

# Deutsche Post

12. listopadu 2014

## Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q/2014

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

mil. EUR	3Q	3Q konsenzus	2Q 2014	1Q 2014	4Q 2013	3Q2013	YoY
Tržby	14 001	13 798	13 695	13 569	14 494	13 498	4%
Mail	3 731		3 642	3 953	3 994	3 413	9%
Forwarding, Freight (DHL)	3 803		3 638	3 529	3 956	3 545	7%
Supply Chain (DHL)	3 660		3 618	3 506	3 741	3 503	4%
Express (DHL)	3 112		3 089	2 879	3 420	3 018	3%
Ostatní	-305		-292	-298	-617	19	n.a.
EBIT	677	689	654	729	948	651	4%
EBIT marže	4,8%	5,0%	4,8%	5,4%	6,5%	4,8%	
Zisk	468	485	461	502	811	427	10%

**Cílová cena dle Bloomberg: 26,9 EUR**  
**Prostor do cílové ceny: 7,9 %**  
**Koupit - držet - prodat (19 - 16 - 3)**

Vývoj akcií Deutsche Post v EUR



Deutsche Post pokračovala ve 3Q v trendech, které byly patrné již během výsledků za 2Q. Nepotvrdily se tak obavy ze zpomalení poptávky v Německu a v Asii, naopak pokračují investice a s tím související náklady do infrastruktury a budoucího růstu. Právě ty stály za mírně horším ziskem v porovnání s odhady.

**Celkově hodnotíme výsledky neutrálně.** Pozitivní vývoj tržeb byl kompenzován horším ziskem. Ten byl způsoben na straně nákladů souvisejících s probíhajícími investicemi. Všechny divize dosáhly meziročního růstu, trendy zůstaly zachovány (tedy nezměnily se ani k horším, ani k lepším). Pozitivně vnímáme dynamiku růstu segmentů s vyšší ziskovou marží na úkor těch s nižší marží. **V kontextu středěčního vývoje na akciových trzích považujeme mírně negativní reakce akcií Deutsche Post na odpovídající.**

**Provozní zisk před úroky a zdaněním dosáhl 677 milionů EUR v porovnání s odhady 689 milionů EUR.** Čistý zisk byl 468 milionů EUR v porovnání s odhady 485 milionů EUR. Tržby překonaly očekávání o 1,4 % a dosáhly 14,0 miliard EUR. Kapitálové investice dosáhly 494

milionů EUR. Vysoké výdaje na investice obhájí CEO tým, že jsou nutné pro splnění Strategie 2020. Vysoké investice budou pokračovat ještě několik let a přínosy by podle finančního ředitele Rosena měly být vidět v roce 2016.

**Pozitivní informace je potvrzení výhledů na letošní rok ve výši 3,1 miliard EUR.** V roce 2015 by měl být provozní zisk výrazně vyšší než v letošním roce. Konsenzus analytiků předpokládá 3,3 miliardy EUR.

**Trendy ve 3Q,** co se týče vývoje tržeb, **zůstaly beze změny v porovnání v 2. čtvrtletím.** Deutsche Post stále zaostává za největším konkurentem UPS a náskok se jim nedaří stáhnout. Zatímco objem mezinárodní přepravy balíků vzrostl u UPS o 9,4 % ve 3Q, Deutsche Post zaznamenal „jen“ 8,5% růst. To je ale stále více než například nizozemská přepravce PostNL, který rostl o 8,1 %. Deutsche Post si ale zachovává vedoucí pozici v letecké přepravě. Ta je ovšem stále pod velkým konkurenčním tlakem a tržby z této divize rostly ve 3Q jen 4,8% tempem.

**Pozitivní je 7% růst mezinárodní expresní přepravy balíků, což je produkt s nejvyšší ziskovou marží** pro Deutsche Post. Tento růst byl dosažen zejména silnou poptávkou z asijských zemí, kde má DHL nejvyšší tržní podíl ze všech konkurentů.

**Potenciálně pozitivní zprávy mohou přijít ze strany rozdělování hotovosti akcionářům.** Generální ředitel neřekl nové informace ohledně možného budoucího buybacku nebo navýšení dividendy, nicméně po uzavření celého roku by se k tomuto tématu měli vyjádřit.

**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 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