



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Telefónica O2 CZECH REPUBLIC, a. s.

Doporučení: akumulovat
Cílová cen: 483,- Kč

10.11.2010

Rozbor výsledků za 3Q 2010

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Za Brumlovkou 266/2

140 22 Praha 4 - Michle

Czech Republic

<http://www.cz.o2.com/>

Ticker: BAATELEC (BCPP)

Odvětví: telekomunikace

Počet vydaných akcií – 322 089 tisíc

Tržní kapitalizace - 128 610 mil. Kč

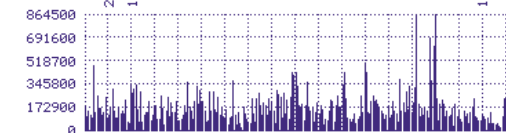
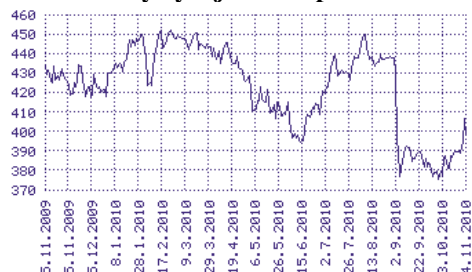
Uzavírací cena k 5.11.2010 - 394 Kč

Roční minimum - 376 Kč - 12.10.2010

Roční maximum - 452,5 Kč - 17.2.2010

Podíl v PX: 13,75 %

Graf. č. 1: 5-letý vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Struktura akcionářů:

Tabulka č. 2: Struktura akcionářů

Vlastnická struktura

69,4% [Telefónica, S.A.](#)

30,6% Free float

Zdroj: Telefónica

Společnost Telefónica zveřejnila své hospodářské výsledky, které jsou zobrazeny v tabulkách dole, přičemž hodnoty za lomítkem u OIBDY, EBIT a hospodářského výsledku jsou očištěné o jednorázovou položku:

Tabulka č. 1: Analýza hospodářských výsledků za 3Q 2010

v mil. Kč	3Q2010	3Q2009	Y/Y v %*	2Q2010	Q/Q v %**
VÝNOSY - Mobilní segment v ČR	7134	7773		7282	
VÝNOSY - Fixní segment v ČR	5982	6775		6121	
VÝNOSY - mobilní segment v SR	737	471		657	
Konsolidované výnosy z podnikání za celou skupinu	13853	15019	-7,8	14060	-1,5
OIBDA - provozní hosp. výsl. před odpisy	10401/6058	6 778	53,5	5 864	77,4
Provozní hospodářský výsledek (EBIT)	7523/3361	3 998	88,2	2 890	160,3
Hospodářský výsledek po zdanění	6013/2677	3 174	89,4	2 342	156,7
Hrubá dividenda na akcii	40	40			

Zdroj: Fio banka a.s., Telefónica O2

*Meziroční srovnání mezi 3Q 2010 a 3Q 2009

** Mezikvartální srovnání mezi 3Q 2010 a 2Q 2010

Tabulka č. 2: Analýza hospodářských výsledků za rok 3Q 2010

v mil. Kč	3Q 2010	Odhad Fio 3Q2010	Konsensus 3Q2010*	Změna 3Q 2010/Konsensus 3Q 2010
VÝNOSY - Mobilní segment v ČR	7 134	7 220		
VÝNOSY - Fixní segment v ČR	5 982	6 125		
VÝNOSY - mobilní segment v SR	737	664		
Konsolidované výnosy z podnikání za celou skupinu	13 853	14 009	13960	-0,8
OIBDA - provozní hosp. výsl. před odpisy	10 401/6058	5 807	6020	72,8
Provozní hospodářský výsledek (EBIT)	7 523/3361	3 110	3280	129,4
Hospodářský výsledek po zdanění	6 013/2677	2 473	2610	130,4
Hrubá dividenda na akcii	40	40		

Zdroj: Fio banka a.s., Telefónica O2

Komentář k výsledkům

Hospodářské výsledky společnosti Telefónica O2 za 3Q 2010 skončily v souladu s očekáváním analytiků, neboť výnosy byly mírně horší, ovšem bez vlivu jednorázové položky (přecenění hmotných aktiv ve fixním segmentu) byly provozní hospodářský výsledek i čistý zisk mírně lepší. Ve srovnání s našimi odhady se jednalo o negativní překvapení v podobě nižších výnosů, ovšem to bylo vykompenzováno nižšími provozními náklady a nižšími investicemi, takže čistý zisk překonal naše odhady.

Ve fixním segmentu (v segmentu pevných linek) pokračoval tradičně pokles počtu pevných linek, což se odrazilo i v mírném propadu tržeb včetně hovorného ve srovnání s minulým kvartálem. Oproti minulému kvartálu se zvýšily výnosy z propojení, které jsou ovlivněny výnosy z roamingu zákazníků zahraničních operátorů přijíždějících do České republiky. Negativní překvapení se skrývalo ve výnosech z internetu, které mezičtvrtletně poklesly z důvodu intenzivní konkurence a poklesu ceny ADSL. Navíc se oproti našim odhadům při mezikvartálním srovnání snížily výnosy z IT služeb.

Výnosy v mobilním segmentu se mezikvartálně mírně propadly, což bylo způsobeno jednak mírným poklesem hovorného z důvodu šetrnosti zákazníků a poklesu stálých poplatků. V souladu s našimi odhady se zvýšily služby s vyšší přidanou hodnotou včetně výnosů z mobilního internetu. Počet mobilních zákazníků Telefónica O2 se v České republice zvýšil stejně jako počet lidí využívající mobilní internet. Telefónica O2 Slovakia si udržela dynamické růsty výnosů.

Provozní náklady se mezikvartálně prudce snížily, což bylo způsobené zejména poklesem marketingových a prodejních nákladů, ale i nižšími náklady na propojení (pokles terminačních poplatků Českým telekomunikačním úřadem). Negativně hodnotíme další mezikvartální pokles investic, což může v budoucnosti vést ke ztrátě konkurenceschopnosti.

Konsolidovaný provozní zisk před odpisy a amortizací (OIBDA) vykázal při meziročním srovnání pokles, ovšem ve srovnání s minulým kvartálem se jednalo o nárůst. Telefónica O2 zvýšila čistý zisk mezikvartálně o více než 14 % a překonala tak průměrné odhady analytiků, z toho důvodu očekáváme mírně pozitivní reakci investorů na zmíněné hospodářské výsledky. Očekáváme, že dividenda by za letošní rok mohla být zůstat stabilní ve výši 40,- Kč. Ponecháváme naše doporučení na stupni akumulovat s cílovou cenou s 12 měsíčním časovým horizontem ve výši 483,- Kč.

Ing. Robin Koklar, MBA
Finanční analytik
www.fio.cz
robin.koklar@fio.cz

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále "Fio"). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako netřípné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluledoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

K dnešnímu datu 10.11.2010 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 11 doporučení k nákupu, 1 držet a 3 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.