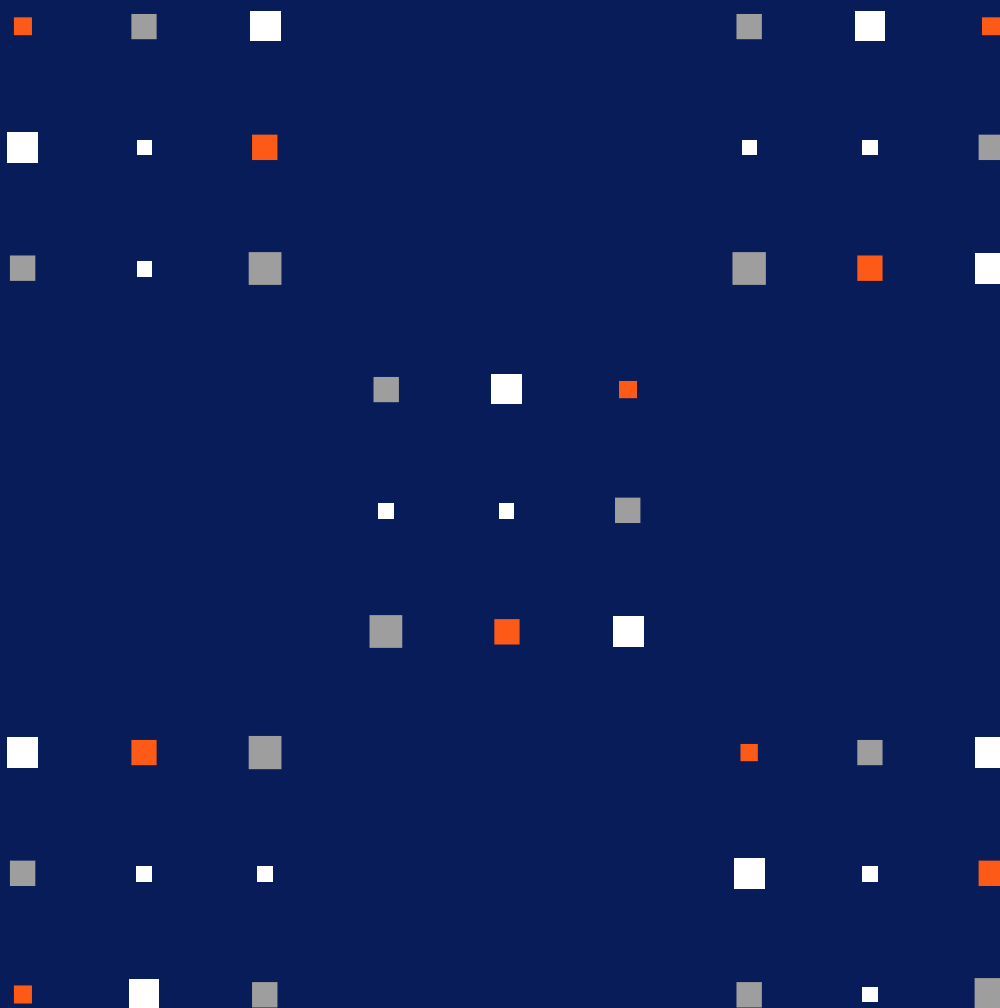


AKCIOVÉ TRHY - KOMENTÁŘ

Český Telecom



ČESKÁ REPUBLIKA

AKCIOVÉ TRHY - KOMENTÁŘ

Telekomunikační služby

Český Telecom

ZACHOVAT VÁHU

| | | | |
|---------------------|---------------------|----------|--------------------|
| (vůči indexu PX 50) | 23. 7. 2003 | ANALYTIK | Dmitrij Morozov |
| BLOOMBERG | SPTT CP | | (+420) 261 319 064 |
| CENA (22. 07. 2003) | 278,50 Kč | | morozov@ppf.cz |
| VNITŘNÍ HODNOTA | 391 Kč | | www.ppf.cz |
| | www.ceskytelecom.cz | | |

Očekávané výsledky hospodaření Českého Telecomu za 1. pololetí 2003

Zpráva

Dne 31.7.2003 ve 13:00 zveřejní Český Telecom výsledky hospodaření za 1. pololetí roku 2003.

