

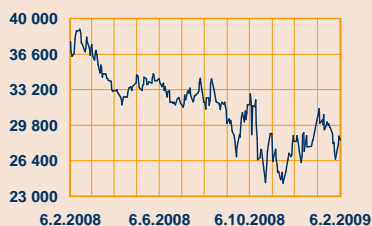
# GEDEON RICHTER

Karel Potměšil  
Analytik  
potmesil@cyrrus.cz

## Predikce výsledků za 4Q 2008

Datum	6. 2. 2009
Poslední závěr. kurz	28 405 HUF
Vydaných akcií	18 637 486 ks
Tržní kapitalizace	529,4 mld. HUF
Free float	331,5 mld. HUF
52 týdenní max.	39 350 HUF
52 týdenní min.	23 800 HUF
Beta	0,64
Váha v BUX	27,126 %

### Vývoj kurzu akcií Gedeon Richter



Zdroj: Bloomberg

### Akcionářská struktura

ÁPV	25,19 %
The Bank of New York	12,19 %
Ostatní	62,62 %

Zdroj: Gedeon Richter

Maďarska farmaceutická společnost Gedeon Richter by mohla v příštím týdnu zveřejnit výsledky svého hospodaření za 4Q roku 2008. Firma sice nevede kalendář oznamování výsledků, nicméně ty bývají prezentovány v přibližně stejný termín jako u menšího konkurenta, společnosti Egis, která zveřejní své výsledky v pondělí 9. 2.

### ODHAD HOSPODAŘENÍ ve 4Q 2008 (konsolidované výsledky)

v milionech HUF	4Q 2008e Odhad Cyrrus	4Q 2007	y/y
Tržby	61 866	56 011	+10,5 %
Hrubý zisk	33 253	29 336	+13,4 %
hrubá marže	53,75 %	52,38 %	+1,37 p.b.
EBIT	9 991	8 072	+23,8 %
marže EBIT	16,15 %	14,41 %	+1,74 p.b.
Čistý zisk	17 175	6 840	+151,1 %
marže čistého zisku	27,76 %	12,21 %	+15,55 p.b.

Zdroj: odhad Cyrrus, Gedeon Richter

Očekáváme, že na číslech za poslední kvartál se pozitivně projeví především pohyb směnných kurzů. Maďarský forint za kvartál vůči světovým měnám poměrně výrazně oslabil, vůči americkému dolaru i společné evropské měně v porovnání závěrů čtvrtletí kolem 10 %, což by měly reflektovat jak tržby (byť průměrný pohyb byl menší), tak i např. finanční část hospodaření v podobě kurzových změn.

Tržby za poslední čtvrtletí očekáváme na úrovni 61,9 miliardy forintů, tedy poměrně výrazně nad úrovněmi předchozích čtvrtletí. V meziročním srovnání hraje negativní roli divestice společnosti Medimpex, která v porovnaných číslech za rok 2007 ještě figurovala. Trh se nicméně bude soustředit na aktuální vlivy, tedy např. na to, zda se na některých trzích společnosti neprojeví vlivy současných ekonomických potíží. Určité obavy v tomto směru mohou panovat např. u východních trhů (Rusko či další státy bývalého SSSR), u nichž by citlivost na ekonomické zpomalení mohla být vyšší.

Vývoj položek provozních nákladů očekáváme obdobný jako v minulých čtvrtletích. U podílů na tržbách by se mohl pozitivně projevit efekt směnných kurzů, nicméně např. správní náklady vykazují určitý roční cyklus s vrcholem v posledním čtvrtletí roku, což tento vliv bude tlumit. Dosažená marže provozního zisku (16,15 %) tak nebude příliš odlišná od úrovní, kterých Gedeon Richter dosahoval v předchozích čtvrtletích. Provozní zisk tak čekáme prakticky přesně na úrovni 10 miliard forintů (+23,8 % y/y).

Finanční úroveň hospodaření pak rozhodně nebude bez zajímavosti. Zde se plně projeví efekt kurzových pohybů. Ten by měl být protentokrát jednoznačně pozitivní, především díky kurzovým ziskům z přecenění pohledávek/závazků z obchodního styku. Čistý finanční výnos bude dle našeho odhadu +8 miliard forintů, příliš tedy tentokrát nezaostane za samotnou provozní výkonností.

Díky finanční úrovni hospodaření očekáváme, že ve čtvrtém čtvrtletí Gedeon Richter dosáhne čistého zisku 17,2 miliardy forintů (+151,1 %). Určité riziko ovšem leží právě v oné finanční úrovni, kde vlivem dalších vlivů může být výsledek odlišný oproti odhadům, očekávání trh také v tomto případě mohou být dosti rozdílná. Investoři se kromě toho budou soustředit na provozní výkonnost společnosti. V poslední době opatrně optimistickou náladu investorů, podporovanou slušnými cílovými cenami, kterou pobízí právě vývoj směnných kurzů, bude muset společnost potvrdit především na této úrovni svých výsledků.

#### Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka  
Jan Procházka  
Karel Potměšil  
Lucie Kundrátová  
Ondřej Moravanský

Head of research  
Chief analyst  
Senior analytik  
Analytik  
Analytik

[hatlapatka@cyrrus.cz](mailto:hatlapatka@cyrrus.cz)  
[prochazka@cyrrus.cz](mailto:prochazka@cyrrus.cz)  
[potmesil@cyrrus.cz](mailto:potmesil@cyrrus.cz)  
[kundratova@cyrrus.cz](mailto:kundratova@cyrrus.cz)  
[moravansky@cyrrus.cz](mailto: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](mailto:pikna@cyrrus.cz)  
[kricner@cyrrus.cz](mailto:kricner@cyrrus.cz)

#### Portfolio management:

Jindřich Rovný  
Peter Dömény

Praha  
Brno

[rovny@cyrrus.cz](mailto:rovny@cyrrus.cz)  
[domeny@cyrrus.cz](mailto:domeny@cyrrus.cz)

#### Corporate finance:

Tomáš Kuncický  
Jan Michelfeit

Brno  
Praha

[kuncicky@cyrrus.cz](mailto:kuncicky@cyrrus.cz)  
[michelfeit@cyrrus.cz](mailto:michelfeit@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. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 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, 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 nenes odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure): 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 zpravodajství je možno nalézt na <http://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