

Predikce výsledků za 4Q a FY 2009

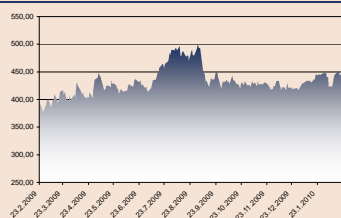
22. února 2010

Základní informace

Poslední záv. kurz	445,2 Kč
Vydaných akcií	322 089 tis. ks
Tržní kapitalizace	144,7 mld. Kč
Free-float	30,6%
52 týdenní max.	503,9 Kč
52 týdenní min.	360,1 Kč
Změna YTD	+7,5%
Prům. denní objem	251 mil. Kč
Beta vs. PX	0,64
Váha v PX	17,0%
Primární trh	PSE
Ticker Bloomberg	SPTT:CP
Ticker Reuters	SPTTSp.PR
ISIN	CZ0009093209
WKN	894087

Zdroj: Bloomberg, Reuters

Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Společnost Telefonica O2 Czech Republic, a.s. zveřejní své konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za 4. čtvrtletí a celý rok 2009 ve čtvrtek 25. února 2010 po ukončení obchodování na pražské burze.

Predikce výsledků společnosti Telefonica O2 CR za 4Q 2009

v mld. Kč	odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	4Q 2009	odhad Cyrrus / 4Q 2008
Výnosy fixní segm.ČR	6,961	7,005	7,795	-10,7%
Výnosy mobilní segm. ČR	7,810	7,811	8,431	-7,4%
Výnosy z podnikání	15,333	15,210	16,515	-7,2%
OIBDA	6,808	6,483	6,771	0,5%
<i>OIBDA marže</i>	<i>44,4%</i>	<i>42,6%</i>	<i>41,0%</i>	<i>+3,3 p.b.</i>
Provozní zisk	3,858	3,544	3,519	9,6%
Čistý zisk	3,038	2,739	2,623	15,8%

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

Predikce výsledků společnosti Telefonica O2 CR za FY 2009

v mld. Kč	odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	FY 2009	odhad Cyrrus / FY 2008
Výnosy fixní segm.ČR	27,005	27,050	30,021	-10,0%
Výnosy mobilní segm. ČR	31,221	31,224	33,566	-7,0%
Výnosy z podnikání	60,073	60,018	64,450	-6,8%
OIBDA	27,278	26,954	28,312	-3,7%
<i>OIBDA marže</i>	<i>45,4%</i>	<i>44,9%</i>	<i>43,9%</i>	<i>+1,5 p.b.</i>
Provozní zisk	15,315	15,001	15,380	-0,4%
Čistý zisk	11,935	11,635	11,628	2,6%

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

Výsledky za 4. kvartál budou podobně jako za ten předešlý zejména ve znamení dalšího působení současné krize a jejího dopadu na úspory klientů, do hospodaření jak na straně tržeb tak nákladů se také projeví snížení propojovacích poplatků po nařízení regulátora. I když bývá tradičně během Vánoc a konce roku odesláno velké množství SMS a propojeno rekordní množství hovorů, z celkového pohledu tyto jevy neznamení v hospodaření společnosti významnější faktor, kdy sezónní odchylky tržeb v jednotlivých kvartálech jsou minimální. Vedle samotných výsledků budou investoři bedlivě sledovat zejména návrh dividendy za rok 2009.

V pevném segmentu očekáváme kvartální tržby ve výši 6,96 mld. Kč (-10,3% y/y). Pevný segment je stále stížen poklesem počtu pevných linek (odhadujeme na 1,77 mil.). V trendech jednotlivých kategorií výnosů nečekáme větší změny. Výnosy z tradičního přístupu do sítě očekáváme ve výši srovnatelné s minulým kvartálem, cca 1,5 mld. Meziročně tato položka zaznamená pokles cca 30%, to je ovšem způsobeno změnou metodiky vykazování díky nabídce naked-ADSL, v celkové sumě výnosů v pevném segmentu se tak tento pokles neprojeví, neboť bude vyrovnán adekvátním růstem výnosů z internetu. Výnosy z tradičních hlasových služeb odhadujeme na 2,08 mld. Kč (-11,0% y/y), kdy jak u hovorného tak propojení očekáváme oproti předešlému kvartálu mírný pokles, u hovorného meziročně předpokládáme cca pětinaový pokles díky sníženému počtu pevných linek. V souvislosti s vánočními nákupy očekáváme také relativně sezónně vysoké výnosy z prodeje koncových zařízení, ty odhadujeme na 230 mil. Kč (-6,3% y/y). Výnosy z internetu v pevném segmentu odhadujeme na 1,46 mld. Kč, kdy meziročně díky změně metodiky vykazování naked-ADSL zmiňované výše naopak vidíme výrazné zvýšení, v porovnání s předchozím kvartálem očekáváme stagnaci. Výnosy z datových služeb jsou dlouhodobě jen mírně klesající, pro tento kvartál je očekáváme ve výši 870 mil Kč (-6,3% y/y). V oblasti výnosů z IT služeb čekáme relativně dobrý kvartál, podle našich odhadů budou výnosy v této oblasti 850 mil. Kč, tj. více než v minulém čtvrtletí, ovšem srovnatelné s loňským 4. kvartálem. Ostatní výnosy pak odhadujeme na 200 mil. Kč.

