

Telekomunikace | Komentář k výsledkům | Česká republika |

O2 Czech Republic

Výsledky i dividenda v souladu s odhady; snižujeme doporučení na *Držet*

Držet

Cena 31.01.17	256 CZK
12m cíl	267 CZK
Pot. růst ceny	4,5%
Dividenda	21 CZK
Celkový výnos	12,7%

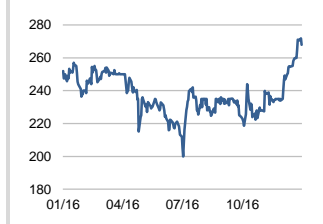
Sektorové doporučení

Snižt váhu

Typ investice

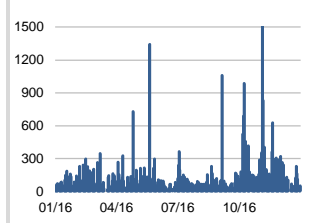
Defenzivní	✓
Vysoký dividendový výnos	✓

Roční vývoj ceny akcí



Zdroj: Bloomberg

Objem obchodů (v tis. ks)



Zdroj: Bloomberg

Data o akci

RIC	SPTTsp.PR	Bloom	TELEC CP
52týdenní rozmezí	197,3 - 273		
Tržní kap. (CZK mld.)	79,3		
Tržní kap. (EUR mil.)	2933		
Volně obchod. (%)	28		
Výkon (%)	1m	3m	12m
Akcie	-1,7	13,1	-0,1
Relativně k PX	-2,6	12,0	-1,2

Zdroj: Bloomberg

Odkaz na poslední analýzu:

<http://trading.kb.cz/api/file/148681?Hash=370fb7c842422f201f12ba8e19f39850>
<http://trading.kb.cz/api/file/148850?Hash=b2c922f1704226bc7e238543694a49c4>

Výsledky O2 Czech Republic

mld. CZK	Q4 15	Q4 16	změna	odhad KB	konsensus
Tržby	9,70	9,83	1,4%	9,76	9,69
EBITDA	2,63	2,60	-1,1%	2,65	2,60
provozní zisk	1,75	1,69	-3,4%	1,79	1,69
čistý zisk	1,35	1,25	-7,8%	1,39	1,34

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, O2 Czech Republic, *medián v průzkumu O2 mezi 9 analytiky včetně KB

Čtvrtletní výsledky: Společnost O2 Czech Republic zveřejnila dnes ráno výsledky svého hospodaření za Q4 16, které vesměs naplnily očekávání trhu, ale mírně zaostaly za našimi odhady. Za výsledky telekomunikačního operátora stály nepatrně vyšší tržby, naproti tomu ale čistý zisk byl o něco nižší. Z tohoto pohledu může být mírným zklamáním výše EBITDA marže, která za čtvrtý kvartál dosáhla 26,5 %. Management navrhl dividendu ve výši 17 CZK na akcii k již dříve oznámené distribuci emisního ážia na úrovni 4 CZK.

Hlavní trendy: (1) Tržby svým růstem o 1,4 % mírně překonaly naše očekávání a dosáhly 9,83 mld. CZK za poslední kvartál loňského roku. V souladu s odhady dopadl vývoj v českém segmentu pevných linek i mobilních sítí, zatímco pozitivním překvapením byly tržby na Slovensku. (2) Provozní ziskovost ale již zaostala za naším očekáváním, když EBITDA marže činila 26,5 %, zatímco ve Q4 15 to bylo 27,1 %. Čistý zisk činil 1,25 mld. CZK a byl mezitím nižší o 7,7 %. (3) Celkové provozní náklady dosáhly 7,24 mld. CZK, což bylo v mezitím srovnání o 2,2 %, a tedy nepatrně nad našimi odhady.

Celoroční výsledky: Čistý zisk za loňský rok vzrostl o 3,6 % na 5,3 mld. CZK, EBITDA pak byla vyšší o 3,0 % a činila 10,5 mld. CZK. EBITDA marže vzrostla o 0,7 pb na 27,9 %. Tím se podařilo společnosti splnit cíl stanovený managementem při prezentaci výsledků za třetí čtvrtletí.

Dividendová politika: Management navrhl výplatu dividendy ve výši 17 CZK na akcii. Již před čtvrt rokem uvedl, že zamýšlí postupně vyplácet emisní ážio v celkové výši 36 CZK na akcii. Distribuce za loňský rok by tak měla dosáhnout 21 CZK na akcii. To je v souladu s průměrným očekáváním trhu. My jsme byli pro výplatu řádné dividendy o jednu korunu optimističtější.

Dopad na předpovědi: Společnost výhled na letošní rok nezmínila a nijak nekomentovala. My výhled pro rok 2017 prozatím nijak neměníme, když při prakticky nulovém růstu tržeb očekáváme mírné zlepšování provozní marže a nepatrný růst čistého zisku. Otázkou však zůstává výše řádné dividendy, jejíž navržená výše je o 1 CZK nižší. Do budoucna předpokládáme stabilní výši celkové distribuce akcionářům, což by znamenalo posun trajektorie níže.

Dopad na cenu akcí a doporučení: Akcie v průběhu ledna dosáhly naší cílové ceny na 267 CZK na akcii. Vzhledem k stále tvrdšímu postoji regulátora a tlaku na ceny služeb je



prostor k výraznějšímu růstu tržeb i zisku stále omezenější. Bereme v potaz i do budoucna nižší možnou dividendu, což se na ocenění projeví mírně negativně. Z tohoto důvodu nevidíme v současné době prostor pro další růst ceny akcií, a proto snižujeme naše doporučení z *Koupit* na *Držet*. Díky vysoké dividendě však akcie nabízí stále velmi zajímavý celkový výnos 6,5 %.

Očekávané události: Konferenční hovor managementu O2 s analytiky začíná dnes ve 11h SEČ. Výsledky hospodaření za první kvartál by mohly být oznámeny na konci dubna.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Akioví analytici



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz



Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_dřimal@kb.cz



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Richard Miřátský
(420) 222 008 560
richard_miřatsky@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland



Jaroslav Janecki
(420) 222 284 162
jaroslav.janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 13 00 (ext. 14836)
yury.tulinov@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG



Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



Carmen Lipara
(40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom

Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro

Akiový analytik



Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky



Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com

Eurozóna



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Asie a Pacifik



Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Omair Sharif
(1) 212 278 48 29
omair.sharif@sgcib.com



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3 5549 5187
takuji.aida@sgcib.com



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Kiyoko Katahira
(81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Ankur Shukla
(91) 80 6731 4432
ankur.shukla@sgcib.com



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com



Infance
Vaibhav Tandon
(91) 80 6731 9449
vaibhav.tandon@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 42 13 78 46
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com

Fixed Income



Bruno Braizinha
(1) 212 278 5296
bruno.braizinha@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com



Jean-David Cirotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.cirotteau@sgcib.com



Cristina Costa
(33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com

Head of US Rates Strategy



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Jason Simpson
(44) 20 7676 7580
jason.simpson@sgcib.com



Marc-Henri Thoumin
(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com

Měnové kurzy



Jason Daw
(65) 63267890
jason.daw@sgcib.com



Alvin T. Tan
(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com



Olivier Korber (Derivatives)
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com



Amit Agrawal
(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com



Régis Chatellier
(44) 20 7676 7354
regis.chatellier@sgcib.com



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícimu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>