

Moody's

6. února 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q/2014

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

mil. USD	4Q 2014	3Q 2014	2Q 2014	1Q 2014	4Q 2013	YoY
Tržby	877	816	874	767	779	13%
<i>Ratingová divize</i>	565	565	644	547	544	
<i>Analytická divize</i>	312	276	255	245	260	
<i>Ostatní</i>	0	-26	-25	-25	-24	
EBITDA	371	373	434	356	335	6%
EBITDA marže	42,3%	45,7%	49,7%	46,4%	43,0%	
Zisk	241	219	324	222	210	-5%

Cílová cena dle Bloomberg: 102,3 USD
Prostor do cílové ceny: 4,8 %
Koupit - držet - prodat (5 - 8 - 0)

Vývoj akcií Moody's v USD



úroveň očekávaných tržeb, kde Moody's predikuje růst kolem 5 %, zatímco trh očekával oznámení očekávaného růstu 8 %.

Moody's těží z emisí dluhopisů, které ve 4. čtvrtletí dosáhly 882 milionů dolarů z 868 milionů před rokem. K tomu pomáhá nízkourokové prostředí, které motivuje firmy a banky k emisím jak normálních korporátních dluhopisů, tak i strukturovaných cenných papírů (ty tvořily na tržbách 118 milionů USD).

Ohledně znovu započatého soudního sporu nebylo řečeno nic nového. Mluví společnosti prohlásil, že společnost věří, že obvinění se nezakládají na pravdě. Vzhledem k tomu, že vyšetřování konkurenční společnosti Standard & Poor's trvalo asi 4 roky, nelze předpokládat, že by případ Moody's by vyřešen o mnoho rychleji. Nejmenovaný zdroj uvedl, že zatím není ani jasné, jestli dojde k obvinění, a pokud ano, pak to nebude nijak rychlá záležitost. Tato kauza je určitě potenciálně nebezpečná pro cenu akcie, vzhledem k časové neurčitosti, nejistému výsledku a neutrální reakci konkurenční firmy Standard & Poor's, respektive její matky McGraw Hill na rozsudek v její kauze doporučujeme investorům i nadále setrvat v nakoupených pozicích, případně je navyšovat.

Společnost Moody's za 4. čtvrtletí roku 2015 odreportovala výsledky, které překvapily na všech úrovních. Pozitivně vyzněly i výhledy na letošní rok. Dobré výsledky jsou reakcí na vývoj na dluhopisovém trhu a na trhu se strukturovanými dluhopisy, který roste pod vlivem nízkých úrokových sazeb.

Zisk za akcii dosáhl 1,12 USD v porovnání s očekáváním 95c. 1,12 USD dokonce překonalo nejvyšší odhad analytiků, který byl na úrovni 98 centů. To samé platilo u tržeb. Ty dosáhly 877 milionů (+13 % y-y) v porovnání s očekáváním 850 milionů, nejvyšší odhad byl 862 milionů.

Ratingová divize Moody's Investors Service dosáhla tržeb 565 milionů dolarů (+8,5 % y-y), analytická divize Moody's Analytics 312 milionů dolarů (+23 % y-y).

Výhled zisku na akcii na rok 2015 v pásmu 4,55 – 4,65 USD překonal odhad na úrovni 4,57 USD. Snad jediné mírné zklamání bylo na

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 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