

Investiční Gramotnost

DLOUHODOBÉ INVESTOVÁNÍ DO DIVIDENDOVÝCH AKCIÍ

Vánoční vydání investičních tipů 2019

Top 10 investic dle našeho názoru pro Prosinec 2019

Název a ticker	Div. skóre	Cena	Fér cena	Ocenění	Div. výnos	Výp.poměr	Růst	Celkový výnos
Walgreens (WBA)	A	\$60	\$72	3.7%	3.1%	31%	5.0%	11.8%
Bank OZK (OZK)	A	\$30	\$39	2.4%	3.2%	28%	6.0%	11.6%
AT&T (T)	B	\$37	\$44	3.1%	5.4%	56%	4.0%	12.5%
M&T Bank (MTB)	B	\$165	\$187	2.5%	2.7%	28%	6.3%	11.5%
Whirlpool (WHR)	B	\$143	\$166	2.5%	3.3%	32%	5.0%	10.8%
People's United (PBCT)	B	\$17	\$18	0.9%	4.3%	53%	5.0%	10.2%
Snap-on (SNA)	B	\$161	\$188	1.0%	2.3%	31%	6.0%	9.3%
Cummins (CMI)	B	\$183	\$202	1.4%	2.8%	34%	5.0%	9.2%
Caterpillar (CAT)	B	\$144	\$155	1.3%	2.8%	37%	5.0%	9.1%
Comcast (CMCSA)	B	\$44	\$41	-1.4%	1.9%	30%	8.0%	8.5%

Poznámky: Data pro výše uvedenou tabulku pocházejí z databáze Sure Analysis Research Database a obecných dat za stejný týden. „Div.“ Znamená „Dividenda“. „Ocenění“. Znamená očekávaný výnos ze změny ocenění. „Růst“ znamená očekávanou anualizovanou míru růstu v příštích pěti letech. „Celkový výnos“ znamená očekávané celkové výnosy a je součtem Ocenění, Div výnosu a Růstu. Data v tabulce výše se mohou mírně lišit od jednotlivých stránek s analýzou společnosti kvůli psaní firemních zpráv během týdne.

Walgreens Boots Alliance Inc. (WBA)

Přehled a aktuální události

Walgreens Boots Alliance je lékárník s více než 18 000 obchody v 11 zemích. Akcie mají v současné době tržní kapitalizaci 53 miliard dolarů. Společnost zvýšila dividendu 44 let v řadě, což z ní činí člena Dividendových aristokratů.

KKR & Co. (KKR), soukromá investiční společnost a společnost zabývající se investicemi do nemovitostí, formálně oslovila vedení společnosti Walgreens ohledně možného odkupu. Po tomto oznámení analytici odhadli, že výkupní cena by se musela pohybovat někde mezi 75 a 77 dolary za akcii. Pokud by měl být tento odkup dokončen, byl by největší v historii. Jednalo by se o nejméně 20% prémii k poslední závěrečné ceně akcií, ačkoli dohoda typu go-private není jistá.

Na konci října vykázalo vedení společnosti finanční výsledky za čtvrté čtvrtletí a za celý rok. Čtvrtletní tržby ve výši 34 miliard dolarů vzrostly o 2,6% na bázi konstantních měn, zatímco upravený EPS meziročně poklesl o 2,9%. Prodej lékáren vzrostl na srovnatelném základě o 5,4%. Za celý rok vykázalo vedení tržby ve výši 137 miliard dolarů, což představuje nárůst o 5,8% v konstantním měně. Upravený zisk na akcii dosáhl 5,99 dolarů, což je o 0,5% více než v předchozím roce. Vedení rovněž poskytlo odhady pro fiskální rok 2020, které očekávají upravený zisk na akcii ve stejné výši jako ve fiskálním roce 2019.

Konkurenční výhody a výkon při recesi

Konkurenční výhodou společnosti Walgreens je podíl na trhu. Jeho robustní maloobchodní přítomnost a výhodná umístění povzbuzují spotřebitele k návštěvě prodejen Walgreens namísto konkurentů. Tato síla značky znamená, že se zákazníci stále vracejí a poskytují společnosti stabilní prodej a růst. Není pravděpodobné, že by spotřebitelé snížili výdaje na předepsané léky a jiné zdravotnické výrobky a to ani v obtížných hospodářských dobách, díky tomu je společnost velmi odolná vůči krizi. Zisk společnosti během roku 2009 klesl pouze o 7% a celkově společnost od roku 2007 do roku 2010 zvýšila zisk.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Společnost má pozitivní výhled růstu v dlouhodobém horizontu. Maloobchodní lékárna se ukázala jako odolná vůči internetovým nákupům a bude těžit ze stárnutí americké populace a rostoucí poptávky po zdravotní péči. Vedení společnosti také zvýšilo cíl snižování nákladů do fiskálního roku 2022 na více než 1,8 miliardy dolarů. Vedení již oznámilo, že uzavře 200 obchodů Boots ve Velké Británii a oznámilo uzavření 200 obchodů v USA.

