

# Daimler

23. října 2014

## Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q/2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

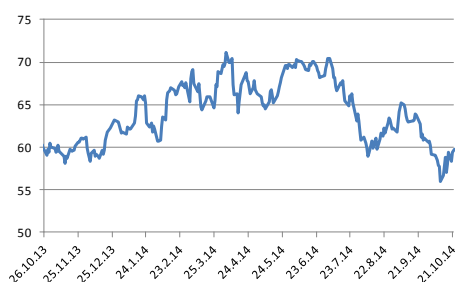
+420 538 705 732

(mil. EUR)	3Q2014	3Q2014e	2Q2014	1Q2014	4Q2013	3Q2013	y/y	q/q
Výnosy	33 122	32 129	31 544	29 457	32 089	30 099	10,0%	5,0%
Automobilová divize	29 124	n.a.	27 716	25 648	28 349	26 442	10,1%	5,1%
Finanční služby	3 998	n.a.	3 828	3 809	3 740	3 657	9,3%	4,4%
Hrubý zisk	7 500	n.a.	6 840	6 412	7 010	6 613	13,4%	9,6%
EBIT	3 732	3 543	3 095	1 778	3 095	2 231	67,3%	20,6%
marže EBIT	11,3%	11,0%	9,8%	6,0%	9,6%	7,4%	+3,9 pb	+1,5 pb
Čistý zisk	2 821	1 994	2 196	1 086	1 676	1 897	48,7%	28,5%

Zdroj: Bloomberg, Daimler

**Cílová cena dle Bloomberg: 73,2 EUR**  
**Prostor do cílové ceny: 25 %**  
**Koupit - držet - prodat (29-10-4)**

Vývoj akcií Daimler v EUR



Dnes zveřejněné hospodářské výsledky Daimler překonaly tržní odhady prakticky na všech úrovních. I ve srovnání s předchozími období doznalo hospodaření společnosti znatelného zlepšení.

Toho bylo dosaženo zejména díky nárůstu prodeje vozů Daimler. Celkově se společnosti podařilo za třetí kvartál prodat 637,4 tisíce vozů, což znamená 7% meziroční nárůst. Hlavním dílem se na tomto navýšení podílel segment Mercedes-Benz Cars, který zaznamenal dokonce nejvyšší prodeje v historii firmy, a sice 431 tisíc vozů. Za tak příznivým výsledkem stojí zejména rostoucí poptávka po vozech značky Mercedes-Benz v USA, Číně a Velké Británii. Růst prodeje ale zaznamenaly všechny segmenty spadající pod Daimler.

Za zmínku stojí ještě vývoj v Daimler Trucks, kde se prodeje zvýšily pouze o 1 % y/y na 125,6 tisíce vozů. Tento segment se potýká hned s několika vlivy, které dopadly na jeho v rámci firmy podprůměrnou výkonnost. Prodeje v západní Evropě poklesly o 11 % y/y na 14,8 tisíce, což bylo způsobeno velmi vysokou

srovnávací základnou z loňského roku, kdy spotřebitelé uspěli své nákupy, aby se tak vyhnuly od letošního roku platící přísnější regulaci emisí. Druhým významným negativním faktorem byl pokles poptávky v Latinské Americe, a to o 23 % y/y na 12,5 tisíce vozů. Za nižšími prodeji v tomto regionu stojí hospodářské problémy zdejších zemí.

Navyšování prodeje by samo o sobě investorům nestačilo, pokud by se neprojevovalo i v nižších pater výsledkové prostřednictvím alespoň stabilních marží. I v tomto ohledu se však společnosti dařilo nad očekávání. Marže provozního zisku vzrostla o 1,5 pb oproti předchozímu kvartálu na nynějších 11,3 %, což je o 0,3 pb více, než s čím ve svých predikcích počítal trh. Příčinou zlepšující se ziskovosti firmy je úspěšný rozjezd programů „Fit for Leadership“ a „Daimler Trucks #1“, jejichž cílem je výrazně snížit provozní náklady firmy.

Vzhledem k tomu, že Daimler vyplácí poměrně vysokou dividendu (aktuální roční dividendový výnos 3,8 %), je velmi sledován i vývoj volného cash flow firmy. Volná hotovost se za 9M letošního roku zvýšila o 2 mld. EUR oproti stejnému období minulého roku na celkových 12,6 mld. EUR. Díky dosavadnímu pozitivnímu vývoji navýšilo vedení společnosti výhled free cash flow i do zbytku letošního roku. Výrazněji se tak zvedají šance, že dividendu bude v příštím roce opravdu na vyšší úrovni, než je nyní. Mimořádnou dividendu nepředpokládáme.

Celkově je výhled společnosti povětšinou optimistický. Nadále platí předpoklad výrazného růstu celoročních tržeb i čistého zisku. Negativem je snížení odhadu růstu letošní celosvětové poptávky po automobilech z předchozích +4 % y/y na +3 % y/y s tím, že pod silnější tlak by se měl dostat zejména trh s nákladními vozy v Brazílii a Evropě.

Až na vývoj v segmentu Daimler Trucks hodnotíme dnešní výsledky pozitivně a předpokládáme, že uklidní zejména ty investory, kteří se obávali o udržitelnost dividendy společnosti. Další informace k výsledkům se dozvíme od 14:00 SELČ, kdy začne konference mezi analytiky a managementem Daimler.

**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 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 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