

TELEFÓNICA O2 CR, a.s.

Flash analýza výsledků za rok 2006

Bc. Igor Pečta
Analytik
pecta@cyrrus.cz

26.4.2007

Datum	26.4.2007
Aktuální kurs	612 Kč
Vydanych akcií	322,09 mil. ks
Tržní kapitalizace	197,1 mld. Kč
Free float	60,3 mld. Kč
52 týdenní max.	627,5 Kč
52 týdenní min.	384,8 Kč
Beta	0,80
Váha v indexu PX	17,9%



AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA	
Telefónica, S.A.	69,4%
Free float	30,6%

VÝSLEDKY ZA 1Q2007	
Tržby	15,18 mld. Kč
OIBDA	7,04 mld. Kč
EBIT	3,19 mld. Kč
Čistý zisk	2,31 mld. Kč

Společnost Telefónica O2 CR dnes (26.4.2007) po uzavření trhu zveřejnila konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za první kvartál roku 2007.

mld. Kč	1Q 2007	1Q 2006	y/y %	očekávání	
				Cyrrus	medián
Tržby	15,18	14,83	2,4	15,1	15,1
OIBDA	7,04	7,19	-2,1	6,76	-
EBIT	3,19	3,02	5,6	2,86	2,95
Čistý zisk	2,31	2,05	12,7	2,14	2,21

Zdroj: Cyrrus, Telefónica O2 CR

Tržby společnosti Telefónica O2 CR za první kvartál roku 2007 mírně překročily očekáváním trhu o 0,5%. U pevných linek pokračoval trend rychlého úbytku přípojek (-18,7% y/y) a s ním i výnosů z hovorného. Nepřekvapil také vysoký úbytek tržeb z vytáčeného internetu (-60,6% y/y), který byl ale dostatečně nahrazen velmi rychle rostoucími výnosy z ADSL (+51,1%). Celkové výnosy z internetových služeb podle našeho očekávání dosáhly 951 mil. Kč a meziročního růstu 20,5% při meziročním růstu přípojek o 54% na 437 tisíc. Stále se tak ukazuje, že internetoví zákazníci neváhají s přechodem od pomalého vytáčeného připojení k vysokorychlostním službám a nevdají jim za ně platit měsíční paušály. Celkové tržby z pevných linek poklesly proti stejnému období loňského roku pouze o 0,2%, příčinou bylo především omezené využití hlasových služeb (ochozích i příchozích) a to jak domácích tak i mezinárodních.

Prakticky podle našeho očekávání dopadly tržby v segmentu mobilním, kde celkové výnosy vzrostly o 4,7% na více než 7,6 mld. Kč. Poprvé v historii firmy tak v prvním kvartále překonaly výnosy mobilní tržby z pevných linek. Významný růst zaznamenaly hlasové služby (5,4% y/y), to jsme však v silící konkurenci na českém trhu očekávali. Výsledek ale hlavně vylepšovaly služby s přidanou hodnotou, mezi které můžeme zařadit MMS a služby internetu a dat. Stejně jako u linek pevných se dařilo hlavně internetu, který dokázal meziročně posílit o 18,3% když se zde projevil další výhodné nabídky O2. Celkový počet zákazníků proti kvartálu čtvrtému poklesl o 0,5% na 4,84 mil. Společnost zaznamenala 3,9% úbytek zákazníků předplacených služeb a na druhé straně 4,9% nárůst uživatelů předplacených tarifů. Tento vývoj plyne ze snahy mobilních operátorů upsat si své zákazníky na delší období a převést je z předplacených služeb na tarify. Pokles celkového počtu zákazníků dokazuje, že je Telefónica vystavena stále větší konkurenci a své zákazníky pomalu začíná ztrácet.

