

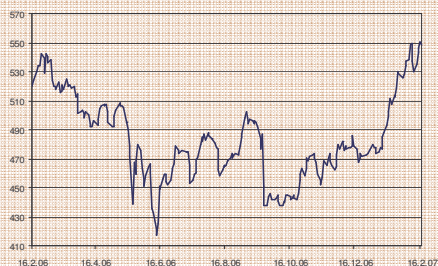
# TELEFÓNICA O2 ČR, a.s.

## Predikce výsledků za 4q 2006

Bc. Igor Pečta  
Analytik  
pecta@cyrrus.cz

16.2.2007

Datum	16.2.2007
Aktuální kurs	548,3 Kč
Vydaných akcií	322,09 mil. ks
Tržní kapitalizace	176,6 mld. Kč
Free float	54,0 mld. Kč
52 týdenní max.	551,0 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%

Společnost Telefonica O2 ČR zveřejní konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za čtvrté čtvrtletí 2006 dne 22. února.

### VÝHLED HOSPODAŘENÍ

Předpokládáme, že výsledky Telefonicy O2 ČR za čtvrtý kvartál roku 2006 budou smíšené. Na straně jedné bude sice dosaženo nejvyšších tržeb ze všech čtvrtletí (o 0,8% více než ve 3q), ale na straně druhé bude dosaženo nejnižšího čistého zisku ve výši 1,28 mld. Kč.

Na úrovni tržeb očekáváme další pokračování negativního vývoje u hlasových služeb pevných linek a pokračující přesun uživatelů k mobilním telefonům. Díky tomu předpokládáme, že O2 meziročně za 4q přišla zhruba o dalších 15% koncových linek (4,2% q/q). Výnosy z tradičních hlasových služeb pevných linek podle naší predikce klesnou především z důvodu snahy odvrácení úbytku zákazníků dalšími cenovými výhodami a to i přes tradičně zvýšené užívání sítě ke konci roku. Pokles však bude opět nahrazen zvýšenými tržbami internetových a datových služeb a to za příspěví poměrně nové služby O2TV. Služba, která byla spuštěna koncem září 2006 je velmi úspěšná, neboť společnost těsně před Vánoce oznámila překročení počtu 15.000 zákazníků.

U mobilních tržeb počítáme s pokračujícím pozitivním vývojem, když společnost zvýší počet svých zákazníků o další 2,3% y/y (to je ovšem ve srovnání s konkurenčními společnostmi nejnižší číslo). Mobilní operátoři pokračují v navyšování počtu volných hovorových minut, zatímco paušální platby zůstávají na srovnatelné nebo pouze mírně zvýšené úrovni. Na tržbách za 4q se opět projeví vánoční traffic, který překonal loňské rekordní svátky. Očekáváme také ze strany klientů další zvýšený zájem o služby s přidanou hodnotou a internet. Celkově by tak podle naší predikce měly růst tržby z mobilních operací ve 4q o 4,8% y/y. Je však třeba podotknout, že do budoucna počítáme s rostoucí konkurencí ze strany alternativních operátorů jak u mobilních tak i u tržeb z pevných linek.

Negativní vývoj za 4q očekáváme na úrovni nákladů. Společnost podle naší predikce opustí zhruba 1,4% zaměstnanců (u pevných linek 2%), mírnému nárůstu osobních nákladů tato skutečnost ale nezabrání. Počítáme také s tradičním vysokým nárůstem nákladů na externí služby, do kterých se promítnou především náklady na marketing (+45% y/y) spojené se zvýšenými výdaji na proniknutí na slovenský trh. Ve výši nákladů se dále promítne doznívající sloučení Českého Telekomu s Eurotelem pod jednu značku a také rozjezd výstavby vlastní sítě na Slovensku (těžko odhaditelné náklady).

Díky příznivému vývoji na úrovni ostatních nákladů z důvodu využívání synergických efektů očekáváme zlepšení ukazatele OIBDA za 4q na 6,1 mld. Kč (meziročně o 2,1%). Výše odpisů již mírně zohlední prvotní provedené investice na Slovensku a také další nutné investice do UMTS sítě a služby IPTV. Odpisy tak podle naší predikce dosáhnou srovnatelné úrovně se 4q 2005. Snížené zadlužení a s tím spojené snížené finanční náklady povedou k meziročnímu zlepšení na úrovni čistého zisku o 12,6%.

### Odhad výsledků společnosti Telefónica O2 ČR

mil. CZK	q4 2006	q1-q4 2006	q4 y/y	1-4q y/y
Tržby	15 622	61 224	-0,5%	0,3%
OIBDA	6 090	28 241	2,1%	3,7%
Odpisy a amortizace	(4 325)	(16 955)	-0,7%	-4,8%
EBIT	1 764	11 285	9,8%	19,6%
Čistý zisk	1 278	8 126	12,6%	30,0%

Předpokládáme, že společnost i přes mírný pokles na úrovni celkových tržeb dokáže zlepšit své hospodaření na dalších úrovních. Díky mírnému meziročnímu poklesu odpisů dosáhne čistého zisku ve výši 1,3 mld. Kč, což bude znamenat meziroční nárůst o 12,6%.

Další výhled je pro společnost poměrně nejistý a domníváme se, že výsledky společnosti v roce 2007 významně ovlivní nutnost rozsáhlé investice spojené s rozjezdem komerčních služeb na Slovensku. Z tohoto důvodu by mohlo být negativně ovlivněno nejen hospodaření, ale i dividenda vyplácená za rok 2006, jejíž výše je prozatím neznámá.

## 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 nenesе odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střety 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>.