

TELEFÓNICA O2 CZECH REPUBLIC, A.S.

Flash analýza výsledků za 3Q 2008

Ondřej Moravanský
analytik
moravansky@cyrrus.cz

24.10.2008

Telefónica O2 Czech Republic

Výsledky za 3Q 2008

Základní informace

Datum	24.10.2008
Poslední záv. kurz	380 CZK
Vydaných akcií	322 089 890 ks
Tržní kapitalizace	122 mld. CZK
52 týdenní max.	591,0 CZK
52 týdenní min.	313,1 CZK
Beta vs. PX	0,73
Váha v PX	17,7 %
Bloomberg	SPTT:CP
Reuters	SPTTsp.PR

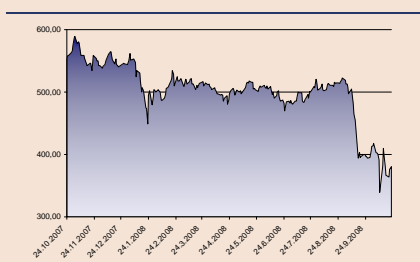
Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

Telefónica S.A.	69,4%
Free float	30,6%

Zdroj: Telefónica O2 Czech Republic.

Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. zveřejnila své konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za třetí čtvrtletí roku 2008 včera po skončení obchodování na pražské burze.

VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ TELEFÓNICA O2 ZA 3Q 2008

	mld. Kč	3Q2008	Odhad Cyrrus	Tržní konsensus	3Q2007	y/y	3Q/kons.
Tržby	16,83		15,96	16,02	16,03	5,0%	5,0%
OIBDA	7,22		7,04	7,03	7,25	-0,5%	2,6%
EBIT	4,11		3,99	3,87	3,84	7,0%	6,1%
Čistý zisk	3,20		2,94	2,90	2,71	18,4%	10,5%

Zdroje: CYRRUS, a. s., Telefónica O2 Czech Republic, Bloomberg

Skupina Telefónica O2, jak patrně z výše uvedené tabulky, hospodařila ve 3. čtvrtletí s tržbami ve výši 16,83 mld. Kč (+5,0% y/y), při provozních nákladech ve výši 9,78 mld. Kč a se zahrnutím ostatních výnosů a nákladů dosáhla Telefónica O2 provozního zisku před odpisy a amortizací OIBDA ve výši 7,22 mld. Kč (-0,5% y/y, OIBDA marže 43,0%). Po odečtení odpisů ve výši 3,11 mld. dosáhla provozního zisku 4,11 mld. Kč (+7,0% y/y) a celkového čistého zisku ve výši 3,20 mld. Kč (+18,4% y/y). Na první pohled jednoznačně pozitivní překvapení, kdy na všech úrovních čísla společnosti překonávají tržní odhad. Při bližším pohledu na strukturu výnosů a změny oproti minulým obdobím však již situace není tak jednoznačná. Podrobněji v následujících odstavcích.

Výnosy ze služeb v mobilním segmentu dosáhly celkem 8,25 mld. Kč (+2,26% y/y), v našich odhadech jsme počítali s hodnotou nad 8,4 mld. Výnosy v mobilním segmentu proto z našeho pohledu hodnotíme jako zklamání. Navíc pokračuje trend minulých čtvrtletí, tj. za každé další čtvrtletí dochází k poklesu tempa y/y růstu těchto výnosů o cca 2 proc. body. Za hodnotou nižší než naše předpoklady stojí zejména nižší výnosy z hovorného (2,98 mld., -6,0% y/y), naopak podle našich očekávání dopadly výnosy ze stálých poplatků (platby tarifních zákazníků), mírně hůře dopadly také výnosy z SMS a obdobných služeb. Lépe než naše odhady se naopak vyvíjely výnosy z mobilního připojení k internetu (556 mil Kč, +5,5% y/y), navíc další růst v tomto segmentu by mělo přinést plánované rozšíření 3G sítě. Další hodnotou nad očekávání byly výnosy z prodeje zařízení 338 mil. Kč. Celkové výnosy v mobilním segmentu pak dosáhly 8,59 mld. Kč (+1,41%), čímž dosáhly nejnižšího meziročního tempa růstu za námi sledované období (od začátku roku 2007).

