

Akcie ČEZ mají nejlepší za sebou. Ve hře je vznik státní atomové firmy

- editor007 | 22. února 2024

ČESKO: Zlatá éra akcií ČEZ je pryč. Tržní analytici zhoršili předpovědi ohledně dalšího vývoje a doporučení investorům změnili z „koupit“ na „akumulovat“. Nad tisícikorunovou hranici už se zřejmě nedostanou. Důvodem je především to, že cena elektřiny na trhu silně klesá, a s tím i ziskovost ČEZ. Čeká se na hospodářský výsledek firmy za loňský rok, do kterého se promítá mimořádná daň, tzv. windfall tax, jejíž osud pro další roky je nejasný. Nejasnosti jsou ale především kolem dalšího postupu s potenciální restrukturalizací ČEZ. Čerstvé informace ukazují, že plánované jaderné bloky by mohla stavět nová státní atomová firma.

Ve středu akcie ČEZ dosahovaly hodnoty lehce nad 840 korun za akcii. Analytici z Patria Finance ve svém odhadu upravili cílovou cenu akcie na 931 korun z předešlých 1317 korun. Zásadní a rychlý růst neočekávají, a proto doporučují akcie akumulovat, tedy nakupovat další, jen pokud bude cena klesat. Výhled pro finanční hospodaření ČEZ analytici snižují z důvodu klesajících cen elektřiny na trhu. Právě velmi vysoké ceny energií v uplynulých více než dvou letech zajistily energetickým společnostem vysoké zisky.

„Naše nová cílová cena nabízí potenciál 13,8procentní zhodnocení akcií ČEZ na dvanáctiměsíčním horizontu a zohledňuje náš předpoklad dlouhodobých cen elektřiny na úrovni 95 eur za MWh. Poznamenáváme, že výsledek restrukturalizace či zrušení mimořádné daně z nadzisků od letošního roku by mohly být katalyzátorem pro přecenění akcií ČEZ trhem,“ uvádí Patria.

Podle ministra financí Zbyňka Stanjury by se mělo o další osudu windfall tax, která má zatím platit do roku 2025, rozhodovat v tomto pololetí. Její případné zrušení by bylo pro další vývoj akcií ČEZ vzpruhou. Vzhledem k platnosti windfall tax se zatím čistý zisk za loňský rok odhaduje kolem 35,5 miliardy korun.

Co se týče dividendy, kvůli potřebě konsolidace státních financí očekávají analytici, že stát si bude chtít nechat vyplatit stoprocentní dividendu ze zisku za uplynulý rok.

Nová státní atomová firma?

Cena akcie rychle šplhala nahoru, když byla vysoko cena elektřiny na trhu, z čehož plynul i vysoký zisk ČEZ. Zlom přišel loni v květnu, kdy akcie z hodnoty víc než 1200 korun padaly postupně k tisícové hranici a poté se dostaly až pod ni. Právě v květnu přišla vláda s novelou zákona o přeměnách obchodních společností a družstev č. 125/2008 Sb., jehož součástí je i tzv. lex ČEZ. To je paragraf 311, podle kterého by pro rozdělení firem mělo místo dosud potřebných 90 procent stačit 75 procent hlasů akcionářů přítomných na valné hromadě, za splnění podmínky účasti majitelů nejméně dvou třetin akcií. To znamená, že stát jakožto držitel skoro 70 procent akcií ČEZ by si mohl vzhledem k obvyklé neúčasti všech menšinových akcionářů na valných hromadách rozdělení odhlasovat. A to například tak, že by stoprocentně ovládl výrobní část v čele s jadernými elektrárnami a minoritářům by přenechal distribuci a obnovitelné zdroje, čímž by se státu usnadnila výstavba nových jaderných bloků.

Rozdělením by se ale ohrozila pozice minoritních akcionářů a část firmy, která by se na burze dál

obchodovala, by výrazně ztratila na své kapitalizaci. Premiér Fiala i ministr financí Stanjura od začátku tvrdili, že novela necílí na žádnou konkrétní firmu, přitom takto nízké kvorum pro nerovnoměrné rozdělení společnosti nemají žádné jiné evropské státy.

O možném rozdělení ČEZ na dvě části, z nichž jedna by byla zcela vlastněna státem, se ale mluvilo už dřív. Premiér v polovině roku 2022 v dobách velmi vysokých cen elektřiny v mimořádném projevu oznámil, že stát chce mít v blízké budoucnosti pod kontrolou síť klíčových elektráren, tedy vlastní výrobu elektřiny, což by znamenalo, že by mohl ovlivňovat ceny elektřiny. Předpokládalo se, že stát nabídne menšinovým investorům, že jejich třicetiprocentní podíl vykoupí a nabídne jim k tomu prémii, což by pro ně mohlo být výhodné. Takové řešení zvolil i francouzský prezident Emmanuel Macron v případě tamní energetické společnosti EdF.

Následný lex ČEZ proto působil jako snaha o výhodnější postup, a to takový, že se stát menšinových akcionářů zbaví. Klesající hodnota akcií snižuje i celkovou hodnotu společnosti, a klesá tak i hodnota menšinového podílu, což je pro stát výhodné. Vládní novelu projednával ústavně-právní výbor sněmovny od loňského září a nyní doporučil pasáž lex ČEZ vyškrtnout. V tuto chvíli se tedy zdá, že tato možnost již není na stole.

Potenciální zestátnění výrobní části ČEZ je úzce propojeno s výstavbou dalších jaderných bloků. Vláda oznámila, že chce postavit rovnou čtyři jaderné reaktory, což vysvětluje tím, že tendr na víc reaktorů může snížit cenu až o čtvrtinu za jeden. Z tendru vyřadila americký Westinghouse, ve hře tedy zůstala jen francouzská EdF a korejská KHNP, které musejí své závazné nabídky představit do poloviny dubna.

Aktuálně ale přišly informace o tom, že vláda se přiklání k tomu, že nové jaderné bloky bude stavět státem plně ovládaná firma - jiná než ČEZ. Scénář by byl pravděpodobně takový, aby nevyžadoval souhlas minoritních akcionářů nebo výkup jejich podílu. ČEZ by do této firmy měl převést i již existující jaderné bloky, což by znamenalo velmi složitou právní operaci. Vznikla by tak určitá státní atomová společnost, která by měla velmi významné postavení. Analýza České spořitelny k tomu uvádí, že hlavním důvodem je právě zvažovaná výstavba až čtyř jaderných bloků místo původně jednoho. Tím by vznikl obrovský podnik, na který by současný ČEZ neměl kapacity. A to jak kvůli nedostatečné pracovní síle, tak hlavně kvůli zvyšujícím se odhadovaným nákladům na financování.

[ZDROJ](#)