

Analýzy a doporučení



Telefónica CZECH REPUBLIC, a. s.

Rozbor výsledků za 2Q 2013

Doporučení: držet
Cílová cena: 297 Kč

24.7.2013

Rozbor výsledků pro 2Q 2013

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Telefónica 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 – 85,6 mld. Kč

Uzavírací cena k 19.7.2013 - 265,8 Kč

Roční minimum – 255,5 Kč -

11.7.2013

Roční maximum - 404,67 Kč -

31.8.2012

Podíl v PX: 8,7 %

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



Celkové výnosy byly zhruba v souladu s očekáváním, přičemž OIBDA byla jen mírně horší než konsensus, ovšem provozní zisk EBIT byl horší o více než 3 % a čistý zisk zaostal za očekáváním o 6 %, což bylo způsobeno vyššími provozními náklady a vyššími odpisy. Výsledky hodnotíme mírně negativně a očekáváme mírně negativní reakci investorů.

Rozbor hospodářských výsledků pro 2Q 2013

	2Q 2013	Odhad Fio 2Q2013	Konsensus 2Q2013*	2Q 2013/ Konsensus 2Q 2013 v %**	2Q 2012	1Q 2013
v mil. Kč						
VÝNOSY - Mobilní segment v ČR	5591	5645	5645	-1,0	6244	5679
VÝNOSY - Fixní segment v ČR	5140	4991	5001	2,8	5292	5004
VÝNOSY - mobilní segment v SR	1299	1329	1319	-1,5	1216	1242
Konsolidované výnosy z podnikání za celou skupinu	12030	11965	11965	0,5	12751	11925
OIBDA - provozní hosp. výsl. před odpisy	4517	4592	4537	-0,4	4908	4346
Provozní hospodářský výsledek (EBIT)	1737	1860	1804	-3,7	2091	1361
Hospodářský výsledek po zdanění	1346	1434	1434	-6,1	1633	1047
Dividenda na akcii		25	30			

*Konsensus (medián) analytiků dle průzkumu společnosti Telefónica

**Meziroční srovnání mezi konsensem za 2Q 2013 a skutečností v 2Q 2012

Odhad: Fio banka, a.s., Telefónica

Na meziročně nižší výnosy ve fixním segmentu společnosti Telefónica působil další pokles počtu pevných linek a s tím spojený pokles hlasových služeb v maloobchodním segmentu meziročně o 18 %. V souladu s naším očekáváním vzrostly výnosy z hlasových služeb ve velkoobchodním segmentu při meziročním srovnání. V případě datových služeb byl vykázán meziroční pokles o více než 10 %. Výnosy z internetu byly v souladu s našimi odhady meziročně slabší, přestože společnost nabízí služby vysokorychlostního internetu VDSL (zhruba 50 % domácností připojených k internetu u oceňované společnosti má tuto technologii v dosahu). Výnosy z internetu byly ve fixním segmentu meziročně slabší díky konkurenci, která tlačí ceny internetu směrem dolů. Na druhé straně výnosy z ICT oproti našim odhadům meziročně vzrostly, díky čemuž byly výnosy ve fixním segmentu vyšší než naše odhady.

Rozbor výsledků za 2Q 2013

Výnosy ve fixním segmentu byly mezikvartálně vyšší, což hodnotíme pozitivně.

V mobilním segmentu byl zaznamenán meziroční i mezikvartální pokles výnosů, neboť v odvětví dochází ke strukturálním změnám, jelikož se současní operátoři snaží znepříjemnit vstup novému operátorovi na trh tím, že zpřístupňují své sítě virtuálním operátorům. Momentálně je na trhu zhruba 10 virtuálních operátorů, kteří konkurenčně pokrývají určité segmenty trhu, ovšem ve značné části trhu je stále prostor pro tvrdší konkurenci. Ve druhém kvartále přišla Telefónica Czech Republic s novými tarify, které jsou jednodušší a zahrnují neomezené volání a SMS do všech sítí a 1 GB balíček dat. Ve druhém kvartále 2013 došlo k meziročnímu poklesu hlasových služeb díky tvrdé konkurenci o 12 %. Tvrdý pokles hlasových služeb byl částečně vykompenzován mezikvartálním růstem výnosů z internetu a dat. Výnosy z prodeje zařízení meziročně vzrostly, ovšem nestačily na naše odhady. Penetrace smartphonů se ve 2Q 2013 zvýšila na 30 %. Počet mobilních zákazníků na Slovensku se meziročně zvýšil o 23 % na 709 tisíc. OIBDA se na Slovensku zvýšila meziročně v prvním půl roce 2013 o 24 % na 31 mil. EUR.

Celkové výnosy byly zhruba v souladu s očekáváním, přičemž OIBDA byla jen mírně horší než konsensus, ovšem provozní zisk EBIT byl horší o více než 3 % a čistý zisk zaostal za očekáváním o 6 %, což bylo způsobeno vyššími provozními náklady a vyššími odpisy. Výsledky hodnotíme mírně negativně a očekáváme mírně negativní reakci investorů.

Management společnosti se v případě ponechání současných podmínek aukce kmitočtů hodlá obrátit na soud. Společnost potvrdila výhled na rok 2013 v podobě poklesu OIBDA marže a investic nižších než 6 mld. Kč. Společnost koupila v roce 2012 2 % svých vlastních akcií za 2,4 mld. Kč, přičemž valná hromada v dubnu 2013 schválila zrušení těchto nabytých akcií. K 30. červnu 2013 bylo společností nabyto 2,9 mil. ks akcií za 867 mil. Kč, což představuje 0,91 % z vydaných akcií. Dividenda ze zisku roku 2012 bude ve výši 30 Kč, přičemž 10 Kč plyne ze snížení emisního ážia. Přestože se podmínky aukce LTE změnily ve prospěch stávajících operátorů, kdy např. nový operátor nebude mít možnost získat více než 2 přidělené bloky ve spektru 800 MHz, společnost se zřejmě bude soudit, což povede k prodloužení aukce. Prodloužení, či úplné zrušení aukce kmitočtů je v zájmu společnosti, neboť Telefónica již ve velkých městech investuje do rychlého mobilního internetu LTE. Navíc Telefónica se brání vstupu čtvrtého operátora a lze očekávat, že se bude bránit i soudně. Z konferenčního hovoru vyplynulo, že Telefónica neuvažuje o zavedení nových zvýhodněných tarifů. Management společnosti se vyjadřuje pozitivně ke spuštění nových tarifů díky poklesu provozních nákladů (nové tarify jsou spojeny s vyúčtováním na internetu).

Ing. Robin Koklar, MBA
Fio banka, a.s.
Analytik
robin.koklar@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, 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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné 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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím 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.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej – short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 24.7.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 2 doporučení koupit, 3 doporučení držet, 3 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povětrné prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz