

eBay

16. července 2014

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

Predikce výsledků hospodaření za 2Q/2014

Očekávané datum a čas zveřejnění výsledků: středa 16.7.2014 po zavření trhů

mil. USD	2Q 2014 konsenzus	1Q 2014	4Q 2013	3Q2013	2Q2013	YoY
Tržby	4 389	4 262	4 530	3 892	3 877	13%
eBay.com		1 727	1 882	1 668	1 637	
Paypal		1 700	1 693	1 493	1 475	
Ostatní		835	955	731	765	
EBITDA	1 357	1 424	1 595	1 297	1 265	7%
EBITDA marže	30,9%	33,4%	35,2%	33,3%	32,6%	
Zisk	629	-2326	850	689	640	-2%

Cílová cena dle Bloomberg: 60,8 USD

Prostor do cílové ceny: 19,6 %

Koupit - držet - prodat (29 - 16 - 0)

Vývoj akcí eBay



eBay provozuje mimo jiné největší internetovou akční síň na světě. Firma je založena na 2 produktech: eBay.com a platebním systému PayPal. Zbývá (minoritní) část businessu tvoří obchodní technologie a marketingová řešení.

Výsledky za 1. kvartál dopadly mírně pozitivně na všech úrovních. Tržby překonaly odhady o 0,7 % a zisk na akcii vykázal management 0,70 USD při konsenzu 0,67 USD. Nicméně od výhledů na 2Q se čekalo více, zejména zvýšení celoročního cíle. To se však nestalo a tak odhad tržeb na 2Q v rozmezí 4,33 – 4,43 miliard USD při očekávání 4,40 miliard vzali investoři jako zklamání. Navíc překvapivá byla i téměř **třímiliardová čistá ztráta**, která vznikla vlivem zdanění 9 miliard dolarů, které management eBay stáhl z různých zemí světa za účelem zlepšení pozice na americkém trhu. **To mohou investoři vnímat jako přiznání tvrdé konkurence.** Akcie zareagovaly na výsledky poklesem o 5 %.

V průběhu 2Q nastalo několik událostí, které vyústily v pokles ceny akcie o 10 % v období následujícím po výsledcích za 1Q. Nejzávažnější a nejvíce negativní kurzotvornou zprávou byl **útok na soukromá data uživatelů stránky eBay.com**. V návaznosti na tuto událost firma zavedla dvojitý systém ověřování identity a to spolu s poškozenou důvěrou pravděpodobně vedlo k poklesu aktivity uživatelů.

Google Panda je nový systém řazení výsledků ve vyhledávači Google. Byl implementován v průběhu 2Q a podle praktických zkušeností vypadá, že **tento nový algoritmus znevýhodňuje odkazy na eBay.com**, tedy posouvá je více dolů v pořadí relevance dotazů. Ačkoli je faktem, že z tohoto kanálu přichází na eBay.com pouze 11 % uživatelů, i tak to není pro eBay pozitivní zpráva.

Z analýzy ChannelAdvisor vyplývá, že **objem prodaného zboží přes eBay ve 2Q klesl z meziročního růstu o 15 % na 13 %**. Analýza comScore zase ukazuje, že celkový objem nákupů přes internet zpomalil tempo meziročního růstu z 12 % v 1Q na 11 % ve 2Q. V tom má značný podíl právě eBay.

Nepříznivou zprávou byl i nečekaný odchod CEO firmy PayPal ze začátku června. David Marcus přestoupil do Facebooku navzdory tomu, že za dva roky práce ve funkci šéfa PayPala rozdělal několik projektů, které by měly vést v roce 2015 k tržbám 10 miliard USD (vs. 6,4 mld. Za poslední 4 kvartály). **Tento cíl byl potvrzen** i v době odchodu pana Marcuse. Management tím chtěl dát najevo, že PayPal i pod novým vedením bude pokračovat v rozběhnutých projektech.

Aby se udržel růstový trend akcie z posledního měsíce, management musí rozptýlit pochybnosti o dlouhodobém dopadu těchto negativních událostí na hospodaření. Krátkodobý negativní dopad by už měl být v aktuální ceně akcie započítaný.

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, telekomy, 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 nenes 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