

Philips

22. dubna 2014

Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q/2014

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

mil. EUR	1Q 2014	1Q 2014 konsenzus	4Q 2013	3Q2013	2Q2013	1Q 2013	YoY
Tržby	5 020	5 174	6 799	5 618	5 654	5 258	-5%
Zdravotnictví	1 966		2 828	2 258	2 362	2 127	
Osvětlení	1 016		2 306	2 084	2 048	1 975	
Spotřební elektronika	1 892		1 428	1 091	1 083	1 003	
Ostatní	146		237	185	161	153	
EBITA	314	334	884	562	603	402	-22%
EBITA marže	6,3%	6,5%	13,0%	10,0%	10,7%	7,6%	
Zisk	137	110	409	282	317	161	-15%

Cílová cena dle Bloomberg: 27,0 EUR
Prostor do cílové ceny: 8,3%
Koupit - držet - prodat (11 - 16 - 5)

Vývoj akcií Philips



Výsledky společnosti Philips negativně navázaly na výsledky za 4Q 2013 zejména v nízkých tržbách ve zdravotnické divizi a negativně se podílel i vývoj měnových kurzů. **Celkově tedy trh i my hodnotíme výsledky negativně, nicméně v obsáhlém popisu měnového dopadu zapadla slušná výkonnost některých divizí, dodržení plánu úspory nákladů a některé pozitivní komentáře managementu.**

Měnový vliv měl negativní dopad na tržby přibližně v objemu 250 mil. EUR, což je více než management na začátku roku predikoval. Právě nepříznivé měnové prostředí v podobě silného eura bude podle managementu působit po celý rok. To je pro firmu se přibližně 70 % tržeb mimo eurozónu nepříznivý výhled. Podle managementu bude měnové prostředí hlavním důvodem, proč nazývají **rok 2014 „výzvou“**. To ale nemění nic na tom, že jsou „velmi přesvědčení“, že **cíle na rok 2016 budou splněny**. Ty zahrnují například průměrný roční růst tržeb 4 – 6%, nárůst marže ve zdravotnickém segmentu na 16-17 % a výnosnost investovaného kapitálu více než 14 %.

Vzhledem k tomu, že lednový výhled byl „mírný růst“, tak dnešní vyjádření lze považovat za tichý profit warning.

Pokud jde o samotné hospodaření v jednotlivých segmentech, **nedařilo se zejména zdravotnické divizi.** Srovnatelné tržby poklesly meziročně o 2 % vlivem nižší produkce i tržeb z prodeje zdravotnické zobrazovací techniky (uzavření továrny v USA), nižších prodejních marží a citelnému zpomalení prodejů v Číně a Rusku. Provozní marže dosáhla 7,7 % ve srovnání s 10,4 % v loňském 1Q. **Pozitivní zprávou je růst objednávek o 1 % v prvním čtvrtletí.**

Segment **spotřební elektroniky dosáhl meziročního růstu tržeb o 7 % a po očištění o náklady na restrukturalizaci vykázal meziročně vyšší provozní marži (10,6 % vs 9,8 %).** To bylo způsobeno zejména schopností firmy dosahovat vyšších prodejních marží. V tomto sektoru se daří zejména domácí spotřební elektronice.

V osvětlovací divizi dosáhla firma provozní marže 9,0 % v porovnání s 8,4 % před rokem. Důvodem je zejména růst prodejní marže a pokles fixních nákladů (například bylo propuštěno 3750 zaměstnanců). Tržby v této divizi zůstaly meziročně nezměněny, když lepší výsledky jim znemožnily slabé prodeje v Číně.

Ač zveřejněná čísla vyznívají negativně (zejména směnné kurzy a zdravotnická divize), **celkový obrázek není zcela černobílý.** Měnový vliv sice bude pravděpodobně po nějakou dobu negativně působit, ale ten se netýká provozní slabosti firmy. **Očekávaná podpora čínské ekonomiky dává firmě naději na oživení tržeb v tomto regionu, na který se chce Philips do budoucna více zaměřit. Firma je schopna navyšovat marže, růst přijatých objednávek je také slibný a program úspory nákladů naplánovaný až do roku 2015 nabírá na obrátkách.** Jen letos by měly úspory dosáhnout 6 % tržeb a příští rok 7 %. CEO také očekává oživení trhu s osvětlením v USA ve 2. polovině roku.

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 Gieldy 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 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