

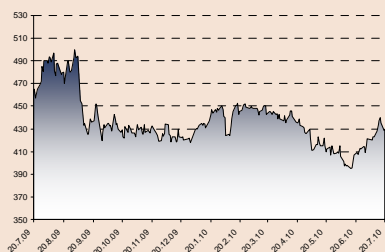
20. července 2010

Základní informace

Poslední záv. kurz	429,5 Kč
Vydaných akcií	322 089 tis. ks
Tržní kapitalizace	138,3 mld. Kč
Free-float	30,6%
52 týdenní max.	503,9 Kč
52 týdenní min.	392,0 Kč
Změna YTD	+2,8%
Prům. denní objem	210 mil. Kč
Beta vs. PX	0,63
Váha v PX	15,8%
Primární trh	PSE
Ticker Bloomberg	SPTT:CP
Ticker Reuters	SPTTsp.PR
ISIN	CZ0009093209
WKN	894087

Zdroj: Bloomberg, Reuters

Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Společnost Telefonica O2 Czech Republic, a.s. zveřejní své konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za 2. čtvrtletí, resp. 1. polovinu roku 2010 ve středu 28. července 2010 po ukončení obchodování na pražské burze.

Predikce výsledků společnosti Telefonica O2 CR za 2Q 2010

v mld. Kč	odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	2Q 2009	odhad Cyrrus / 2Q 2009
Výnosy fixní segm.ČR	6,145	6,069	6,465	-4,9%
Výnosy mobilní segm. ČR	7,070	7,127	7,726	-8,5%
Výnosy	13,873	13,814	14,631	-5,2%
OIBDA	5,683	5,792	7,078	-19,7%
<i>OIBDA marže</i>	<i>41,0%</i>	<i>41,9%</i>	<i>48,4%</i>	<i>-7,4 p.b.</i>
Provozní zisk	2,733	2,892	3,958	-30,9%
Čistý zisk	2,129	2,267	3,077	-30,8%

Zdroje: odhady CYRRUS, a. s., konsenzus: Telefonica O2 Czech Republic

Predikce výsledků společnosti Telefonica O2 CR za 1H 2010

v mld. Kč	odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	1H 2009	odhad Cyrrus / 1H 2009
Výnosy fixní segm.ČR	12,297	12,221	13,270	-7,3%
Výnosy mobilní segm. ČR	14,098	14,155	15,640	-9,9%
Výnosy	27,600	27,541	29,737	-7,2%
OIBDA	11,029	11,138	13,692	-19,4%
<i>OIBDA marže</i>	<i>40,0%</i>	<i>40,4%</i>	<i>46,0%</i>	<i>-6,0 p.b.</i>
Provozní zisk	5,320	5,479	7,459	-28,7%
Čistý zisk	4,141	4,279	5,722	-27,6%

Zdroje: odhady CYRRUS, a. s., konsenzus: Telefonica O2 Czech Republic

Od nadcházejících výsledků očekáváme, že potvrdí většinu stávajících trendů, nicméně např. v mobilním segmentu očekáváme alespoň trochu znatelné oživení. Pořád však předpokládáme např. pokles segmentu pevných linek, mírný růst fixního internetu nebo zpomalující růst na slovenském trhu. Během uplynulého kvartálu, na rozdíl od několika předchozích nedošlo ke snížení poplatků za ukončení hovoru (MTR), aktuální výše těchto poplatků dosahuje 1,96 Kč, další snížení je platné od 1. července 2010, na 1,66 Kč (tj. -15%). Naše níže uvedené odhady se vztahují k období 2. čtvrtletí (nikoliv celé 1H).

V oblasti fixního segmentu čekáme další pokles výnosů z pevných linek, výnosy z tradičního přístupu do sítě očekáváme ve výši 1,34 mld. Kč (-27,8% y/y), při počtu pevných linek 1,73 mil. (-4,1% y/y). Výrazný meziroční pokles výnosů z této oblasti jde na vrub změně metodiky vykazování naked-ADSL, nikoliv tedy pouze fundamentálnímu poklesu trhu. Výnosy z tradičních hlasových služeb odhadujeme na 1,83 mld. Kč (-8,0% y/y), z toho výnosy z hovorného na 630 mil. Kč (-18,1% y/y), výnosy z propojení na 1,1 mld. Kč (-1,7% y/y) a výnosy z prodeje koncových zařízení 100 mil. Kč (-2,9% y/y). Výnosy z internetu v pevném segmentu odhadujeme na celkových 1,515 mld. Kč (meziročně +29,5%, růst způsoben opět zejména změnou metodiky vykazování naked-ADSL), počet ADSL přípojek odhadujeme na 880 tis. (+7,5% y/y). Počet přípojek IP TV odhadujeme na 139 tis. Internet ve fixním segmentu tak díky nabídce ADSL vykazuje narozdíl od hlasových služeb stále mírně rostoucí tendenci. Výnosy z IT služeb odhadujeme přibližně v souladu s prvním kvartálem na 550 mil. Kč (+24,2% y/y) a výnosy z datových služeb na 800 mil Kč (-10,5% y/y). Celkové výnosy za 2Q za segment odhadujeme na 6,145 mld. Kč (-4,95% y/y), téměř bez změny oproti prvnímu kvartálu.

