

ZENTIVA

Karel Potměšil
Analytik
potmesil@cyrrus.cz

Flash analýza tržeb za 3Q 2008

Datum	22. 10. 2008
Poslední závěr. kurs	1 088 CZK
Vydaných akcií	38 136 230 ks
Tržní kapitalizace	41,49 mld. CZK
Free float	12,41 mld. CZK
52 týdenní max.	1 194 CZK
52 týdenní min.	780 CZK
Beta	0,64
Váha v PX	3,61 %

Vývoj kurzu akcií Zentiva



Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

Sanofi-Aventis	24,9 %
PPF	21,6 %
Belviport Trading	10,1 %
J&T Financial services	7,6 %
Vedení a zaměstnanci	5,9 %
Ostatní investoři	29,9 %

Zdroj: Zentiva

Farmaceutická společnost Zentiva zveřejnila dnes 22. října 2008 ve 12:00 předběžné údaje o svých tržbách za prvních devět měsíců roku 2008.

v mil. CZK	9M 2008	9M 2008 Od. Cyrrus	9M 2007	y/y
Farmaceutika		11 933,1	11 058,6	
ČR	3 014,4	3 118,7	3 387,0	-11,0 %
Rumunsko	1 287,7	1 265,8	1 589,7	-19,0 %
Polsko		1 608,7	1 491,3	
Slovensko		1 043,0	1 604,6	
Rusko		1 028,9	1 026,4	
Turecko	2 300,0	2 518,5	1 087,9	111,4 %
Ostatní země		989,5	870,6	
Účinné látky		252,8	197,9	
Ostatní tržby/rabaty		1 776,7	-129,1	
Tržby celkem	13 000,0	13 962,6	11 127,3	18,0 %

Zdroj: odhad Cyrrus, Zentiva

*červeně hodnoty dopočítané z prezentovaných dat

Firma očekává, že za prvních devět měsíců roku dosáhne tržeb ve výši cca 13 miliard korun, což je pod našimi odhady. Meziroční růst za toto období ve výši 18 % je dán prakticky jen rozdílnou dobou konsolidace společnosti Eczacibasi, která se v loňském roce objevila ve výsledcích až od třetího kvartálu. Samotné třetí čtvrtletí po dopočtu z několika málo prezentovaných dat již tak dobře nevypadá (celkové tržby -7,4 %).

Firma s kompletní sumou prezentovala údaje k několika málo trhům. V České republice poklesly tržby o 11 %, i ve třetím čtvrtletí (-11,2 % dle našich orientačních dopočtů) tak přetrvával negativní vliv zavedených změn ve zdravotnictví a to silněji než jsme předpokládali.

Také příspěvek turecké akvizice nebyl v posledním kvartále natolik příznivý (od počátku roku tržby 2,3 miliardy korun, za samotný kvartál dle našeho dopočtu jen cca 665 milionů). Na daném trhu hraje při reportování výsledků v českých korunách významnou roli kurz TRY/CZK, který je v posledním roce značně rozkolísaný.

Z konkrétně uvedených trhů se tak o maličko lépe vedlo jen Rumunsku, kde tržby meziročně poklesly o 19 %. Zde jsme za devět měsíců čekali pokles 20,4 %, trh tak naplnil naše očekávání postupné stabilizace po loňských potížích. Silný růst za samotný třetí kvartál (více než zdvojnásobení tržeb v místní měně) je dán nízkou základnou v 3Q 2007.

Více podrobných informací k jednotlivým trhům společnost dnes nezveřejnila. Kompletní výsledky za prvních devět měsíců roku budou zveřejněny 10. listopadu ve 12:00.

Přes horší než očekávaný výsledek ve třetím čtvrtletí daný stále se projevujícími reformami v ČR či výraznými pohyby směnných kurzů (posílení CZK) by akcie firmy neměly na dnešní čísla příliš reagovat. Pro akcionáře Zentivy je momentálně mnohem podstatnější probíhající nabídka na převzetí ze strany Sanofi-Aventis (za cenu 1 150 korun za akcii a při podmínce, že Sanofi-Aventis získá majoritu), která platí do 28. listopadu. Ta bude i nadále stabilizujícím faktorem pro akcie společnosti, buď do daného termínu nebo alespoň do okamžiku, kdy se objeví případně nějaký posun v celé této kauze.

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