Hlavním zdrojem překonání tržních odhadů byl podobně jako v minulém čtvrtletí segment fixních linek. Na rozdíl od minulého čtvrtletí však hlavním zdrojem překvapení byl výnos z provozování tzv. univerzální služby. Hlavním zdrojem tržeb v tomto segmentu je však provoz pevných linek. Trvajícím pokles výnosů ze stálých poplatků pokračuje tempem, které se výrazně neliší od prvního a druhého čtvrtletí, tj. cca 16% y/y. Mírně pozitivním překvapením skončily výnosy z hlasových služeb, které vykázaly meziroční nárůst o 1,6%. Za tímto nárůstem stály zejména vyšší výnosy z propojení (1,28 mld., +8,27% y/y), které mírně převážily poklesy výnosů ze všech kategorií hovorného (tuzemský provoz, mezinárodní provoz a provoz do mobilních sítí). Negativní překvapení přinesly také výnosy z připojení k internetu, které i přes y/y růst již druhé čtvrtletí v řadě vykázaly mírný q/q pokles, ve 3Q dosáhly 1,02 mld. Kč. V intencích našich očekávání bez větších změn oproti minulým obdobím se vyvíjely tržby z ICT služeb (418 mil. Kč), podobný vývoj (s tržbami 122 mil. Kč) zaznamenal prodej koncových zařízení. Výnosy z datových služeb klesly nad rámec našich očekávání na 936 mil Kč. (-4,1% y/y). Jak již bylo naznačeno, hlavním zdrojem překvapení byly výnosy z tzv. ostatních telekomunikačních služeb, které dosáhly 1,18 mld. Kč (+565,9% y/y), pro srovnání – nejvyšší výnosy v této kategorii byly za posledních 10 čtvrtletí ve 4Q 2007, a to 347 mil. Kč.

Pod obecným názvem „ostatních telekomunikačních služeb“ se skrývá tzv. univerzální služba, tj. činnosti jako vydávání telefonních seznamů, placené informace o o telefonních číslech, služby telefonních automatů atd. Výnosy z této činnosti jsou v tomto čtvrtletí vyšší o cca 900 mil. Kč vyšší než průměr minulých období a jsou hlavním zdrojem překonání tržních odhadů. Podle našeho názoru jsou za tímto růstem zejména výnosy ze služeb informační telefonní služby na čísle 1188.

Výše provozních nákladů byla také vyšší než námi predikovaná, avšak ne natolik aby snížila OIBDA pod úroveň odhadů. Vzrostly zejména náklady na dodávky (na 5,17 mld. Kč, +17,4% y/y), kde nejvíce oproti předpokladům narostly náklady na propojení (3,2 mld. Kč, +11,5% y/y) a podobně jako na straně výnosů také položka „ostatní dodávky“ (1,2 mld. Kč, +63,6% y/y). Kladně, stejně jako ve druhém čtvrtletí, hodnotíme snížení personálních a externích nákladů. Celkové provozní náklady vzrostly na 9,78 mld. Kč, +8,5% y/y. Konsolidované odpisy dosáhly nepřekvapivých 3,11 mld. Kč. Finanční oblast výsledovky vykázala v tomto čtvrtletí dokonce čisté výnosy, ty jsou však v hospodaření společnosti zanedbatelné. O lepší čistý zisk se zasloužily také menší daňové odvody.

