

Sanofi

Atraktivní z pohledu fundamentální i technické analýzy

Sanofi: Globální farmaceutická firma se sídlem ve Francii, která se zabývá vývojem kardiologických, diabetických a onkologických léků i prodejem generik, vakcín apod. V roce 2009 Sanofi převzalo českou farmaceutickou společnost Zentiva, jejíž akcie se do té doby obchodovaly na pražské burze. Za rok 2015 činily tržby Sanofi téměř 35 mld. EUR a čistý zisk 5,4 mld. EUR.

Dlouhodobé doporučení Société Générale

Koupit

Cena 13.05.16	68,4 EUR
12m cíl	104,0 EUR
Pot. růst ceny	52,1%
Dividenda	3,05 EUR
Celkový výnos	56,6%

Původní analýza (anglicky):

"Decent Q1; the battle with Medivation is not over" ze 2.5.2016

Krátkodobé doporučení Komerční banky

Horizont	3 měsíce
Cílová cena	77,0 EUR
Růst. potenciál	12,6%
Stop loss	63,0 EUR
Případná ztráta	-7,8%

Roční vývoj ceny akcií



Zdroj: Bloomberg

Data o akciích

RIC SASYP.A	Bloom SAN FP
ISIN: FR0000120578	
52týdenní rozmezí	66,4 - 101,1
Tržní kap. (mld. EUR)	89,5
EV (mld. EUR)	95,5
Volně obchod. (%)	88,0
Výkon (%)	1m 3m 12m
Akcie	-10,1 -0,6 -22,5
Rel. k indexu	-6,7 -6,1 -7,3

Zdroj: Bloomberg

Akcie Sanofi dlouhodobě patří mezi nejvíce preferované tituly SG v rámci farmaceutického odvětví a jsou i součástí tzv. SG Premium List (seznam nejvíce atraktivních evropských akcií). Akcie vidíme jako atraktivní také z pohledu technické analýzy. Krátkodobou cílovou cenu stanovujeme na 77 EUR za kus.

Rok 2016 je zatím pro evropské burzy neúspěšný a akcie Sanofi nejsou výjimkou. Tržní index Stoxx 600 od začátku roku odepsal přibližně 9 %, farmaceutický sektor přes 11 % a Sanofi ke dnešnímu dni 12 %. Oproti svému historickému maximu z loňského května jsou nyní akcie firmy níže dokonce o více než 30 %. **Z pohledu technické analýzy se tak cena akcií Sanofi dostala do blízkosti silných úrovní podpory.** Podle analytiků Société Générale je významná podpora okolo 68,5 EUR (na základě metody Fibonacciho úrovně zpětných pohybů). Další střednědobou podporou by podle SG měla být cena 66,4 EUR za akcii. Technická analýza naznačuje potenciální zotavení směrem k nejbližším úrovním rezistence na 76-78 EUR nebo v dalším kroku až na 85-86 EUR za kus. Fundamentální analýza SG pak předpovídá ještě větší dlouhodobý potenciál, když cílová cena je momentálně nastavena 104 EUR na akcii (růstový potenciál přes 50 %).

Technická analýza akcií Sanofi



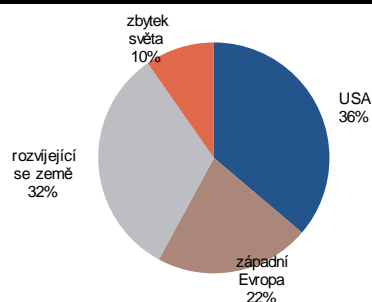
Zdroj: SG Cross Asset Research, analýza „Sanofi: accumulation area around €68.50“ z 6.5.2016

Akcie Sanofi považujeme za defenzivní, takže by měly být relativně odolné v případě prohloubení poklesů na akciových trzích. Zároveň je firma v dlouhodobém horizontu schopna dosahovat růstu zisků, například pomocí akvizic, které umožňuje relativně nízký dluh. Celkově z fundamentálního pohledu **u akcií Sanofi vnímáme pozitivně především:**



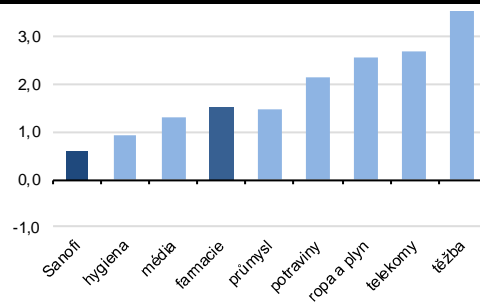
- 1) **Dlouhodobou stabilitu výsledků hospodaření:** Za posledních deset let Sanofi pouze dvakrát zaznamenalo meziroční snížení tržeb. V průměru tržby rostly o 2 % p.a., upravený zisk na akcii o 2,6 % p.a. a volný cash flow byl během této doby stabilní v rozmezí 5,2-8,2 mld. EUR.
- 2) **Dobrou diverzifikaci tržeb,** jak ukazuje graf níže vlevo. Většinu tržeb dosahuje Sanofi v USA a západní Evropě, zhruba třetina pak připadá na rychleji rostoucí rozvíjející se země. Expozice na zpomalující Čínu je ovšem poměrně malá, z této země pochází asi 6 % tržeb.
- 3) **Nízké zadlužení:** Poměr čistého dluhu a EBITDA je v případě Sanofi pouze 0,6x. Graf níže vpravo ukazuje, že zadlužení firmy je výrazně nižší než průměr farmaceutického sektoru, který patří mezi spíše méně zadlužená odvětví. Nízký dluh umožňuje lépe zvládnout případné zhoršení ekonomického prostředí.
- 4) **Progresivní dividendovou politiku.** Letošní rok je již 22. v řadě, kdy firma rozhodla o navýšení dividendy! Za posledních deset let tak vzrostla dividendy na akcii o velmi slušných 5,3 % p.a. Výplatní poměr z posledního zisku je 52 % a dividendový výnos vzhledem k současné ceně akcií 4,2 %, což je více než průměr v evropském farmaceutickém sektoru (3,2 %).

