

28. července 2010

### Základní informace

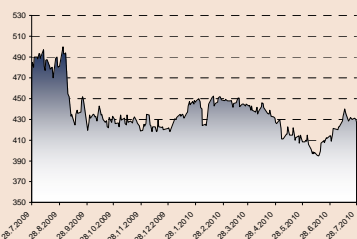
Posl. záv. kurz	427,0 Kč
Vydaných akcií	322 089 tis. ks
Tržní kapitalizace	137,5 mld. Kč
Free-float	30,6%

52 týdenní max.	503,9 Kč
52 týdenní min.	392,0 Kč
Změna YTD	2,15 %
Prům. denní objem	206,3 mil. Kč
Beta vs. PX	0,63
Váha v PX	15,2 %

Primární trh	PSE
Ticker Bloomberg	SPTT:CP
Ticker Reuters	SPTTsp.PR
ISIN	CZ0009093209
WKN	894 087

Zdroj: Bloomberg

### Roční vývoj kurzu akcie (Kč)



Zdroj: Bloomberg

### Očekávané události

Poslední den s nárokem na div. (40Kč/akcie)	3. září 2010
Splatnost dividendy	6. října 2010
Výsledky za 3Q 2010	10. listopadu 2010

Společnost Telefonica O2 Czech Republic, a.s. zveřejnila své konsolidované výsledky hospodaření za 2. čtvrtletí resp. 1. polovinu roku 2010 dnes po ukončení obchodování na pražské burze.

### Přehled výsledků hospodaření společnosti Telefonica O2 CR za 2Q 2010

v mld. Kč	Výsledky 2Q 2010	Odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	Výsledky 2Q 2009	změna y/y	2Q 2010 / odhad Cyrrus
Výnosy fixní segm.ČR	6,121	6,145	6,069	6,465	-5,3%	-0,4%
Výnosy mob. segm. ČR	7,282	7,070	7,127	7,726	-5,7%	3,0%
<b>Výnosy</b>	<b>14,060</b>	<b>13,873</b>	<b>13,814</b>	<b>14,658</b>	<b>-4,1%</b>	<b>1,3%</b>
<b>OIBDA</b>	<b>5,864</b>	<b>5,683</b>	<b>5,792</b>	<b>7,078</b>	<b>-17,2%</b>	<b>3,2%</b>
<i>OIBDA marže</i>	<i>41,8%</i>	<i>41,0%</i>	<i>41,9%</i>	<i>48,4%</i>	<i>-6,6 p.b.</i>	<i>+0,8 p.b.</i>
<b>Provozní zisk</b>	<b>2,890</b>	<b>2,733</b>	<b>2,892</b>	<b>3,958</b>	<b>-27,0%</b>	<b>5,7%</b>
<b>Čistý zisk</b>	<b>2,342</b>	<b>2,129</b>	<b>2,267</b>	<b>3,077</b>	<b>-23,9%</b>	<b>10,0%</b>

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

### Přehled výsledků hospodaření společnosti Telefonica O2 CR za 1H 2010

v mld. Kč	Výsledky 1H 2010	Odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	Výsledky 1H 2009	změna y/y	1H 2010 / odhad Cyrrus
Výnosy fixní segm.ČR	12,273	12,221	12,221	13,270	-7,5%	0,4%
Výnosy mob. segm. ČR	14,310	14,155	14,155	15,640	-8,5%	1,1%
<b>Výnosy</b>	<b>27,889</b>	<b>27,600</b>	<b>27,541</b>	<b>29,789</b>	<b>-6,4%</b>	<b>1,0%</b>
<b>OIBDA</b>	<b>11,209</b>	<b>11,029</b>	<b>11,138</b>	<b>13,693</b>	<b>-18,1%</b>	<b>1,6%</b>
<i>OIBDA marže</i>	<i>40,4%</i>	<i>40,0%</i>	<i>40,4%</i>	<i>46,0%</i>	<i>-5,6% p.b.</i>	<i>+0,4 p.b.</i>
<b>Provozní zisk</b>	<b>5,476</b>	<b>5,320</b>	<b>5,479</b>	<b>7,459</b>	<b>-26,6%</b>	<b>2,9%</b>
<b>Čistý zisk</b>	<b>4,354</b>	<b>4,141</b>	<b>4,279</b>	<b>5,722</b>	<b>-23,9%</b>	<b>5,1%</b>

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

Od výsledků za první kvartál roku se nečekalo nic nového či překvapivého, trendy posledních kvartálů jako úbytek pevných linek a pokles výnosů v pevném segmentu, společně se sice růstem počtu klientů, ale klesajícími výnosy v mobilním segmentu se potvrdily, stejně jako pozitivní vývoj výnosů z internetu v mobilním i fixním segmentu. Níže uvedené údaje, není-li řečeno jinak, jsou za období 2Q.

