



Fio o.c.p., a.s.

Fio

Elemzések és ajánlások

A ČEZ 2011 1Q gazdasági eredményeinek elemzése

10.5.2011

A 2011 1Q gazdasági eredmények elemzése

A társaság alap információi

A társaság székhelye:

ČEZ, a.s.

Duhová 2/1444

Praha 4, 14053

<http://www.cez.cz>

Ticker: BAACEZ (BCPP)

Ágazat: villamos energia gyártása és értékesítése

Piaci tőkésítés - 537,9 mrd. CZK

2011.05.09-ei záróárfolyam – 940 CZK

CZK

Éves maximum – 950 CZK

Éves minimum – 736 CZK

Indexek része: PX, BWELEC,

BWORLD

Részesedés a PX indexben: 23 %

A részvényesek struktúrája 2010.12.31-hez

Pénzügyminisztérium 69,37%

Munkaügyi és szociális minisztérium 0,41%

Free Float - 30,63%

A Béta mutató a PX indexhez képest - 0,7

1. chart: a társaság árfolyamának éves alakulása



A ČEZ ma hirdette ki a 2011-es év 1Q gazdasági eredményeit, amelyek túlteljesítették a piaci várakozásokat minden figyelt szinten. Külön pozitív az első negyedév nettó nyeresége, amely 17,2 mrd CZK volt, ami évközi 1,7%-os csökkenés (több mint 10%-os csökkenést vártak az elemzők, 15,6 milliárdra). A pozitív eredmény fő oka a MOL részvények opcióinak túlértékeléséből adódó nyereség és a biztosított műveletek nyeresége.

1. táblázat: 2011 1Q gazdasági eredményei

Mrd. CZK	2011 1Q eredmények	piaci konszenzus*	1Q 2010	Y/Y%	4Q 2010	Q/Q%
Összbevétel	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
Nettó nyereség	17,2	15,58	17,5	-1,7	6,9	149,3

* Medián a Reuters alapján

Az eredményekhez fűzött kommentár

A ČEZ a 2011-es év az első negyedéves eredményei összehasonlíthatók az előző év azonos időszakával (lásd: 1. táblázat). A társaság összhozama évközben 5,4%-kal nőtt, 56,8 mrd. CZK-ra, amihez elsősorban a romániai széltermőművek nagyobb kitermelése, a fotovoltaiikus forrásokból származó kitermelés növekedése, hő értékesítésből származó magasabb bevételek és a derivatív kereskedés magasabb bevételei segítettek. Az összbevételekre gyakorolt negatív hatások közé a villamos energia alacsonyabb eladási árai tartoztak, továbbá az emissziós kibocsátásokra és a szolárenergiára kivetett adó is hozzájárult. Ezen kívül az erősödő korona az euróhoz képest is negatív hatással volt, mivel a legtöbb bevétel euróban keletkezik. Az EBITDA üzemi nyereség évközi összehasonlításban 2,6%-kal csökkent, 26,6 milliárd koronára, amivel túlteljesítette a várakozásokat (26,2 mrd. CZK). Az üzemi eredményt pozitívan befolyásolták az albániai megszorítások és az atomforrásokból származó villamos energiatermelés növekedése. Az üzemi nyereség csökkenését az üzemi költségek növekedése (36,2 mrd. CZK-ra) okozta, amelyből a legnagyobb mértékben az energiavásárlási költségek emelkedtek (17,7 mrd. CZK). Pozitív hatással volt a szén kitermelési és értékesítési szegmens, amely a múlt évhez képest 0,2 mrd. CZK-val többel járult hozzá az EBITDA mutatóhoz. Az első negyedév leírásai elérték a 6,1 mrd. CZK szintet, amivel hozzájárultak az EBIT nyereség csökkenéséhez 20,6 milliárd koronára.

Ahogy már említettük, a legnagyobb meglepetést a társaság nettó nyeresége okozta, amely 17,2 milliárd korona volt. A nettó nyereséget pozitívan befolyásolta a MOL részvények opciójának túlértékelése, 1,6 milliárd korona értékben. 0,5 milliárdos pozitív hatást gyakoroltak a biztosított műveletek. Negatív hatással pedig az emissziós kibocsátások és a szolárerőművek megadóztatása volt.

