

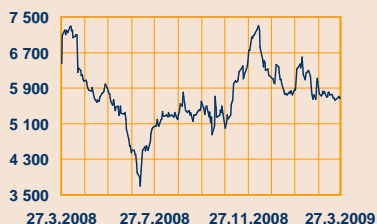
PHILIP MORRIS

Karel Potměšil
Analytik
potmesil@cyrrus.cz

Predikce výsledků hospodaření za rok 2008

Datum	28.3.2009
Poslední závěr. kurs	5 675 CZK
Vydaných akcií	1 913 698 ks
Tržní kapitalizace	10 860 mil. CZK
Free float	8 427 mil. CZK
52 týdenní max.	7 480 CZK
52 týdenní min.	3 650 CZK
Beta	0,54
Váha v PX	2,29 %

Vývoj kurzu akcií Philip Morris



Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

Philip Morris Holland, B.V.	77,6 %
Ostatní	22,4 %

Zdroj:

Společnost Philip Morris pravděpodobně v příštím týdnu zveřejní výsledky svého hospodaření za rok 2008 (spolu s pozvánkou na valnou hromadu, která se konává na konci dubna). Z těchto výsledků by také měla vyplývat dividenda, kterou letos Philip Morris vyplatí (v minulosti odpovídající nekonsolidovanému zisku).

ODHAD HOSPODAŘENÍ ZA ROK 2008 (nekonsolidované výsledky)

v milionech CZK	2008 Odhad Cyrrus	2007	y/y
Tržby	8 705	10 847	-19,8 %
Hrubý zisk	3 111	4 666	-33,3 %
hrubá marže	35,73 %	43,02 %	-7,28 %
EBIT	1 912	3 167	-39,6 %
marže EBIT	21,97 %	29,20 %	-7,23 %
Čistý zisk	1 479	2 424	-39,0 %
marže čistého zisku	17,00 %	22,35 %	-5,35 %

Zdroj: odhad Cyrrus, Philip Morris

Očekáváme, že Philip Morris za celý rok oznámí tržby na úrovni 8,7 miliardy korun (-19,75 % y/y). Cca pětina poklesu oproti předcházejícímu roku zapříčinilo předchozí zvyšování spotřebních daní (v ČR i SR), které mělo v posledních letech významný vliv na průběh výsledků.

Na Slovensku se poměrně významně zvyšovala spotřební daň z cigaret na počátku roku 2008, což vedlo k předzásobení trhu na konci roku 2007. Z toho předzásobení pak slovenský trh žil prakticky celé první pololetí roku 2008, za které zde firma vykázala jen zanedbatelné tržby. Druhé pololetí by již mělo být na tomto trhu „normálnější“, byť k dalšímu zvýšení daní došlo od února 2009. Za celý rok čekáme slovenské tržby ve výši cca 790 milionů korun (-70,9 % y/y – pokles na cca třetinu předchozí úrovně ukazují i exportní statistiky ČSÚ).

Na českém trhu očekáváme snížení celoročních tržeb o 31,1 % na 4,4 miliardy korun. Opět zde vidíme značnou rozháranost tržeb, zvláště mezi druhým pololetím roku 2007 a prvním roku 2008. Stejně jako na Slovensku se na výsledcích podepsalo zvýšení spotřebních daně od 1. ledna 2008 a s ním spojené předzásobování trhu s následným výpadkem tržeb.

Ty budou zachraňovat rostoucí exporty (mimo Slovensko). Očekáváme jejich růst o 103,4 % na 3,5 miliardy korun. Tato očekávání jsou kromě dat za první pololetí podpořena opět exportními statistikami ČSÚ za celý loňský rok.

Předchozí tlaky na trhu, způsobené růstem spotřebních daní, neovlivnily jen výši tržeb společnosti, ale i její ziskové marže, když zákazníci přesunovali svou pozornost k levnějším a tedy méně ziskovým značkám cigaret. Očekáváme, že hrubá marže firmy dosáhne v roce 2008 jen 35,7 % proti 43,0 % o rok dříve. Efekt bude viditelný i na dalších úrovních hospodaření. Provozní zisk odhadujeme na 1,9 miliardy korun proti 3,2 miliardám za rok 2007 (pokles marže opět o více než 7 p.b.).

Nekonsolidovaný čistý zisk by pak mohl dosáhnout necelé 1,5 miliardy korun (-39 % y/y). Zde by měl být vidět alespoň jeden pozitivní daňový vliv, a to snížení daně z příjmů právnických osob v ČR a tedy pokles efektivní daňové sazby za rok 2008.

Bude-li opět vyplacen celý čistý nekonsolidovaný zisk ve formě dividend akcionářům, očekáváme, že dividenda dosáhne úrovně 540 korun na akcii, což vzhledem k poslednímu závěrečnému kurzu z 27. března 2009 představuje odhadovaný dividendový výnos ve výši 9,5 %.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief analyst
Senior analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Energetika, letecká doprava
Farmacie, development
Telekomunikace, IT, média

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Jindřich Rovný
Peter Dömény

Praha
Brno

rovny@cyrrus.cz
domeny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický

Brno

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. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost 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 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 dosažováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

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

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361