

| Akciové trhy | Investiční příležitost | Francie |

SANOFI

Technická i fundamentální atraktivita akcie

Sanofi je globální farmaceutická firma se sídlem ve Francii, která se zabývá vývojem kardiologických, diabetických a onkologických léků i prodejem generik či vakcín apod. Je světovým lídrem na trhu očkovacích látek a v oblasti zdraví zvířat. V roce 2009 Sanofi převzala českou farmaceutickou společnost Zentiva, jejíž akcie se do té doby obchodovaly na pražské burze.

Dlouhodobé doporučení Société Générale

Koupit

Cena 15.11.17	75,4 EUR
12m cíl	100,0 EUR
Pot. růst ceny	32,7%
Dividenda	3,15 EUR
Divid. výnos	4,2%
Celkový výnos	36,9%

Původní analýza (anglicky):
"Softer 3Q but FY guidance reiterated, ..." z 3.11.2017 7:12 CET

Krátkodobé doporučení Komerční banky

Horizont	4 měsíce
Cílová cena	85,0 EUR
Růst. potenciál	12,8%
Stop loss	67,0 EUR
Případná ztráta	-11,1%

Roční vývoj ceny akcií



Zdroj: Bloomberg

Data o akciích

RIC SASY.PA	Bloom SAN FP
ISIN: FR0000120578	
52týdenní rozmezí	73,4 - 93
Tržní kap. (mld. EUR)	95,2
EV (mld. EUR)	102,9
Volně obchod. (%)	89,0
Výkon (%)	1m 3m 12m
Akcie	-9,9 -7,9 -2,6
Rel. k indexu	-7,3 -8,8 -13,2

Zdroj: Bloomberg

Farmaceutický sektor je jedno z vybraných odvětví, pro které Société Générale drží doporučení *Nadvážit*. V rámci něho patří mezi preferované tituly akcie Sanofi. Firma nabízí dlouhodobou stabilitu hospodářských výsledků, diverzifikaci tržeb, nízké zadlužení a progresivní dividendovou politiku. Na základě P/E ze zisku 2018 se dle nás její akcie obchodují neopodstatněně se 14% diskontem oproti sektoru, ačkoliv by měla nabídnout v následujících pěti letech nadprůměrný růst zisku na akcii. Z pohledu technické analýzy se nám zdají být současné úrovně atraktivní k otevření dlouhé pozice. **Stanovili jsme cílovou cenu na úrovni 85 EUR na akcii, stop-loss pokyn na 67 EUR a čtyřměsíční investiční horizont.**

Letošní rok byl pro akcie farmaceutických společností úspěšný pouze v průběhu prvních pěti měsíců, když sektorový index si polepšil o téměř 13 %, zatímco od té doby všechny svoje zisky vymazal. V případě akcií Sanofi dosáhly zisky více jak 20 %, aktuálně však oproti počátku roku ztrácí necelá dvě procenta. Société Générale na základě své analýzy *The Big Picture – The Transalpine switch: from Italy to Germany* z 13. září 7:13 CET doporučuje navyšovat pozici ve farmaceutických společnostech a pro sektor jako takový drží doporučení *Nadvážit*. Důvodem zůstává atraktivní ocenění, když trhy již započítaly krátkodobý méně příznivý vývoj v ziskovosti. **Z pohledu technické analýzy naráží aktuální kurz na silnou oblast podpory 74,3 až 76,3 EUR ohraničenou pullback úrovní a Fibonacciho pásmem.** Další podporou by měla být dlouhodobá rostoucí linie, která se nyní nachází na hranici 71 EUR. Technická analýza naznačuje potenciální zotavení směrem k silné úrovni rezistence dle Fibonacciho na 85,75 EUR. Jako mezitimní rezistence by mohla působit i oblast okolo úrovně 80 EUR. Na přeprodanost akcií Sanofi ukazuje i indikátor RSI, a to jak na týdenních, tak denních datech.

Technická analýza akcií Sanofi (týdenní graf)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum KB

SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE
GROUP

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

Fundamentální analýza Société Générale p  edpov  d  a je      v          potenciál, když c  lov   cena je moment  ln   nastavena na 100 EUR na akcii (r  stov   potenciál přes 30 %). Akcie Sanofi považujeme za defenzivn  , takže by měly být relativn   odoln   v p   p  d   v        na akciových tr  z  ch. Zároveň je firma v dlouhodob  m horizontu schopna dosahovat růstu zisků, například pomocí akvizic, kter  e umožňuje relativn   n  zk   dluh. Celkov   z fundamentálního pohledu **u akcií Sanofi vnímáme pozitivn   především:**

- 1) **Dlouhodobou stabilitu výsledků hospodaření:** Za posledních deset let Sanofi pouze dvakrát zaznamenala meziro  n   pokles tr  zeb o více jak 1,0 % (výčetní odhadovaného vývoje za letošní rok na základě konsensu Bloombergu). V průměru tr  b   rostly o 2,6 % p. a., upraven   zisk na akcii o 4,5 % p. a. a voln   cash flow byl během této doby stabiln   v rozmezí 5,7 až 8,2 mld. EUR.
- 2) **Dobrou diverzifikaci tr  zeb:** V     inu tr  zeb dosahuje Sanofi v USA a z  padn   Evropě, zhruba třtina pak p  ipad  a na rychleji rostoucí rozvíjející se zem  .
- 3) **N  zk   zadlu  en  :** Poměr čistého dluhu a EBITDA je v p   p  d   Sanofi pouze 0,8x,    m  z se řadí k nejnižším v rámci farmaceutického sektoru, kter  y obecn   p  at  r mezi spíše m  n  e zadlu  en   odvětví. N  zk   dluh umožňuje lépe zvládnout p    padn   zhor   en   ekonomického p  st  ed  .
- 4) **Progresivn   dividendov  u politiku.** Letošní rok je j     23. v řadě, kdy firma rozhodla o nav     en   dividendy! Za posledních deset let tak vzrostla dividend   na akcii o velmi slušných 3,9 % p.a. Výplatní poměr z posledního zisku je zhruba 86 % a dividendov   výnos vzhledem k sou  asn   cen   akcií   in   3,9 %, což je více než průměr v evropsk  m farmaceutick  m sektoru (3,0 %).

