

6. říjen 2004

Telekomunikace

Česká republika

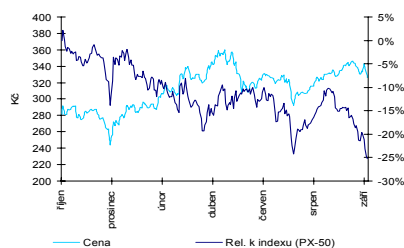
Aktuální cena 327 Kč

Cílová cena 402 Kč

Koupit

Zvýšení doporučení

Zdroj: PSE



	2002	2003	2004E	2005E
Tržby (mil. Kč)	52 856	51 476	61 966	61 579
EBITDA (mil. Kč)	26 150	23 814	28 351	27 931
Zisk př. zd. (mil. Kč)	6 110	-6 667	6 789	6 526
Upr. EPS* (Kč)	13, 3	-5, 4	16, 2	15, 0
DPS (Kč)	13, 3	neg	14, 0	12, 8
P/E* (x)	57, 4	17, 0	29, 2	44, 0
Div. výnos (%)	24, 6	neg	23, 3	25, 5
EV/EBITDA (x)	17, 6%	5, 2%	8, 9%	13, 5%
Tržby (mil. Kč)	5, 0	5, 5	4, 6	4, 7

Zdroj: Patria Finance, Český Telecom

Reuters SPTTsp.PR

Bloomberg SPTT CP

www.ct.cz

Tržní kap. 105 mld. Kč

Počet akcií 322 mil.

Objem (denní) 426 mil. Kč

Free float: 49%

Příští očekávaná firemní událost:

Konsolidované IFRS výsledky za 3.čtvrtletí 2004

Výkonnost	1m	3m	12m
Absolutní	-3%	+2%	+16%
Rel. k PX-50	-8%	-7%	-25%
Kč/EUR			

Tomáš Gatěk +420 221 424 209

gatek@patria.cz

Český Telecom je dominantním operátorem v oblasti pevných linek v ČR. Vlastní také 100% podíl v Eurotelu, domácím mobilním operátorovi č. 1.

Na základě revidovaných projekcí jsme zvýšili cílovou cenu akcií ČT na 402 Kč z původních 330 Kč. Vyšší tržní hodnota odráží snahu ČT stabilizovat tržby z provozování pevných linek a pozitivní vliv konsolidace Eurotelu. Transformační program se zaměřuje na snižování provozních nákladů a vede k jedné z nejvyšších EBITDA marží v sektoru. Klesající OPEX, omezený CAPEX, stabilní kapitálová struktura a žádné akviziční plány otevírají dveře pro dividendy nad rámec schválené dividendové politiky.

- Současný diskont tržní ceny vůči naší cílové ceně je podle našeho názoru výsledkem nejistoty kolem privatizace ČT. Na základě nedávno zveřejněných informací považujeme nyní formu privatizaci přes kapitálové trhy za více pravděpodobnou.
- V případě privatizace přes tendr by stát zřejmě prodal podíl za cenu blízkou našemu odhadu tržní hodnoty společnosti, tj. 402 Kč na akcii (založenou na metodě FCFE vhodné pro minoritní akcionáře). Domníváme se, že akcie ČT by reagovaly pozitivně na vyhlášení tendru a jejich cena by se posunula směrem předpokládané ceně odkupu 382 Kč.
- V případě prodeje přes kapitálové trhy se domníváme, že diskont by neměl přesáhnout 10%. Zatímco v krátkodobém horizontu existuje riziko vybírání zisků, ve střednědobém horizontu čekáme posun akcií směrem k naší cílové hodnotě zvážíme-li fundament ČT a relativní podhodnocení vůči ostatním telekomunikačním společnostem v regionu.
- Na základě našich analýz dvou zvažovaných privatizačních metod, zvyšující se pravděpodobnosti transakce přes kapitálové trhy, tržní ceny ČT spolu s relativním srovnáním akcií ČT s akcemi evropských telekomunikačních společností, investice do akcií ČT nabízí potenciální zhodnocení minimálně 17% a je tedy důvodem pro naše doporučení koupě akcií.

Patria Finance, a. s.
Škrétova 12
120 00 Praha 2
Tel.: 221 424 111
Fax: 221 424 222

Patria Direct, a. s.
Škrétova 12
120 00 Praha 2
Tel.: 221 424 254
Fax: 221 424 179
www.patria-direct.cz

Patria Online, a. s.
Škrétova 12
120 00 Praha 2
Tel.: 221 424 332
www.patria.cz

Člen skupiny KBC Banking & Insurance Group



Tento dokument je vydán v České republice společností Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria“), obchodníkem s cennými papíry a členem Burzy cenných papírů Praha a.s. Mimo území České republiky může být uveřejněn též jinými společnostmi s Patrií hospodářsky či organizačně spojenými. Patria a s ní hospodářsky či organizačně spojené společnosti mohou být majitelem, obchodovat či jinak nakládat s cennými papíry jakékoli společnosti, jíž se informace uveřejněné v tomto dokumentu týkají, a nezaručují, že na základě zde uvedených informací s těmito cennými papíry neobchodovaly na svůj vlastní účet.

Patria a s ní hospodářsky či organizačně spojené společnosti nevylučují, že poskytovaly, případně stále poskytují financování nebo další služby pro jakoukoli společnost, jíž se informace uveřejněné v tomto dokumentu týkají, a dále nevylučují, že v tomto dokumentu nejsou obsaženy veškeré jim dostupné informace.

Patria, stejně jako s ní hospodářsky či organizačně spojené společnosti a osoby, které k nim mají vztah, včetně členů statutárních orgánů, vedoucích zaměstnanců anebo jiných zaměstnanců mohou obchodovat s cennými papíry či uskutečňovat jiné investice a obchody s nimi související, a mohou je v dané době nakupovat anebo prodávat, nebo k nákupu anebo prodeji nabízet, ať již jako komisionář, zprostředkovatel či v jiném právním postavení, na veřejném trhu či jinde.

Tento dokument nepředstavuje v žádném případě nabídku k nákupu či prodeji cenných papírů ani výzvu k uskutečnění jiného obchodu či investice. Patria a s ní hospodářsky či organizačně spojené společnosti nezaručují jeho přesnost či úplnost. Uživatel by si měl před realizací obchodu či investice vždy obstarat nezávislé a odborné posouzení a nespolehat se pouze na informace zde uvedené. Tento dokument sděluje názor Patrie nebo s ní hospodářsky či organizačně spojené společnosti ke dni zveřejnění a může být změněn bez předchozího upozornění. Žádná část tohoto dokumentu nesmí být bez předchozího písemného souhlasu Patrie reprodukována, distribuována či publikována.

Tento dokument má sloužit výhradně profesionálním investorům, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí bez nepřiměřeného spoléhání na zde uvedené informace. Tito investoři jsou povinni o výhodnosti investic do jakýchkoli cenných papírů zde uvedených rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a vlastní právní, daňové a finanční situace. Úspěšné investice v minulosti nezaručují příznivé výsledky do budoucna. Hodnota či příjem z jakýchkoli zde uvedených investic se může měnit anebo být ovlivněna změnami směnných kurzů. Tento dokument není určen pro soukromé zákazníky a nesmí jim být distribuován.

Distribuce tohoto dokumentu veřejnosti na území mimo Českou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se tento dokument dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.