Očekává se, že společnost Walgreens vygeneruje ve fiskálním roce 2020 zisk na akcii ve výši 6,00 dolarů. Na tomto základě se akcie obchodují s poměrem ceny k zisku 10. Akcie se tak v současné době obchodují výrazně pod odhadem reálné hodnoty 12, což odráží pomalejší očekávané tempo budoucího růstu. Akcie se přesto obchodují za přesvědčivé ocenění. Růst poměru ceny k zisku by mohl zvýšit roční výnos o 3,7%. Kromě toho očekáváme, že zisk na akcii poroste o 5% ročně a akcie mají dividendový výnos 3,1%. Celkově by akcie společnosti Walgreens Boots Alliance v příštích 5 letech mohly přinést výnos až 11,8% ročně.

Bank OZK (OZK)

Přehled a aktuální události

Bank OZK je regionální banka s tržní kapitalizací 3,8 miliardy dolarů založená v roce 1903, jejíž oblast služeb zahrnuje především Floridu, Severní Karolínu, Gruzii, Arkansas a Texas. Má též zastoupení v dalších pěti státech.

Dne 17. října 2019 vykazalo vedení banky výsledky za třetí čtvrtletí za období končící 30. září 2019. Celkový úrokový výnos za čtvrtletí činil 289,5 milionu dolarů, což představuje meziroční nárůst o 4,3%. Zisk na akcii za čtvrtletí dosáhl 0,81 dolarů, což je o 40% více než ve stejném čtvrtletí loňského roku. Tržby a zisk na akcii však zaostaly za odhady analytiků, byť jen mírně. Přesto celkové půjčky vzrostly o 6% na 17,73 miliard dolarů, zatímco účetní hodnota na akcii se zvýšila o 14,5% na 26,30 dolarů. Banka OZK nadále těží ze stabilního růstu americké ekonomiky a silného amerického spotřebitele. Pro banku to bylo další čtvrtletí růstu a společnost nadále odměňuje akcionáře zvýšením dividend. 1. října zvýšilo vedení čtvrtletní dividendu o 4,2% oproti předchozímu čtvrtletí. Zvýšilo tak dividendu 37 čtvrtletí v řadě.

Konkurenční výhody a výkon při recesi

Společnosti se na klíčových trzích díky novým pobočkám a získanému růstu daří. Rovněž se rozšiřuje do oblastí s vyšším růstem, jako je Texas, Florida a Kalifornie. Silné základy a vstup na růstové trhy považujeme za konkurenční výhodu.

Ne jen, že banka dokázala být během krize stále zisková, ale dokázala také zvýšit své zisky. Tento výkon hovoří o tom, jak dobře je spravována. Věříme, že to bude platit i při příštím ekonomickém poklesu a potenciálně bude Bank OZK nabyvatelem slabších firem.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Banka OZK má velmi silnou historii růstu. V letech 2009 až 2018 rostl zisk složenou roční mírou 22%. Kombinací organického a získaného růstu dokázala banka růst působivým tempem. Předpokládáme, že v budoucnu bude míra růstu 6% ročně.

Očekáváme, že banka OZK v roce 2019 vydělá 3,40 dolaru na akcii. To představuje mírné snížení z 3,50 dolaru na akcii z předchozí výše odhadů. Přesto vedení společnosti očekává, že rok 2019 bude dalším vysoce výnosným rokem a zdá se, že akcie jsou výrazně podhodnoceny. Na základě očekávaného EPS ve výši 3,40 dolarů se akcie obchodují pouze za devíti násobek zisku.

Současné ocenění banky OZK se velmi příznivě porovnává s naším odhadem reálné hodnoty 10 a je výrazně pod násobkem průměrného desetiletého ocenění banky 14,1. Pokud by se akcie vrátily na reálnou hodnotu násobku 10, akcionáři by získali navíc 2,4% výnos k celkovému ročnímu výnosu. V kombinaci s naším odhadem meziročního růstu zisku o 6% a dividendového výnosu 3,2% vidíme v následujících pěti letech celkovou návratnost přibližně 11,6% ročně, což z Bank OZK učinilo vysoce atraktivní akcii s rostoucí dividendou.

AT&T Inc. (T)

Přehled a aktuální události

AT&T je velká telekomunikační společnost s více než 100 miliony zákazníků v USA a významným zastoupením v Latinské Americe. Společnost poskytuje širokou škálu telekomunikačních služeb, mobilního i kabelového připojení, včetně televizního obsahu a satelitního vysílání díky DIRECTV. AT&T generuje roční tržby více než 180 miliard dolarů a společnost zvýšila dividendu již 35 let po sobě, čímž se stala Dividendovým aristokratem.

