

LÍDR NA POLI VYSOKO VÝKONNOSTNÍCH LASERŮ

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

IPG Photonics je globálním lídrem v oblasti vývoje, designu a výroby vláknových laserů. Společnost byla založena v roce 1990 v Rusku, v současnosti se však jedná o americkou firmu se sídlem v americkém Oxfordu a od roku 2006 rovněž listovanou na burze NASDAQ. Společnost se za svou téměř 30letou historii rozrostla do globálního lídra ve své oblasti a dnes zaměstnává přes 5 000 lidí po celém světě.

Ze Sovětské akademie věd až po IPO na NASDAQu

IPG Photonics založil v roce 1990 v Moskvě, po více než 20letém působení v Sovětské akademii věd, ruský fyzik Valentin Gapontsev ze svých úspor. Společnost začínala ve skromných podmínkách sklepa na předměstí Moskvy. V roce 1992 společnost vyhrála přelomový kontrakt pro italského operátora Italtel na dodávku vláknového zesilovače. V roce 1994 IPG získalo další významný kontrakt pro německý DaimlerBenz Aerospace, což vedlo k otevření výzkumného a výrobního závodu v blízkosti Frankfurtu. V průběhu dalších let IPG získávalo nové kontrakty a započalo s masovou výrobou laserů a jejich dodávkami OEM zákazníkům. Společnost narazila až na přelomu tisíciletí, kdy došlo v USA k prasknutí dot-com bubliny. Tržby společnosti v roce 2000 poklesly o 60 % společně s tím, jak velcí zákazníci omezili investice. IPG však pod vedením svého zakladatele přežilo a naopak investovalo nemalé prostředky do nových inovací, díky nimž se postupně stalo světovou jedničkou svého oboru. V roce 2006 společnost úspěšně vstoupila na burzu.

Odvětví vláknových laserů roste dvojciferným tempem

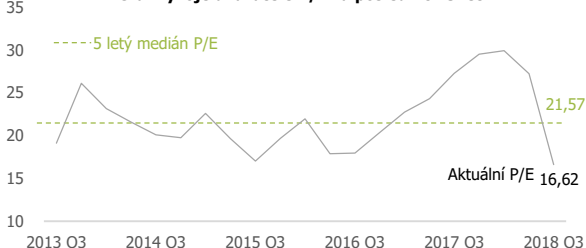
Za 50 let od objevení laseru tato technologie umožnila revoluci výrobních postupů a aplikací v širokém spektru odvětví jako průmyslová výroba, automotive, medicína, aplikovaný výzkum, spotřební elektronika či komunikace.

Laserová technologie je nejčastěji používána v odvětví zpracování materiálů, všude tam kde je potřeba řezání, svařování či gravírování. Historicky byly tyto úkony v průmyslu dělány pomocí klasických mechanických strojů jako jsou například lisy, řezačky či vodní pily. Průzkum společnosti Gardner Business Intelligence z roku 2017 odhaduje hodnotu globálního trhu s těmito nástroji okolo 82 miliard USD. Laserové technologie v tomto odvětví každoročně nabývají na větší důležitosti, a to díky svým lepším vlastnostem v porovnání s konvenčními metodami. Výzkumná společnost Technavio navíc odhaduje, že trh vláknových laserů v příštích 5 letech poroste o cca 10 % ročně, zejména laserové aplikace v oblasti aditivní výroby (3D tisk).

Letní a podzimní korekce na akcii vybízí k nákupu

Akcie IPG v červenci po ohlášení výsledků hospodaření za druhý kvartál roku, které byly horší než odhady analytiků a trhu, odepsaly přes 25 %. Společnost uvedla, že za slabší poptávkou z Evropy a Číny pravděpodobně stojí napětí ohledně geopolitického vývoje a případných obchodních válek. Minulý týden akcie odepsaly znovu více než 10 % v reakci na zprávu, že společnost upravuje své odhady hospodaření na tento rok dolů. Celkem tak akcie IPG tento rok odepsaly 37 %. Tato korekce znamená, že IPG se aktuálně obchoduje za relativně nízké ohodnocení na úrovni 17 násobku P/E, přičemž medián posledních pěti let je 21,57. Aktuálně se tedy IPG obchoduje s diskontem cca 21 % oproti svému dlouholetému průměru a panuje tak vhodná situace pro vstup do pozice.

Graf vývoje ukazatele P/E za posledních 5 let



Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

IPG Photonics je společností s téměř 30 letou historií v oblasti vysoce výkonných laserů, kde si za svou historií vydobila pozici světové jedničky. Společnost je rovněž řízena zkušeným managementem, který ve společnosti navíc drží podstatný vlastnický podíl a jež společnost řídí již od svého založení. Z pohledu struktury firmy tak doporučuje správní rada zařadit titul do portfolia fondu.

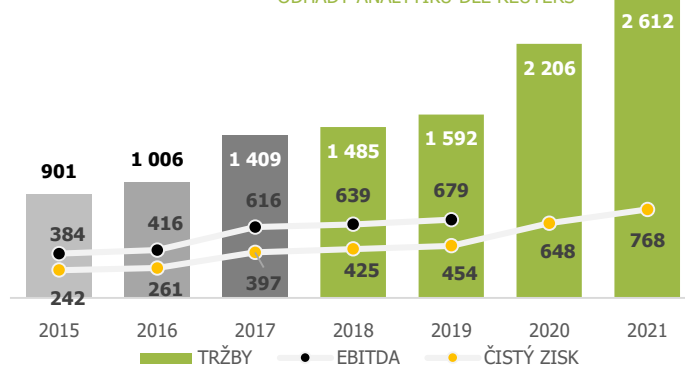
ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení	IPGP.O (Reuters), IPGP:US (Bloomberg)
Měna / trh	USD / NASDAQ
Aktuální cena	134,77
Tržní kapitalizace	7,25 mld. USD (mid-cap)
Beta	1,77
EPS (2017) / EPS (E2018)	7,42 USD / 7,74 USD
PE / Est. PE	16,62 / 19,33
Tržby dle segmentu	Společnost tržby nesegmentuje.
Tržby geograficky	Čína 44 % USA 12 % Německo 8 % Ostatní Evropa 21 % Ostatní Asie 15 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI (mil. USD)

ODHADY ANALYTIKŮ DLE REUTERS



Poznámka: Odhady EBITDA pro roky 2020 až 2021 nejsou k dispozici.

Rok 2017 byl vyjímečným rokem pro IPG. Celkové tržby společnosti dosáhly v roce 2017 1,4 mld. USD a zaznamenaly silný meziroční růst o 40 %.

Dle odhadů analytiků by tržby měly pokračovat v růstu i v příštích letech, i když pomalejším tempem, a v roce 2021 dosáhnout úrovně přes 2,6 mld. USD, což odpovídá průměrnému ročnímu růstu v letech 2017-2021 16,7 %.

EBITDA dosáhla v roce 2017 úrovně 616 mil. USD a zaznamenala tak meziroční růst o 48 %. EBITDA marže dosáhla úrovně téměř 44 %. Do budoucna analytici očekávají téměř totožnou maržovost. V roce 2019 by měla EBITDA marže dosáhnout 43 %.

Zajímavostí je, že IPG historicky i v současnosti funguje téměř bez dluhu. Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu v posledním čtvrtletí dosahoval minimální úrovně 0,02x.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

IPG je společností se silně rostoucími tržbami a ziskovostí jak historicky, tak i do budoucna. Společnost navíc funguje téměř bez jakéhokoliv dluhu. Z pohledu finanční analýzy doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

LÍDR NA POLI VYSOKO VÝKONNOSTNÍCH LASERŮ

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
Coherent Inc	1,98	3,11	19,14	11,32	0,35	0,18	3,83	5,49 %	0,00 %
Lumentum Holdings Inc	2,79	3,72	10,79	12,19	0,37	0,42	3,48	11,84 %	0,00 %
Furukawa Electric Co Ltd	0,26	1,11	10,33	9,91	1,07	0,11	2,28	3,38 %	2,18 %
nLIGHT Inc	4,84	3,94	37,74	42,18	0,10	0,13	0,67	25,28 %	0,00 %
Fanuc Corp	5,88	2,86	22,26	24,84	0,00	0,13	38,30	2,39 %	2,64 %
Median	2,79	3,11	19,14	12,19	0,35	0,13	3,48	5,49 %	0,00 %
IPG Photonics Corp	4,67	3,28	16,37	19,33	0,02	0,22	7,14	16,12 %	0,00 %

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Mezi porovnatelné společnosti byly za účelem Peer Group analýzy zařazeny společnosti působící v oblasti vývoje a výroby průmyslových laserů.

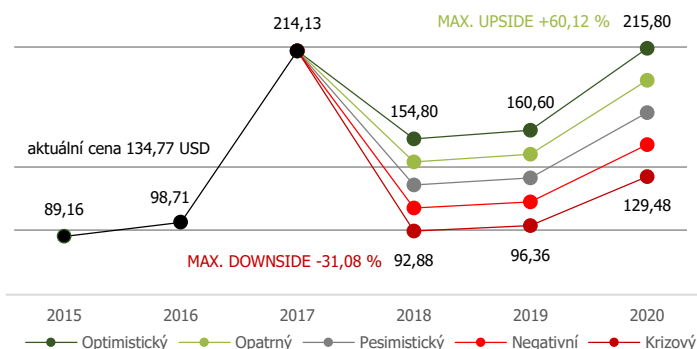
Jedná se o americké společnosti **Coherent**, **Lumentum Holdings** a **nLIGHT**. Coherent a nLIGHT jsou společnostmi výhradně se zabývajícími oblastí laserů. Lumentum působí kromě laserů ještě v oblasti telekomunikací.

Skupinu uzavírají japonské firmy **Furukawa Electric** a **Fanuc**. Furukawa je diverzifikovaným konglomerátem, jedním ze segmentů společnosti jsou právě lasery. Fanuc působí v oblasti laserů a robotiky.

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

IPG se v porovnání se svými peers vyznačuje vysokým růstem tržeb pro příští tři roky a rovněž i nadprůměrnou profitabilitou (ROE). To se odráží v relativně vysokých valuačních násobcích (P/S, 1YF P/E). Optikou aktuálního P/E je však IPG pod mediánem. Absolutní hodnota P/E na úrovni 16,37 se dá navíc označit za atraktivně nízkou. Plusem je rovněž velice nízké zadlužení v porovnání s peers. Z pohledu Peer Group analýzy doporučujeme titul zahrnout 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 cenu akcií 154,80 USD (+14,86 %) na konci 2018, a to při P/E 20. Stejnou hodnotu P/E očekáváme i v roce 2019, to znamená reálnou cenu 160,60 USD (+19,17 %). V roce 2020 pak 215,80 USD (+60,12 %), a to v případě neměnného P/E na úrovni 20.

V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s ochlazením trhu, by se cena akcie mohla pohybovat na úrovni 139,32 USD (+3,38 %) v 2018 při P/E 18. V roce 2019 pak na úrovni 144,54 USD (+7,25 %) při stejném P/E 18 a v 2020 194,22 USD (+44,11 %) rovněž při P/E 18.

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcií až na hodnotě 92,88 USD (-31,08 %), což odpovídá ukazateli P/E na hodnotě 12.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	200,40 USD (+48,70 %)
Struktura doporučení	6 - Strong Buy (4), Buy (2) 3 - Hold (3) 0 - Sell (0), Strong Sell (0)

Poslední změny investičních doporučení:

8. října 2018
Stífel snižuje cílovou cenu na 190 USD; Buy.

8. října 2018
Benchmark snižuje cílovou cenu na 170 USD; Buy.

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti IPG Photonics je **BUY** s roční cílovou cenou **160,60 USD** a 2Y cílovou cenou **215,80 USD**.

IPG je rychle rostoucí společností působící ve vysoce inovativním oboru průmyslových laserů. Analytici rovněž očekávají silný růst tržeb společnosti do budoucna. Pozitivem je navíc velice atraktivní ocenění společnosti po předchozí korekci.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **1 - 3 %**, 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 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, 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