

ČIPY PRO AUTOMOTIVE, IOT, SMART HOMES NEBO ROBOTY

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Infineon Technologies AG je německá společnost podnikající v oblasti vývoje a výroby čipů zejména pro průmyslové aplikace, která patří mezi lídry svého oboru.

Krátce o historii společnosti

Infineon Technologies vzniklo v roce 1999, kdy byl segment výroby polovodičů vyčleněn do samostatné entity z mateřské společnosti Siemens AG. Důvodem vyčlenění ze skupiny Siemens byl tehdejší propad světových cen DRAM (typ počítačové paměti), který způsobil obrovské ztráty v divizi Siemens Semiconductor. Vedení Siemens se tak rozhodlo tuto divizi odprodat skrze burzu. Za svých 19 let samostatnosti se Infineon vypracoval mezi elitu oboru polovodičů a dnes zaměstnává přes 37 000 zaměstnanců po celém světě a patří buďto mezi lídry nebo si drží pozici tržní dvojky ve svém segmentu.

Silná pozice skrze všechny segmenty

Čipy společnosti Infineon nalézají uplatnění v široké škále průmyslových oborů. Můžeme je tak namátkou nalézt v tzv. chytrých domácnostech, automotive, průmyslových robotech nebo třeba větrných elektrárnách. Více o jednotlivých segmentech níže.

Hlavním segmentem společnosti je automotive, který se na tržbách podílí 42 %, a v kterém si Infineon drží pozici celosvětové dvojky za konkurentem NXP. V současnosti má trh polovodičů pro oblast automotive hodnotu přibližně 38 mld. USD a společnost očekává, že v příštích třech letech tento trh každoročně poroste o téměř 9 %.

Zhruba třetinu tržeb tvoří segment Power Management & Multimarket. Tento segment dodává řešení například pro laptopové nabíječky, mobily či různé senzory a těžký průmysl. Tento segment je široce rozkročen, tudíž nelze jednoduše určit tržní postavení společnosti, nicméně Infineon je světovým číslem jedna v MOSFET (druh tranzistoru) a číslem dvě v MEMS mikrofonech používaných v mobilních telefonech.

V segmentu Industrial Power Control, konkrétně v diskretních polovodičových modulech, je Infineon nezpochybnitelnou světovou jedničkou s 19% tržním podílem (druhé ON Semiconductor má pouhých 9 %).

Posledním segmentem je Security & Chipcard IC (IC znamená integrovaný obvod), neboli výroba čipů používaných v přístupových kartách, čtečkách, platebních kartách apod. V tomto odvětví je Infineon opět světovou jedničkou.

	AUTOMOTIVE	ČIP. KARTY	POWER	INDUSTRIAL
#	2	1	1*	1*
Tržní podíl	11 %	25 %	26 %	27 %

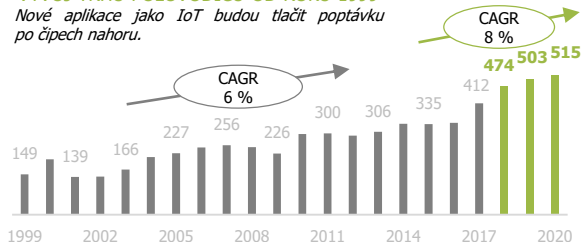
Poznámka: Power – MOSFET tranzistory; Industrial – čipy s IGBT.

Polovodičovému odvětví je projektován slušný růst

Rostoucí využití čipů v širokém spektru oblastí od internetu věcí, přes mobilní technologie po průmyslové aplikace spolu s celosvětovým ekonomickým růstem by se mělo projevit rovněž ve zvýšené poptávce po čipech a růstu tohoto odvětví jako celku. Dle různých tržních průzkumů by měl polovodičový trh růst v průměru o 8 % ročně v letech 2018-2020.

