

# ORCO

Karel Potměšil  
Analytik  
potmesil@cyrrus.cz

## Predikce výsledků za rok 2008

Developerská a investiční společnost Orco Property Group zveřejní dne 17. března výsledky svého hospodaření za rok 2008.

### ODHADOVANÉ VÝSLEDKY ZA ROK 2008

Datum	13. 3. 2009
Poslední závěr. kurs	104,5 CZK
Vydaných akcií	10 943 866 ks
Tržní kapitalizace	1 143,6 mil. CZK
Free float	918,6 mil. CZK
52 týdenní max.	1 570,0 CZK
52 týdenní min.	82,0 CZK
Beta	1,23
Váha v PX	0,30 %

v tisících euro	2008 Odh. Cyrrus	2007	y/y
Tržby	299 300	299 229	+0,0 %
Čistý zisk z přecenění	-27 848	147 376	n.a.
Provozní zisk	-39 668	177 104	n.a.
Čistý zisk	-100 546	87 508	n.a.

Zdroj: odhad Cyrrus, Orco

### ODHADOVANÉ VÝSLEDKY ZA 4Q 2008

v tisících euro	4Q 2008 Odh. Cyrrus	4Q 2007	y/y
Tržby	73 709	85 895	-14,2 %
Čistý zisk z přecenění	-89 750	51 088	n.a.
Provozní zisk	-83 671	67 760	n.a.
Čistý zisk	-70 761	19 079	n.a.

Zdroj: odhad Cyrrus, Orco

#### Vývoj kurzu akcií Orco



Zdroj: Bloomberg

#### Akcionářská struktura

Ott & Co.	1,61 %
Bernard Gauthier	1,90 %
Jardenne Corporation	4,22 %
European Investors	4,73 %
Zaměstnanci	0,22 %
Vlastní akcie	1,98 %
Prosperita	5,02 %
Free float	80,32 %

Zdroj: Orco

Společnost již s předstihem vydala zprávu s předběžně očekávanou úrovní tržeb za rok 2008. Dle ní její výnosy dosáhly v tomto roce 299,3 milionů euro, tedy prakticky totožné úrovně jako o rok dříve. Dosažená celková úroveň tržeb odpovídala projekci firmy, kterou poskytla s výsledky za prvních devět měsíců roku.

Pro celkové hodnocení výsledků tak již více než úroveň tržeb bude důležitější nákladová strana hospodaření, respektive vykázaný zisk/ztráta z přecenění. Zisk z přecenění byl hlavní složkou celkového ročního zisku pro rok 2007. Za rok 2008 očekáváme dosažení ztráty, zde tedy bude patrný hlavní rozdíl mezi výsledky za oba roky. Tato změna se projeví právě až v celoročních výsledcích, když za první pololetí ještě Orco vykázalo u přecenění zisk 61 milionů euro, nicméně očekáváme, že negativní vlivy na konci roku převládnu a výsledek za rok 2008 tak dosáhne záporné výše -28 milionů euro.

Přecenění ovlivní také ziskovost na nižších úrovních hospodaření. Po započtení provozních nákladů očekáváme, že firma bude za rok 2008 ztrátová i na provozní úrovni hospodaření, kde odhadujeme ztrátu ve výši téměř -40 milionů euro oproti předchozímu zisku více než 177 milionů euro. Výši ztráty přispívá také položka, jež se objevila v nákladech ve výsledcích za první pololetí, tedy cca 41 milionů euro, které v zásadě můžeme též započítat do přecenění hodnoty majetku.

Celkové finanční náklady pak odhadujeme ve výši 74,9 milionů euro, tedy jen o málo vyšší než za rok 2007. Přestože tak na této úrovni není meziroční změna nijak zvlášť patrná, celkový výsledek hospodaření bude opět díky provozní úrovni hospodaření výrazně jiný. Vzhledem k výše zmíněným vlivům čekáme, že Orco za rok 2008 vykáže ztrátu 100 milionů euro, oproti předchozímu zisku ve výši 87,5 milionů euro.

Vzhledem k dosažené ztrátě očekáváme, že v letošním roce Orco nevyplatí žádnou dividendu, přestože v minulých letech investory dividendami potěšit dokázalo.

Vzhledem k nedávnému dění (změny v managementu) a spekulacím, které je provázely a našly odraz opět ve výrazném poklesu akcií (a stále se v jejich kurzu odrážejí) čekáme, že vliv výsledků na akcie bude tentokrát menší než obvykle.

#### Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka  
Jan Procházka  
Karel Potměšil  
Ondřej Moravanský

Head of research  
Chief analyst  
Senior analytik  
Analytik

[hatlapatka@cyrrus.cz](mailto:hatlapatka@cyrrus.cz)  
[prochazka@cyrrus.cz](mailto:prochazka@cyrrus.cz)  
[potmesil@cyrrus.cz](mailto:potmesil@cyrrus.cz)  
[moravansky@cyrrus.cz](mailto:moravansky@cyrrus.cz)

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

#### Trading & Sales:

Pavel Pikna  
Kamil Kricner

Brno  
Praha

[pikna@cyrrus.cz](mailto:pikna@cyrrus.cz)  
[kricner@cyrrus.cz](mailto:kricner@cyrrus.cz)

#### Portfolio management:

Jindřich Rovný  
Peter Dömény

Praha  
Brno

[rovny@cyrrus.cz](mailto:rovny@cyrrus.cz)  
[domeny@cyrrus.cz](mailto:domeny@cyrrus.cz)

#### Corporate finance:

Tomáš Kunčický

Brno

[kuncicky@cyrrus.cz](mailto: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. 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