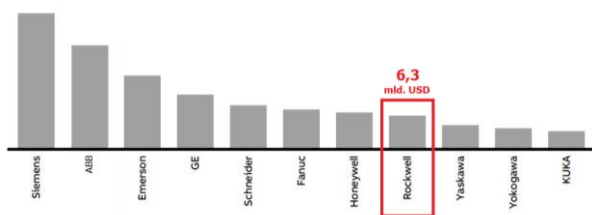


PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Rockwell Automation Inc je celosvětově největší společností čistě koncentrovanou pouze na automatizaci a robotizaci ve výrobním procesu. Firma integruje informační a kontrolní procesy v celém podniku a zvyšuje tak jeho produktivitu. Poskytnutá řešení propojují výrobce strojů a zařízení, poskytovatele softwaru a systémové integrátory. Rockwell Automation Inc do celého řešení dodává integrační součásti, a to softwarové, hardwarové i mechanické.

Výhodou Rockwell Automation Inc je otevřená architektura, ve které může spolupracovat zároveň s výrobcí robotů KUKA i FANUC, nebo zapojovat zařízení ABB, Cognex, Siemens či GE. To v současnosti nabízí obrovskou konkurenční výhodu oproti „jednobarevným“ poskytovatelům obdobných služeb. Mezi největší konkurenty patří konglomeráty jako GE, Siemens, ABB a Honeywell, kteří však své služby nabízejí především v rámci své značky a nejsou tak otevření svoji architekturou jako Rockwell. Celý trh je však velmi fragmentovaný a firem poskytující podobná řešení jsou stovky. Rockwell však sází na svůj přístup a kvalitu řešení.

Segment automatizace a robotizace dle tržeb (2017)



Společnost zaměstnává zhruba 22 tisíc lidí v 80 zemích světa. Mezi reference patří řešení pro Kia Motors, DuPont, Tyson Foods, Monsanto, Nestlé, Eli Lilly, PepsiCo a další. Rockwell Automation Inc je také právem považována za americké „rodinné stříbro“. Například časopis Forbes firmu pravidelně umísťuje na předních pozicích ve svých žebříčcích: #156 America's Best Employers, #13 Just Companies, #83 Innovative Companies, #379 America's Largest Public Companies apod. Firma je také s váhou 0,62 % zařazena do báze indexu DJIA. Z našeho pohledu plně vyhovuje i našim požadavkům na etiku a udržitelnost, kdy její služby pomáhají vyšší efektivitě výroby ke snížení spotřeby energie a k nižší tvorbě odpadu.

Akvizice doplňují organický růst

Firma na konci června oznámila strategické partnerství s firmou PTC Inc, a s tím související investici 1 mld. USD, což představuje zhruba 9% podíl. PTC Inc poskytuje řešení v segmentu rozšířené reality, výpočetního softwaru pro výrobu, CAD systémy a další. Rockwell očekává od tohoto kroku posílení své pozice na trhu a akceleraci tržeb obou firem. Mezi historicky úspěšné akvizice patří i firma MAVERICK Technologies, kterou Rockwell převzal v roce 2016 se všemi 21 pobočkami a 300 inženýry. Kompletní list akvizic [zde](#).

Rockwell Automation Inc sama jako možný akviziční cíl

V roce 2017 podala společnost Emerson Electric nabídku na převzetí společnosti Rockwell Automation Inc. V srpnu začala vyjednávání na ceně 200 USD za akcii. Nabídka byla ještě 2x navýšena na 215 a na 225 USD za akcii. Rockwell Automation Inc nakonec nepřijala ani nejvyšší nabídku 225 USD za akcii. Emerson Electric na základě tohoto odmítnutí veškeré nabídky stáhla. Nejvýše se akcie obchodovaly do tohoto okamžiku na ceně 210,72 USD, tj. 23 % nad současnou cenou.

Očekávané trendy v segmentu robotizace a automatizace

Průmyslová výroba v současné době stále roste a sílí i významné ochota a možnosti firem investovat do automatizace, což přináší nejen snižování nákladů na provoz, ale i vyšší produktivitu. Ve střednědobém horizontu bude růst podpořen i novými obchodními tarify, které prosazuje administrativní D. Trumpa. Motivace amerických firem přesměrovat výrobu zpět do Států je nyní vysoká a jistě vyústí i ve vyšší výdaje na automatizaci. Dle CNBC očekávají analytici velikost globálního trhu v roce 2022 na úrovni 237 mld. USD (vs. 31 mld. USD v roce 2016). Odhaduje se, že do konce roku 2020 bude skrze IoT celosvětově propojeno 20 mld. přístrojů, z toho 5,4 mld. v průmyslu.

Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

Rockwell Automation Inc. je předním hráčem v rostoucím sektoru robotizace, automatizace a průmyslového IoT. Z pohledu struktury firmy doporučujeme zařadit titul do portfolia fondu.

ZÁKLADNÍ INFORMACE

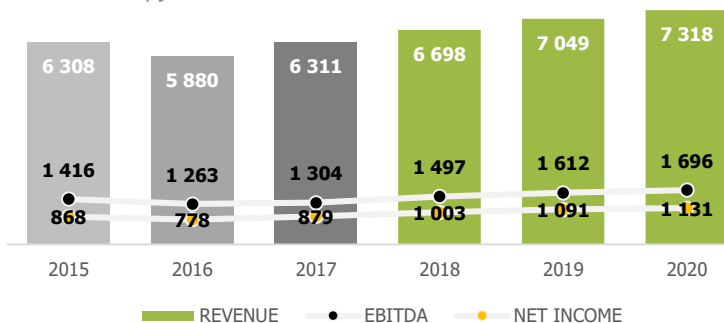


Označení	ROK (Reuters); ROK (Bloomberg)
Měna / trh	USD / NYSE
Aktuální cena	171,30
Tržní kapitalizace	21,51 mld. USD (large cap)
Beta	1,17
Dividendový výnos	2,15 %
PE / Est. PE	26,98 / 21,68
Tržby dle segmentu	54 % Segment Control Systems 46 % Segment Architecture & Software
Tržby geograficky	60 % USA/Kanada 19 % EMEA 14 % Asie a Pacifik 7 % Latinská Amerika

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

zdroj dat : Thomson Reuters Eikon
uvedené hodnoty jsou v mil. USD

OBCHODNÍ PLÁN SPOLEČNOSTI



Tržby za rok 2017 rostly v segmentu „Architecture & Software“ organicky o 9,4 % a dosáhly úrovně 2,9 mld. USD. Segment „Control Products & Solutions“ rostl meziročně o 3,4 % na 3,4 mld. USD. Celkem tržby vzrostly meziročně o 7,34 %. Pro období 2018 – 2020 se očekává růst tržeb CAGR 5,06 %. EBITDA by měla růst o CAGR 9,16 %. Čistý zisk pak o CAGR 8,78 %.

Společnost aktuálně operuje se stabilním dluhem ve výši 1,84 mld. USD, Poměr D/E se tak nyní pohybuje na 69,22 %. Vedle toho disponuje volnou hotovostí ve výši 1,42 mld. USD.

Firma má také silný buyback program, v rámci kterého nakoupila od roku 2007 akcie v hodnotě vyšší než 3,5 mld. USD. To v kombinaci s dividendou na současné úrovni 2,15 % dodává investorům zajímavý dodatečný výnos. Společnost při posledních kvartálních výsledcích potvrdila buy back program pro letošní rok ve výši 1,5 mld. USD. Mimo to se očekává i růst dividendy na akcii. Ze 3,04 USD v roce 2017 na 3,41 USD v roce 2018 až 3,87 USD v roce 2020.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

Z pohledu finanční analýzy doporučujeme společnost zařadit do portfolia.

