

TELEFÓNICA CZECH REPUBLIC

26. února 2013

Predikce výsledků hospodaření za 4Q/2012

Očekávané datum hospodářských výsledků je 27. února 2013 v 7:00

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

mil. Kč	4Q 2012e	4Q 2012		y/y	2012e	2011	y/y
		Tržní konsenzus	4Q 2011				
Výnosy pevný segment ČR	5 422	5 404	5 770	-6,0%	21 246	22 605	-6,0%
Výnosy mobilní segment ČR	5 962	6 027	6 581	-9,4%	24 492	26 126	-6,3%
Výnosy z podnikání	12 654	12 688	13 411	-5,6%	50 406	52 388	-3,8%
OIBDA	5 102	5 113	5 842	-12,7%	19 792	21 791	-9,2%
EBIT	2 210	2 236	2 892	-23,6%	8 410	10 140	-17,1%
Zisk před zdaněním	2 210	-	2 824	-21,8%	8 288	10 008	-17,2%
Čistý zisk pro akcionáře	1 746	1 804	2 868	-39,1%	6 763	8 684	-22,1%

Platné investiční doporučení: V REVIZI
Cílová cena: V REVIZI

Vývoj akcií Telefónica Czech Republic



Základní informace o akciích Telefónica CR

Data ke dni:	26.2.2013
Cena akcie:	314,6 CZK
Počet vydaných akcií:	322,1 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	101,3 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	3,97 mld.
52-week max:	428,3 CZK
52-week min:	299,0 CZK
Průměrný denní objem:	76,5 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

- Výsledky za 4. kvartál by měly přinést odpovědi na řadu otázek. Naše i tržní očekávání nijak zásadně nevybočují z dlouhodobého trendu, který má mírně klesající tendenci. Celkové výnosy z podnikání za 4. kvartál očekáváme ve výši 12,65 mld. CZK, což indikuje 5,6% meziroční pokles. To je mírně více než v předchozích kvartálech (1Q-3Q 2012 v průměru -3,1 %), což je dáno zejména velmi silným 4Q 2011. Provozní ukazatel OIBDA dle našich propočtů dosáhne 5,1 mld. CZK, to by byl meziroční pokles o 12,7 %. Celoroční OIBDA marži predikujeme na úrovni 39,3 % v souladu s cílem, který si management na rok 2012 stanovil, a 4Q marži predikujeme ve výši 40,3 %.
- Na úrovni segmentu pevných linek očekáváme tržby za poslední loňské čtvrtletí 5,40 mld. CZK (celoroční pokles o 6,0 %) a v mobilním segmentu tržby pravděpodobně dosáhnou 5,96 mld. CZK (celoroční pokles o 6,0 %). Tržby v mobilním segmentu budou výrazně negativně ovlivněny poklesem příjmů z důvodu poklesu ceny propojovacích poplatků. Na straně nákladů očekáváme mezičtvrtletní stagnaci a meziroční pokles o 1,9 %.
- Nejdůležitější očekávanou informací je výše dividendy ze zisku roku 2012 vyplácenou v roce 2013. Je velmi pravděpodobné, že výplata dividendy bude opět rozdělena do 2 částí - a to ze zisku roku 2012 a další část z nerozděleného zisku předchozích let. Zásadní otázkou je, jestli bude navržena dividenda ve výši předchozích let, či bude snížena. Názory na trhu se různí a směřují buď na 30 CZK, nebo na 40 CZK. My spíše inklinujeme k dividendě 40 CZK za akcii, nicméně níže upozorňujeme na faktory, které mohou vést management k nižší dividendě.
- Ač management při prezentaci předchozích kvartálních výsledků nepřímo naznačil, že neplánuje měnit dosavadní dividendovou politiku, cash flow situace není pro Telefoniku CR nejpříznivější. Bylo by proto pochopitelné, kdyby se management raději soustředil na zajištění dostatku hotovosti na úkor výplaty dividendy akcionářům. Management také dříve naznačil, že je ochotný si vypůjčit peníze na probíhající aukci kmitočtů, což by mohlo indikovat, že žádoucí růst zadlužení by mohl jít přes aukci, nikoli přes emisi dluhu na výplatu dividendy. Na druhou stranu mateřská společnost je ve velkých finančních potížích a bylo by logické, kdyby tlačila na co nejvyšší dividendu.
- Tématem při konferenčním hovoru by měl být i výhled na rok 2013, ale hlavní informací bude podle našeho názoru výše dividendy. Pokud bude oznámena dividenda 40 CZK, je pravděpodobné, že bude na akciích pozorovatelná pozitivní tržní reakce. Dividenda 40 CZK je dne našeho modelu dosažitelná, ale není udržitelná. Strategie managementu proto může směřovat směrem k nižší, dlouhodobě udržitelné dividendě. V takovém případě by dividenda pravděpodobně byla 30 CZK, na což by mohla cena akcie reagovat opětovným testováním úrovně 300 CZK.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@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 střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosažováno 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