Vedení společnosti AT&T vykázalo 28. října výsledky za třetí čtvrtletí a výsledky byly do značné míry v souladu s očekáváním. Tržby byly meziročně nižší o 3%, protože tržby společnosti WarnerMedia byly zklamáním, ale starší části AT&T fungovaly relativně dobře. Vysoká marže pomohla zvýšit upravený zisk na akcii na 0,94 dolarů z 0,90 dolarů v předchozím roce.

Vedení také poskytlo plán svých finančních očekávání a alokace kapitálu. Vedení uvedlo, že očekává do roku 2022 upravený zisk na akcii v rozmezí 4,50 až 4,80 dolaru, což by představovalo zhruba 10% meziroční růst. Očekává se také, že tržby každoročně vyšplhají o 1 až 2%, zatímco upravená marže EBITDA by se měla do roku 2022 zvýšit přibližně o 200 bazických bodů na 35% tržeb. Vedení si do roku 2022 přeje volný peněžní tok ve výši 30 až 32 miliard dolarů. Vedení použije zbývající hotovost po výplatě dividend k zpětnému odkupu přibližně 70% akcií vydaných pro akvizici Time Warner, stejně jako k vyplacení 100% dluhu vydaného v transakci.

Konkurenční výhody a výkon při recesi

Hlavní konkurenční výhodou společnosti AT&T je její rozsah. Americkému telekomunikačnímu průmyslu dominují dva hlavní hráči: AT&T a konkurenční Verizon. Je zcela nemožné, aby nová telekomunikační společnost vybudovala síť v nezbytném měřítku, která by konkurovala zavedeným průmyslovým gigantům.

Společnost zůstala vysoce výnosná každý rok krize, ale v roce 2009 zaznamenala menší pokles zisku na akcii. Zdá se však, že Sprint a T-Mobile mají šanci se spojit a stát se tak třetím největším operátorem v USA. Pokud by se spojení uskutečnilo, představovalo by to potenciální riziko pro AT&T i Verizon.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Hlavním růstovým katalyzátorem AT&T je mediální obsah získaný akvizicí společnosti Time Warner ve výši 81 miliard dolarů, která vlastní několik značek médií, včetně: TNT, TBS, CNN a HBO. Time Warner také vlastní filmové studio a sportovní práva napříč NFL, NBA, MLB a NCAA.

Vedení společnosti očekává, že ve fiskálním roce 2019 vygeneruje zisk na akcii 3,65 dolarů. Na základě toho má akcie poměr ceny k zisku 10,3. Náš odhad reálné hodnoty pro AT&T je poměr ceny k zisku 12, což znamená, že zvýšení ocenění by mohlo v příštích pěti letech zvýšit návratnost akcionářů o přibližně 3,1% ročně. Včetně 5,4% dividendového výnosu a 4% očekávaného růstu výnosů by očekávané výnosy mohly v příštích pěti letech dosáhnout 12,5% ročně.

M&T Bank Corp. (MTB)

Přehled a aktuální události

M&T Bank Corporation je regionální banka se sídlem v New Yorku, Pensylvánii, Marylandu a Západní Virginii. Banka má v těchto státech více než 800 poboček a má zhruba 17 000 zaměstnanců. M&T se zaměřuje na oblast komerčních hypoték a komerčních úvěrů, protože spotřebitelské úvěry tvoří pouze asi čtvrtinu její rozvahy.

Vedení zveřejnilo výsledky hospodaření za třetí čtvrtletí 17. října 2019. Banka vydělala 3,50 dolarů na akcii, což bylo o 0,09 dolarů méně než odhady a 0,8% pokles oproti stejnému čtvrtletí předchozího roku. Tržby vzrostly o 5,4% na 1,6 miliardy dolarů, což bylo o 30 milionů dolarů více, než se očekávalo. Průměrné úvěry a leasingy stagnovaly od druhého čtvrtletí 2018, zatímco celkové vklady se meziročně zvýšily o 6,7%. Negativním bodem čtvrtletí bylo, že čistý úrokový výnos stagnoval z předchozího roku, protože vyšší průměrné výdělky aktiv byly kompenzovány nižší čistou úrokovou marží. Společnost však zůstává vysoce ziskovou a akcionářům vrací spoustu peněz. V loňském čtvrtletí banka MTB odkoupila 1,9 milionu akcií za průměrnou cenu 155 dolarů za akcii, přičemž celkové náklady činily 300 milionů dolarů. Společnost v tomto roce vykoupila akcie v hodnotě 1,1 miliardy dolarů.

Konkurenční výhody a výkon při recesi

Pro banky je obtížné získat konkurenční výhody vzhledem k tomu, že všechny z velké části nabízejí stejné produkty. M&T má slušný podíl na trhu, kde působí, ale nemyslíme si, že M&T má oproti svým konkurentům zvláštní výhodu.

