

25.2.2009

Telefónica O2 Czech Republic Výsledky za 4Q a FY 2008

Základní informace

Datum	25.2.2009
Poslední záv. kurz	393,80 CZK
Vydaných akcií	322 089 890 ks
Tržní kapitalizace	127 mld. CZK
52 týdenní max.	534,50 CZK
52 týdenní min.	313,10 CZK
Beta vs. PX	0,68
Váha v PX	25,6%
Bloomberg	SPTT:CP
Reuters	SPTTsp.PR

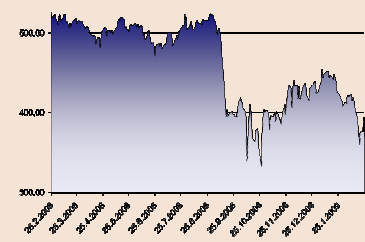
Zdroj: Bloomberg

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 za čtvrtý kvartál a celý rok 2008 včera po skončení obchodování na pražské burze.

VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ TELEFÓNICA O2 ZA 4Q 2008

mld. Kč	4Q2008	Odhad Cyrrus	Tržní konsensus	4Q2007	y/y	4Q/kons.
Tržby	16,551	16,158	16,196	15,932	3,9%	2,2%
OIBDA	6,771	6,650	6,779	6,603	2,5%	-0,1%
EBIT	3,519	3,500	3,607	3,041	15,7%	-2,4%
Čistý zisk	2,623	2,740	2,811	2,789	-6,0%	-6,7%

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

VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ TELEFÓNICA O2 ZA FY 2008

mld. Kč	FY2008	Odhad Cyrrus	Tržní konsensus	FY2007	y/y	FY/kons.
Tržby	64,655	64,261	64,299	63,033	2,6%	0,6%
OIBDA	28,312	28,090	28,320	28,033	1,0%	0,0%
EBIT	15,380	15,360	15,467	13,598	13,1%	-0,6%
Čistý zisk	11,628	11,745	11,816	10,386	12,0%	-1,6%

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

Výsledky společnosti Telefónica O2 Czech Republic na úrovni tržeb dopadly nad očekáváním trhu i nad našimi odhady (za 4Q i za celý rok), skupina dosáhla tržeb ve výši 64,66 mld. Kč, trh se shodl na konsenzu 64,30 mld. Kč. V dalších úrovních výsledovky však optimismus poněkud upadá, kdy relativně největší nepříjemné překvapení nás čeká u položky čistého zisku, opět jak za poslední kvartál, tak za celý rok. Ovšem rozdíl oproti odhadu ve výši -1,6% (roční) je málo významný. Dá se tak říci, že výsledky za rok 2008 celkově dopadly v rámci očekávání analytiků.

Mobilní segment jako celek za našimi odhady mírně zaostal, kdy výnosy v tomto segmentu dosáhly 33,57 mld. Kč, náš odhad činil 33,85 mld. Kč. Za výsledkem pod naše odhady stály zejména výnosy ze služeb, kde hodnoty nejvíce ovlivnil nižší než očekávaný výnos hlasových služeb. Ten dosáhl celkem 24,72 mld., my jsme odhadovali 24,95 mld. Kč. Za nedosažením na odhady stál nižší než očekávaný výnos z hovorného (11,63 mld. vs. odhad 11,87 mld.), ten byl částečně avšak ne zcela vyrovnán vyšším než odhadovaným výnosem ze stálých poplatků (7,76 mld. Kč, vs. odhad 7,72 mld. Kč). Na naše odhady nedosáhl ani výnos z připojení k internetu v mobilním segmentu, ten dosáhl 2,078 mld. Kč (odhad 2,16 mld. Kč). V rámci očekávání se pohyboval výnos z prodeje zařízení. V oblasti provozních ukazatelů však segment mobilů přinesl relativně pozitivní překvapení, nad naše očekávání byl zejména růst počtu mobilních zákazníků, kterých bylo ke konci roku 5 257 tis., náš odhad počítal s hodnotou 5 192 tis. Vedle celkového čísla hodnotíme pozitivně zejména rychlejší než očekávaný růst zákazníků smluvních služeb, těch bylo na konci období 2 519 tis. (odhad 2 482 tis.), díky celkovému růstu zákazníků dosáhla společnost také pomalejšího poklesu počtu zákazníků předplacených služeb. Mírně nad naše odhady se vyvíjel také počet datových zákazníků. **I přes některé pozitivní překvapení (růst počtu zákazníků) hodnotíme vývoj v mobilním segmentu jako mírné zklamání,** zejména tedy ve finančních ukazatelích. Rostoucí počet zákazníku v agregátním měřítku neznamená adekvátní růst výnosů, naopak výnos na jednoho zákazníka (ARPU) se oproti třetímu kvartálu snížil. (ARPU za 3Q 523,6 Kč, za 4Q 518,5 Kč).