Na úrovni provozních nákladů dosáhla společnost OIBDA marže 46,6% a překonala tak naše očekávání ve výši 44,8% poměrně výrazně. Důvodem tohoto rozdílu jsou náklady, které společnost dokázala udržet „na uzdě“ výrazně lépe než jsme čekali. Počítali jsme především s vysokým nárůstem nákladů na externí služby díky rozjezdu aktivit na Slovensku. I přes meziroční nárůst o necelých 15% ale tyto náklady zaostaly za naším očekáváním o 20%, což způsobilo celkové „nadhodnocení“ námi odhadovaných nákladů o 4,2%. Z našeho pohledu se také společnosti překvapivě dařilo udržet růst celkových mezd. Důvodem bylo především další skutečně propouštění, když společnost proti kvartálu předchozímu opustilo dalších 77 tis. pracovníků. My jsme naopak počítali s nutným najímáním pracovníků na Slovensku, což mělo vést k mírnému nárůstu celkové pracovní síly. Ukazatel OIBDA tak díky nákladové stránce dosáhl hodnoty 7,04 mld. Kč proti našemu očekávání 7,76 mld. Kč. Ve výši odpisů se dále promítlo ukončené odpisování části dlouhodobého majetku a tak i přes další investice do sítě UMTS a služby IPTV pokračoval trend poklesu. Celkově odepsaný majetek dosáhl hodnoty 3,85 mld. Kč což je přesně podle našeho očekávání.

Na úrovni čistého zisku, který dosáhl 2,31 mld. Kč (+12,5% y/y), se největší měrou podepsaly již zmíněné nižší než očekávané náklady na rozjezd slovenských aktivit, které byly spuštěny počátkem února. Společnost opět dokázala, že i při mírně rostoucích tržbách dokáže významně snižovat své provozní náklady a díky tomu výrazně zlepšit svůj zisk. Na druhou stranu ale i tento pěkný nárůst na úrovni čistého zisku znamená nejnižší číslo za poslední tři roky a dokazuje, že prostor k dalšímu snížení nákladů se již začíná zužovat.

Slovenské aktivity budou samozřejmě hospodářské výsledky významně ovlivňovat i nadále. I v následujících kvartálech lze počítat s tím, že se tyto aktivity výrazněji promítnou především na straně nákladů, neboť výstavba vlastní sítě, která stále zůstává na Slovensku dlouhodobou prioritou, bude poměrně nákladnou investicí.

Dnes se zároveň konala výroční valná hromada společnosti, na které byla odsouhlasena nejvyšší dividenda v historii ve výši 50Kč na akcii. Telefónica tak přebírá místo českého titulu s nejvyšším dividendovým výnosem (8,2%). Musíme však dodat, že společnost již podruhé vyplatila na dividendách dvakrát více než za daný rok na čistém zisku vydělala. Dividenda je financována z nerozděleného zisku minulých let a lze očekávat, že v příštím roce bude již podstatně nižší (cca 30-40Kč). Akcie tak podle našeho názoru ztratí velmi silnou dividendovou podporu. Do budoucna lze očekávat bedlivé sledování veškerých dosažených úspěchů na slovenském trhu. Počáteční vstup se z našeho pohledu poměrně vydařil. Nyní však společnost musí přilákat koncové zákazníky, kteří výrazněji promluví do strany výnosů.

Analýza

Jan Procházka	petrochemie, energetika, doprava	prochazka@cyrrus.cz
Marek Hatlapatka	Zahraniční trhy + energetika	hatlapatka@cyrrus.cz
Karel Potměšil	Nemovitosti, farmacie	potmesil@cyrrus.cz
Igor Pečta	Telekomunikace petrochemie	pecta@cyrrus.cz

Trading & Sales

Michal Oplt	Brno	oplt@cyrrus.cz
Petr Bánovský	Brno	banovsky@cyrrus.cz
Eduard Tesař	Brno	tesar@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz
Marek Šperlich	Praha	sperlich@cyrrus.cz
Marie Kolovratová	Praha	kolovratova@cyrrus.cz

Portfolio management

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

Corporate finance

Tomáš Kunčický		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. 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 kotující 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 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 výstupy je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.