

# Continental

6. května 2014

## Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q/2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

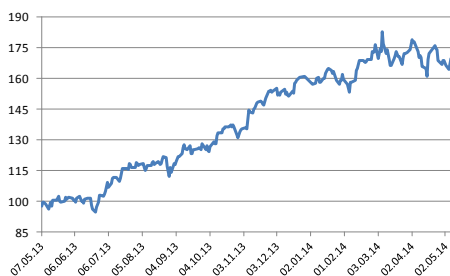
+420 538 705 732

(mil. EUR)	1Q2014	1Q2014e	4Q2013	3Q2013	2Q2013	1Q2013	y/y	q/q
Tržby	8 390	8 394	8 407	8 350	8 541	8 033	4,4%	-0,2%
EBITDA	1 296	1 215	1 338	1 314	1 298	1 167	11,1%	-3,1%
EBITDA marže	15,4%	14,5%	15,9%	15,7%	15,2%	14,5%	+1,0 pb	-0,5 pb
EBIT	903	903	942	878	871	745	21,3%	-4,1%
EBIT marže	10,8%	10,8%	11,2%	10,5%	10,2%	9,3%	+1,2 pb	-0,4 pb
Čistý zisk	588	528	347	434	701	441	33,3%	69,5%

Zdroj: Bloomberg, Continental

**Cílová cena dle Bloomberg: 187 EUR**  
**Prostor do cílové ceny: 10 %**  
**Koupit - držet - prodat (14 - 17 - 2)**

### Vývoj akcií Continental v EUR



Continental dnešním kompletním reportem hospodářských výsledků za první čtvrtletí potvrdil dříve vydaná předběžná čísla a to prakticky na všech úrovních.

Celkové tržby za 1Q 2014 vzrostly o očekávaných 4,4 % y/y na 8,4 mld. EUR (+8 % y/y na 8,7 mld. EUR po očištění o vlivy konsolidace a negativního vývoje měnových kurzů), Meziroční růst byl tažen zejména Automotive divizí, kde organické tržby vzrostly o 9 % y/y na 5,1 mld. EUR. Pozadu však nezůstala ani divize Rubber, kde došlo k organickému růstu tržeb o 7 % y/y na 3,3 mld. EUR. Za pozitivním vývojem stojí zejména silnější poptávka na hlavních trzích Continental jako je Čína, Evropa a region NAFTA.

Provozní zisk vykázal během prvních tří měsíců letošního roku velmi robustní růst o 21 % y/y na 903 mil. EUR (+28 % y/y 953 mil. EUR po očištění o jednorázové vlivy; v souladu s výhledem managementu). Takto silné zlepšení bylo zapříčiněno meziročně vyššími tržbami a hlavně pozitivním vývojem na úrovni nákladů, kde došlo ke

zlepšení díky zavedení programu nákladových úspor a příznivému vývoji cen vstupů, zejména v divizi Rubber.

Jedinou položkou, která se výrazněji odlišuje od tržních odhadů, je čistý zisk. Analytický konsensus předpokládal jeho růst o 20 % y/y na 528 mil. EUR. Realitou však bylo navýšení o 33 % y/y na 588 mil. EUR. Větší míra překvapení je dána tím, že se v předběžných výsledcích z dubna neobjevila žádná indikace vývoje této úrovně.

Zadlužení společnosti se i během 1Q letošního roku snížilo a to na 43 % z předchozích 46 %. V tomto ohledu udělala firma opravdu velké pokroky. Ještě na začátku roku 2012 totiž celkové zadlužení dosahovalo až 91 % vlastního kapitálu. Čistý dluh je nyní na 4,2 mld. EUR, tedy o 0,1 mld. EUR méně než v předchozím kvartále a o 1,4 mld. EUR méně než v 1Q 2013. Významné ratingové agentury jako je S&P, Moody's a Fitch již opět hodnotí úvěrovou pozici Continental ratingem v investičním pásmu a nepřekvapilo by nás, kdyby se v dohledné době ratingy opět zvýšily a to až k úrovni BBB+/Baa1 ze současných BBB/Baa2 či BBB-/Baa3.

Management opět potvrdil svůj výhled celoročního růstu tržeb o 5 % y/y na 35 mld. EUR při provozní marži na minimálně 10,5 %. Tato predikce přitom počítá s vlivem negativního vývoje měnových kurzů, který by měl z celkových tržeb odčerpat 700 mil. EUR. Tento výhled, zejména co se týče úrovně provozní marže, považujeme za konzervativní. Již první čtvrtletí totiž ukazuje, že provozní výkonnost společnosti je nad touto úrovní, přičemž sám finanční ředitel na dnešní tiskové konferenci potvrdil pokračování pozitivního trendu z 1Q i během druhého čtvrtletí.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Banky, technologie, telekomy, komodity

**Trading & Sales:**

Dušan Jilčík	Brno	<a href="mailto:jilcik@cyrrus.cz">jilcik@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**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 nenesse 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