

# Philips

17. dubna 2014

## Predikce výsledků hospodaření za 1Q/2014

Očekávané datum a čas zveřejnění výsledků: pondělí 22. dubna 2014 v 7:00

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

	1Q 2014 konsenzus	4Q 2013	3Q2013	2Q2013	1Q 2013	YoY
Tržby	5174	6799	5618	5654	5258	-2%
Zdravotnictví		2828	2258	2362	2127	
Osvětlení		2306	2084	2048	1975	
Spotřební elektronika		1428	1091	1083	1003	
Ostatní		237	185	161	153	
EBITDA	334	884	562	603	402	-17%
EBITDA marže	6,5%	13,0%	10,0%	10,7%	7,6%	
Zisk	110	409	282	317	161	-32%

**Cílová cena dle Bloomberg: 28,8 EUR**  
**Prostor do cílové ceny: 14,9%**  
**Koupit - držet - prodat (21 - 12 - 2)**

Vývoj akcií Philips



### O firmě

Philips je nadnárodní konglomerát zahrnující divize: osvětlení, přístroje pro zdravotní péči, spotřební elektronika o osobní péče. Vzhledem k širokému záběru se akcie obvykle obchoduje s diskontem vůči zbytku trhu. Největšími konkurenty jsou firmy Osram, Panasonic či Samsung.

### Review výsledků za 4Q 2013

Při výsledcích za 4Q sice management reportoval mírně lepší čísla v porovnání s odhady, **vystražil ale investory opatrnými komentáři ohledně nových objednávek** uzavřených ve 4Q 2013 a obavami z vývoje měnových kurzů. **Cílenou EBITDA marži na rok 2014 ve výši 10,5 % považovala většina trhu jako za příliš optimistickou.** Úspory nákladů sice vyvážily slabou výkonnost zdravotnické divize, výhledy ale způsobily pokles ceny akcie o přibližně 4 %. Momentálně se cena pohybuje na podobných úrovních, jako po výsledcích za 4Q.

### Predikce výsledků za 1Q 2014

**Tržní konsenzus očekává tržby ve výši 5,17 mld. EUR, což je o 2 % méně než ve stejném období loňského roku.** Nejvýznamnější vliv by měl mít sektor zdravotnických zařízení, který by se měl jen těsně udržet v jednociferném meziročním poklesu. Zdravotnický sektor, který tvoří asi 40 % tržeb společnosti, je pod tlakem konsolidace zdravotnictví v USA a úsporných státních rozpočtů ve většině evropských zemí.

Meziroční pokles tržeb naznačili i členové vedení společnosti na různých konferencích a rozhovorech, **trh by proto neměl být realitou překvapen.** Vzhledem k tomu, že akcie se pohybuje na úrovních po minulých výsledcích, **trh částečně počítá i s možností profit warningu.** Nejdůležitější tedy bude, jaký dá management výhled do zbytku roku.

Očekávaný meziroční pokles EBITDA o 17 % bude pravděpodobně způsoben zejména zaúčtováním měnových ztrát a náklady na uzavření továrny v USA, naproti tomu by měl management opět **pokročit v úsporách nákladů**, které jsou aktuálně nejvýznamnějším faktorem, který by mohl vrátit firmu do meziročního růstu provozního zisku.

**Dlouhodobě pozitivním faktorem je zaměření strategie více směrem k rozvojovým trhům** – zejména k Číně a Střednímu východu – jak organicky, tak i anorganicky (březnový nákup firmy General Lighting Corporation), a také rostoucí důraz na **integrovaná osvětlovací řešení** (nejen prodej žárovek).

**Od managementu lze očekávat opět opatrný komentář směrem ke zbytku roku, který by ale neměl trh překvapit. Pozitivní reakci lze očekávat v případě, že by nedošlo k profit warningu a zároveň by management naznačil alespoň mírně optimističtější pohled na zbytek roku v porovnání s komentáři za 1Q.**

**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 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