Podobně je M&T velmi náchylná na krizi. M&T sice zůstala během krize zisková, ale investoři by měli mít na paměti, že se **nejedná** o defenzivní akci. Během krize se zisk na akcii snížil o více než 40% a podobné poklesy očekáváme i při příštím ekonomickém poklesu.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Primárními katalyzátory růstu společnosti M&T jsou tržby a zpětné odkupy. Očekáváme nízkou jednocifernou podporu z růstu organických tržeb a stejně tak ze zpětných odkupů akcií. M&T vytváří významný přebytek kapitálu vzhledem k tomu, že jeho dividenda činí méně než 30% zisku, takže banka bude moci v průběhu času snižovat dluh.

Akcie se obchodují za poměr ceny k zisku 11,5 na základě očekávaného zisku na akcii ve výši 14,37 dolarů za fiskální rok 2019. Náš odhad reálné hodnoty akcie je poměr ceny k zisku 13,0, což znamená, že akcie se zdají být právě teď výrazně podhodnocené. Zvyšující se ocenění by tak mohlo navýšit výnos akcionářů společnosti M&T o 2,5% ročně. Kromě toho očekáváme růst zisků na akcii do roku 2024 o 6,3% ročně. M&T Bank je také akcií se silným růstem dividendy. 19. listopadu vedení společnosti zvýšilo čtvrtletní dividendu o 10%. Spolu s dividendovým výnosem 2,7% by se celkové očekávané výnosy mohly v příštích pěti letech přiblížit 11,5% ročně.

Whirlpool Corp. (WHR)

Přehled a aktuální události

Whirlpool generuje přibližně 21 miliard dolarů ročního obratu. Má velké portfolio předních značek; například Whirlpool, KitchenAid, Maytag, Conzul, Brastemp, Amana, Bauknecht, JennAir a Indesit. Současné prostředí je pro společnost Whirlpool složité, protože probíhá takzvaná obchodní válka mezi USA a dalšími zeměmi, jako je Čína. Navíc inflace nákladů na suroviny stlačila ziskové marže společnosti.

Na konci října zveřejnilo vedení společnosti Whirlpool výsledky za Q3 2019 za období končící 30. září 2019. Tržby činily 5,09 miliardy dolarů, což představuje meziroční pokles o 4,4%, zatímco organické čisté tržby vzrostly o 1,6%. Whirlpool Severní Amerika, Whirlpool Latinská Amerika a Whirlpool Asia zaznamenaly nárůst tržeb na konstantní měnové bázi, i když byly do značné míry kompenzovány poklesem Whirlpool Europe, Středního východu a Afriky. Po očištění o významný zisk související s prodejem firmy dosáhl zisk na akcii za čtvrtletí 3,97 dolarů oproti předchozím 4,55 dolarům. Vedení také aktualizovalo výhled na celý rok 2019 s očekáváním EPS ve výši 16,80 až 17,55 dolarů (pokles ze 17,80 až 18,55 dolarů - předchozí) nebo 14,75 do 15,50 dolarů na akcii na upraveném základě (beze změny).

Konkurenční výhoda a výkon při recesi

Jak již bylo řečeno, věříme, že dlouhodobý výhled Whirlpoolu zůstává zdravý vzhledem k jeho působivému celosvětovému měřítku, které slouží jako značná konkurenční výhoda. Se 70 výrobními a technologickými výzkumnými středisky po celém světě má společnost výhodu v nákladech, což jí umožňuje investovat do výzkumu a vývoje a inovovat nové produkty, často uvádí na trh více než 100 produktů v jednom roce. Globální výzkum a vývoj a přítomnost ve výrobě také dává společnosti expozici na rychle se rozvíjejících trzích, jako je Čína a Indie.

Společnosti Whirlpool se během krize **nedaří**. Zisk na akcii poklesl o 46% z ročních maxim. I při krizi však byla a bude dividenda pokryta díky nízkému výplatnímu poměru, který na základě očekávaného zisku za rok 2019 činí 32%.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Budoucí růst Whirlpoolu se zaměří na nové produkty. Pro výrobce zařízení je konektivita hlavním tématem růstu. Počátek internetu věcí (IoT) znamená, že se k internetu připojí mnohem širší řada zařízení pro ukládání a přenos dat. Za tímto účelem společnost Whirlpool v roce 2019 rozšířila funkce svých výrobků tak, aby zahrnovaly Wear OS od společnosti Google.

Akcie společnosti Whirlpool se obchodují s poměrem ceny a zisku ve výši 9,7, ve srovnání s naším odhadem reálné hodnoty 11. Pokud by se ocenění akcií zvýšilo na odhad reálné hodnoty, výnos by se během následujících pěti let zvýšil o přibližně 2,5% ročně. Kromě toho očekáváme růst zisku o 5% ročně a akcie mají dividendový výnos 3,3%. Výsledkem kombinace růstu zisku, dividend a změn v ocenění je celková očekávaná návratnost 10,8% ročně.