Regionální rozložení tržeb Sanofi*



Zdroj: Bloomberg. *údaje za rok 2015

Zadlužení Sanofi a vybraných sektorů*



Zdroj: Bloomberg. *poměr čistý dluh/EBITDA

Krátkodobé doporučení KB: Na základě technické analýzy stanovujeme **krátkodobou cílovou cenu pro akcie Sanofi na 77 EUR**. Potenciální zisk z našeho doporučení tak je oproti poslední ceně akcií Sanofi 12,6 %. **Investiční horizont stanovujeme na tři měsíce a stop loss pokyn na 63 EUR**, což znamená potenciální ztrátu 7,8 %.

Hlavními riziky proti našemu doporučení je oslabení amerického dolaru a pokračování poklesu na evropských akciových trzích. Z dlouhodobého pohledu vnímá SG jako hlavní rizika pro ziskovost firmy zvýšení cenových tlaků na trhu s inzulinem v USA a úspěch konkurenčních produktů k léku Sanofi pro diabetiky Lantus.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Akcioví analytici



Josef Němý, CFA
(420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz



Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_dřimal@kb.cz



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE



Hlavní ekonom SG Poland
Jaroslaw Janecki
(48) 225 284 162
jaroslaw.janecki@sgcib.com



Head of Research of Rosbank
Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
ekoshelev@mx.rosbank.ru



Hlavní ekonom BRD-GSG
Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro



Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG
Carmen Lipara
(40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom
Simona Tamas
(40) 213 014 472
simona.tamas@brd.ro



Akciový analytik
Laura Simon, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH



Head of Global Economics
Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com



Euro area
Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Yacine Rouimi
(33) 1 42 13 84 04
yacine.rouimi@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



North America
Brian Jones
(1) 212 278 69 55
brian.jones@sgcib.com



Aneta Markowska
(1) 212 278 66 53
aneta.markowska@sgcib.com



United Kingdom
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Latin America
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Asia Pacific
Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com



China
Wei Yao
(852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com



Japan
Takuji Aida
(81) 3 5549 5187
takuji.aida@sgcib.com



Kiyoko Katahira
(81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



India
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz



Inflation
Hervé Amourda
(91) 80 2808 6779
herve.amourda@sgcib.com

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS



Global Head of Research
Patrick Legland
(33) 1 42 13 97 79
patrick.legland@sgcib.com



Head of Fixed Income & Forex Strategy
Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com



Fixed Income
Bruno Braizinha
(1) 212 278 5296
bruno.braizinha@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com



Jean-David Ciotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciotteau@sgcib.com



Cristina Costa
(33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com



Rahul Desai
(44) 20 7676 7904
rahul.desai@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Shakeeb Hulukatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulukatti@sgcib.com



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com



Head of US Rates Strategy
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Jason Simpson
(44) 2076767580
jason.simpson@sgcib.com



Marc-Henri Thoumin
(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com



Foreign Exchange
Jason Daw
(65) 63267890
jason.daw@sgcib.com



Sébastien Galy
(1) 212 278 7644
sebastien.galy@sgcib.com



Olivier Korber (Derivatives)
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com



Alvin T. Tan
(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com



Head of Emerging Markets Strategy
Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com



Amit Agrawal
(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com



Régis Chatellier
(44) 20 7676 7354
regis.chatellier@sgcib.com



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



David Hok
(44) 20 7676 7970
david.hok@sgcib.com



Roxana Hulea
(44) 20 7676 7433
roxana.hulea@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com



Bernd Berg
(44) 20 7676 7791
bernd.berg@sgcib.com

Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

Toto doporučení není aktualizováno v pravidelných intervalech. Datum další aktualizace dosud nebylo stanoveno a bude ovlivněno relevantními změnami faktů podstatných pro toto doporučení tak, aby odráželo vývoj společnosti nebo sektoru.

Hlavní metody, které Komerční banka používá pro určení cílové ceny akcií, jsou analýza diskontovaných volných peněžních toků (cash flow) a sektorové srovnání. Další metody mohou být použity, pokud budou analytikem uznány za vhodné (mj. součet oceněných částí, diskontované dividendy, diskont či premie k čisté hodnotě aktiv, ocenění ve srovnání s podobnými společnostmi). Naše doporučení je založeno na nákupním doporučení Sociétés Générale a jejích odhadech hospodaření společnosti. Cílová cena je stanovena na období tří měsíců. Komerční banka používá tři stupně investičních doporučení: koupit, držet a prodat. Krátkodobé doporučení je spojeno s cílovou cenou a je tedy stanoveno na stejné období. Hlavním faktorem pro určení doporučení je rozdíl mezi aktuální tržní cenou a cenou cílovou vypočítanou analytiky KB. Doporučení by mělo zohledňovat také další faktory, o kterých analytik předpokládá, že mohou ovlivnit titul a trh v daném období, takže cílová cena výrazně nad současnou tržní cenou nemusí automaticky znamenat doporučení „koupit“. Oceňovací metody a klíčové faktory pro určení doporučení jsou vysvětleny v textu každé analýzy.

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoli investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícimu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>