Výnosy v pevném segmentu dosáhly celkem 6,121 mld. Kč (-5,3% y/y), kdy tato hodnota jen těsně zaostala za naším odhadem 6,145 mld. Kč, ovšem překonala tržní konsenzus 6,069 mld. Kč. Výnosy z tradičního přístupu do sítě kopírovaly trend poklesu pevných linek a dosáhly 1,307 mld. Kč (-29,6% y/y, meziroční srovnání je zkruseno změnou metodiky vykazování naked-ADSL, čímž jen těsně nedosáhly na náš odhad 1,340 mld. Kč. Naopak mírně překonány byly naše odhady ve výnosech z hlasových služeb, dosáhly 1,867 mld. Kč (-6,2% y/y), při našem odhadu 1,830 mld. Kč. Podobně jednotlivé složky této kategorie se téměř nelišily od našich odhadů, výnosy z hovorného dosáhly 628 mil. Kč (-18,3%, náš odhad: 630 mil. Kč), výnosy z propojení dosáhly 1,147 mld. Kč (+2,5% y/y, odhad: 1,100 mld. Kč) a výnos z prodeje koncových zařízení dosáhl 93 mil. Kč (-9,7% y/y, při odhadu 100 mil. Kč). Rostoucí tendenci, i když pod naše odhady, naopak vykazují výnosy z internetového připojení v pevném segmentu, které v celkovém vyjádření dosáhly 1,504 mld. Kč (+28,6%, odhad: 1,515 mld. Kč, srovnání je opět ovlivněno změnou metodiky vykazování naked-ADSL, ale i bez tohoto vlivu tento segment roste). Počet ADSL připojení narostl na 702,1 tis. (+10,1% y/y) při našem odhadu 705 tis.

Výnos z IT služeb meziročně vzrostl na 534 mil. Kč (+20,5% y/y) a jen mírně zaostal za naším odhadem 550 mil. Kč, naopak výnos z datových služeb pokračuje ve svém pozvolném poklesu a dosáhl 784 mil. Kč (-12,2% y/y) a také mírně nedosáhl na naše odhady 800 mil. Kč. Počet telefonních přípojení v pevném segmentu klesl více, než jsme očekávali na 1,708 mld. (-5,2%), při našem odhadu 1,730 mil. Pokles počtu pevných linek tak pokračuje, jeho tempo však zpomaluje. Celkové výnosy za pevný segment dosáhly 6,121 mld. Kč (-5,3% y/y) a jen velmi těsně nedosáhly na náš odhad 6,145 mld. Kč. Vzhledem k absenci většího překvapení a hodnotám téměř shodným s našimi odhady (zároveň mírně nad tržními odhady) **hodnotíme výsledky podnikání v pevném segmentu neutrálně.**

Přeci jen trochu pozitivně překvapivé byly některé výnosové kategorie v mobilním segmentu. Výnos ze služeb dosáhl 7,070 mld. Kč (-5,6% y/y), při našem odhadu 6,850 mld. Kč. Výnos z hlasových služeb klesl meziročně na 5,256 mld. Kč (-8,0% y/y), náš odhad činil pouze 5,050 mld. Kč, tato kategorie je tak jedním z překvapení oproti našim odhadům. V rámci této kategorie dosáhly výnosy ze stálých poplatků 2,067 mld. Kč (-0,2% y/y), my jsme odhadovali 2,040 mld. Kč, výnosy z hovorného dosáhly 2,175 mld. Kč (-9,3% y/y, odhad: 2,070 mld. Kč), výnosy z propojení meziročně klesly zejména vlivem snižování poplatků MTR ze strany regulátora na 1,015 mld. Kč (-18,3% y/y, odhad 960 mil. Kč), za pozitivním překvapením tak stály zejména výnosy z hovorného. Překvapení však přinesly také ostatní výnosy, kam spadá např. mobilní internet, SMS, MMS atd., zde dosáhly výnosy 1,813 mld. Kč (+2,2% y/y, my jsme odhadovali 1,780 mld. Kč), stejně jako v pevném segmentu se potvrzuje, že i mobilní internet vykazuje díky rozšíření pokrytí České republiky 3G sítí růstovou tendenci. Poslední a nejméně významná kategorie, výnosy z prodeje zařízení, dosáhly 212 mil. Kč (-12,0% y/y, odhad: 220 mil. Kč). Celkové výnosy v mobilním segmentu v ČR dosáhly 7,282 mld. Kč (-5,8% y/y, odhad: 7,070 mld. Kč). Díky překonání našich i tržních odhadů **je náš náhled na výsledky v mobilním segmentu pozitivní.**