Komentář

Podle našich odhadů by měl Český Telecom zaznamenat za 1. pololetí roku 2003 další silný meziroční propad čistého zisku.

| | 1. pololetí 2002 mil. Kč | 1. pololetí 2003e mil. Kč | r/r |
|------------|-----------------------------|------------------------------|-------|
| Výnosy | 26,1 | 25,2 | -3 % |
| EBITDA | 13,3 | 12,4 | -7 % |
| marže | 51,0 % | 49,2 % | |
| EBIT | 4,0 | 2,8 | -21 % |
| Čistý zisk | 2,6 | 1,9 | -28 % |

Očekáváme meziroční pokles celkových výnosů o 3 % a pokles EBITDA marže blíže k hranici 49 %. Klesající tržby a rostoucí odpisy by pak měly zapříčinit hluboký meziroční propad provozního zisku společnosti o 21 %. Na úrovni čistého zisku by pozitivní roli mělo sehrát snížení zadlužení firmy a posilování kurzu české koruny.

Celkově v roce 2003 očekáváme pokles EBITDA marže a výsledky za 1. pololetí by měly tento náš názor potvrdit.

V případě, že společnost dokáže i nadále udržet EBITDA marži kolem 50 %, lze očekávat pozitivní reakci investorů. Důležitý pro další výhled bude i vývoj tržeb, kde investoři budou sledovat zejména výnosy mobilního operátora Eurotel a dynamiku růstu tržeb z datových služeb.

Očekávaná reakce trhu a doporučení

Cena akcií Českého Telecomu byla výrazně stlačena obavami z převisu nabídky akcií po prodeji 6,5% podílu společnosti KPN. Podle našeho názoru cena akcií v současné době nezahrnuje pozitivní zprávy o převzetí podílu v Eurotelu a musíme podotknout, že rozhodnutí o vyplacení super dividendy v žádném případě neohrozí finanční stabilitu společnosti a její schopnost generovat silný tok peněz. Akcie považujeme za podhodnocené, a proto v případě pozitivního překvapení při prezentaci výsledku za 1. pololetí lze očekávat razantní posílení kurzu akcií. V případě negativního překvapení vidíme potenciál k poklesu jako omezený. I nadále doporučujeme zvýšit váhu akcií Českého Telecomu vůči indexu PX 50.

KONTAKTY

| | | | |
|------------------------------|---|--------------------|------------------|
| Blüher Anne-Francoise | Chief Analyst Makroekonomické prostředí ČR | (+420) 261 319 065 | bluher@ppf.cz |
| Hejduková Ludmila | Consumer Non-cyclicals, Healthcare | (+420) 261 319 146 | hejdukova@ppf.cz |
| Kalina Petr | Consumer Cyclical, Financials, Industrials, Erste Bank, Komerční banka | (+420) 261 319 514 | kalinap@ppf.cz |
| Morozov Dmitrij | Český akciový trh, Telecommunications, Technology, České radiokomunikace, Český Telecom | (+420) 261 319 064 | morozov@ppf.cz |
| Pohl Martin | Makroekonomické prostředí USA a EMU | (+420) 261 319 194 | pohl@ppf.cz |
| Tregler Karel | Basic Materials, Oil & Energy, Utilities, ČEZ, Unipetrol, Philip Morris ČR | (+420) 261 319 081 | tregler@ppf.cz |

Poznámka: Veškeré grafy a výnosy akcií či indexů jsou uváděny v národních (lokálních) měnách.
Zdrojem dat jsou společnosti Bloomberg a Reuters.

Tento dokument slouží pouze pro informativní účely. PPF burzovní společnost a.s. neodpovídá za přesnost a úplnost informací uvedených v tomto materiálu. Jednotlivá doporučení jsou názorem daného analytika. PPF burzovní společnost a.s. nenesí žádnou odpovědnost za případné škody vzniklé třetím osobám v důsledku využití informací z tohoto dokumentu.

PPF burzovní společnost a.s.
Na Pankráci 1658/121, P.O. Box 28
140 21 Praha 4, Česká republika
Tel. (+420) 261 319 011, Fax (+420) 261 319 222
www.ppf.cz, info@ppf.cz

