

Deutsche Post

15. května 2014

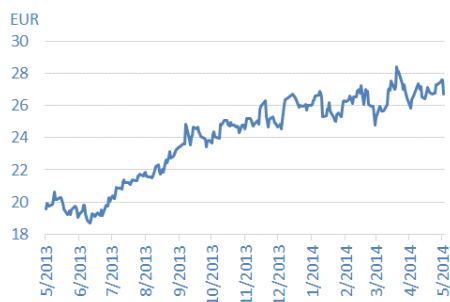
Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q/2014

Tomáš Menčík, CFA
Analytik
mencik@cyrrus.cz
+420 538 705 718

mil. EUR	1Q 2014	1Q 2014 konsenzus	4Q 2013	3Q2013	2Q2013	1Q 2013	YoY
Tržby	13 600	13 725	14 494	13 498	13 649	13 444	2%
Mail	3 950	3 873	3 994	3 413	3 433	3 612	7%
Forwarding, Freight	3 530	3 626	3 956	3 545	3 722	3 615	0%
Supply Chain	3 510	3 548	3 741	3 503	3 550	3 483	2%
Express	2 880	2 960	3 420	3 018	3 237	3 037	-3%
ostatní	-270	-282	-617	19	-293	-303	-7%
EBIT	726	748	948	651	594	687	9%
EBIT marže	5,3%	5,4%	6,5%	4,8%	4,4%	5,1%	
Zisk	502	512	811	427	453	520	-2%

Cílová cena dle Bloomberg: 28,7 EUR
Prostor do cílové ceny: 7,4 %
Koupit - držet - prodat (19 - 16 - 4)

Vývoj akcií Deutsche Post



Výsledky za 1Q mírně zaostaly za očekáváním jak na úrovni tržeb, tak i na úrovni zisku. Celkově dosáhly tržby 13,6 miliard EUR v porovnání s očekáváním 13,7 miliard EUR. Provozní zisk 726 miliónů EUR zaostal za očekáváním o 22 mil. I přesto, že společnost meziročně rostla ve většině segmentů, potvrdila celoroční cíle a spokojenost zazněla i z úst CEO, **akcie reagují poklesem o 3 %.**

Největší zklamání je patrné v divizi globální přepravy balíků v rámci přepravní společnosti DHL. Tržní konsenzus počítal s provozním ziskem 98 mil. EUR, zatímco skutečnost je 48 mil. EUR. Tento fakt stojí pravděpodobně největší měrou za negativní reakcí, neboť ukazuje, že **globální ekonomická síla ještě není kdovíjak závažná.** A management v letošním roce očekává jen velmi mírné oživení.

Dalším negativem, nikoli však provozním, jsou **měnové ztráty**, které v 1Q dosáhly přibližně 4 % tržeb, a **jednorázové náklady na výzkum a vývoj.** Očekávaný pokles centrálních nákladů pod 400

miliónů EUR v letošním roce byl opět pouze potvrzen, v samotných číslech ale snaha o úsporu nákladů ještě nebyla vidět, což může část trhu vnímat jako negativní informaci.

Management společnosti označil začátek roku jako dobrý, samotná čísla ale spíše naznačují průměrný start jak na tržbách, tak i na zisku. Relativně výrazná negativní reakce může být do značné míry způsobena tím, že **investoři nejsou zvyklí u této firmy na vidat horší než očekávané výsledky.** I přesto je ale málo pravděpodobné, že by v reakci na nově zveřejněná čísla došlo k revizi konsenzuálních odhadů na letošní rok.

Cíl provozního zisku na rok 2015 zůstal nezměněn v intervalu 3,35 miliard – 3,55 miliard EUR. Do roku 2020 by měla firma dosahovat průměrného ročního růstu zisků 8 %. Dalším potvrzeným cílem je plán snížení centrálních nákladů do roku 2020 pod 0,5 % tržeb.

Nejlepší výsledky dosáhla divize zahrnující přepravu balíků v Německu, v němž má Deutsche Post silnou konkurenční pozici. EBIT této divize dosáhl 398 mil. EUR, negativním faktorem vyly vyšší jednorázové náklady na rozšíření infrastruktury na vydávání balíků a vyšší personální náklady. Divizi expresního dodání se dařilo zejména vlivem růstu v asijských zemích, Středním východě a v Africe. Provozní marže v tomto segmentu vzrostla o 1 procentní bod na 9,6 % vlivem snížení nákladů na expresní leteckou i pozemní přepravu. Globální přeprava balíků klesla o 2,2 % vlivem měny a nižší poptávky od technologických či průmyslových firem.

Samotné výsledky hodnotíme mírně negativně, neměly by být ale podle našeho názoru předzvěstí slabší výkonnosti ve zbytku roku.

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, telekom, 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