

ZENTIVA

Karel Potměšil
Analytik
potmesil@cyrrus.cz

Flash analýza tržeb za 2Q 2008

| | |
|----------------------|----------------|
| Datum | 22. 7. 2008 |
| Poslední závěr. kurs | 1 120 CZK |
| Vydaných akcií | 38 136 230 ks |
| Tržní kapitalizace | 42,72 mld. CZK |
| Free float | 18,11 mld. CZK |
| 52 týdenní max. | 1 448 CZK |
| 52 týdenní min. | 780 CZK |
| Beta | 0,84 |
| Váha v PX | 2,95 % |

Vývoj kurzu akcií Zentiva



Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

| | |
|------------------------|--------|
| Sanofi-Aventis | 24,9 % |
| PPF | 19,2 % |
| Vedení a zaměstnanci | 5,9 % |
| J&T Financial services | 7,6 % |
| Ostatní investoři | 42,4 % |

Zdroj: Zentiva

Farmaceutická společnost Zentiva zveřejnila dnes 22. července 2008 ve 12:00 údaje o svých tržbách v prvním pololetí roku 2008.

| v mil. CZK | 1H 2008 | 1H 2008 Od. Cyrrus | 1H 2007 | y/y |
|----------------------|----------------|-----------------------|----------------|---------------|
| Farmaceutika | | 7 495,7 | 6 761,5 | |
| ČR | 2 026,1* | 1 882,3 | 2 226,5 | -9,0 % |
| Rumunsko | 891,2* | 715,7 | 1 330,1 | -33,0 % |
| Polsko | | 948,6 | 988,8 | |
| Slovensko | | 990,9 | 1 079,1 | |
| Rusko | | 682,4 | 600,7 | |
| Turecko | 1 600,0 | 1 619,1 | 0,0 | |
| Ostatní země | | 656,7 | 536,3 | |
| Účinné látky | | 148,0 | 114,5 | |
| Ostatní tržby/rabaty | | 1 265,4 | -80,4 | |
| Tržby celkem | 8 900,0 | 8 909,1 | 6 795,6 | 32,0 % |

Zdroj: odhad Cyrrus, Zentiva

*dopočet Cyrrus z prezentovaných dat

Společnost dosáhla celkových pololetních tržeb na úrovni přibližně 8,9 miliardy korun, což odpovídá našemu odhadu ve výši 8,91 miliardy. Celková výkonnost společnosti v první polovině roku 2008, respektive v jeho druhém čtvrtletí tak odpovídá našim očekáváním. (pozn. firma operuje s růstem o 32 %, což naznačuje tržby poblíž 8,95 miliard)

Přiliš podrobná dnešní zpráva nebyla, kromě celkové výše obsahuje ještě údaje o tureckých tržbách za farmaceutika, které činily v prvním pololetí 1,6 miliardy korun. Ani zde nás firma nepřekvapila, očekávali jsme jen o pár milionů korun více, konkrétně 1,62 miliardy.

V České republice firma vykázala pokles tržeb za farmaceutika o 9 %, což naznačuje pololetní tržby na tomto trhu na úrovni 2,03 miliardy korun. Náš odhad počítal s poklesem o téměř 15,5 %, když jsme ve druhém kvartále počítali s o něco lepším vývojem než na samém počátku roku. Tento vývoj nakonec překonal náš odhad, dnes zveřejněná data tak naznačují rychlejší stabilizaci tržeb Zentivy na českém trhu.

Také druhý problémový trh vykazuje známky rychlejší než námi čekané stabilizace. V Rumunsku jsme za celé první pololetí počítali s poklesem tržeb za farmaceutika o 46,2 %, skutečný propad byl nakonec „jen“ 33 %, což naznačuje pololetní rumunské tržby ve výši 891,2 milionů korun proti našemu odhadu 715,7 milionů korun. I zde se tak firmě daří návrat na loni ztracené úrovně rychleji než jsme předpokládali.

Jiné bližší informace firma neuvedla. Shrňme-li si dnes prezentovaná data, lze říci, že firma vykazuje stabilizaci v ČR i Rumunsku, kde meziroční poklesy tržeb v prvním pololetí nebyly tak hluboké, s jakými jsme pracovali v našem odhadu. Turecký trh dopadl podle našich očekávání. Vzhledem k celkové výši tržeb, která je v souladu s naším odhadem nicméně ostatní trhy musely jako celek vykázat slabší než námi odhadované výsledky. Ty nicméně firma nijak nerozvedla, jen slovně označila za dobré Rusko, další státy bývalého SSSR či Polsko. Na konkrétnější výsledky si budeme muset počkat do 4. srpna, kdy ve 12:00 budou zveřejněna kompletní data za první pololetí.

Výsledky hodnotíme jako neutrální. Celková suma odpovídá našim odhadům, vzhledem k tomu, že bližší informace byly poskytnuty jen k některým trhům, budou důležitější kompletní výsledky. Dnešní údaje o tržbách zásadnější impuls nepřinášejí, akcie by tak na ně neměly výrazněji reagovat.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Lucie Kundrátová
Ondřej Moravanský

Head of Research
Chief Analyst
Senior analytik
Analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
kundratova@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Energetika, letecká doprava
Farmacie, development
Petrochemie, spotřební zboží
Telekomunikace, IT, média

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický
Jindřich Rovný

Brno
Praha

machalicky@cyrrus.cz
rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický

Brno

kuncicky@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. („BCPP“) a 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 nese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost není tvůrcem trhu na žádné emise, nicméně nevylučuje, že se v budoucnu může stát tvůrcem trhu kotující vybrané emise zařazené k obchodování na BCPP. 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. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. 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 čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické výstupy je možno nalézt na 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