

Predikce výsledků za 2Q 2009

Telefónica O2 Czech Republic, a.s. Predikce výsledků za 2Q 2009

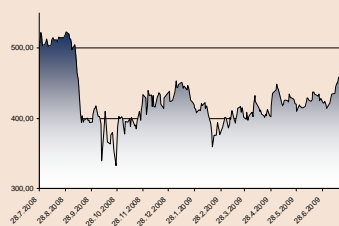
Základní informace	
Datum	22.7.2009
Poslední záv. kurz	464,8 Kč
Vydaných akcií	322 089 890 ks
Tržní kapitalizace	148,4 mld. Kč
52 týdenní max.	524,0 Kč
52 týdenní min.	313,1 Kč
Beta vs. PX	0,64
Váha v PX	21,7%
Bloomberg	SPTT:CP
Reuters	SPTTsp.PR

Zdroj: Bloomberg, Reuters

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. zveřejní své konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za 2. čtvrtletí roku 2009 ve středu 29. července 2009 po ukončení obchodování na pražské burze.

VÝHLED HOSPODAŘENÍ

Predikce výsledků společnosti Telefónica O2 za 2Q 2009

mld. Kč	2Q2009e odhad Cyrrus	Tržní konsensus	2Q2008	odhad Cyrrus / 2Q 2008
Tržby	14,817	-	15,866	-6,6%
OIBDA	7,015	-	7,601	-7,7%
EBIT	3,865	-	4,396	-12,1%
Čistý zisk	3,035	-	3,367	-9,9%

Zdroje: odhady CYRRUS, a. s., Telefónica O2 Czech Republic
Tržní konsensus nebyl v době vydání predikce k dispozici

Ačkoliv jsou telekomunikace tradičně považovány za defenzivní sektor odolný vůči výkyvům ekonomiky, současná krize se v hospodaření společnosti projevuje také negativně. Dlužno dodat, že nepříznivé jevy jako vysoká nasycenost trhu s mobilními telefony a pokles počtu pevných linek nemají přímou souvislost s krizí, nicméně pokles výdajů za telekomunikační služby se projevuje v obou segmentech společnosti. Společnost se netají skutečností, že výsledky za druhý kvartál budou hoší než za první čtvrtletí, což potvrzuje i nedávné mediální vyjádření CEO společnost Salvadora Anglady o tom, že krize na Telefónicu O2 dopadá více než firma původně předpokládala.

V meziročním vyjádření očekáváme za 2Q pokles výnosů jak v pevném tak mobilním segmentu v ČR, světlou výjimkou bude podle našeho názoru hospodaření na Slovensku, nicméně vývoj na tomto trhu je tradičně zahalen tajemstvím v podobě velmi nekonkrétních zveřejňovaných informací. Meziročně předpokládáme také pokles provozního zisku OIBDA (i přes jednorázovou položku o které bude pojednáno níže, a to díky tomu že 2. kvartál minulý rok byl pozitivně ovlivněn prodejem části portfolia budov, také jednorázovou položkou), i na úrovni čistého zisku očekáváme meziroční pokles.

Ve fixním segmentu očekáváme pokračování poklesu pevných linek, díky rostoucí konkurenci ostatních forem pevných hlasových služeb (VoIP atd.). Dalším jevem, který snižuje výnosnost v pevném segmentu je stále efektivnější využívání jednotlivých tarifů (využití volných minut, atd.). Výnosy z tradičního přístupu do sítě tak odhadujeme na 2,01 mld. Kč (-9,5% y/y), výnos z hlasových služeb pak předpokládáme na úrovni 2,14 mld. (-5,2% y/y), kdy mezikvartálně předpokládáme stagnaci výnosů. Minimální mezikvartální i meziroční změny očekáváme také u výnosů z připojení k internetu, očekáváme je na úrovni 1,03 mld. (+0,6% y/y). Výnosy z IT služeb, kde podle našeho názoru je dopad krize nejznatelnější, odhadujeme na 300 mil. Kč (-39% y/y), u datových služeb očekáváme výnosy 950 mil. Kč (-2,9% y/y). Oproti předchozím kvartálům také neočekáváme v souladu s vyjádřením společnosti relativně vysoké výnosy z ostatních služeb (výnosy z univerzální služby), kdy tuto položku odhadujeme na 60 mil. Kč. Za celý segment pevných linek (společně s některými méně významnými položkami výše neuvedenými) tak odhadujeme výnosy ve výši 6,49 mld. Kč (-9,5% y/y), kdy **tak mezikvartálně tak meziročně očekáváme pokles výnosů ve fixním segmentu**. Počet pevných linek ke konci období odhadujeme na 1,83 mil.