VÝVOJ TRHU POLOVODIČŮ OD ROKU 1999

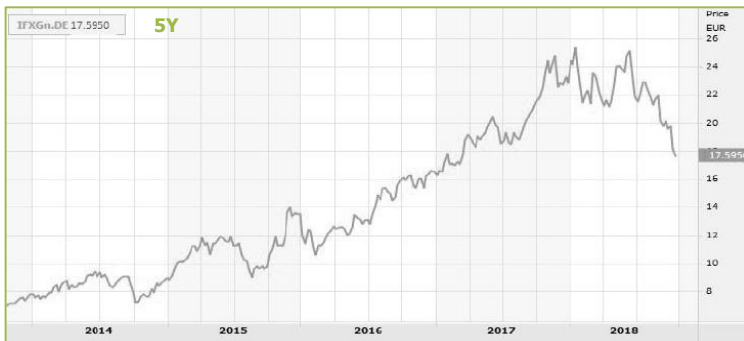
Nové aplikace jako IoT budou tlačit poptávku po čipech nahoru.



Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

Infineon je inovativní společností, jež se drží na čelních pozicích ve všech svých segmentech. Růst čipových aplikací do budoucna rovněž společnosti přináší nová odbytiště. Z pohledu struktury firmy tak doporučuje správní rada zařadit titul do portfolia fondu.

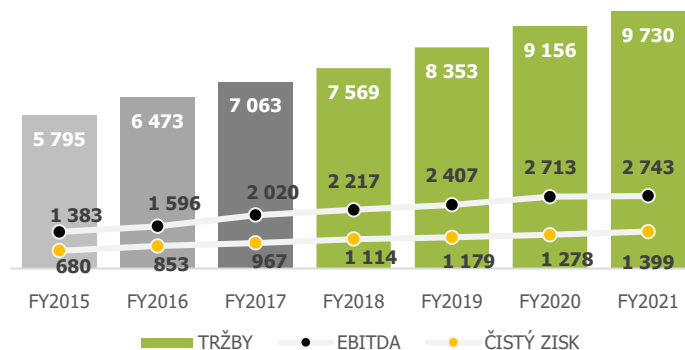
ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení	IFXGn.DE (Reuters), IFX:GR (Bloomberg)
Měna / trh	EUR / Xetra
Aktuální cena	17,595
Tržní kapitalizace	19,90 mld. EUR (large-cap)
Beta	1,08
EPS (2017) / EPS (E2018)	0,72 EUR / 0,99 EUR
PE / Est. PE	18,23 / 17,83
Tržby dle segmentu	Automotive 42 % Power Management & Multimarket 30 % Industrial Power Control 17 % Security & Chipcard IC's 11 %
Tržby geograficky	Čína 25 % APAC 24 % EMEA 17 % Amerika – ostatní 2 % Německo 15 % USA 10 % Japonsko 7 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI (mil. EUR)

ODHADY ANALYTIKŮ DLE REUTERS



Finanční rok společnosti trvá v období září – září.

Ve finančním roce 2017 tržby společnosti překonaly úroveň 7 mld. EUR a meziročně vzrostly o slušných 9 %.

Dle odhadů analytiků by tržby měly pokračovat v růstu i v příštích letech a v roce 2021 dosáhnout téměř 10 mld. EUR, což odpovídá průměrnému ročnímu růstu na úrovni 8,3 % v letech 2017 – 2021.

EBITDA dosáhla v roce 2017 úrovně lehce nad 2 mld. EUR a zaznamenala tak meziroční růst o 27 %. EBITDA marže dosáhla úrovně 29 %. Do budoucna analytici očekávají marže přibližně na stejných úrovních.

Zadluženost společnosti dosahuje zdravé úrovně. Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu v posledním čtvrtletí dosáhl 0,29.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

Infineon disponuje slibným vývojem budoucích tržeb a ziskovosti. Společnost rovněž hospodáří s rozumnou mírou zadlužení. Z pohledu finanční analýzy tak doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

