

Continental

3. listopadu 2014

Predikce výsledků hospodaření za 3Q/2014

Očekávaný čas a datum zveřejnění výsledků: 8:00; úterý 4. listopadu 2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

(mil. EUR)	3Q2014e	2Q2014	1Q2014	4Q2013	3Q2013	y/y	q/q
Výnosy	8 602	8 528	8 390	8 407	8 350	3,0%	0,9%
EBITDA	1 355	1 336	1 296	1 338	1 314	3,1%	1,4%
EBITDA marže	15,8%	15,7%	15,4%	15,9%	15,7%	+0,1 pb	+0,1 pb
EBIT	976	1 010	903	942	878	11,2%	3,6%
EBIT marže	11,3%	11,8%	10,8%	11,2%	10,5%	+0,8 pb	+0,4 pb
Čistý zisk	618	716	588	347	434	42,4%	-13,7%

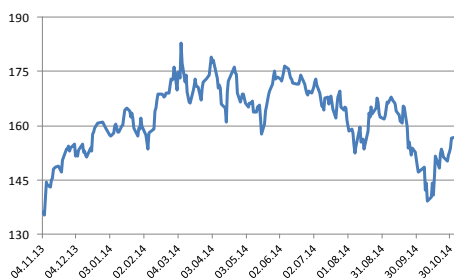
Zdroj: Bloomberg, Continental

Cílová cena dle Bloomberg: 186 EUR

Prostor do cílové ceny: 18 %

Koupit - držet - prodat (18-17-1)

Vývoj akcií Continental v EUR



Review výsledků za 2Q 2014

Za druhé čtvrtletí letošního roku Continental na úrovni tržeb v meziročním srovnání stagnoval, což plně odpovídalo tržnímu očekávání. Ani provozní úroveň hospodaření jako EBITDA či EBIT nikterak výrazněji nevybočila oproti predikcím.

Zajímavější než samotná čísla byly úpravy výhledu managementu pro zbytek roku. Již v naší zprávě k výsledkům za 1Q jsme upozorňovali na příliš konzervativní očekávání vývoje provozních marží a vysokou pravděpodobnost jejich navýšení. Po výsledcích za 2Q se tak skutečně stalo, přičemž nově tedy vedení Continental očekává ziskovost na úrovni EBIT kolem 11 % namísto dříve uváděných 10,5 %. Za vyšší očekávanou ziskovostí stojí nižší náklady na pořízení vstupního materiálu a zvýšená výrobní efektivita.

Pozitiva na straně zvýšené ziskovosti však převážila negativní zpráva v podobě snížení výhledu celoročního objemu výnosů kvůli

nepříznivým měnovým vlivům. Jejich celkový očekávaný dopad byl vyčíslen na 1 mld. EUR, což je o 300 mil. EUR více, než s čím počítaly původní odhady. Celkové výnosy by tak za letošní rok měly být 34,5 mld. EUR, což by znamenalo 4% meziroční nárůst. Cíl managementu dosáhnout v pořadí již pátého meziročního nárůstu výnosů by tak byl stále splněn, i když při mírně nižším tempu.

Predikce výsledů za 3Q 2014

Třetí čtvrtletí by mělo být z pohledu vývoje výnosů také víceméně stabilní. Očekává se jen velmi mírný růst o 3 % y/y na 8,6 mld. EUR. Důležité je, že by měla být zachována i poměrně vysoká ziskovost, čímž se jen potvrdí správnost rozhodnutí managementu navýšit svůj celoroční výhled vývoje marží.

Předpokládáme však, že tvrdá čísla budou opět zastíněna výhledem do následujících období. Zde by již neměl být problém měnového vývoje, jako v 2Q, ale spíše možné potvrzení ochlazení poptávky v rámci celého automobilového průmyslu. Na snížení zájmu odběratelů upozornil například konkurenční Michelin, který nově předpokládá nárůst prodaných objemů jen o 1-2 % y/y namísto dříve očekávaného 3% y/y růstu.

Kromě případného dalšího snížení výhledů, bude pozornost investorů upřena i ke konkretizaci plánů managementu k dalším akvizicím. V nedávném rozhovoru pro německá média se totiž CFO společnosti zmínil o 2 mld. EUR, které má firma připraveny pro investice do svého anorganického růstu. Vzhledem k tomu, že dlouhodobě proklamovaným cílem Continentalu je růst hlavně na asijském trhu, mohlo by se jednat o firmu právě z tohoto regionu.

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 nenesе 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 dosažováno 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