

28.4. 2009  
Telefónica O2 Czech Republic, a.s.  
Výsledky za 1Q 2009

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. zveřejnila své konsolidované výsledky hospodaření za první čtvrtletí tohoto roku dnes po skončení obchodování na pražské burze.

### VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ TELEFÓNICA O2 ZA 1Q 2009

	mld. Kč	1Q2009	Odhad Cyrrus	Tržní konsensus	1Q2008	y/y	1Q/kons.
Výnosy z podnikání		15,106	15,510	15,109	15,346	-1,6%	0,0%
OIBDA		6,615	6,890	6,638	6,724	-1,6%	-0,3%
EBIT		3,502	3,840	3,525	3,361	4,2%	-0,7%
Čistý zisk		2,646	2,980	2,680	2,434	8,7%	-1,3%

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

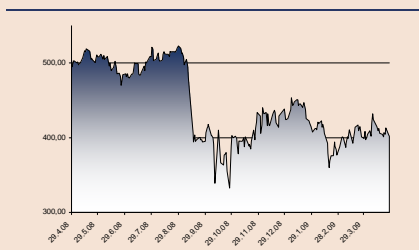
Základní informace	
Datum	28.4. 2009
Poslední záv. kurz	402,1 CZK
Vydaných akcií	322 089 890 ks
Tržní kapitalizace	130 mld. CZK
52 týdenní max.	524,0 CZK
52 týdenní min.	313,1 CZK
Beta vs. PX	0,65
Váha v PX	22,3%
Bloomberg	SPTT:CP
Reuters	SPTTsp.PR

Zdroj: Bloomberg

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

Zdroj: Telefónica O2 Czech Republic.

### Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Firma při zveřejnění svých celoročních výsledků za rok 2008 nepotěšila společnost investory svými relativně negativními výhledy, první kvartál tohoto roku tak poskytl první letošní informace o vývoji telekomunikačního trhu. Tyto výsledky nepřinesly téměř žádné překvapení, na úrovni základních ukazatelů ziskovosti (od tržeb až po čistý zisk) byly odchylky od tržního konsenzu sice negativní, ale opravdu minimální.

Hlavním zdrojem tržeb je samozřejmě poskytování telekomunikačních služeb v pevném a mobilním segmentu v ČR a mobilních služeb na Slovensku. Jednorázovou událostí v 1Q byl prodej budovy sídla společnost s výnosem cca 350 mil. Kč, (společnost již při transakci oznámila že tento výnos bude vyšší než 300 mil. Kč).

Celkové tržby z pevného segmentu dosáhly za 1Q výše 6,805 mld. Kč (-2,1% y/y), v naší predikci jsme odhadovali 7,03 mld. Pevný segment tak pokračoval ve svém trendu poklesu pevných linek, jejichž počet byl ke konci období celkem 1 851 tis., my jsme odhadovali 1 860 tis., pokles počtu pevných linek je tedy mírně vyšší než námi očekávaný. Mírně nad našimi odhady se pohyboval výnos z tradičního přístupu do sítě (stálé poplatky), kdy společnost vykázala výnosy 2,06 mld., naopak pod naše odhady se vyvíjely výnosy z hlasových služeb, kdy tento rozdíl byl způsoben zejména nižšími než očekávaným výnosy z propojení i z hovorného. Z internetového připojení v pevném segmentu společnost dosáhla tržeb 1,03 mld., tedy jen nepatrně pod naše odhady ve výši 1,04 mld. Výnosy z těchto služeb tak vytrvale stagnují. V rámci našich odhadů se vyvíjely výnosy v IT službách, které dosáhly 378 mil. Kč. Celkové výnosy z pevného segmentu dopadly pod naše očekávání, a to zejména díky vývoji v hlasových službách, a několika dalším položkám, které skončily pod naše odhady.

Výnosy v mobilním segmentu klesly meziročně o 3,0% na 7,913 mld. Kč, v naší predikci jsme odhadovali jen mírný růst (+0,2% y/y), pod naše odhady se vyvíjel tedy také mobilní segment. Negativně na nás působí zejména celkový počet (aktivních) zákazníků, kdy meziročně sice jejich počet vzrostl, nicméně oproti 4Q 2008 jejich počet poklesl. U tohoto ukazatele také došlo ke změně metodiky vykazování. Tento jev je důkazem jediného, na přesyceném mobilním trhu v České republice se již zákazníci nacházejí velmi nesnadno, navíc zde samozřejmě působí konkurenční operátoři. Pokračuje však pozitivní růst podílu tarifních klientů. V rámci segmentu se pod naše očekávání vyvíjely položky hlasových služeb, tj. výnosy z poplatků, z hovorného i z propojení (díky poklesu výnosů z propojovacích poplatků), naopak nad očekávání se vyvíjely výnosy z ostatních služeb, jako připojení k internetu, služby s přidanou hodnotou a ostatní služby. I tady však došlo k mírné změně metodiky, tj. meziroční srovnání nemusí mít stoprocentní vypovídací schopnost. Pod naše očekávání, i když jen mírně, se vyvíjely také výnosy z prodeje zařízení. V celkovém vyjádření tedy výnosy ze služeb v České republice nedosáhly na naše odhady. Naopak, výnosy z poskytování mobilních služeb na Slovensku naše očekávání předčily. Soudě z rozdílu mezi součtem výnosů z jednotlivých segmentů v ČR a celkovými dosaženými tržbami činily výnosy na Slovensku cca 390 mil. Kč, v našich odhadech jsme počítali s výnosy ve výši 300 mil. Kč. Na Slovensku také na rozdíl od ČR došlo k růstu počtu zákazníků.