Pevný segment byl opět (stejně jako v 2Q a 3Q) zdrojem pozitivních překvapení. Kdy nečekaně vysoký nárůst zaznamenaly zejména ICT služby. Celkem výnosy z podnikání za segment (bez ostatních výnosů) dosáhly 29,816 mld. (+0,6% y/y), čímž překonaly naše odhady ve výši 29,212 mld. Nad naše očekávání dopadly výnosy z tradičního přístupu do sítě, za celý rok 8,09 mld., náš odhad 8,04 mld. Naopak pod naše odhady se vyvíjely výnosy z hlasových služeb (celkem 8,94 mld. Kč -2,2% y/y, náš odhad 9,01 mld. Kč). Menší než očekávané výnosy z hovorného alespoň částečně nahradily vyšší výnosy z propojení. Mírně nad odhady byly tržby za připojení k internetu za celý rok 4,14 mld. Kč (+5,6% y/y) náš odhad 4,13 mld. Kč. Jak bylo v úvodu naznačeno, za překonáním odhadů za celý fixní segment stojí zejména vyšší než očekávané výnosy z ICT služeb, které oproti 3 kvartálu narostly téměř na dvojnásobek, a to na 816 mil. Kč, za celý rok tyto služby přinesly výnosy ve výši 2,07 mld. Kč (+20,5% y/y), naše odhady předpokládaly pouze 1,85 mld. Kč. V souvislosti s výnosy z ICT služeb také výrazně narostly výnosy z prodeje koncových zařízení, které také překonaly naše odhady, celkem za rok tyto výnosy činily 593 mil. Kč, odhadovali jsme 459 mil. Kč. Lehce nad naše odhady dopadly také výnosy z datových služeb, které však meziročně klesly o 1,1% na 3,87 mld. Kč, naše odhady činily 3,84 mld. Kč. Úroveň našich odhadů také překonaly výnosy z ostatních služeb, kde jsme po výrazném růstu ve 3Q očekávali návrat k dřívějším hodnotám, i přes mezičtvrtletní pokles si však tyto výnosy zachovaly výrazný meziroční růst, výnosy dosáhly 527 mil. Kč, +52% y/y. Počet pevných linek narostl o 1 tisíc, tento růst je však zapříčiněn změnou metodiky vykazování pevných linek, bez této změny došlo k poklesu o 30 tisíc, což je téměř přesně v souladu s naším odhadem. Počet pevných linek podle nové metodiky je tedy 1 893 tis. Rychlejší než naše odhady byl také růst ADSL přípojek a v souladu s naší predikcí se vyvíjel počet přípojek IP TV. **Celkově se výnosy v pevném segmentu pohybovaly nad rámec našich odhadů, a to zejména díky výnosům v ICT službách.**

Společnost opět nezveřejnila finanční výsledky hospodaření na Slovensku, počty klientů však překonaly naše odhady. Počet registrovaných zákazníků narostl na 455 tisíc, my jsme odhadovali 420 tisíc. Proto předpokládáme, že i výnosy na Slovensku byly vyšší než naše odhady (770 mil. Kč). Soudíme tak z rozdílu celkových reportovaných tržeb a součtu tržeb za jednotlivé segmenty (rozdíl 863 mil. Kč).

Náklady v jejich celkové roční výši překonaly naše odhady, kdy narostly na 37,57 mld. Kč, náš odhad byl 37,36 mld. Kč. Nejvyšším zdrojem překonání odhadů v kategorii dodávek byly podobně jako na straně výnosů zejména náklady na ostatní dodávky. Pod naše odhady se vyvíjely náklady na propojení, nad rámec odhadů narostly náklady na prodané zboží, opět zejména díky obdobnému vývoji na straně výnosů. Personální náklady meziročně stagnovaly, my jsme očekávali mírný pokles. Externí služby také vykázaly mírný růst nad rámec našich očekávání, kdy dosáhly 10,92 mld. Kč, my jsme odhadovali 10,76 mld. Kč.

Ukazatel OIBDA dosáhl 28,31 mld. Kč, což je hodnota vyšší než naše odhady, a to díky vývoji jak na straně tržeb, tak na straně nákladů. Reportovaná OIBDA marže 43,9% je víceméně v souladu s námi odhadovanou hodnotou 43,7%. Celoroční odpisy společnost vykázala ve výši 12,93 mld. Kč, naše odhady byly nižší, a to cca 12,73 mld. Kč. Díky vyššímu než odhadovanému OIBDA a také vyšším odpisům byl ukazatel provozního zisku EBIT v souladu s naším očekáváním. Za faktem, že reportované čisté zisky byly pod našimi odhady, stojí ještě vyšší než očekávané finanční náklady a mírně vyšší zdanění za 4. kvartál, ovšem rozdíl mezi reportovaným a námi odhadovaným ziskem je pouze cca. 1%, tedy téměř zanedbatelný. Výsledky společnosti v souhrnu všech finančních ukazatelů hodnotíme neutrálně.

Investory uklidnila navržená dividenda ve výši 50 Kč na akcii, kterou jsme predikovali my, stejně jako většina trhu. Výplatní termín očekáváme jako obvykle na podzim. Společně se zveřejněním výsledků společnosti vydala své výhledy pro rok 2009, na úrovni výnosů očekává vývoj -3% až 0%, u ukazatele provozního zisku před odpisy a amortizací OIBDA očekává pokles o 0% až 4%. Toto je výrazně méně než jsme očekávali (u výnosů růst 0%-2%, u OIBDA -1% až 1%). Očekáváme, že tento očekávaný pokles se bude týkat jak pevného, tak mobilního segmentu.

Celkově výsledky za rok 2008 hodnotíme neutrálně, byly naplněny výhledy společnosti, na úrovni tržeb došlo k mírnému překonání odhadů trhu, na úrovni čistého zisku však společnost na odhady nedosáhla. **Uklidnění přinesla navržená dividenda 50 Kč na akcii,** kdy velmi zajímavý dividendový výnos bude stále faktorem brzdící případný pokles ceny akcie v závislosti na vývoji světových trhů. **Zklamaly nás však výhledy společnosti,** a to zejména proto, že se stagnací je počítáno jako s neoptimističtější variantou budoucího vývoje.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief Analyst
Senior analytik
Analytik

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

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

Trading & Sales:

Pavel Píkna
Kamil Křicner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömény
Jindřich Rovný

Brno
Praha

domeny@cyrrus.cz
rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický

Brno

kuncicky@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. 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 nenesे 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. 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 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