

# Deutsche Post

4. srpna 2014

## Predikce výsledků hospodaření za 2Q/2014

Očekávané datum a čas zveřejnění výsledků: úterý 5. srpna 2014 v 7:00

Tomáš Menčík

Analytik

mencik@cyrrus.cz

+420 538 705 718

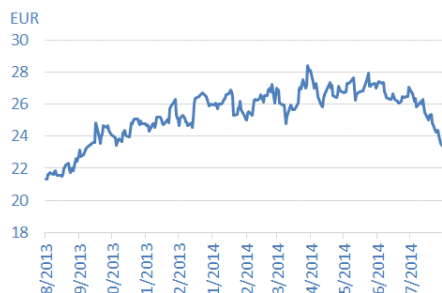
mil. EUR	2Q 2014 konsenzus	1Q 2014	4Q 2013	3Q2013	2Q2013	YoY
Tržby	13 855	13 569	14 494	13 498	13 649	2%
<i>Mail</i>	3 689	3 953	3 994	3 413	3 433	7%
<i>Forwarding, Freight</i>	3 712	3 529	3 956	3 545	3 722	0%
<i>Supply Chain</i>	3 596	3 506	3 741	3 503	3 550	1%
<i>Express</i>	3 106	2 879	3 420	3 018	3 237	-4%
<i>ostatní</i>	-248	-298	-617	19	-293	-15%
EBIT	612	729	948	651	594	3%
EBIT marže	4,4%	5,4%	6,5%	4,8%	4,4%	
Zisk	405	502	811	427	453	-11%

Cílová cena dle Bloomberg: 28,3 EUR

Prostor do cílové ceny: 21,1 %

Koupit - držet - prodat (19 – 14 - 5)

### Vývoj akcií Deutsche Post v EUR



### O firmě

Deutsche Post je největší evropskou přepravní firmou, jejíž výkladní skříň je přepravní společnost DHL. Společnost zaměstnává téměř půl milionu zaměstnanců ve 220 zemích světa.

### Review výsledků za 1Q 2014

**Výsledky za 1Q mírně zaostaly za očekáváním jak na úrovni tržeb, tak i na úrovni zisku.** Největší zklamání bylo patrné v divizi globální přepravy balíků v rámci přepravní společnosti DHL. Negativně se také do hospodaření a tržní reakce promítly **měnové ztráty a jednorázové náklady na výzkum a vývoj.** Management společnosti označil začátek roku jako dobrý, samotná čísla ale spíše naznačovala průměrný start roku 2014. **Cíl provozního zisku na rok 2015 zůstal nezměněn.** Pozitivní čísla dosáhla divize zahrnující přepravu balíků v Německu.

### Preview výsledků za 2Q 2014

**Výsledky za 2Q by se měly opět „točit“ kolem výkonnosti divize globální přepravy balíků** v rámci přepravní společnosti DHL. Ve druhém čtvrtletí by se měly v menší míře negativně projevit náklady na restrukturalizaci a měl by se také snížit tlak na pokles ziskovosti letecké nákladní přepravy. V minulých kvartálech ještě dozníval globální útlum a ziskovost klesala například v 1Q o 13 % u letecké přepravy. Ve 2Q je tržní konsenzus -11 %. To znamená, že **globální přeprava pravděpodobně dosáhla svého dna a výsledky Deutsche Post by to měly potvrdit nebo vyvrátit.**

Pozornost pravděpodobně upoutají také výsledky divize expresní přepravy, na níž by se také měl projevit rostoucí zájem o dražší formu přepravních služeb. Ten by měl být podpořen zejména ze zemí rozvojových trhů. **Očekávání zlepšujících se ukazatelů mohou vést management k větší výplatě hotovosti akcionářům** (ač navýšení dividendy už během výsledků za 2Q neočekáváme).

**Rizikem** kromě zmíněných důležitých divizí globální a expresní přepravy jsou **měnové vlivy a geopolitické napětí**, které však spíše než na výsledky za 2Q může mít negativní dopad až ve 2H, pokud aktuální konflikty povedou k poklesu objemů mezinárodního obchodu.

**Tržní očekávání je nastaveno tak, že pro jeho naplnění musí management ukázat, že 2Q je začátkem opětovného růstu firmy a růstu objemů vysokomaržových služeb** (express, air). Aktuální valuace 12,4 násobek zisků 2015 je stále nad dlouhodobým průměrem (11,4x), avšak již hluboko pod maximem z konce roku 2013 (16,2x). To spolu s nízkou valuací v porovnání s konkurencí (UPS 16,8x, Fedex 13,8x, TNT 13,1x) zvyšuje pravděpodobnost pozitivní reakce akcií i při neutrálních výsledcích.

**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