Mírné oživení, resp. stabilizaci meziročních poklesů předpokládáme v mobilním segmentu, kde se pozitivně začíná projevovat dopad rozšiřování pokrytí ČR 3G sítí a tomu odpovídající vývoj v kategorii ostatních výnosů. I v hlasových službách však očekáváme mírný mezikvartální růst výnosů. Výnosy z hlasových služeb odhadujeme na 5,07 mld. Kč (-11,2% y/y), z toho výnosy ze stálých poplatků 2,04 mld. Kč (-1,5% y/y) a výnosy z hovorného 2,07 mld. Kč (-13,7% y/y). Výnosy z propojení samozřejmě meziročně také klesly zejména v souvislosti s regulací MTR, jejich výši odhadujeme na 960 mil. Kč (-22,7% y/y). Ostatní výnosy v mobilním segmentu (SMS, MMS, mobilní internet..) odhadujeme na 1,78 mld. Kč (+0,3% y/y), kdy tato položka poprvé od 1Q 2009 vykázala meziroční růst. Výnosy z prodeje zařízení odhadujeme na 220 mil. Kč. Za celý segment mobilních telefonů odhadujeme výnosy na 7,07 mld. Kč (-8,5% y/y). I když očekáváme pokles, je tento nejnižší od 2Q 2009. Celkový počet mobilních klientů odhadujeme na 4,96 mil., téměř bez změny oproti 1Q a +2,5% y/y.

Předpokládáme, že rostoucí dynamiku nadále vykáže slovenský trh, i když i tady se v posledních kvartálech již snižuje ARPU (průměrný výnos na zákazníka), nicméně odhadujeme že růst počtu zákazníků přispěje stále k celkovému růstu objemu tržeb. Ty na Slovensku odhadujeme na 608 mil. Kč, při počtu klientů 700 tis.

Celkové výnosy společnosti za 2Q v obou segmentech ČR a ze Slovenska odhadujeme na 13,873 mld. Kč (-5,4% y/y). Výnosy společnosti sice pokračují ve svém poklesu, nicméně námi odhadovaná hodnota předpokládá nejnižší tempo meziročního poklesu od 2Q 2009.

V oblasti nákladů odhadujeme hodnoty přibližně srovnatelné s 1Q, díky jednorázové položce vyúčtování sporu se společností T-Mobile v 2Q 2009 ve výši přes 1 mld. Kč je však mírně zavádějící meziroční srovnání. Náklady na dodávky odhadujeme ve výši 3,55 mld. Kč (-8,2% y/y), kdy hlavní složku této kategorie, náklady na propojení odhadujeme na 2,60 mld. (-10,0% y/y). Náklady na prodej zboží odhadujeme na 450 mil. Kč (-21,7% y/y) a náklady na ostatní dodávky ve výši 500 mil. Kč. (-24,1% y/y). Osobní náklady odhadujeme na 1,79 mld. Kč (-2,7% y/y), náklady na externí služby odhadujeme v celkové výši 2,72 mld. Kč (+65,3% y/y, tato kategorie je právě ovlivněna zmiňovanou loňskou jednorázovou položkou). Celkem provozní náklady odhadujeme na 8,35 mld. Kč (+8,8% y/y).

Výše uvedený odhad vývoje tržeb, nákladů a některých méně významných položek implikuje náš odhad provozního zisku OIBDA na 5,683 mld. Kč, tedy OIBDA marži ve výši 41,0% (-7,4 proc. bodu y/y, a +2,3 proc. bodu q/q). Za mezikvartálním zlepšením OIBDA stojí mj. absence jednorázových nákladů na restrukturalizaci, které jsme viděli v 1Q 2010. Odpisy odhadujeme ve výši 2,95 mld. Kč (-5,4% y/y), a provozní zisk EBIT podle našich odhadů dosáhne 2,733 mld. Kč, při úrokových nákladech 55 mil. Kč a dopadu daňové povinnosti ve výši 549 mil. Kč odhadujeme čistý zisk na 2,129 mld. Kč (-30,8% y/y, +5,8% q/q).

Nebývá zvykem, že by cena akcie Telefónicy O2 CR vykazovala po zveřejnění výsledků výrazné pohyby, vzhledem k blížícímu se rozhodnému dni pro výplatu dividendy (poslední den obchodování s nárokem 3. září) předpokládáme omezenou reakci na případné překvapení u výsledků i nyní.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl
Jan Roh	Brno	roh@cyrrus.cz	Automobilový průmysl

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz
Peter Dömeny	Brno	domeny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Gieldy 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. 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