People's United Financial Inc. (PBCT)

Přehled a aktuální události

People's United Financial je regionální bankovní a finanční společnost zabývající se hypotékami, financováním zařízení, spotřebitelskými půjčkami, životním pojištěním, zprostředkovatelskými službami, správou majetku a tradičními bankovními službami. Společnost má síť 400+ poboček, s celkovými aktivy 52 miliard dolarů a tržní kapitalizací 7,3 miliard dolarů.

V polovině října oznámilo vedení společnosti People's United Financial finanční výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2019. I přes klesající úrokové sazby společnost vykázala paušální čistou úrokovou marži ve výši 3,12% díky proaktivnímu poklesu vkladových sazeb. Bezúrokové výnosy vzrostly o 15% a provozní výnosy se v loňském čtvrtletí zvýšily o 19%, ale provozní zisk na akcii vzrostl pouze o 3%, z 0,33 na 0,34 dolaru, a to v důsledku oslabení vyplývajícího z nedávných akvizic.

People's United Financial dokončila akvizici United Financial Bancorp, Inc. (UBNK) 1. listopadu 2019. Tato akvizice posílí přítomnost společnosti v Connecticutu a západním Massachusetts.

Konkurenční výhody a výkon při recesi

People's United má v nadcházejících letech pozitivní výhled růstu. Akvizice budou společnosti i nadále pomáhat při rozšiřování geografického dosahu a zákaznické základny. Nedávno získala společnost VAR Technology Finance, která se zaměřuje na obsluhu technologického sektoru. People's United Financial také dokončila akvizici společnosti BSB Bancorp a zároveň oznámila dohodu United Financial. Banka také nadále těží z vyšších zůstatků úvěrů díky organickému a novému růstu. Zdá se, že se expanze čisté úrokové marže zastavila, takže tento růst vedený akvizicí bude pro společnost People's United rozhodující pro dosažení našeho odhadu růstu zisku na akcii do roku 2024 o 5% ročně.

People's United **není** společností odolnou vůči krizi. Jakožto poskytovatel finančních služeb je jeho zisk vysoce korelován s hospodářským růstem. Například v období 2007-2010 se zisk na akcii snížil o 54%. Nutno ale dodat, že společnost zůstala zisková po celou dobu finanční krize a pokračovala ve zvyšování své dividendy. People's United má dnes bezpečnou dividendu. V roce 2019 očekáváme zisk na akcii 1,33 dolarů; současná dividendy činí 0,71 dolarů na akcii, výplatní poměr je pouhých 53%.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Za rok 2019 očekáváme zisk na akcii 1,33 dolarů. Na základě toho se akcie obchodují za poměr ceny a zisku (P/E) 12,4. Náš odhad reálné hodnoty je P/E ve výši 13, což je podle nás zaručeno vzhledem k potenciálu růstu společnosti a historii dividend. Zvýšení násobku ocenění by mohlo přinést mírnou podporu 0,9% ročně k návratnosti akcionářů do roku 2024. Celkově taky díky změně ocenění, očekávanému ročnímu růstu zisku o 5,0% a dividendovému výnosu 4,3% očekáváme návratnost 10,2% ročně během příštích pěti let.

Snap-on Inc. (SNA)

Přehled a aktuální události

Společnost Snap-on Tools byla založena na počátku 20. let a od té doby se rozrostla ze začínajícího distributora soketů na full-service, globálního distributora široké škály běžných a speciálních nástrojů. Tržní kapitalizace společnosti je 8,8 miliardy dolarů a letos by měla generovat téměř 4 miliardy dolarů tržeb.

Vedení ohlásilo výsledky za Q3 17.10.2019. Celkové tržby v podstatě stagnovaly (růst jen 0,4%) na 902 milionech dolarů, protože tržby z organických produktů vzrostly o 1,4%, ale byly kompenzovány nepříznivým převodem měn o 11,7 milionu dolarů. Tento nedostatek růstu byl způsoben zejména evropskými a asijskými trhy.

Ziskovost společnosti zůstala v průběhu čtvrtletí silná, protože vedení odvádělo dobrou práci v oblasti řízení podnikových nákladů a segment finančních služeb pokračuje v dobré výkonnosti. Zisk na akcii meziročně vzrostl o 4% na 2,96 dolarů, čímž překonal konsenzuální odhady o 0,03 dolarů. Upravený zisk na akcii činil 2,88 dolarů, což je mírný nárůst oproti 2,85 dolarů v předchozím čtvrtletí. Vzhledem k neočekávanému relativnímu poklesu příjmů a marží ve třetím čtvrtletí jsme snížili výhled na zisk na akcii za rok na 12,25 dolarů, oproti 12,50 dolarů.