A társaság bejelentette, hogy 2012-re már a villamos energia eladásainak 87%-a biztosítva van (22%-os növekedés), 2013-ra pedig 32% már értékesítve van (14%-os növekedés), 2014-re pedig 5%. A villamos energia energiatőzsdéken való árnövekedésének köszönhetően a ČEZ értékesítései gyorsultak, így emelkedett a villamos energia átlagos eladási ára. 2012-re az átlagos ár 52 EUR/MWh fölé emelkedett, 2013-ra 54 EUR/MWh fölé és 2014-re pedig 56 EUR/MWh fölé. A társaság a várakozásunknak megfelelően nem változtatott a 2011-es éves kilátáson. Továbbra is tehát 84,8 milliárd korona EBITDA és 40,1 milliárd korona nettó nyereség várható.

Ing. Josef Novotný
Pénzügyi elemző
www.fio.hu
josef.novotny@fio.cz

Kidolgozta a Fio banka, a.s. (a továbbiakban „Fio”). A Fio a Burza cenných papírů Praha, a.s. (Prágai Értéktőzsde) tagja, és a SPAD szegmens 13 kibocsátásának árjegyzője. A Fio nem árjegyző a Kit Digital, Inc. kibocsátásánál.

Az összes közzétett információ csupán tájékoztató és ajánló, nem kötelező jellegű, és a Fio nézetét fejezi ki. Nem lehet kizárni, hogy - tekintettel azon meghatározó tényezőkre, amelyek alapján a közzétett információk és befektetési ajánlások készültek, illetve más tényezőkre, valamint a piac alakulására való tekintettel - a közzétett információk és befektetési ajánlások a jövőben hiányosnak vagy helytelennek mutatkoznak. A Fio a befektetési döntést meghozó személyeknek azt ajánlja, hogy az ezen információk szerinti befektetések megvalósítása előtt konzultálják annak helyességét a brókerrel. A Fio nem felel ezen dokumentum tartalmának jogosulatlan vagy reprodukált terjesztéséért vagy közzétételéért.

A Fio kijelenti, hogy nincs közvetlen vagy közvetett, 5%-osnál nagyobb részesedése egyetlen olyan pénzügyi eszközök kibocsátójának alaptőkéjén sem, melyekkel a szabályozott piacokon kereskednek. A szabályozott piacokon kereskedett pénzügyi eszközök egyik kibocsátója sem rendelkezik több, mint 5%-os közvetlen vagy közvetett részesedéssel a Fio alaptőkéjén. A Fio a pénzügyi eszközök egyik kibocsátójával sem rendelkezik a befektetési ajánlások készítését és terjesztését érintő, vagy más, a befektetési szolgáltatások nyújtásáról szóló megállapodással. A pénzügyi eszközök kibocsátói közzétételük előtt a befektetési ajánlásokkal nincsenek megismertette. A Fio az utóbbi 12 hónapban nem volt sem vezető menedzser, sem társ vezető menedzser egyik pénzügyi eszköz nyilvános kibocsátásánál sem. A befektetési ajánlások készítésében részt vevő személyek javadalma nem a Fio vagy a hozzá kötődő személyek ügyleteitől van vonatkoztatva. E személyek más eszközökkel sincsenek készítve bizonyos fokú vagy irányú befektetési ajánlások közzétételére. A Fio a befektetési ajánlások készítése során az érdekütközéseket megfelelő belső felosztással előzi meg, mely magába foglalja az egyes belső részlegek közti információ-áramlás korlátozását, valamint a rendszeres belső ellenőrzést. A Fio banka, a.s. felügyeletét a Česká národní banka (Cseh Nemzeti Bank) látja el.

Ezt a dokumentumot a Fio o.c.p., a.s. a Fio banka, a.s. társaságtól vette át, s ezért a tartalmáért nem felel.

A Fio o.c.p., a.s. felügyeletét a Národná banka Slovenska (Szlovákia Nemzeti Bankja) látja el.

Vétel - a piaci árfolyam több mint 15%-os növekedésére van lehetőség a meghatározott célárhoz képest.

Akkumulálni - a piaci árfolyam 5-15% közötti árfolyamnövekedésére van lehetőség, a meghatározott célárhoz, a pozícióba való belépéshez ki lehet használni a piaci mozgásokat.

Tartani - a piaci árfolyam +5% és -5%-os mozgási lehetőséget nyújt, a meghatározott célárhoz képest.

Csökkeneni - a piaci árfolyam 5-15%-os csökkenésére van lehetőség a meghatározott célárhoz képest, a pozíció zárásra a piaci mozgásokat lehet kihasználni.

Eladás - a piaci árfolyam több mint 15%-os csökkenésére van esély a meghatározott célártól.

A piac nagyobb volatilitásánál rövid távon nem feltétlen kell bekövetkeznie a befektetési ajánlás változásához azonnal a százalékos határ elérése után.