ČIPY PRO AUTOMOTIVE, IOT, SMART HOMES NEBO ROBOTY

PEER GROUP ANALÝZA

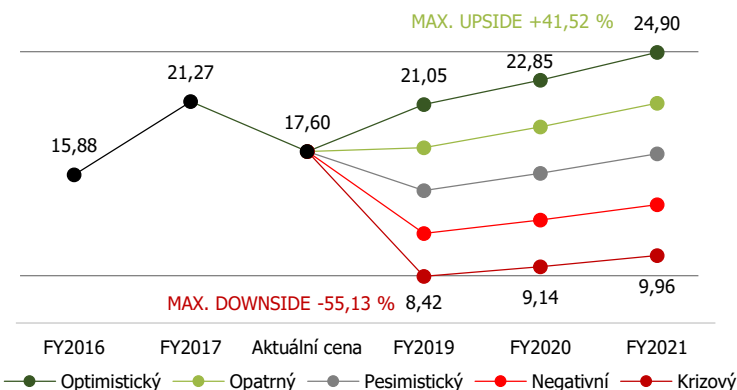
TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcap (mld. USD)	Revenues CAGR 2018 - 2020	Div. Yield
NXP Semiconductors	2,86	1,95	27,34	11,33	0,39	0,08	26,88	3,30 %	1,29 %
Renesas Electronics	1,36	1,97	11,95	14,06	0,42	0,18	9,62	3,50 %	0,00 %
STMicroelectronics	1,60	2,43	31,97	11,97	0,29	0,06	14,63	9,48 %	1,40 %
Texas Instruments	6,10	9,00	22,52	17,36	0,48	0,39	95,53	4,76 %	3,13 %
ON Semiconductor	1,21	2,20	14,37	8,64	0,90	0,18	6,75	3,97 %	0,00 %
Median	1,60	2,20	22,52	11,97	0,42	0,18	14,63	3,97 %	1,29 %
Infineon Technologies	2,71	3,15	18,23	17,83	0,29	0,19	23,03	9,04 %	0,00 %

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

Infineon vykazuje druhý nejvyšší předpokládaný růst tržeb pro příští tři roky, který je vysoko nad mediánem celé peer group. To se sice odráží v relativně vyšším násobku P/S, nicméně LTM P/E je pod mediánovou úrovní. NTM P/E je sice nad úrovní peer group, to je však opět způsobeno vyšším očekávaným růstem tržeb společnosti. Pozitivem je profitabilita, která je sice na úrovni peer group, Infineon ji však dosahuje s relativně nižším zadlužením. Z pohledu peer group analýzy správní rada doporučuje zařadit titul do portfolia.

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrovém ukazateli P/E. Jednotlivé scénáře počítají s různými úrovněmi ocenění, a to od nejpozitivnějšího „optimistického“ až po nejvíce negativní „krizový“ scénář.

Závěr citlivostní analýzy a doporučení správní rady:

V případě **optimistického** scénáře předpokládáme násobky P/E na úrovni 20. To by znamenalo reálnou cenu 21,05 EUR na konci FY2019 (+19,64 %), 22,85 EUR (+29,84 %) na konci FY2020 a konečně 24,90 EUR (+41,52 %) v FY2021 (9/2021).

V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s ochlazením trhu, by se cena akcie mohla pohybovat na úrovni 17,89 EUR (+1,69 %) v FY2019 při P/E okolo 17. V FY2020 pak na úrovni 19,42 EUR (+10,37 %) a v FY2021 21,17 EUR (+20,29 %) při totožném P/E 17.

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcií až na hodnotě 8,42 EUR (-55,13 %), což odpovídá ukazateli P/E na hodnotě 8.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	26,52 EUR (+50,70 %)
Struktura doporučení	20 - Strong buy (10), Buy (10) 4 - Hold (4) 3 - Sell (3), Strong Sell (0)

Poslední změny investičních doporučení:

11. října 2018 – Independent Research: 23 EUR.

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti Infineon Technologies AG je **BUY** s roční cílovou cenou (9/2019) **21,05 EUR** a 3Y cílovou cenou **24,90 EUR**. Infineon Technologies podniká v perspektivním oboru polovodičů používaných v průmyslových aplikacích, jako jsou například IoT nebo robotizace. Akcie výrobců čipů rovněž prošly v září 2018 korekcí a aktuálně se obchodují za atraktivní valuace.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **2 - 4 %**, a to v případě 100% zainvestovanosti. Pro nákupy do portfolia doporučujeme vyčkávat na příhodné tržní výkyvy a v případě krátkodobých poklesů ceny akcie akumulovat. Pro tyto účely doporučujeme držet vyšší podíl hotovosti v portfoliu.

DISCLAIMER: Informace a investiční doporučení byly vypracovány společností STARTEEPO Invest, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., se sídlem Praha, Rybná 14 („společnost“) ve spolupráci s analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. 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 uvedený 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, a 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.

KONTAKT

STARTEEPO Invest

info@starteepo.com
www.starteepo.com
www.newage-fund.com

Conseq Investment Management

fondy@conseq.cz
www.conseq.cz