Na straně provozních ukazatelů jsou tradičně nejsledovanějšími ukazateli zejména počty pevných linek, ADSL přípojek a mobilních zákazníků. Počet telefonních linek poklesl pod námi odhadovanou hranici 1,90 mil. na 1,89 mil. Růst počtu ADSL přípojek vykázal tempo menší než námi očekávané, kdy tento počet je nyní 608 tis. (velkoobchodních i maloobchodních). Podíl maloobchodních přípojek na počtu pevných linek narostl o 1,2 proc.b., na 29,1%. Počet přípojek IP TV překročil hranici 100 tis., svoji hodnotou 108,1 tis. na naše odhady 115 tis. však nedosáhl. Počet mobilních zákazníků vykázal za 3. čtvrtletí růst téměř minimální, kdy jich za toto období přibýlo pouze o 1 tisíc na 5,187 mil. Téměř beze změn pokračuje přesun zákazníků od předplacených karet k tarifním zákazníkům, kdy jejich vzájemný poměr se každé čtvrtletí mění cca o 1 proc.b., aktuální poměr je cca 47:53 v neprospěch tarifních.

Tradičně částečně obestřeno tajemstvím zůstal i v tomto čtvrtletí vývoj na Slovensku, společnosti se opět omezila pouze na zveřejnění počtu zákazníků, současný stav je celkem 413 tis. zákazníků, kdy jejich počet za 3Q narostl o 18,0 tis. (+4,6% y/y), větší porci tohoto nárůstu zajistili zákazníci předplacených služeb (14,8 tis.), procentuální nárůsty jsou však téměř stejné jak u zákazníků předplacených služeb tak tarifních klientů. Počet aktivních klientů předplacených karet však v podstatě stagnoval, kdy vykázal pokles o 0,5%. Za celkovým růstem počtu klientů stojí zejména nově představené tarify, za zlepšením výnosnosti (podle údajů Telefónicy za první 3 čtvrtletí 2008 narostly výnosy oproti stejnému období roku 2007 trojnásobně, bez udání konkrétních hodnot) stojí také růst poměru tarifních zákazníků a efektivnější řízení pohledávek.

Jak jsme uvedli, výsledky Telefónicy O2 jasně překonaly očekávání trhu, což mj. také přispěje k tomu, že (podle názoru našeho i společnosti) dodrží své celoroční hospodářské cíle, tj. růst tržeb ve výši 2-4% a OIBDA 0-2%. Z této pozice výsledky hodnotíme jednoznačně kladně. Hlavním zdrojem tohoto překonání jsou zmiňované „ostatní telekomunikační služby“ které vykázaly výrazný nárůst tržeb. Podle našeho názoru však růstový potenciál této oblasti výnosů není z titulu povahy těchto služeb v budoucnu schopen spolehlivě nahradit poklesy ostatních výnosů v pevném segmentu a zpomalující růst mobilního segmentu. Pozitivně stále hodnotíme schopnost společnosti držet pod kontrolou své náklady, jak provozní tak finanční.

Během dnešního obchodování předpokládáme pohyby spíše směrem dolů, a to zejména v souvislosti s celkovou tržní náladou v návaznosti na aktuální vývoj na světových trzích, tj. vliv těchto výsledků, i když byly lepší než očekávané, bude podle našeho názoru spíše zanedbatelný.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Lucie Kundrátová
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief Analyst
Senior analytik
Analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
kundratova@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. Trhy
Energetika, letecká doprava
Farmacie, development
Petrochemie, spotřební zboží
Telekomunikace, IT, média

Trading & Sales:

Pavel Píkna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömény
Jindřich Rovný

Brno
Praha

domeny@cyrrus.cz
rovný@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický
Jan Michelfeit

Brno
Praha

kuncicky@cyrrus.cz
michelfeit@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. („BCPP“) a 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 není tvůrcem trhu na žádné emise, nicméně nevylučuje, že se v budoucnu může stát tvůrcem trhu kotující vybrané emise zařazené k obchodování na BCPP. 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 výstupy je možno nalézt na 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