářské výsledky za 4Q i za celý rok 2009 byly pro investory mírným zklamáním, když na úrovni čistého zisku zaostaly za očekáváním. Na provozní úrovni je možné hodnotit hospodaření v souladu s očekáváním trhu avšak příliš optimismu nepřinesl výhled pro tento rok, kdy ČEZ přepokládá pokles čistého zisku o 10% na 46,7 miliard korun.

Tabulka č. 1 Hospodářské výsledky za 4Q 2009

Miliard korun	4Q 2009	konzensus trhu	4Q 2008	Y/Y% 4Q 2009/4Q 2008	3Q 2009
Celkové výnosy	55,5	50,2	49,8	11,4	42,9
EBITDA	20,1	20,2	21,7	-7,4	19,2
EBIT	13,7	13,9	16,4	-16,5	13,6
Čistý zisk	7,7	9,2	5,9	30,5	12,2

Tabulka č. 2 Hospodářské výsledky za rok 2009

Miliard korun	2009	Konzensus trhu	2008	Y/Y% 2009/2008
Celkové výnosy	196,4	188,8	181,6	8,2
EBITDA	91,1	91,2	87,2	4,5
EBIT	68,2	68,4	65,2	4,6
Čistý zisk	51,9	52,9	47,4	9,5

Komentář k výsledkům

Za uplynulý rok 2009 vzrostly v meziročním porovnání provozní výnosy společnosti o 6,7 % na 196,4 miliardy korun a provozní náklady se zvýšily o 10,5% na 105,3 miliard korun. EBITDA se zvýšila oproti předchozímu roku o 3% na 91,1 miliardy a provozní zisk dosáhl hodnoty 68,2 miliardy korun, což je meziročně o 2 % vyšší hodnota. Do lepších výnosů se promítl jak meziroční růst výnosů z prodeje elektrické energie, tak i tepla. Za růstem provozních hospodářských výsledků stojí především vysoké prodejní ceny elektřiny, které dokázaly vyrovnat pokles spotřeby elektřiny v ČR o 5,6%. Díky cenovému mechanismu, který skupina ČEZ používá se prodejní ceny elektřiny pohybovaly na úrovni 57 EUR/MWh. Pokles cen elektrické energie na burze se však projeví zhoršením hospodaření v tomto a příštím roce. Pozitivně bylo hospodaření společnosti ovlivněno obchodováním s elektřinou a ostatními komoditami a také meziroční růst příspěvek zahraničních společností. Počet zahraničních společností se v roce 2009 zvýšil na 65 a tržby ze zahraničí vzrostly meziročně o 24 miliard korun na 60 miliard korun. Optimalizační opatření společně se zvýšenou výrobou elektřiny z jádra pomohla k úspěšnému řízení nákladů společnosti. Výroba v jaderných elektrárnách se zvýšila o 2,5 % na 27,2 TWh. K poklesu došlo u produkce z uhelných elektráren na 31,5 TWh. Celková výroba elektřiny se v loňském roce snížila na 59,9 TWh z předchozích 60,4 TWh vyrobených v roce 2008. Čistý zisk se oproti předchozímu roku zvýšil o 9,5% na 51,9 miliardy. Na menším než očekávaném zisku se nativně projevil vysoké finanční náklady spojené se splácením dluhu, kursové ztráty a především pak odpis goodwillu, u polských dceřinných společností, v hodnotě -3,3 miliardy korun. Naopak pozitivní vliv na finanční výsledek byl z přecenění opce spojené s investicí v MOL ve výši 1,8 miliardy korun. Hrubá marže společnosti byla negativně ovlivněna jednorázovou položkou v celkové výši 2,4 miliard korun. Jedná se o nevyfakturované prodeje elektřiny, které byly zahrnuty do výnosů z roku 2008.

Hospodaření v samostatném 4Q bylo pod vlivem stejných faktorů jako celý rok 2009, avšak výnosy byly taženy také nižším poklesem spotřeby elektřiny. Provozní výnosy se zvýšily na 55,5 miliard korun a provozní zisk zaznamenal růst na 13,7 miliard z předchozích 12,4 miliard korun. Čistý zisk byl negativně ovlivněn již zmiňovaným odpisem goodwillu a také vysokými kursovými ztrátami v celkové výši -1,4 miliardy korun. Tato ztráta pramení především z převedením dluhu z japonských jenů na euro.

ČEZ poskytl výhled pro rok 2010, kdy očekává pokles EBITDA o 3% na 88,7 miliard korun a snížení čistého zisku o 10% na 46,7 miliard korun. Pokles bude způsoben především nižšími prodejními cenami, které se v roce 2010 sníží na 53 EUR/MWh. Pro rok 2010 má skupina ČEZ prodáno 63,6 TWh elektrické energie. Společnost předpokládá meziročně mírný růst spotřeby elektřiny zhruba o 1%. V roce 2010 bude ČEZ dále zvyšovat produkci elektřiny v jaderných elektrárnách, a to na 28,8 TWh což by byla rekordní produkce elektřiny z jádra. Nárůst výroby v jaderných elektrárnách vnímáme velmi pozitivně, jedná se o nejlevnější způsob výroby. Pro rok 2011 je v současné době prodáno 53 % dodávek elektřiny, a to za cenu 54 EUR/MWh, jedná se o poměrně vysoké ceny a je pravděpodobné, že díky aktuálním spotovými cenám dojde ještě k poklesu průměrné prodejní ceny elektřiny pro rok 2011.

Ing. Josef Novotný
Finanční analytik
www.fio.cz
josef.novotny@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, 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 nenes 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 spoluvědoucím 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 17.2.2010 Fio, burzovní společnost, a.s. má platných 12 investičních doporučení. Z toho je 9 doporučení k nákupu, 1 doporučení k prodeji a 2 doporučení akumulovat. Navíc 1 doporučení je momentálně v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.