Konkurenční výhoda a výkon při recesi

Primární konkurenční výhodou společnosti Snap-on je její velmi široký sortiment speciálních nástrojů. Globální dosah společnosti a vlastní financování poskytují jedinečnou spotřebitelskou nabídku, kterou je obtížné najít u menších, méně specializovaných konkurentů. Kromě toho, jak se vozidla stávají stále složitějšími, bude její velký výběr specializovaných a vysoce kvalitních nástrojů v mechanických obchodech po rozvinutém světě velmi žádaný. To by mělo i v nadcházejících letech vést k silnému růstu.

Snap-on **není** nejodolnější akcí pro krizi. Když ekonomika klesne, spotřebitelé pravděpodobně odloží nákup nástrojů a mohou dokonce přestat splácet - což by poškodilo financování firmy Snap-on. Zisk společnosti během krize v letech 2007-2009 výrazně poklesl, i když její příjmy nadále kryly stále rostoucí dividendu.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Vzhledem k vynikajícím výsledkům společnosti Snap-on a dlouhé dráze růstu jsme přesvědčeni, že společnost je schopna růstu zisku o 6% ročně v průběhu plných ekonomických cyklů. Společnost je rovněž podceňována a obchoduje se s poměrem cen a zisku (P/E) 13,3. Náš odhad reálné hodnoty je 14, což by zvýšilo výnosy společnosti o 1% ročně, pokud by k tomuto rozšíření ocenění došlo během 5 let. Kombinace perspektivy růstu společnosti Snap-on (6%) s dividendovým výnosem (2,3%) a potenciálem pro rozšíření ocenění (1%) by mohla přinést roční výnos 9,3%.

Cummins Inc. (CMI)

Přehled a aktuální události

Společnost Cummins navrhuje, vyrábí, distribuuje a opravuje motory pro těžká, střední a lehká nákladní vozidla. Produktová řada společnosti zahrnuje dieselové motory a motory na zemní plyn, jakož i hybridní a elektrické platformy. Společnost Cummins byla založena v roce 1919 a má současnou tržní kapitalizaci více než 28 miliard dolarů. Společnost generuje roční tržby přibližně 23 miliard dolarů a zaměstnává více než 62 000 lidí a má zákazníky ve 190 zemích.

Vedení společnosti Cummins vykázalo 29. Října poněkud slabé výsledky za třetí čtvrtletí. Celkové tržby se meziročně snížily o 3%, protože těžce klesla poptávka po nákladních vozech a stavebním vybavení. Prodej v Severní Americe byl stejný, ale mezinárodní prodej klesl o 8%. Globální povaha příjmů společnosti Cummins znamená, že byla vystavena také měnovým výkyvům. Přesto EBITDA, což je výhodný způsob vykazování provozních výnosů společnosti Cummins, byla ve třetím čtvrtletí v zásadě meziročně stabilní a dosáhla 16,6% tržeb. Zisk na akcii poklesl z 4,28 dolarů v předchozím roce na 3,97 dolarů v tomto roce. Současný zisk zahrnoval některé jednorázové zisky a ztráty související se zajišťováním deviz, vyřazováním produktů a změnami výnosů.

Vedení považovalo za vhodné mírně snížit odhady pro tento rok na -2% růst tržeb a také očekává, že marže EBITDA bude 15,9% až 16,3% tržeb, oproti 16,25% až 16,75% v předchozím odhadu. Očekáváme, že tento rok bude zisk na akcii 15,50 dolarů.

Konkurenční výhody a výkon při recesi

Společnost Cummins má důležité výhody oproti všem svým třem hlavním konkurentům - kterými jsou Navistar (NAV), Detroit Diesel a Caterpillar (CAT). Ve vztahu k Navistar a Detroit Diesel (což je soukromá společnost), má Cummins velké výhody, protože tyto dva konkurenti jsou mnohem menší. Samostatně má společnost Cummins oproti společnosti Caterpillar technické výhody, protože je zaměřena výhradně na výrobu dieselových motorů, zatímco tato společnost také staví stavební, těžební a lesnické zařízení. Společnost Cummins má zaslouženou pověst díky navrhování a výrobě lepších dieselových motorů než její konkurenti.

Cummins rozhodně **není** odolnou akcií proti krizi, protože zisk na akcii během krize poklesl o 40%. Přesto zůstala společnost zisková a její nízký výplatní poměr jí umožňuje pokračovat ve zvyšování dividendy i v budoucích poklesech.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Očekáváme, že společnost Cummins vygeneruje v aktuálním fiskálním roce zisk na akcii ve výši 15,50 dolarů. Na základě tohoto odhadu se akcie společnosti Cummins obchodují s aktuálním poměrem cen a zisku ve výši 11,9, což je v porovnání s naším odhadem reálné hodnoty 13ti násobek zisku příznivé ocenění. Pokud se ocenění společnosti Cummins zvýší na reálnou hodnotu, zvýší se v tomto časovém období celkový výnos přibližně o 1,4% ročně. Domníváme se, že růst zisku na akcii bude přibližně 5% ročně a akcie v současné době vyplácí dividendu, která přináší 2,8%. Očekáváme tak, že akcie v nadcházejících letech vyprodukují celkový roční výnos 9,2%.

