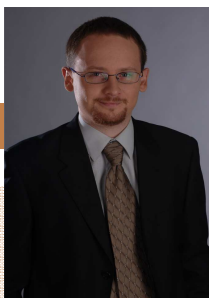


PHILIP MORRIS, a.s.

Jan Procházka
prochazka@cyrrus.cz



Predikce výsledků za rok 2006

Philip Morris ČR, a.s. oznámí své hospodářské výsledky (opět není jasné zda konsolidované či nekonsolidované) za rok 2006 nejspíše dne 23. března 2007. My jsme se tentokrát rozhodli predikovat výsledky nekonsolidované, které jsou s těžejší pro výplatu letošní dividendy.

Datum	19.3.2007
Aktuální kurs	10 650 Kč
Vydaných akcií	2,745mil. ks
Tržní kapitalizace	29,23 mld. Kč
Free float	22%
52 týdenní max.	17 870 Kč
52 týdenní min.	8 680 Kč
Beta	0,68
Váha v PX	2,12%



POMĚROVÉ UKAZATELE 2006	
ROA	17,21%
ROE	28,9%
P/BV	2,13
P/E	10,57
Div.yield	10,56

VÝHLED HOSPODAŘENÍ

(v tis.Kč)	2006E	2005	%
Tržby	9 944	11 895	-16,4%
Provozní náklady	6 775	7 543	-10,2%
EBITDA	3 169	4 352	-27,2%
EBIT	2 791	3 968	-29,7%
Zisk před zdaněním	2 691	3 829	-29,7%
Daň	525	1 094	-52,0%
Čistý zisk	2 166	2 735	-20,8%

Zdroj: Cyrrus, a.s. a PM ČR, a.s.

Akcie společnosti Philip Morris ČR, a.s. se pohybují jako na houpačce, stejně jako se mění názory politiků na ideální spotřební daň. Právě tento „vynález“ politiků zkomplikoval společnosti pololetní report pro investory - připomínáme, že spotřební daň se v ČR zvýšila od 1.4. 2006. Na stánky se však dostaly zdražené cigarety s téměř ¾ - letým zpožděním.

Ani toto pololetí není úplně jednoduché predikovat slábnoucí výkon tabákové firmy, která je již proslulá svou informační uzavřeností. V hospodaření tentokrát nebudou žádné mimořádné položky, jakými byly loni 377,6 milionů korun, které firmu stálo uzavření hodonínského závodu. Hospodaření společnosti je stále na poklesové dráze i přes první náznaky mírné stabilizace. Firma pokračuje v snižování svého doposud výsadní postavení na obou trzích – v České republice (již pod 60%) a na Slovensku. Důvody poklesů tržeb jsou dlouhodobě stále shodné, ztráta podílu na úkor konkurentů, přechod kuřáků k levnějším značkám a zvyšující se spotřební daň (nyní od 1.4.2006), kterou díky konkurenci musí firma platit omezením své ziskové marže či silící negativní přístup společnosti ke kuřákům. Podle některých agentur sledujících tento segment se však v druhém pololetí roku 2006 tento propad zastavil. Růstovým segmentem by opět měl být export, který ovšem zatěžovala posilující česká měna.

Tyto faktory se budou podílet na námi očekávaném poklesu tržeb o 16,4% na 9,94 miliard korun, provozní náklady se pochopitelně snížily i díky poklesu odbytu a uzavření závodu v Hodoníně a měly by činit 6,76 miliard korun (-10,2% y/y). Z nichž pak odpisy poklesnou o 1,6% na 378 mil. Kč a osobní náklady (viz. Hodonín) na 908 milionů Kč (-29,2%). Zisk EBITDA by měl činit 3,17 miliard korun a dosažená EBITDA marže pak 31,9% oproti 36,6% loni. Finanční a ostatní náklady v kumulaci s finančními a ostatními výnosy (-100 155) způsobí, že zisk před zdaněním očekáváme na úrovni 2,69 miliard korun. Při očekávaném výrazném snížení efektivní daňové sazby téměř na úroveň 24%, predikujeme čistý zisk na 2,17 miliard korun. Tento hospodářský výsledek by indikoval hrubou dividendu ve výši 782 Kč.

Tržní konsensus (nekonsolidovaný) zatím není k dispozici, ale na informačních serverech se objevují odhady dividend v blízkosti hodnoty 800 Kč za akcii. Právě dividendový výnos bude stěžejní kurzotvornou informací, stejně jako plánové pokračování zvyšování spotřebních daní (tentokrát od 1.1.2008), které bude následovat zejména kvůli nesplnění normy daně činící minimálně 57% maloobchodní ceny cigaret, která nesmí být nižší než 64 EUR na 1 000 cigaret a v ČR tato hodnota činí pouhých nevyhovujících 60 EUR.

Analýza

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

Sales

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

Portfolio management

Mirek Kousalík	Praha	kousalik@cyrrus.cz
Ondřej Svoboda	Brno	Svoboda@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>.