**Příznivě hodnotíme také vývoj na Slovensku,** tento trh překonal naše odhady a vykázal výnosy ve výši 635 mil. Kč, my jsme odhadovali 608 mil. Kč. Telefónica O2 CR také poprvé uvedla samostatně výnosy ze Slovenska v eurech, ty dosáhly za 2Q 26,3 mil. eur. Z dalších zveřejněných čísel je patrné, že sice stále roste klientská základna na tomto trhu, celkem 709 tis. klientů, ale i tento růst zpomaluje. Překvapivě však průměrný ARPU q/q narostl na 12,4 eur (1Q: 11,7 eur).

V oblasti nákladů je meziroční srovnání ovlivněno jednorázovou položkou v loňském 2. kvartále, kdy došlo k vyrovnání sporu se společností T-Mobile, což snížilo Telefónice O2 CR náklady o více než 1 mld. Kč. Meziročně tak náklady vzrostly o 7,1%, náklady na srovnatelné bázi bez zahrnutí této položky však klesly o 5,4%, což považujeme za dobrý výsledek. Z jednotlivých kategorií nákladů klesly náklady na dodávky na 3,554 mld. Kč (-8,1% y/y), my jsme odhadovali 3,550 mld. Kč. Personální náklady klesly na 1,727 mld. Kč (-6,1% y/y, odhad: 1,790 mld. Kč), náklady na externí služby (kde byl loni vyúčtován zmíněný přínos urovnání sporu s T-Mobile) vykázaly 2,753 mld. Kč (+58,1% y/y, na srovnatelné bázi -0,5% y/y, odhad: 2,720 mld. Kč). Celkové náklady činily za uplynulý kvartál 8,313 mld. Kč (+7,1% y/y, odhad: 8,350 mld. Kč).

Výše uvedené společně s méně významnými položkami implikuje vyšší ukazatele OIBDA na 5,864 mld. Kč (-17,2% y/y, odhad 5,683), i tento ukazatel tak překonal naše odhady i tržní konsenzus. Upravená OIBDA marže činila 41,8%, meziročně pokles o 6,6 proc. bodu, což je výsledek v souladu s odhadem trhu 41,8% a lepší než náš odhad 41,0%. Odpisy také nepřinesly překvapení (2,974 mld. Kč, odhad 2,950 mld. Kč), odhady proto překonal i provozní zisk (2,890 mld. Kč, -27,0% y/y, odhad: 2,733 mld. Kč) i čistý zisk 2,342 mld. Kč (-23,9% y/y, odhad 2,129 mld. Kč). **Celkově zejména díky překonání našich i tržních odhadů v mobilním segmentu a minimálním překvapením v ostatních kategoriích hodnotíme výsledky Telefónicy O2 CR za uplynulé čtvrtletí mírně pozitivně, jako obvykle však odchylky od odhadů nejsou vysoké.** Dodejme jen, že společnost potvrdila výhledy celoročního OIBDA (pokles 5% až 9%) a CAPEX (6 mld. Kč).

### Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	<a href="mailto:potmesil@cyrrus.cz">potmesil@cyrrus.cz</a>	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	<a href="mailto:moravansky@cyrrus.cz">moravansky@cyrrus.cz</a>	Telekomunikace, IT, textilní průmysl
Jan Roh	Brno	<a href="mailto:roh@cyrrus.cz">roh@cyrrus.cz</a>	Automobilový průmysl

### Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

### Portfolio management:

Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@cyrrus.cz</a>
Peter Dómeny	Brno	<a href="mailto:domeny@cyrrus.cz">domeny@cyrrus.cz</a>

### Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

#### 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 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. 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