

ORCO PROPERTY GROUP

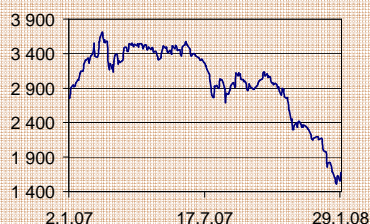
Flash analýza tržeb za rok 2007

Karel Potměšil
Analytik
potmesil@cyrrus.cz

30. 1. 2008

Datum	30. 1. 2007
Poslední závěr. kurz	1 737 CZK
Vydanych akcií	10 836 794 ks
Tržní kapitalizace	18,8 mld. CZK
Free float	14,4 mld. CZK
52 týdenní max.	3 802 CZK
52 týdenní min.	1 470 CZK
Beta	0,98
Váha v PX	2,34 %

Vývoj kurzu akcií Orco



Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

Orco Holding	23,55 %
Ostatní	76,45 %

Zdroj: Bloomberg

Developerská a investiční společnost Orco zveřejnila dnes 30. 1. 2008 po zavření akciových trhů údaje o svých tržbách za rok 2008 (kompletní výsledky hospodaření budou oznámeny až 27. 3. 2008).

Společnost předběžně oznámila dosažení celkových tržeb ve výši 270,8 milionů euro. To v odpovídá našemu odhadu 271,5 milionů euro. Tržby za samotné čtvrté čtvrtletí činily 57,5 milionů euro (proti námi odhadovaným 58,1 milionům). Firma tak s přehledem naplnila vlastní cíl celoročních tržeb ve výši 250 milionů euro i tržeb pouze z developmentu (164 milionů euro), které nakonec v roce 2007 dosáhly 172,4 milionů euro. Cíl tržeb z developmentu stanovený pro rok 2008 je 197 milionů euro, k jeho dosažení má firmě napomoci velký počet uzavřených smluv o budoucí koupi bytů. Ten se projevoval již v minulých výsledcích, po určitém oslabení tržeb z developmentu ve čtvrtém kvartále proti předchozímu období, lze očekávat, že další čtvrtletí budou patřit z tohoto pohledu k těm silným.

Mezi dalšími položkami příjmů jsme očekávali konečné vyřešení prodeje hotelové divize pod Endurance Hospitality Fund. Výsledky hotelů byly konsolidovány opět po celé čtvrtletí, přestože prodej byl dokončen k 30. listopadu. V tomto roce bude vykazován již jen zbytek hotelového portfolia, jeho výnosy by měly dosáhnout 23 milionů euro.

v milionech EUR	2006	2007	2008e
Tržby			
development	124,3	172,4	197,0
příjmy z pronájmu	19,9	51,5	80,0
hotely	30,8	36,2	23,0
správa majetku	4,5	10,7	30,0

Zdroj: Orco

Výnosy z pronájmů společnosti vzrostly na 51,5 milionů euro z předloňských necelých 20 milionů. Za růstem stojí dle očekávání nejvíce nové akvizice jako Molcom či GSG. Výnosy z pronájmů firma pro rok 2008 cíluje 80 milionů euro. Určitým nedostatkem zde je ale pokles obsazenosti. Zatímco v případě výsledků za prvních devět měsíců roku firma operovala s obsazeností 92 % (bez GSG), nyní je to jen 88 %. K poklesu obsazenosti došlo u kancelářských prostor. S GSG je obsazenost 72 %.

Výnosy z Endurance Funds vzrostly na 10,7 milionů euro, z 4,5 milionů euro v roce 2006. Plán výnosů v tomto segmentu počítá pro rok 2008 s tržbami 30 milionů euro.

Celkově firma pro rok 2008 odhaduje tržby ve výši 330 milionů euro (dříve očekávala růst alespoň o 20 % proti odhadovaným 250 milionům v roce 2007, výhled tak je o 10 % optimističtější než předchozí plány). Kromě této výše tržeb hodlá firma zvyšovat zisk a ziskové marže apod. Určitý výhled byl zveřejněn i pro další výsledky za rok 2007. Firma čeká zisk přes, 100 milionů euro, tedy mírně vyšší, než v roce 2006 (97 milionů). NAV na akcii by měla dosáhnout 104 euro, což je méně než v pololetí 2007 (115,7 euro). Roli zde hraje mimo jiné pokles kurzu akcií společností Orco Germany a Suncani Hvar, které se do NAV zahrnují.

Celkově lze chápat výsledky firmy jako lehce pozitivní. Samotná výše tržeb za rok 2007 odpovídá našim očekáváním. Výhled pro rok 2008 je nicméně lepší, než sama firma plánovala. Určitým stínem může být pokles NAV, byť je částečně vysvětlitelný poklesem cen akcií dceřiných firem.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Head of Research	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Chief Analyst	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Senior analytik	potmesil@cyrrus.cz	Farmacie, development
Lucie Kundrátová	Analytik	kundratova@cyrrus.cz	Petrochemie, spotřební zboží
Ondřej Moravanský	Analytik	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, doprava
Jan Lojda	Analytik	lojda@cyrrus.cz	Textilní průmysl, média

Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Ondřej Svoboda	Brno	svoboda@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
----------------	------	--

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. („BCPP“) a podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost není tvůrcem trhu na žádné emise, nicméně nevylučuje, že se v budoucnu může stát tvůrcem trhu kotující vybrané emise zařazené k obchodování na BCPP. Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické výstupy je možno nalézt na www.cyrrus.cz.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361