Provozní náklady společnosti se vyvíjely téměř přesně podle našich odhadů, narostly o 3,0% na 9,06 mld. my jsme odhadovali 9,05 mld. Na jednu stranu pod naše očekávání se vyvíjely náklady na dodávky (tj. byly nižší), a to zejména díky nákladům na ostatní dodávky, na druhou stranu vyšší než námi očekávané byly naopak personální náklady a náklady na externí dodávky.

Do celkové výše ukazatele OIBDA se ještě promítl zmiňovaný prodej nemovitostí, společnost již v době transakce oznámila její výši na více než 300 mil., my jsme odhadovali 320 mil. Ukazatel OIBDA nakonec vykázal pokles o 1,6% na 6,62 mld. Kč, kdy my jsme předpokládali růst na 6,89 mld. Ukazatel marže OIBDA meziročně nezměnil, a zůstal na 43,8%, při meziročním poklesu tržeb a růstu nákladů se podařilo OIBDA marži udržet na loňské úrovni pouze díky zmiňovanému prodeji nemovitostí. Bez tohoto výnosu by OIBDA marže klesla na cca 41,4%.

Na úrovni provozního zisku EBIT již společnost vykázala oproti prvnímu čtvrtletí minulého roku růst (+4,2% y/y), kdy za tímto vývojem stojí očekávaný pokles odpisů (společnost vykázala odpisy 3,1 mld., my jsme odhadovali 3,05 mld.). V oblasti finanční společnost vykázala čisté finanční náklady 87 mil. Kč, což je vzhledem k ostatním položkám výsledovky zanedbatelná položka. Zisk společnosti před zdaněním tak činil 2,65 mld. Kč (+8,7% y/y), my jsme odhadovali 2,98 mld., a konečně čistý zisk Telefónica O2 vykázala ve výši 2,65 mld. Kč (meziročně narostl o 8,7%), my jsme očekávali zisk vyšší, celkem 2,98 mld. Kč. Do růstu čistého zisku se pozitivně projevila také meziročně menší daň z příjmu.

Celkově tedy výsledky společnosti Telefónica O2 dopadly v souladu s očekáváním investorů, bez většího překvapení oproti tržnímu konsenzu. Některé ukazatele hospodaření sice dopadly pod úroveň konsenzu, nicméně rozdíly jsou opravdu nepatrné. Na straně výnosů došlo k poklesu jak ve fixním tak v mobilním segmentu v ČR, kdy zejména mobilní segment signalizuje zastavení růstu předchozích let. Pozitivní překvapení naopak přinesl vývoj na Slovensku, který částečně vyrovnává poklesy v ČR. Při meziročním poklesu tržeb a poklesu provozního zisku OIBDA stojí za růstem provozního zisku jednak jednorázová položka prodeje budov a meziroční snížení částky odpisů, za růstem čistého zisku také stojí nižší daň. V porovnání s našimi odhady se výsledky společnosti pohybovaly pod námi predikovanými hodnotami, hlavní zdroj tohoto rozdílu je úroveň tržeb, kdy se naše odhady pohybovaly nad úrovní tržního konsenzu, ostatní položky již vykázaly hodnoty i v souladu s naším očekáváním.

Výsledky společnosti Telefónica O2 Czech Republic hodnotíme neutrálně, kdy se od odhadů trhu lišily jen minimálně (čistý zisk o cca 11 haléřů na akcii). Poklesy výnosů v obou segmentech v ČR jsou sice zprávou negativní, nicméně tyto výsledky jsou v souladu s výhledy společnosti na celý rok, které firma představila při únorovém zveřejnění celoročních výsledků za rok 2008. Při zvážení dnešních výsledků za 1Q 2009 ponecháváme pro akcie společnosti naše doporučení „koupit“, s cílovou cenou 530Kč na akcii.

#### Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka  
Jan Procházka  
Karel Potměšil  
Ondřej Moravanský

Head of research  
Chief Analyst  
Senior analytik  
Analytik

[hatlapatka@cyrrus.cz](mailto:hatlapatka@cyrrus.cz)  
[prochazka@cyrrus.cz](mailto:prochazka@cyrrus.cz)  
[potmesil@cyrrus.cz](mailto:potmesil@cyrrus.cz)  
[moravansky@cyrrus.cz](mailto:moravansky@cyrrus.cz)

Banky, energetika, zahr. trhy  
Energetika, letecká doprava  
Farmacie, development  
Telecomy, IT, média, spotř. zboží

#### Trading & Sales:

Pavel Pikna  
Kamil Kricner

Brno  
Praha

[pikna@cyrrus.cz](mailto:pikna@cyrrus.cz)  
[kricner@cyrrus.cz](mailto:kricner@cyrrus.cz)

#### Portfolio management:

Peter Dömény  
Jindřich Rovný

Brno  
Praha

[domeny@cyrrus.cz](mailto:domeny@cyrrus.cz)  
[rovny@cyrrus.cz](mailto:rovny@cyrrus.cz)

#### Corporate finance:

Tomáš Kunčický  
Jiří Běhal

Brno  
Brno

[kuncicky@cyrrus.cz](mailto:kuncicky@cyrrus.cz)  
[behal@cyrrus.cz](mailto:behal@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 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. 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