Caterpillar Inc. (CAT)

Přehled a aktuální události

Společnost Caterpillar byla založena v roce 1925. Dnes je průmyslovým obrem, který vyrábí těžké stroje používané ve stavebnictví a těžebním průmyslu. Společnost také vyrábí pomocné průmyslové výrobky, jako jsou dieselové motory a plynové turbíny. Společnost Caterpillar generuje roční tržby ve výši 54 miliard dolarů a její tržní kapitalizace činí 80 miliard dolarů.

Na konci října (23. 10. 19) vedení společnosti Caterpillar vykazalo finanční výsledky za třetí čtvrtletí. Tržby ve výši 12,8 miliardy dolarů se oproti předchozímu čtvrtletí snížily o 5,6%. Pokles byl způsoben poklesem prodejních zásob o 1,2 miliardy dolarů, protože snižují jejich expozici kvůli zpomalující celosvětové poptávce po některých těžkých zařízeních. Zisk na akcii byl ve výši 2,66 dolarů ve srovnání s 2,88 dolarů ve třetím čtvrtletí roku 2018. Vedení společnosti Caterpillar také aktualizovalo výhled pro rok 2019 a nyní očekává, že zisk na akcii bude v rozmezí 10,90 až 11,40 dolarů - oproti předchozímu odhadu 12,06 až 13,06 dolarů - kvůli dalšímu očekávanému snížení zásob v důsledku globální ekonomické nejistoty vyplývající z obchodního napětí a zpomalení hospodářského růstu. Náš odhad je nyní pro tento rok 11,10 dolarů.

Konkurenční výhoda a výkon při recesi

Konkurenční výhodou společnosti Caterpillar je její globální přítomnost, která jí poskytuje ekonomický rozměr. Například společnost Caterpillar má schopnost využívat variabilní náklady na jednotku, což zvyšuje ziskové marže. Caterpillar však rozhodně **není** imunní vůči krizi, protože zpomalení v globální ekonomice je obecně doprovázeno nižšími cenami komodit a zpomalením stavebních výdajů. V roce 2009 se zisk na akcii snížil o 75%. Naštěstí to byl jen krátkodobý pokles, protože v roce 2010 se zisk téměř ztrojnásobil a poté následoval další růst.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Stabilní globální ekonomický růst v posledních několika letech podpořil růst společnosti. Těžební společnosti rostou, protože ceny komodit zůstávají příznivé a stavebnictví stále roste v USA, Číně a na dalších klíčových trzích po celém světě. Vlastní opatření společnosti na snižování nákladů zvýšilo marže. Služby budou pravděpodobně hlavním katalyzátorem růstu, protože vedení očekává, že do roku 2026 tržby za služby v oblasti strojů, energie a dopravy (ME&T) zdvojnásobí na 28 miliard dolarů. To znamená, že současná ekonomická nejistota a její dopad na zásoby vede k tomu, co považujeme za krátkou pauzu na dlouhodobé růstové trajektorii společnosti.

Očekáváme, že společnost Caterpillar v roce 2019 vygeneruje upravený zisk na akcii ve výši 11,10 dolarů. Na základě toho má akcie poměr ceny k zisku (P/E) 13,1. To je výrazně pod desetiletým průměrem P/E ve výši 16,7 a také pod naší reálnou hodnotou P/E ve výši 14. Expanze na tuto úroveň by během příštích pěti let zvýšila roční výnosy o 1,3% ročně. Kromě toho se očekává, že společnost do roku 2024 vytvoří růst zisku 5%, zatímco akcie mají současný dividendový výnos 2,8%. Celkově očekáváme roční návratnost 9,1% ročně během příštích pěti let, a to i poté, co se po třetím čtvrtletí snížily odhady.

Comcast Corp. (CMCSA)

Přehled a aktuální události

Společnost Comcast Corporation je mediální, komunikační a zábavní konglomerát. Mezi její provozní segmenty patří kabelová komunikace, NBCUniversal, tématické parky, televizní vysílání a SKY. Společně prostřednictvím těchto segmentů soutěží Comcast v celé řadě oborů v USA a Evropě, včetně vysokorychlostního internetu, videa, hlasu, bezdrátových služeb, kabelových sítí, filmových televizí a dalších. Společnost Comcast byla založena v roce 1963, má roční tržby 109 miliard dolarů a obchoduje se s tržní kapitalizací ve výši 202 miliard dolarů.

