

Amazon

22. října 2014

Predikce výsledků hospodaření za 3Q/2014

Datum a čas oznámení výsledků: 23. 10. 2014 po trhu

Tomáš Menčík

Analytik

mencik@cyrrus.cz

+420 538 705 718

mil. EUR	3Q 2014 konsenzus	2Q 2014	1Q 2014	4Q 2013	3Q2013	YoY
Tržby	20 849	19 340	19 741	25 587	17 092	22%
Internetový obchod - prodej zboží		13 278	13 017	17 126	11 048	
Média		4 844	5 467	7 227	5 033	
Ostatní		1 218	1 257	1 234	1 011	
EBITDA	1 170	1 094	1 156	1 473	809	45%
EBITDA marže	5,6%	5,7%	5,9%	5,8%	4,7%	
Zisk	-8	-126	108	239	-41	-81%

Cílová cena dle Bloomberg: 389,9 USD

Prostor do cílové ceny: 23,6 %

Koupit - držet - prodat (31 - 18 - 2)

Vývoj akcií Amazon v USD



O firmě

Amazon, největší internetový prodejce v USA, již několik kvartálů mohutně investuje do budoucího rozvoje. To se projevuje klesajícími maržemi a velmi volatilní cenou akcií. A to navzdory tomu, že Amazon stále získává tržní podíl a je největším inovátorem na trhu internetových prodejků.

Review výsledků za 2Q 2014

Výsledky za 2Q přinesly zhruba stejný obrázek o společnosti jako v 1Q. **Firmě klesá ziskovost, rostou investice a stagnují tržby.** Navzdory na poměry celého sektoru stále vysoké hrubé marži 32 % akcie reagovaly hlubokým výprodejem. Při odreportované **ztrátě 126 milionů dolarů** tomu ani nemohlo být jinak. Investoři totiž managementu stále nevěří, že mohutné investice přinesou kýžený efekt. To se týká zejména mezinárodní expanze, cloudových služeb a tvorby vlastního obsahu.

Preview výsledků za 3Q 2014

Management má tedy investorům co dokazovat. **Ti už chtějí konečně vidět vedle slušné dynamiky tržeb i dynamiku zisků.** Tomu ale brání strategie managementu, která se zaměřuje na mohutné investice (s čímž souvisí nemalé náklady). Vysoké investice dlouho investoři tolerovali, ale druhá čistá ztráta po sobě by při 22% očekávaném růstu tržeb byla více než alarmující. Analytici se při minulých výsledcích obvykle značně mýlili u predikci čistého zisku, tak **by nebylo překvapením, kdyby byl odhad -8 milionů dolarů také daleko vzdálený od reality. V každém případě to bude patrně to nejdůležitější číslo, které budou investoři sledovat.**

Dalším důležitým bodem bude komentář ohledně dalších investic. Na nich i navzdory vysoké ztrátě management v minulém čtvrtletí nechtěl nic měnit a zajímavý bude jejich postoj o 3 měsíce později. **Kombinace čisté ztráty a stále vysokých investic by pravděpodobně způsobily další velké poklesy akcií, čistý zisk (řádově nad 100 milionů dolarů) by měl za následek bez ohledu na výši investic silnou pozitivní reakci. Samotné investice by tedy neměly hrát významnou roli jako izolované číslo, ale v souvislosti se ziskem budou pravděpodobně fungovat jako rozbuška.**

Příležitostí pro pozitivní reakci na výsledky je kromě čistého zisku i růst v zemích mimo USA, které za USA značně zaostávají (14 % vs. 26 %). Stejně tak by mohly pomoci obnovené nákupy v Japonsku, kde byly tržby utlumeny ve 2Q jednorázovým růstem spotřební daně. Naopak negativní faktory mohou pramenit kromě ztráty také z dalšího poklesu cen u cloudových služeb a poklesu tržního podílu na úkor konkurence.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenesे odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361