

# Schneider Electric

19. února 2015

## Flash analýza výsledků hospodaření za 2H/2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

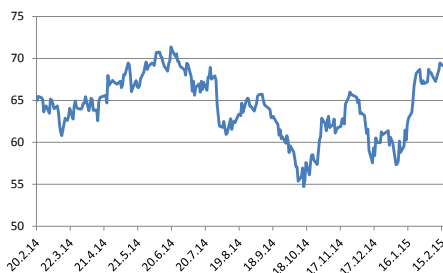
+420 538 705 732

(mld. EUR)	2H 2014	2H 2014e	1H 2014	2H 2013	1H 2013	y/y	h/h
Výnosy	13,239	13,136	11,700	12,121	11,430	9,2%	13,2%
EBITDA	2,113	2,066	1,680	2,446	1,753	-13,6%	25,8%
marže EBITDA	16,0%	15,7%	14,4%	20,2%	15,3%	-4,2 pb	+1,6 pb
EBIT	1,647	1,684	1,249	1,832	1,347	-10,1%	31,9%
marže EBIT	12,4%	12,8%	10,7%	15,1%	11,8%	-2,7 pb	+1,7 pb
Čistý zisk	1,424	1,236	0,942	1,170	0,959	21,7%	51,2%

Zdroj: Bloomberg, Schneider Electric, Cyrrus

**Cílová cena dle Bloomberg: 67,6 EUR**  
**Prostor do cílové ceny: -5,8 %**  
**Koupit - držet - prodat (10-15-3)**

### Vývoj akcií Schneider Electric v EUR



Hned po prvním pohledu na výše uvedenou tabulku je zřejmé, že se společnosti podařilo svými hospodářskými výsledky příjemně překvapit své akcionáře.

Celkové výnosy se za 2H zvýšily o 9,2 % y/y na 13,2 mld. EUR. Hlavním tahounem tohoto růstu byla nejvýznamnější divize Schneider Electric, a sice Buildings & Partner, u které došlo k navýšení výnosů na 5,7 mld. EUR při organickém růstu o 3,5 % y/y. Příznivý vývoj zaznamenala i divize Industry s výnosy na 2,8 mld. EUR, což po očištění o dopady akvizic znamená meziroční nárůst o 3,6 % y/y. Negativní vývoj je naopak patrný u divize Infrastructure, jejíž organické výnosy poklesly o 2,4 % na 2,9 mld. EUR.

Z geografického hlediska se firmě za 2H nejvíce dařilo v regionu Severní Ameriky, kde celkové výnosy vzrostly na 3,4 mld. EUR, což po očištění o dopady akvizic znamená 4,7 % meziroční růst. Na zde realizovaných silných výsledcích se pozitivně podepsal zejména

pokračující nárůst stavební a průmyslové aktivity. Dle očekávání byla reportována slabá čísla za region západní Evropy, kde je nadále cítit neochota energetických společností pouštět se do větších investic. Konkrétně zde došlo k poklesu organických výnosů o 1 % y/y na 3,5 mld. EUR. Díky silné regionální diverzifikaci však nízká evropská poptávka neznamena pro firmu žádnou tragédii.

Na druhé straně znamená působnost na mnoha trzích i nutnost počítat s vlivy většího počtu měn. Za první pololetí na firmu negativně dolehla silná úroveň eura. Ve druhém pololetí však již naopak slabé euro pozitivně přispívalo do výkonnosti firmy. Tento vliv byl dokonce tak silný, že i více než kompenzoval ztráty vyplývající z propadu hodnoty rublu.

Akcionáři společnosti jsou zvyklí na průběžné navýšování vyplácené dividendy a i nyní se dočkali. Management navrhuje posílit dividendu z loňských 1,448 EUR na 1,92 EUR, což o 2 eurocenty překonalo tržní očekávání. Zároveň by měl být autorizován i dvouletý program odkupu vlastních akcií v objemu 1-1,5 mld. EUR. Vedení se přitom zavázalo, že dividendy nebudou v dohledné době klesat. Financovány by měly být navýšením provozní efektivity, poklesem akviziční aktivity a rozprodejem nepotřebných aktiv.

Co se týče letošního roku, počítá management s dalším růstem v Severní Americe při stabilním vývoji v západní Evropě. Situace v Číně by se po slabším začátku v letošním roce měla postupně výrazněji zlepšovat. Celkové organické výnosy by se tak v roce 2015 měly mírně zvýšit, přičemž je počítáno s posílením marží.

I přes mnoho rizik se firmě podařilo naplnit své cíle a dokonce překonat tržní očekávání. Velmi příznivou zprávou pro akcionáře je indikace ustoupení od agresivní akviziční politiky a zaměření se na výplatu dividend a buyback. Akcie Schneider Electric na report dobrých čísel i příznivého výhledu reagují posílením o 2,5 % na 71,8 EUR.

**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>	Automobilky, stavebnictví, 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 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 českých 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