

## PROFIL SPOLEČNOSTI

Orco Property Group je lucemburská realitní a developerská společnost, která se zaměřuje výhradně na region střední Evropy. Na počátku roku 2004 společnost koupila 100% podíl v developerské firmě IPB Real, čímž se stala jedním z nejvýznamnějších domácích developerů s 35% podílem na trhu v Praze a okolí a s 15% podílem na trhu v ČR. Kromě developerské činnosti Orco dále vlastní 4 luxusní hotely v Praze, Ostravě, Budapešti a Varšavě s celkovým počtem 331 pokojů, sedm rezidencí (hotelů s dlouhodobějším pobytem) v Praze, Budapešti, Varšavě a Bratislavě (provozovaných pod hlavičkou MaMaison Residences), kolekci kancelářských prostor v Praze, Budapešti a Varšavě (o ploše více jak 12 tis. m<sup>2</sup>) a residenční apartmány a byty o rozloze více jak 9 tis. m<sup>2</sup>. V roce 2004 činily tržby za developerskou činnost 80% celkových tržeb, tržby z hotelové divize 11,2%, tržby z rezidencí MaMaison 3,6% a tržby za pronájem apartmánů a kanceláří 5%. Mezi nejzajímavější projekty patří stavba komplexu Luxembourg Plaza v Praze (21 tis. m<sup>2</sup> kanceláří + hotel Courtyard Marriott), komplex výškové budovy Złota 44 ve Varšavě, projekt kanceláří na pozemku Hagibor v Praze pro Rádio Svobodná Evropa, projekt modernizace hotelového komplexu Suncani Hvar na ostrově Hvar v Chorvatsku. Orco letos také koupilo komplex budov v Budapešti za 70 mil. eur a v Berlíně.

Vůbec Berlín se pomalu dostává do popředí zájmu Orca, které se zde snaží využít relativně výhodnější ceny nemovitostí oproti stále dominantnímu trhu v České republice. Orco koupilo německého developera Vittera a dál se tak snaží naplnit cíl společnosti postupně zvyšovat váhu Německa v portfoliu společnosti k 15%.

Orco plánuje v pražských Bubnech postavit komplex budov s administrativními, obchodními i obytnými plochami. Celková investice se očekává ve výši 3mld Eur (72 mld Kč). Začít by se mělo po roce 2011.

## ZÁKLADNÍ FINANČNÍ ÚDAJE

Uzavírací cena (Kč) (29.9.)	104
Tržní kapitalizace (mld. Kč)	1,46
Celkový počet akcií	14 035 000

(mil. eur)	2009	2010e	2011e
Tržby	251,5	268,6	386,5
EBITDA	12,7	43,0	44,6
Odpisy a amortizace	-89,4	-8,3	0,0
EBIT	-254,2	61,2	119,2
Zisk před daní	-364,4	224,8	37,9
Čistý zisk	-250,6	230,0	24,2
Zisk na akcii (eur)	-23,3	17,8	1,7
Marže EBITDA	5%	16%	12%
Marže EBIT	n.m.	23%	31%
Marže čistého zisku	n.m.	86%	6%
EV/EBITDA	125,6	28,2	23,3
P/E	n.m.	0,2	2,5
Celková aktiva	2 072,5	1 848,8	1 783,9
Vlastní kapitál	56,6	316,5	340,8
Dluh / vlastní kapitál	35,6	4,8	4,2
NAV / akcii (eur)	8,2	25,3	
Cena akcie / NAV na akcii	0,5	0,2	#DIV/0!
Vlastní kapitál / akcii (eur)	0,4	2,3	2,4
Cena akcie / VK na akcii	10,5	1,9	1,7

Pozn.: Čísla jsou konsolidovaná a podle IFRS

## Vyplacená dividenda (EUR / akcii)

2005	2006	2007	2008	2009	2010e
0,48	0,64	0,85	1,19	0,00	0,00

## DČEŘINÉ SPOL. (PODÍL V %)

DČEŘINÉ SPOL. (PODÍL V %)	AKCIONÁŘI
IPB Real a.s.	100% Prosperita IF 5%
Košik Development s.r.o.	50% Free float 95%
Orco Hotel Group S.A.	94,6%

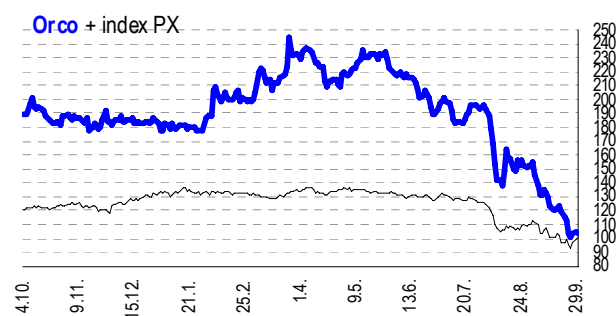
## DOPORUČENÍ / CÍLOVÁ CENA

DOPORUČENÍ / CÍLOVÁ CENA	DOPORUČENÍ / CÍLOVÁ CENA	DOPORUČENÍ / CÍLOVÁ CENA	DOPORUČENÍ / CÍLOVÁ CENA
Erste Bank	Akumulovat	8,2 €	13.5.2011
KBC	Držet	8,27 €	20.6.11
Komerční banka	Prodat	6,8 €	27.5.11
Wood & Company	Prodat	4,08 €	25.3.11

## SWOT ANALÝZA

<b>SILNÉ STRÁNKY</b>	silná pozice na trhu výstavby nových bytů v ČR; silná poptávka po nových bytech v ČR; nízkouročené hypoteční úvěry v ČR; velký prostor pro další růst hypotečních úvěrů v ČR; nízké ceny nemovitostí ve Střední Evropě; vhodná poloha Prahy jako sídla pro evropské společnosti expandující do regionu;
<b>SLABÉ STRÁNKY</b>	možné administrativní překážky při vydávání územních rozhodnutí či stavebních povolení;
<b>PŘÍLEŽITOSTI</b>	projekty Suncani Hvar, Benice, Luxembourg Plaza, Hagibor; Budapešť, Berlín. Nové developerské projekty (Slunečný vršek, Řepy, Štěrboholy, Kouzelné Medláňky; Plachta)
<b>HROZBY</b>	zpomalení ekonomického růstu v regionu; deregulace nájemních bytů; růst úrokových sazeb

## GRAF AKCIE NA BURZE EURONEXT (VČ. UPRAVENÉHO INDEXU PX50)



Pozn.: Pro lepší porovnání jsme do grafu akcie přidali graf vývoje indexu PX50 vztaženého na stejnou výchozí úroveň jako byla před rokem cena akcie.

## VÝVOJ CENY AKCIE NA PRAŽSKÉ BURZE

	29.9.	27.9.	% změna za				r. 2011	Obrat (mil.Kč)	Roční	
			1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok			min.	max.
PX	941,3	934,4	0,7%	5,1%	-8,6%	-16,0%	-23,1%	3 659	864,1	1 276,3
<b>Orco</b>	<b>103,9</b>	<b>105,0</b>	<b>-1,0%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-31,8%</b>	<b>-45,5%</b>	<b>-43,3%</b>	<b>1,4</b>	<b>100,2</b>	<b>244,5</b>

Velikost lotu ve SPADU:  
500 akcií