

# TELEFÓNICA CZECH REPUBLIC

## Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q/2013

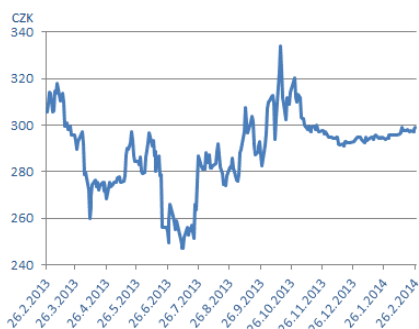
26. února 2014

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

mil. Kč	4Q 2013	4Q 2013 est	4Q 2013e		y/y
			Tržní konsenzus	4Q 2012	
Výnosy pevný segment ČR	5 093	5 324	5 313	5 566	-8,5%
Výnosy mobilní segment ČR	5 256	5 172	5 261	6 001	-12,4%
Výnosy z podnikání (celkové)	11 732	11 964	11 916	12 784	-8,2%
OIBDA	5 271	4 515	4 584	5 091	3,5%
upravená OIBDA	5 554	4 874	-	5 450	1,9%
EBIT	2 570	1 765	1 770	2 142	20,0%
Zisk před zdaněním	2 514	1 700	-	2 077	21,0%
Čistý zisk pro akcionáře	1 952	1 380	1 393	1 757	11,1%

**Platné investiční doporučení: V REVIZI**  
**Cílová cena: V REVIZI**

### Vývoj akcií Telefónica Czech Republic



### Základní informace o akciích Telefónica CR

Data ke dni:	26.2.2014
Cena akcie:	298,9 CZK
Počet vydaných akcií:	322,1 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	96,3 mld.
52-week max:	334,5 CZK
52-week min:	242,8 CZK
Průměrný denní objem:	75,1 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 CR reportovala na první pohled překvapivě výsledky za 4Q 2013. Druhý pohled nabídl částečné vysvětlení, i tak se ale očistěná čísla na několika úrovních lišila od očekávání trhu i našeho. Největším překvapením bylo zaúčtování jednorázové hotovostní položky kompenzace ze sdílení sítě ve výši 643 mil. Kč, které zaplatil konkurenční operátor T-Mobile. Bez vlivu této položky dosáhl provozní upravený zisk OIBDA 4,9 miliard CZK při našem očekávání 4,87 mld CZK.
- Dalším překvapením je navržená dividenda ve výši 18-30 CZK v závislosti na analýze zákona o obchodních korporacích. Konkrétní výši navrhnou představenstvo valné hromadě v průběhu 2. čtvrtletí. Část trhu včetně nás očekávala, že dividenda bude buď minimální, nebo žádná, a to z důvodu procesu přebírání firmy novým majitelem. S novou informací, že dividenda bude vyplacena, nám v modelu vychází reálných 30 CZK, nicméně podle vyjádření managementu to nezávisí pouze na výši volné hotovosti, ale také na legislativní problematice. Z konferenčního hovoru nám vyznělo, že cílem je vyplatit 30 CZK, ale nový zákon z ledna to může překazit. Podle našeho názoru to ale neznamená vyšší pravděpodobnost toho, že dividenda se k minoritním akcionářům dostane. Rozhodný den bývá obvykle na podzim, ale to už může být vlastnická struktura odlišná než nyní.
- Zajímavé položky jsou ale také jak na straně nákladů, tak i na straně výnosů. Náklady meziročně klesly o 7,2 % zejména díky nákladům na opravy a údržbu sítě a IT (-30,8 % y-y), ostatní dodávky (-19,2 % y-y) a ostatní subdodávky (-23,3 %). Nicméně podle našeho názoru je na straně nákladů ještě stále velmi významný prostor pro další úspory, v dalších čtvrtletích proto počítáme s pokračujícím rostoucím tempem nákladových škrtů.
- Mobilní segment pokračoval v poklesu, bez vlivu mobilních terminací klesly tržby o 12,7 % (vs. 3Q -10 %, 2Q -6,8 %). Problém v mobilním segmentu je zejména u korporátních zákazníků, které tlačí ARPU (průměrnou útratu na zákazníka) dolů. ARPU na zákazníka ze smluvních služeb klesl ve 4Q na 404 CZK ze 449 CZK ve 2Q.
- Ve fixním segmentu se nedařilo zejména ICT službám, které čelily nižší poptávce zejména ze státního sektoru.
- O průběhu přebírání společnosti a nabídce minoritním akcionářům dle očekávání nepadlo mnoho informací. Současné vedení neuvažuje s buybackem.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Banky, technologie, telekomy, komodity

**Trading & Sales:**

Dušan Jilčík	Brno	<a href="mailto:jilcik@cyrrus.cz">jilcik@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Tomáš Machalický	Brno	<a href="mailto:machalicky@cyrrus.cz">machalicky@cyrrus.cz</a>
------------------	------	--

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**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 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