

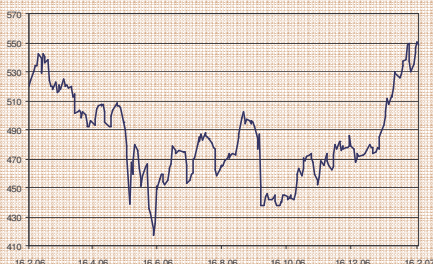
TELEFÓNICA O2 CR, a.s.

Flash analýza výsledků za rok 2006

Bc. Igor Pečta
Analytik
pecta@cyrrus.cz

22.2.2007

Datum	22.2.2007
Aktuální kurs	545,3 Kč
Vydaných akcií	322,09 mil. ks
Tržní kapitalizace	175,6 mld. Kč
Free float	53,7 mld. Kč
52 týdenní max.	560,0 Kč
52 týdenní min.	384,8 Kč
Beta	0,73
Váha v indexu PX	17,9%



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

VÝSLEDKY ZA ROK 2006	
Tržby	61,13 mld. Kč
OIBDA	27,91 mld. Kč
EBIT	11,16 mld. Kč
Čistý zisk	8,02 mld. Kč

Společnost Telefónica O2 CR dnes (22.2.2007) po zavření trhu zveřejnila konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za rok 2006.

mld. Kč	2006	2005	y/y %	očekávání 2006	
				Cyrrus	medián
Tržby	61,13	61,04	0,1%	61,22	61,18
OIBDA	27,91	27,30	2,2%	28,24	28,18
EBIT	11,16	9,46	18,0%	11,29	11,30
Č.ZISK	8,02	6,25	28,3%	8,13	8,13

Zdroj: Cyrrus, Telefónica O2 CR

Tržby společnosti Telefónica O2 CR za rok 2006 zaostaly velmi mírně za očekáváním trhu (o pouhých 0,1%). U pevných linek pokračoval trend rychlého úbytku přípojek (-10,7% y/y) a s ním i výnosů z hovorného (-10,1%). Nepřekvapil také vysoký úbytek tržeb z vytáčeného internetu, který však byl dostatečně nahrazen velmi rychle rostoucími výnosy z ADSL. Ty dosáhly podle našeho očekávání 2,7 mld. Kč a meziročního růstu 49,9% při růstu přípojek o 79,4% (y/y) na 405 tisíc. Ukazuje se tak, že internetoví zákazníci neváhají s přechodem od vytáčeného připojení k vysokorychlostním službám a nevádí jim za ně platit měsíční paušály. Celkové tržby z pevných linek poklesly proti roku 2005 o 6,2%, 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 3% na necelých 31 mld. Kč. Výnosy z hlasových služeb rostly pouze mírně (0,7% y/y), to jsme však v sílící konkurenci na českém trhu očekávali. Výsledek tak hlavně vylepšovaly výnosy ze služeb s přidanou hodnotou, mezi které můžeme zařadit MMS a služby internetu a dat. Celkový počet zákazníků vzrostl o rovná 4% na 4,9 mil., když společnost zaznamenala 4,5% úbytek zákazníků předplacených služeb, ale na druhé straně vysoký (21,3%) nárůst uživatelů tarifů. Tento trend vyplývá ze snahy mobilních operátorů upsat si své zákazníky na delší období a převést je z předplacených služeb na tarify. Za zmínku určitě stojí, že z mobilních operátorů v ČR zaznamenala Telefónica v loňském roce nejnižší přírůstek zákazníků a její vedoucí postavení přebíral T-Mobile s 5 mil. uživatelů.

Na úrovni provozních nákladů dosáhla společnost OIBDA marže 45,5% a nepotvrdila tak naše očekávání ve výši 46,1%. Kvůli tomu poklesl ukazatel OIBDA na 27,9 mld. Kč (-1% y/y). Hlavním důvodem poklesu jsou především zvýšené provozní náklady dosahující 34,1 mld. Kč (meziročně růst o 3,3%). V samotném 4q překročily náklady naší predikci o 500 mil. Kč, když rostly především náklady na externí služby jako je marketing a prodej a také se více projevily těžko odhadnutelné náklady na rozjezd slovenské sítě. Ukazatel EBIT vzrostl meziročně díky nižším odpisům než jsme očekávali o pěkných 18% na 11,2 mld. Kč.

Na úrovni čistého zisku se naše predikce odchýlila od skutečnosti o 1,4%. Sice jsme správně predikovali výši finančních nákladů a zaplacené daně, odchylka se však přenesla již z vyšších úrovní. Celkový čistý zisk společnosti za rok 2006 dosáhl 8,02 mld. Kč, což odpovídá velmi slušnému meziročnímu růstu o 28,3%.

Výsledky i přes nedosažení tržního mediánu nelze považovat za špatné. Když se podíváme na meziroční růsty, získáme velmi slušná čísla. Vyzvednout se musí především dosažení úspor po dokončeném sloučení Českého Telekomu a Eurotelu. Společnost se srovnatelnými tržbami s loňským rokem dosáhla zvýšit čistý zisk skoro o jednu třetinu. Při výhledu do budoucna nesmíme také přehlédnout vstup Telefónicy na slovenský trh. Právě díky získání licence k provozování třetího mobilního operátora se společnosti otevřely dveře k dalším růstovým možnostem a také nákladovým synergiím.

Současně se zveřejněnými výsledky společnost oznámila návrh na dividendu, která by mohla být akcionářům vyplacena za rok 2006. Po loňské dividendě (45Kč) by mohlo dojít k navýšení o 11,1% na 50Kč. Schválení dividendy ještě musí projít valnou hromadou, nepředpokládáme však, že by zvýšená dividendu neprošla, protože společnost ani přes výplatu 16,1 mld. Kč neočekává omezení plánovaných investic do růstových segmentů. Zvýšená dividendu by navíc mohla podpořit kurz akcií, neboť při současných cenách představuje velmi pěkný dividendový výnos 9,2%. Do budoucna lze očekávat především bedlivé sledování dosažených úspěchů na slovenském trhu. Počáteční vstup se z našeho pohledu poměrně vydařil, jedná se však o první krůček dlouhé cesty, na jejímž konci může (ale nemusí) na společnost čekat „sladká“ odměna.

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>.