I v mobilní oblasti hospodaření společnosti očekáváme pokles tržeb, nicméně méně významný než v pevných linkách. Celkové výnosy v segmentu odhadujeme na 7,81 mld. Kč (-7,4% y/y). Výnosy ze stálých poplatků odhadujeme na 2,1 mld. Kč (-1,6% y/y), výnosy z hovorného a z propojení odhadujeme bez většího rozdílu oproti 3. čtvrtletí a to 2,4 mld. Kč, resp. 1,2 mld. Kč. Podobně jako v pevném segmentu odhadujeme sezónně vyšší výnosy z prodeje zařízení na 330 mil. Kč. V mobilním segmentu na rozdíl od pevného očekáváme další pokračování růstu počtu klientů, kdy jejich počet podle našeho odhadu dosáhne 4,98 mil., z toho 2,8 mil. tarifních zákazníků a 2,2 mil. zákazníků předplacených služeb.

V oblasti nákladů také očekáváme poklesy, společnost byla samozřejmě díky krizi nucena k úsporám, na poklesu nákladů se projevila také regulace propojovacích poplatků a absence nákladů s vyúčtováním univerzální služby v minulém roce. Náklady na dodávky odhadujeme na 4,1 mld. Kč, meziročně -22,0%, kde hlavní složkou očekávaného poklesu jsou náklady na propojení ve výši 2,8 mld. Kč (-10,6% y/y). Meziročně očekáváme také pokles osobních nákladů na 1,75 mld. Kč, náklady na externí služby odhadujeme na 2,7 mld. Kč, meziročně -2,9%. Celkové náklady za 4. čtvrtletí očekáváme ve výši 8,74 mld. Kč (-12,4% y/y).

U výnosů ze slovenských trhu očekáváme pokračování růstu počtu zákazníků i výnosů. Očekáváme, že počet klientů překročí hranici 0,5 mil., odhadujeme celkem 505 tis. klientů, kteří podle našich odhadů vygenerovali výnosy 562 mil. Kč. Trend zvyšování počtu klientů bude pokračovat jak v tarifních tak v předplacených službách.

Celkové výnosy z podnikání za 4. čtvrtletí (oba segmenty ČR a výnosy ze Slovenska) tak očekáváme ve výši 15,33 mld. Kč (-6,9% y/y), provozní náklady dosáhnou za 4. čtvrtletí podle našich odhadů zmiňovaných 8,74 mld. Kč, se započtením méně významných položek (aktivace majetku, ostatní výnosy, snížení hodnoty aktiv) odhadujeme provozní zisk OIBDA ve výši 6,81 mld. Kč (+0,5% y/y). Celoroční OIBDA tak dosáhne podle našich odhadů 27,28 mld. Kč, což znamená meziroční pokles 3,7%. Společnosti si stanovila pro rok 2009 cíl poklesu OIBDA maximálně o 4%, i když ukazatel OIBDA pro účely předpovědi je mírně upraven, podaří se podle našich odhadů tento cíl společnosti naplnit. Připomeňme, že během roku společnost opustila svůj cíl v oblasti tržeb, kde předpokládala pokles max. o 3%. Výše zmíněná OIBDA indikuje 4Q OIBDA marži ve výši 44,4%, tj. i přes pokles tržeb se díky poklesům nákladů (vlivem úspor a absencí nákladů na univerzální službu) společnosti podařilo vylepšit tento ukazatel, v celoročním vyjádření pak OIBDA marže dosáhla podle našich odhadů 45,4%, což znamená růst o 1,5 proc. bodu. Odpisy vykazují relativně konstantní vývoj v okolí 3 mld. Kč kvartálně, pro 4Q odhadujeme jejich výši na 2,95 mld. Kč, celoročně pak 11,96 mld. Kč (-7,5% y/y). Provozní zisk EBIT odhadujeme za 4. kvartál na 3,86 mld. Kč, při téměř zanedbatelných finančních nákladech a vlivu daně z příjmu cca 0,8 mld. Kč odhadujeme čistý zisk společnosti za 4. kvartál na 3,04 mld. Kč a za celý rok 11,94 mld. Kč. (+2,4% y/y).

Předpokládáme, že čistý zisk bude investory zajímat více než jindy, jelikož se od něj odvíjí výše navržené dividendy. Kapacita účtu zisku minulých let pro vyplacení letošní dividendy je podle vyjádření společnosti 7 Kč na akcii. K této částce bude mít k dispozici Telefónica O2 CR ještě nekonsolidovaný čistý zisk za rok 2009 (všechny výše uvedené hodnoty se týkají konsolidovaných čísel). Konsolidovaný čistý zisk bývá (díky ztrátovým slovenským aktivitám) menší než nekonsolidovaný. Při naší odhadované výši konsolidovaného čistého zisku 11,94 mld. Kč odhadujeme nekonsolidovaný čistý zisk na přibližně 12,9 mld. Kč. Celková kapacita letošního nekonsolidovaného čistého zisku tak podle našeho názoru umožní vyplatit hrubou dividendu ve výši 45 Kč na akcii (loni 50 Kč na akcii), což znamená stále zajímavý dividendový výnos cca 10%.

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