Dávno již tomu, co byl mobilní segment tahounem růstu tržeb. Vysoká penetrace a konkurence, podobně jako ve fixním segmentu snaha klientů co nejvíce využívat paušálních tarifů, to vše doprovázeno poklesem z výnosů z propojení díky regulaci poplatků za ukončení hovorů, se podepsaly i **na námi odhadovaném meziročním poklesu výnosů v mobilním segmentu a mezikvartální stagnaci**. Výnosy z hlasových služeb odhadujeme na 5,75 mld. Kč (-5,2% y/y). Výnosy z ostatních služeb (kam po změně metodiky vykazování společnost zařazuje výnosy ze služeb s přidanou hodnotou (SMS, atd.) a také výnosy z mobilního internetu a ostatní výnosy) předpokládáme ve výši 1,85 mld. Kč (-9,2% y/y). Celkem za mobilní segment v ČR odhadujeme výnosy na 7,9 mld. Kč. (-5,9% y/y), při celkovém počtu klientů 4,8 mil. Počet klientů tarifních služeb odhadujeme na 2,65 mil. kdy jejich rostoucí poměr na celkovém počtu klientů považujeme za jeden z mála neměnných trendů.

Po dobrém vývoji **na Slovensku v prvním kvartále předpokládáme pokračování růstu výnosů a počtu zákazníků** i v druhém čtvrtletí, výnosy ze slovenských aktivit odhadujeme na 430 mil. Kč, kdy za tímto vývojem stojí zejména atraktivní nabídka tarifů. Počet aktivních zákazníků odhadujeme na 385 tisíc.

V nákladech neočekáváme větší fundamentální změny, náklady na dodávky odhadujeme ve výši 4,3 mld. Kč (+1,7% y/y), osobní náklady ve výši 1,85 mld. Kč (+2,8% y/y). Náklady v tomto kvartále však budou ovlivněny jednorázovou položkou, související s urovnáním sporu se společností T-Mobile o výši propojovacích poplatků v roce 2001. Dopad této položky bude zohledněn formou negativní položky nákladů (tj. celkové snížení nákladů), kdy podle vyjádření společnosti je tato položka vyšší než 900 mil. Kč, náklady tak budou meziročně výrazně nižší, podle našich odhadů dosáhnou 7,89 mld. (-11% y/y). Celkově také očekáváme, že se do nákladů pozitivně promítnou úsporná opatření související s celkovým vývojem hospodaření. Na úrovni odpisů nečekáme žádné překvapení, odhadujeme je ve výši 3,1 mld. Kč, čisté finanční náklady na 50 mil. Kč.

Celkově odhadujeme výnosy z podnikání (za oba segmenty ČR a Slovensko) ve výši 14,82 mld. Kč, díky zmiňované jednorázové položce snižující náklady očekáváme OIBDA ve výši 7,02 mld. Kč (při OIBDA marži 47,3%), provozní zisk odhadujeme ve výši 3,87 mld. Kč a čistý zisk 3,04 mld. Kč.

Jak bylo řečeno, výsledky za 2. kvartál díky výše zmiňovaným faktorům (dopady krize, úspory v klientských výdajích atd.) **budou celkově na úrovni výnosů horší než první kvartál tohoto roku**. Hospodaření, počínaje OIBDA až po čistý zisk, bude pozitivně ovlivněno jednorázovou položkou pramenící z ukončení sporu se společností T-Mobile. Pokud se potvrdí naše odhady, tak výnosy z podnikání za celou první polovinu tohoto roku budou o celkem o 3,5% nižší než výnosy za stejné období minulého roku. Telefónica O2 dříve oznámila výhledy tržeb pro celý rok, kdy očekává pokles až o 3%. Jak vidíme, aktuální situace je v oblasti tržeb nepříznivá, **kdy by nás nepřekvapilo snížení výhledu celoročních tržeb**. Faktorem působícím proti těmto předpokladům je však to, že druhé dva kvartály roku bývají obvykle silnější než první dva.

Připomínáme také, že společnost má stále před rozhodným den pro dividendu, kdy posledním dnem obchodování s nárokem je 4. září. Při již schválené dividendě 50 Kč na akcii se tak aktuální dividendový výnos drží na atraktivních 10,8%.

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
Telecomy, IT, média, spotř. zboží

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

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
Jiří Běhal

Brno
Brno

kuncicky@cyrrus.cz
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 uzavřeno 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