

Continental

5. května 2014

Predikce výsledků hospodaření za 1Q/2014

Očekávaný čas a datum zveřejnění výsledků: 8:30; úterý 6. května 2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

(mil. EUR)	1Q2014e	4Q2013	3Q2013	2Q2013	1Q2013	y/y	q/q
Výnosy	8 394	8 407	8 350	8 541	8 033	4,5%	-0,2%
EBITDA	1 215	1 338	1 314	1 298	1 167	4,1%	-9,2%
EBITDA marže	14,5%	15,9%	15,7%	15,2%	14,5%	+0,4 pb	-1,4 pb
EBIT	903	942	878	871	745	21,3%	-4,1%
EBIT marže	10,8%	11,2%	10,5%	10,2%	9,3%	+1,5 pb	-0,4 pb
Čistý zisk	528	347	434	701	441	19,7%	52,2%

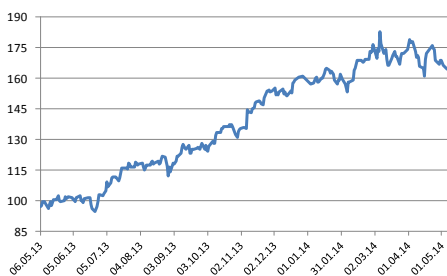
Zdroj: Bloomberg

Cílová cena dle Bloomberg: 187 EUR

Prostor do cílové ceny: 14 %

Koupit - držet - prodat (14 - 17 - 2)

Vývoj akcií Continental v EUR



Review výsledků za 4Q 2013

Čísla za poslední čtvrtletí loňského roku byla podpořena pozitivním vývojem ve všech divizích firmy. Nejvyššího tempa meziročního růstu dosáhla divize Powertrain vyrábějící hnací ústrojí, kde tržby vzrostly o 8 % y/y na 1,5 mld. EUR.

Celkové tržby se za 4Q 2013 zvýšily o 4 % y/y na 8,4 mld. EUR, což bylo prakticky na úrovni očekávané trhem. Provozní zisk s 9 % y/y růstem na 942 mil. EUR taktéž nepřekvapil. O pozitivní tržní reakci se postaralo až zveřejnění úrovně volné hotovosti. Došlo ke zvýšení FCF na 1,8 mld. EUR z 1,6 mld. EUR v roce 2012. Silnější hotovost znamená snížení čistého dluhu až k 4,3 mld. EUR z předchozích 5,3 mld. EUR. Míra zadlužení klesla na 46 % z 65 % o rok dříve.

Vysoké zadlužení bylo přitom jedním z velkých strašáků investorů z minulých let. Kvůli vysokému dluhovému břemenu byl dokonce úvěrový rating firmy na čas sražen až do neinvestičního pásma.

Predikce výsledů za 1Q 2014

Management společnosti vydal 25. dubna předběžné hospodářské výsledky, čímž blíže konkretizoval výhledy dané na začátku tohoto roku. Tržby by se měly zvýšit o 4,5 % y/y na zhruba 8,4 mld. EUR, na čemž nesou největší podíl zvýšené prodeje výrobků, jako jsou pneumatiky a brzdící systémy. Na úrovni provozního zisku je vedení ještě o poznání více optimistické. Predikuje totiž robustní růst o takřka 30 % y/y až na 953 mil. EUR (nad úroveň současného tržního očekávání). Takto silný růst je dán jednak mimořádně slabou srovnávací základnou z loňského roku, kdy došlo k poklesu provozního zisku o 3,6 % y/y na 745 mil. EUR a jednak i příznivým vývojem cen vstupních surovin.

EBIT marže by měla za 1Q dosáhnout úrovně 10,8 %, což je o 0,8 pb více než dříve uváděný výhled managementu pro celý letošní rok. Díky dosavadnímu silnému vývoji došlo v předminulém týdnu ke zvýšení této predikce na 10,5 %, což ovšem považujeme za stále velmi konzervativní odhad. Management Continentalu si tak, jako již tradičně, ponechává určitý prostor k případnému pozitivnímu překvapení.

Vzhledem k tomu, že trh již byl prostřednictvím předběžného reportu informován o vývoji během 1Q, je velmi omezen prostor pro případné překvapení. Nových informací by se investoři mohli dočkat spíše ve vztahu k úrovni volné hotovosti a možnostem jejího využití. Za nejpravděpodobnější přitom považujeme pokračování ve snižování zadlužení a akvizice menších společností. Část hotovosti bude použita i na výplatu dividendy, která by se měla v meziročním srovnání zvýšit o 0,25 EUR na 2,75 EUR (1,5 % aktuální dividendový výnos).

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 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