Vedení společnosti Comcast vykázalo výsledky za třetí čtvrtletí 24. 10. 2019, které znamenaly výrazný nárůst tržeb a zisku. Celkové tržby dosáhly v průběhu čtvrtletí 26,8 miliard dolarů, což je meziroční nárůst o 21%. Tento růst byl způsoben uzavřením akvizice společnosti Sky koncem loňského roku. Podnikání v oblasti kabelových komunikací zaznamenalo nárůst tržeb o 4% na 14,6 miliard dolarů a tematické parky dosáhly růstu tržeb o 6,8%. Část z toho byla kompenzována slabou stránkou NBCUniversal, která zaznamenala pokles tržeb o 3,5%.

Vedení společnosti zaznamenalo nárůst EBITDA o 17%, což je méně než tempo růstu tržeb a zisk na akcii vzrostl o 16% na upraveném základě a vzrostl na 0,79 dolarů. Odhadujeme zisk na akcii 2,80 dolarů za rok 2019 po silných tržbách ve třetím čtvrtletí.

Konkurenční výhody a výkon při recesi

Společnost Comcast má významnou výhodu v tom, že je jedním z největších operátorů v zábavním průmyslu na světě. Kromě toho jsou jeho toky příjmů velmi diverzifikované, takže mohou v jednom nebo více segmentech zvrátit výsledky bez zbytečného ohrožení svých financí. Je třeba poznamenat, že Comcast je náchylný k trendu stříhání kabelů, kdy se zákazníci rozhodnou pro streamovací služby nebo vůbec žádnou televizní službu namísto tradičních kabelových služeb.

Považujeme odolnost společnosti Comcast vůči krizi za silnou vzhledem k tomu, že během poslední finanční krize zvýšila svůj zisk na akcii. Vzhledem k tomu, že se jeho struktura výnosů od té doby posunula, společnost nemusí při příštím poklesu dosáhnout stejného výsledku. Stále však vidíme Comcast jako necyklické podnikání.

Perspektivy růstu, oceňování a katalyzátor

Očekáváme, že zisk na akcii v příštích letech poroste o 8% ročně. Jedná se o významné zpomalení oproti poslednímu desetiletí, které zaznamenalo v průměru 17% meziroční růst. Společnost Comcast roste díky vysokorychlostnímu internetu, vysokým tržbám z tematických parků a akvizice Sky, které si v posledních obdobích vedly dobře, což kompenzovalo určitou slabost v NBCUniversal.

Akcie se obchodují s poměrem ceny a zisku ve výši 15,9 na základě očekávaného zisku na akcii v tomto roce 2,80 dolarů. Náš odhad reálné hodnoty akcie je poměr ceny k zisku 14,8, takže po nedávném rally je akcie poněkud nadhodnocená. Změny v ocenění by mohly snížit návratnost akcionářů o něco více než 1% ročně. Očekáváme, že zisk na akcii poroste o 8% ročně a přičtením dividendového výnosu 1,9% by celkové očekávané výnosy mohly v příštích pěti letech překročit 8% ročně.

Odmítnutí odpovědnosti

Investicnigramotnost.cz je zveřejněna jako informační služba. Obsahuje stanoviska k nákupu, prodeji a držení různých akcií a jiných cenných papírů.

Provozovatelé Investicnigramotnost.cz však nejsou zprostředkovatelé nebo investiční poradci a neposkytují investiční poradenství ani doporučení zaměřená na určitého účastníka nebo s ohledem na konkrétní okolnosti určité osoby.

Informace uváděné na webových stránkách včetně odborných článků, komentářů a výhledů nemají v žádném případě sloužit jako individuální investiční doporučení ani analýza investiční příležitosti dle zákona 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Před jakýmkoli investičním rozhodnutím doporučujeme kontaktovat zkušeného investičního poradce a záměry s ním konzultovat.

Investicnigramotnost.cz nezaručuje, že budete akciový trh překonávat.

Informace poskytnuté na Investicnigramotnost.cz jsou získány ze zdrojů, které jsou považovány za spolehlivé, ale není zaručena přesnost nebo úplnost.

V různých obdobích mohou vydavatelé a provozovatelé Investicnigramotnost.cz vlastnit, nakupovat nebo prodávat cenné papíry projednávané za účelem investic nebo obchodování. Ondřej Kopka vytváří své portfolio především z akcií diskutovaných na webu Investicnigramotnost.cz.

Provozovatelé Investicnigramotnost.cz a její vydavatelé, vlastníci a zprostředkovatelé neodpovídají za ztráty nebo škody, peněžní nebo jiné, které vyplývají z obsahu Investicnigramotnost.cz.

Dosavadní výsledky nemusí nutně znamenat budoucí výkonnost.