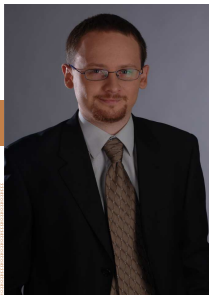


# PHILIP MORRIS, a.s.

## FLASH analýza výsledků za 1h 2007

Jan Procházka  
prochazka@cyrrus.cz



Philip Morris ČR, a.s. oznámil své konsolidované hospodářské výsledky (výsledky ze kterých se nepočítá dividenda) za první pololetí roku 2007 dnes, 29. srpna 2007.

### VÝSLEDKOVÝ FOCUS

Datum	29.8.2007
Aktuální kurs	10 092 Kč
Vydaných akcií	2,745mil. ks
Tržní kapitalizace	24,71 mld. Kč
Free float	22%
52 týdenní max.	12 100 Kč
52 týdenní min.	8 680 Kč
Beta	0,72
Váha v PX	1,63%

(v mil.Kč)	1H07	1H06	%
Tržby	4 678	4 787	-2,3%
Provozní náklady	3 479	3 281	6,0%
EBIT	1 199	1 506	-20,4%
Daň	309	395	-21,8%
Čistý zisk	882	1 093	-19,3%

Zdroj: Philip Morris, a.s.



Výsledky společnosti trh příjemně překvapily, podrobnější pohled pod pokličku však ukazuje, že se jedná spíše o mimořádné jevy – předzásobení trhu v ČR a mimořádný a neočekávaný nárůst exportu do EU.

V České republice se nakonec nepovedlo udržet tržní podíl společnosti nad 60% a ten klesl na 58,5%. Tržby firmy v ČR se opět propadly o výrazných 15,4% a důvody jsou stále stejné – změny spotřebních daní - od března letošního roku platí každý výrobce 880 Kč za každých 1 000 cigaret a zároveň 27% z konečné ceny na stáncích. Celkový součet nesmí být menší než 1 640Kč. Připomínáme, že se spotřební daně zvýší opět od ledna 2008 na minimální sazbu 1,92 korun na cigaretu. Přechod kuřáků k levnějším značkám (hrubá marže v ČR klesla pod 30% hranici), pašování atd. Marketingový tah s předzásobením, který rozhněval konkurenci, zabránil ještě většímu propadu tržeb. I společnosti Philip Morris ČR však roste % zastoupení levných značek (Start, Red&White, Next) v produktovém portfoliu, kterému léta dominovaly Petry a Marlboro.

POMĚROVÉ UKAZATELE 2006	
ROA	12,9%
ROE	21,4%
P/BV	2,08
P/E	13,8
Div.yield	6,6

Situace na Slovensku není o mnoho veselejší, tržby poklesly o 4,7% a tržní podíl klesl na 52%. Důvody jsou totožné jako v ČR, pozitivním zjištěním je jen mírné posílení značek Clea a Petra.

Jediným veselým bodem tak zůstává překvapení v podobě 85% růst exportu společnosti. Firma vyvážela cigarety pro ostatní divize společnosti Philip Morris International, Inc. v rámci EU, tento jev se v podstatě ve výsledcích nedal zachytit díky informační uzavřenosti firmy.

Celkově tak firma snížila tržby jen o minimálních 2,3% y/y na 4,68 miliardy korun při růstu provozních nákladů o 6% y/y na 3,48 miliard korun. Obě tyto statistiky jsou na hony vzdálené tržním odhadům analytiků, právě díky vysokému exportu firmy do EU. Provozní zisk pak činil 1,2 miliardy korun a při efektivní daňové sazbě 25,8% činí čistý pololetní zisk 882 milionů korun, o 130 milionů více než jsme predikovali. Pozor na unáhlené závěry - z tohoto konsolidovaného zisku se nepočítají dividendy pro rok 2007.

Pražská burza na výsledky zareagovala růstem o 1,8% na 10 092Kč za akcii. Investoři však sledují i snahy mateřské společnosti rozdělit jednotlivé divize Altria Group a možný výkup minoritních akcionářů.

## Analýza

Jan Procházka	petrochemie, energetika	prochazka@cyrrus.cz
Marek Hatlapatka	zahraniční trhy	hatlapatka@cyrrus.cz
Karel Potměšil	Farmacie, nemovitosti	potmेशil@cyrrus.cz

## Sales

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

## Portfolio management

Aleš Honsa	Praha	honsa@cyrrus.cz
Ondřej Svoboda	Brno	Svoboda@cyrrus.cz

## Corporate finance

Tomáš Kuncický		kuncicky@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. („BCCP“) a 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. Informace nelze považovat za návrh na koupi a/nebo prodej jakéhokoliv investičního nebo jiného instrumentu nebo výzvy, podnětu nebo návrhu na uzavření smlouvy. 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 není tvůrcem trhu na žádné emisi, nicméně nevylučuje, že se v budoucnu může stát tvůrcem trhu kotujícím vybrané emise zařazené k obchodování na BCCP. 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. 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 a vnitřní kontrolu, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické výstupy je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.