

TELEFÓNICA CZECH REPUBLIC

25. července 2012

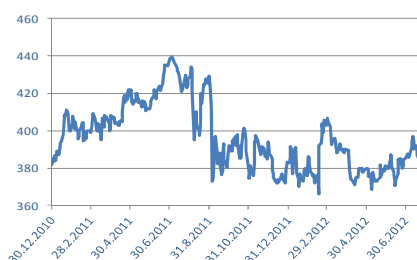
Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q/2012

Tomáš Menčík
Analytik
mencik@cyrrus.cz
+420 538 705 718

mil. Kč	2Q 2012	2Q 2012e	2Q 2012 Tržní konsenzus	2Q 2011	y/y
Výnosy pevný segment ČR	5 292	5 246	5 314	5 657	-6,5%
Výnosy mobilní segment ČR	6 244	6 231	6 211	6 504	-4,0%
Celkové výnosy z podnikání	12 715	12 617	12 638	13 033	-2,4%
OIBDA	4 907	4 813	4 924	5 205	-5,7%
EBIT	2 090	1 999	2 032	2 287	-8,6%
Zisk před zdaněním	2 028	1 959	-	2 279	-11,0%
Čistý zisk pro akcionáře	1 632	1 567	1 619	1 871	-12,8%

Platné investiční doporučení: DRŽET
Cílová cena: 379 CZK

Vývoj akcií Telefónica Czech Republic



Základní informace o akciích Telefónica CR

Data ke dni:	25.7.2012
Cena akcie:	389,5 CZK
Počet vydaných akcií:	322,1 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	125,3 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	4,91 mld.
52-week max:	477,4 CZK
52-week min:	364,5 CZK
Průměrný denní objem:	343 mil. CZK

Sídlo firmy:

Za Brumlovkou 266/2
140 22 Praha 4 - Michle
Česká republika

Web: www.o2.cz

ISIN: CZ0009093209
WKN: 894 087
Bloomberg: SPTT CP
Reuters: SPTTsp.PR

Společnost Telefónica Czech Republic dnes zveřejnila výsledky hospodaření za 2Q2012, jež podle našeho názoru dopadly neutrálně až mírně pozitivně. Jak jsme odhadovali v naší predikci, došlo ke zpomalení tempa poklesu tržeb v České republice meziročně na -5,1%, když ještě před rokem byl tento pokles -9,3%. I 2Q tohoto roku tedy potvrzuje, že propad tržeb zpomaluje, avšak bude ještě několik čtvrtletí pokračovat.

Pozitivní je vývoj zejména v mobilním segmentu, když tržby ve 2Q dosáhly 6,24 mld Kč (konsenzus 6,21 mld, Cyrrus 6,23 mld) a klesly tak meziročně o 4,0%, což je výrazné zlepšení v porovnání s minulým kvartálem -5% a před rokem -10,7%. Zlepšení je mimo jiné způsobeno silným nárůstem počtu zákazníků smluvních mobilních služeb o 5,3%. Ve fixním segmentu naopak ke zlepšení nedošlo, když meziroční míra poklesu tržeb dosáhla 6,5%, zatímco v minulém čtvrtletí to bylo -6,2%. V tomto segmentu pokračuje pokles počtu tradičních hlasových linek, naproti tomu ale roste počet zákazníků využívající služby vysokorychlostního internetu.

Tržby na Slovensku stále rostou dvouciferným tempem, když ve 2Q narostly mezikvartálně o 11,5%. Celkové výnosy z podnikání dosáhly 12,71 mld Kč při tržním očekávání 12,64 mld., my jsme očekávali 12,62 mld.

Na straně nákladů vykázaná čísla moc příznivá nejsou. Ač by Telefónica CR měla snižovat náklady proporcionálně s poklesem tržeb, meziroční pokles nákladů činil pouze 0,3% (naše očekávání bylo -1,2%). Ovšem řada nákladů je spíše investicí do budoucna (např. oprava a údržba sítí a IT). Pozitivní je ale pokles personálních nákladů, což je odrazem snižování počtu zaměstnanců. Personální náklady klesly meziročně o 9,4% a mezičtvrtletně o 4,2%.

Nejdůležitější provozní ukazatel, kterým je upravená OIBDA, dosáhla výše 5,15 mld Kč, což implikuje upravenou marži 40,5%. Dle vyjádření managementu bude celoroční upravená OIBDA určitě nad 40% a dle výhledu na rok 2012 bude mírně nižší než v roce 2011 (43,7%). Čistý zisk dosáhl 1,63 mld Kč v porovnání s konsenzem 1,62 mld Kč a našim odhadem 1,57 mld Kč.

- ✦ Management se také vyjádřil k probíhajícímu zpětnému nákupu vlastních akcií. Do 20.7. nakupili 1,73 mil. akcií v celkovém objemu 663 mil. Kč (průměrná cena 383,3 Kč). Tento nakoupený počet je 0,54% základního kapitálu, když původní plán na tento rok je 2%, maximálně však o dalších 1-2% více (celkem tedy maximálně 4% základního kapitálu). Podle managementu dojde k mírnému zrychlení odkupu v příštích měsících a k dokončení nákupu 2% akcií by mělo dojít někdy v listopadu nebo v prosinci. Větší nakoupený objem proto nelze letos očekávat. Rychlejší tempo odkupu by mohlo dodat akciím podporu.
- ✦ V letošním roce nebude vzhledem k vysoké hotovostní pozici buyback financován dluhem, o způsobu financování v příštích letech (pokud bude buyback pokračovat) je podle managementu předčasné hovořit. To ovšem bude zásadní rozhodnutí, které ovlivní výši dividendy možná již v příštím roce.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
------------------	------	----------------------------------------------------------------

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem 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. 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 střetů 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