

## Daimler

5. února 2015

## Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q/2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

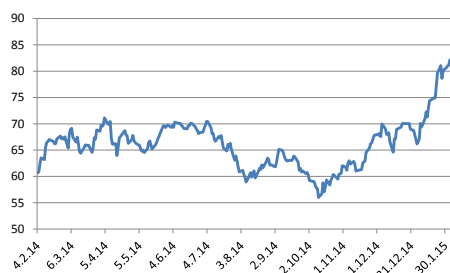
+420 538 705 732

(mil. EUR)	4Q2014	4Q2014e	3Q2014	2Q2014	1Q2014	4Q2013	y/y	q/q
Výnosy	35 749	34 758	33 122	31 544	29 457	32 089	11,4%	7,9%
Automobilová divize	31 393	n.a.	29 124	27 716	25 648	28 349	10,7%	7,8%
Finanční služby	4 356	n.a.	3 998	3 828	3 809	3 740	16,5%	9,0%
EBIT	2 824	2 543	3 732	3 095	1 778	3 095	-8,8%	-24,3%
marže EBIT	7,9%	7,3%	11,3%	9,8%	6,0%	9,6%	-1,7 pb	-3,4 pb
Čistý zisk	1 187	1 232	2 821	2 196	1 086	1 676	-29,2%	-57,9%

Zdroj: Bloomberg, Daimler

**Cílová cena dle Bloomberg: 83,1 EUR**  
**Prostor do cílové ceny: -1 %**  
**Koupit - držet - prodat (26-14-2)**

Vývoj akcií Daimler v EUR



Daimler navazuje na velmi úspěšný třetí kvartál a dnes oznámenými výsledky hospodaření za poslední čtvrtletí loňského roku znovu příjemně překvapuje své akcionáře. Prakticky všechny významné úrovně totiž opět předčily tržní odhady.

Již na celkových výnosech je patrné mírné překvapení, když růstem o 11,4 % y/y došlo k překonání tržního očekávání o takřka 1 mld. EUR. Za pozitivním vývojem výnosů stojí především nárůst prodeje vozů Daimler, které se zejména díky vysoké poptávce v USA a Číně zvýšily o 10 % y/y na 713,9 tis. Nejvíce se na tomto růstu podílel klíčový segment Mercedes-Benz Cars, jenž zaznamenal 14% y/y nárůst prodeje na 483 tis. Mírný nárůst je patrný i u segmentů Mercedes-Benz Vans (+3 % y/y na 85,3 tis.) a Daimler Trucks (+1 % y/y na 135,5 tis.).

U Daimler Trucks se opakoval naprosto stejný scénář jako během 3Q, kdy se prodeje zvýšily taktéž jen o 1 % y/y. Příčinou je zejména propad západoevropského trhu o 23 % y/y, což je dáno vysokou

srovnávací základnou z loňského roku, kdy zákazníci urychleně kupovali nové vozy, aby se tak vyhnuli letošním přísnějším regulacím emisí. Pokračuje také nepříznivý vývoj na latinskoamerickém trhu, což je dáno zdejší zhoršující se ekonomickou situací. Silnějším poklesu se segment Daimler Trucks vyhnul jen díky 21% y/y růstu na svém hlavním trhu, regionu NAFTA. Celkové prodeje v letošním roce by však dle vedení měly již silněji růst.

Příznivé výnosy vycházející z rekordních prodeje se podepsaly i na růstu celoročního provozního zisku. Konkrétně došlo k posílení o 27 % y/y na 10,1 mld. EUR (po očištění o pozitivní dopad prodeje akcií EADS), což je zároveň nejvyšší úroveň, jaké kdy firma dosáhla. Za samotný 4Q došlo k poklesu EBIT o 9 % na 2,8 mld. EUR, přičemž trh očekával pokles mnohem silnější, a sice o 18 % y/y na 2,5 mld. EUR. Za příznivějším vývojem stálo posílení marží v klíčovém segmentu Mercedes-Benz Cars na 8,3 % z předchozích 7,5 %.

Vzhledem k tomu, že akcie Daimler pravidelně přináší vysoký dividendový výnos, je ostře sledován i vývoj likvidity a volné hotovosti ve firmě. Za uplynulý rok došlo k navýšení volného cash flow v průmyslové divizi o 13 % y/y na celkových 5,5 mld. EUR, což dovolilo managementu navrhnout meziročně vyšší dividendu. Jde o 2,45 EUR na akcii, což příjemně překvapilo vzhledem k tomu, že trh očekával navýšení pouze na 2,4 EUR.

Vedení Daimler vstupuje do nového roku poměrně sebevědomě a očekává výrazný nárůst prodeje, výnosů i provozního zisku. Predikce, která počítá s překonáním letošního rekordního roku, je opřena zejména o výrazný očekávaný růst na trhu v Číně a USA. Příznivý vývoj je ale odhadován i v Německu. Hlavním tahounem by měl být opět segment Mercedes-Benz Cars, který těží z programu modelové ofenzivy „Mercedes-Benz 2020“.

**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>	Automobilky, stavebnictví, 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 Gieldy 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 nenese 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