PRŮMYSL 4.0 PŘICHÁZÍ

PEER GROUP ANALÝZA

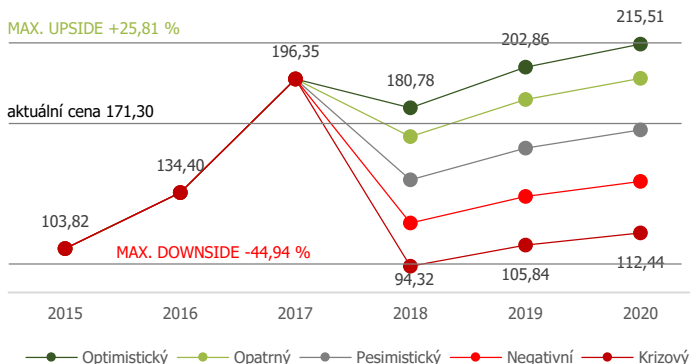
TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcap (mld. USD)	Revenues CAGR 2018 - 2020	Div. Yield
Kuka AG	1,07	4,28	41,89	25,41	0,31	0,10	4,31	6,03%	0,54%
Fanuc Corp	5,94	2,95	22,54	23,50	0,00	0,13	38,75	3,47%	2,66%
ABB Ltd	1,42	3,28	21,71	15,25	0,50	0,16	48,33	6,42%	3,50%
Omron Corp	1,24	2,12	16,84	15,22	0,00	0,13	9,60	3,14%	1,50%
Mitsubishi Electric	0,71	1,4	11,62	11,75	0,14	0,13	28,37	3,23%	2,72%
Median	2,64	3,03	56,24	24,17	0,99	0,09	13,06	3,74%	0,91%
Rockwell Automation Inc	3,41	8,08	26,98	21,68	0,69	0,35	21,51	5,06%	2,15%

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

Rockwell Automation Inc je dle našeho názoru společností s ideálním přístupem otevřené architektury řešení, což jí dává velký prostor pro růst a konkurenční výhodu oproti jiným společnostem v odvětví. V rámci segmentu automatizace a robotizace se ale finanční ukazatele udržují na průměrných hodnotách. Za zmínku možná stojí vyšší PB ratio, které však souvisí s vysokým ROE na úrovni 35 %. Z pohledu Peer Group analýzy tak doporučujeme zařadit titul do portfolia.

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrových ukazatelích EV/REVENUES, EV/EBITDA, PS, PB a PE. 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 (NTM P/E 23) předpokládáme cenu akcií 180,78 USD (+5,53 %) na konci roku 2018. Dále 202,86 USD (+18,42 %) v roce 2019 a 215,51 USD (+25,81 %) v roce 2020. Aktuální hodnota NTM P/E činí 21,68 a očekáváme jeho mírný růst k sektorovému průměru na úroveň 23 bodů. V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s aktuálním NTM P/E, předpokládáme cenu v roce 2018 na úrovni 165,06 USD (-3,64 %), v roce 2019 na úrovni 185,22 USD (+8,13 %) a v roce 2020 cenu 196,77 USD (+14,87 %). V případě **krizového** scénáře předpokládáme propad až o -44,94 % na cenu 94,32 USD, což odpovídá ukazateli NTM P/E na úrovni 12.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	180 USD (+5,96 %)
Struktura doporučení	03 - Strong buy (1), Buy (2) 16 - Hold (16) 03 - Sell (3), Strong Sell (0)

Přehled posledních doporučení:

- 12. července JP Morgan zvyšuje cílovou cenu na 180 USD ze 178 USD.
- 30. dubna Morgan Stanley snižuje cílovou cenu na 187 USD z 206 USD.
- 26. dubna snižuje UBS cílovou cenu z 230 USD na 210 USD.
- 26. dubna snižuje Stiefel cílovou cenu ze 180 USD na 173 USD.
- 26. dubna snižuje Citigroup cílovou cenu z 209 USD na 184 USD.
- 26. dubna snižuje Barclays snižuje cílovou cenu ze 190 USD na 173 USD.

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Naše doporučení na společnost Rockwell Automation Inc zní **HOLD** s roční cílovou cenou **180,78 USD** a 3Y cílovou cenou **215,51 USD**. Aktuálně jsme toho názoru, že společnost nenabízí tak velký potenciál růstu ceny akcií, avšak vzhledem k rozsáhlému buy back programu a dividendové politice nabízí na současných úrovních jistou cenovou stabilitu.

S přihlédnutím k vlastnostem společnosti a jejímu obchodnímu modelu doporučujeme firmu zařadit z dlouhodobého hlediska do portfolia s cílovou váhou **2 – 4 %**. Spekulativně pak lze očekávat možného zájemce o převzetí či pozitivní vývoj směrem k novým obchodním celním tarifům USA, které by krátkodobě až střednědobě mohly cenu akcií podpořit v růstu nad rámec naší roční cílové ceny.

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 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 obchodu 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

fundy@conseq.cz
www.conseq.cz