

ORCO

Karel Potměšil
Analytik
potmesil@cyrrus.cz

Predikce výsledků hospodaření za 2Q 2008

Datum	21. 8. 2008
Poslední závěr. kurs	553,0 CZK
Vydanych akcií	10 943 866 ks
Tržní kapitalizace	6 052,0 mil. CZK
Free float	4 859,7 mil. CZK
52 týdenní max.	3 160,0 CZK
52 týdenní min.	531,0 CZK
Beta	1,15
Váha v PX	1,02 %

Vývoj kurzu akcií Orco



Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

Orco Holding	11,15 %
Bernard Gauthier	4,33 %
Jardenne Corporation	4,22 %
Free float	80,30 %

Zdroj: Orco

Developerská a investiční společnost Orco Property Group zveřejní dne 28. srpna po zavření akciových trhů výsledky svého hospodaření za první pololetí roku 2008.

ODHAD HOSPODAŘENÍ ZA 2Q 2008

v tisících euro	2Q 2008 O. Cyrrus	2Q 2007	y/y
Tržby	65 844	66 165	-0,5 %
Čisté zisky z přecenění	19 500	96 810	-79,9 %
Provozní zisk	28 538	98 336	-71,0 %
Čistý zisk	2 122	54 651	-96,1 %

Zdroj: odhad Cyrrus, Orco

ODHAD HOSPODAŘENÍ ZA 1H 2008

v tisících euro	1H 2008 O. Cyrrus	1H 2007	y/y
Tržby	113 000	124 764	-9,4 %
Čisté zisky z přecenění	28 895	96 810	-70,2 %
Provozní zisk	39 936	99 618	-59,9 %
Čistý zisk	-10 964	55 090	n.a.

Zdroj: odhad Cyrrus, Orco

Firma již na počátku měsíce (7. 8.) v reakci na předchozí zprávy (snížení ratingu od Moody's) zveřejnila úroveň tržeb dosažených v prvním pololetí a některé další informace, např. upravený výhled tržeb na rok 2008 či informace o předčasném splacení části dluhopisů (více viz. <http://www.cyrrus.cz/analyzy/flash-analyza-trzeb-spolecnosti-orco-za-prvni-pololeti-2008>).

Více než tržby tak bude v pololetí zajímavější úroveň zisku z přecenění. Očekáváme, že vlivem tržní situace (růst výnosů) firma nebude schopna zopakovat loňský výsledek, zisk z přecenění tak meziročně silně poklesne. Čistý zisk z přecenění za první pololetí odhadujeme na 28,9 milionů euro (meziroční pokles o 70,2 %).

Po odečtení provozních nákladů, na jejichž výši se projeví mimo jiné meziroční zvýšení počtu zaměstnanců, na struktuře pak přesun části nákladů na tržby do jiných provozních výdajů, očekáváme provozní zisk na úrovni 39,9 milionů euro. Meziročně tak provozní zisk poklesne o 59,9 %, za čímž stojí zmíněné nižší zisky z přecenění, které mají zásadní dopad na ziskovost společnosti.

Pro investory neméně důležité informace jako předchozí úrovně hospodaření přináší také finanční úroveň. Nárůst cizích zdrojů v posledním roce, v souvislosti s předchozí velkou akviziční chutí, navýšil výrazným způsobem placené úroky společnosti. Očekáváme, že finanční výsledek dosáhne -55,6 milionů euro, z čehož cca 34,4 miliony připadnou na placené úroky. Kromě nich se ve výsledcích projeví také nepeněžní náklady (kurzové ztráty).

Po odečtení finančních nákladů, započtení daní z příjmů a podílu na zisku připadajícímu menšinovým akcionářům očekáváme, že čistá ztráta firmy za první pololetí roku připadající na skupinu dosáhne -11,0 milionů euro, proti loňskému zisku 55,1 milionů euro.

Kromě výsledků hospodaření společnost také v pololetí vykazuje úroveň čisté hodnoty aktiv (NAV). Očekáváme, že NAV na akcii vycházející z hodnoty nemovitostí (nový výpočet použitý při zveřejnění výsledků za rok 2007) poklesne na 88,9 euro z 91,7 euro na konci loňského roku.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Lucie Kundrátová
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief analyst
Senior analytik
Analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
kundratova@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Energetika, letecká doprava
Farmacie, development
Petrochemie, spotřební zboží
Telekomunikace, IT, média

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Jindřich Rovný
Peter Dömény

Praha
Brno

rovny@cyrrus.cz
domeny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický
Jan Michelfeit

Brno
Praha

kuncicky@cyrrus.cz
michelfeit@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. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost 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 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 zpravodajství je možno nalézt na <http://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