Hospodaření za letošní rok: Výsledky hospodaření za třetí kvartál byly nepatrn   hor    i oproti očekávání tr  hu. Přesto management potvrdil v    led pro letošní rok, když o  ek  v  a stabiln   v    i zisku na akcii ve srovnání s rokem 2016. SG   ek  a díky efektivn       mu     zen   nákladů r    t o 1 % na 5,71 EUR a je     odhad je i p    zniv        ve srovnání s konsensem. Optimist  t          je i u tr  zeb a EBITDA. Hlavním tahounem ziskovosti společnosti v p       m roce by měla být n  kladov   stránka, prodej léků na roztroušenou sklerózu, očkovacích vakcín a l  ku Dupixent na léčbu atopick   dermatitidy.

Kr  tkodob   doporučení KB: Na základě technick   analýzy stanovujeme **krátkodobou cílovou cenu pro akcie Sanofi na 85 EUR**. Potenci  ln   zisk z na    ho doporučení tak je oproti posledn   cen   akcií Sanofi 12,8 %. **Investiční horizont stanovujeme na čtyři měsíce a stop loss pokyn na 67 EUR**, což znamen  a potenci  ln   ztrátu 11,1 %.

Hlavními riziky pro o  ek  van   vývoj ziskovosti jsou prodeje léků Dengvaxia na léčbu horečky dengue a Praluent na sn    en   cholesterolu, kter  e v prvotn   f  zi zaostaly za očekáváními. Sanofi zároveň   el   výraznému cenovému tlaku ve Spojených státech zejména v oblasti léčby cukrovky. V    led na p        rok oznámí management v únoru p       ho roku. Konzervativn   odhady mohou srazit cenu akcie dolů. V nejbližším období může působit negativn   jednání a hlasování o da  ov   reformě ve Spojených státech.

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

Akciovní analytici



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



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



Jiří Kostka
(420) 222 008 560
jiri_kostka@kb.cz



Monika Junické
(420) 222 008 509
monika_junicke@kb.cz



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



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

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland



Jaroslaw Janecki
(48) 225 284 162
jaroslaw.janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 13 00 (ext. 14836)
yury.tulinov@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

Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro

Akciovní analytik



Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



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

Eurozóna



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

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Čína



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

Korea



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



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



Omair Sharif
(1) 212 278 48 29
omair.sharif@sgcib.com



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

Indie



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



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



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



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

Inflace



Vaibhav Tandon
(91) 80 6731 9449
vaibhav.tandon@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Ankur Shukla
(91) 80 6731 4432
ankur.shukla@sgcib.com



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 42 13 78 46
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com

Fixed Income



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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

Vedoucí strategie sazeb pro USA



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



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



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Jason Simpson
(44) 20 7676 7580
jason.simpson@sgcib.com



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



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



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



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

Měnové kurzy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@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 odrazilo 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 Société Générale a jejích odhadech hospodaření společnosti. Cílová cena je stanovena na období tří až čtyř 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.

Doporučení KB/SG Equity Research pro 12měsíční horizont

KOUPIT: odhadovaný celkový výnos ve výši 15 % a více v horizontu následujících 12 měsíců

DRŽET: odhadovaný celkový výnos ve výši 0 až 15 % v horizontu následujících 12 měsíců

PRODAT: odhadovaný celkový výnos nižší než 0 % v horizontu následujících 12 měsíců

Celkový výnos pro akcionáře znamená odhad cenového zhodnocení akcie plus všechny odhadované peněžní dividendy včetně příjmů z mimořádných dividend vyplacených v následujících 12 měsících. Konkrétní doporučení je určeno podle odhadovaného celkového výnosu uvedeného výše v čase zahájení pokrývání akcie nebo změny doporučení. V mezičase může dojít k cenovým pohybům či jiným situacím na trzích, které mohou implikovat jiné doporučení. Takové mezitímní odchylky od původního doporučení jsou možné, ale jsou předmětem revize KB/SG Equity Research.

Sektorové doporučení pro 12měsíční horizont

Sektorová doporučení jsou stanovena strатегоm SG Equity Research a jsou odlišná od analytiků KB/SG Equity Research. Jsou založena na relevantních sektorech MSCI.

NADVÁŽIT: sektor svojí výkonností převýší výkonnost relevantního benchmarku trhu v následujících 12 měsících

NEUTRÁLNÍ: sektor se svojí výkonností vyrovná výkonnosti relevantního benchmarku trhu v následujících 12 měsících

PODVÁŽIT: sektor svojí výkonností zaostane za výkonností relevantního benchmarku trhu v následujících 12 měsících

Prioritní akcie jsou vybírány konkrétním analytikem na základě jeho portfolia pokrývaných akcií a nikoliv na rozhodnutí stratego SG Equity Research.

Upozornění

Tento dokument je výňatkem doporučení vydaným společností Sociétés Générale ("SG"), která podléhá doзору Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) a jejíž činnost je regulována Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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. Veškeré 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 doporučení uvedených v tomto 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.

Žádné hodnocení zaměstnanců Komerční banky, a.s., kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, 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.

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.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím v USA a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona USA o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat akcie emitentů zmíněných v tomto dokumentu před veřejnou nabídkou těchto akcií.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>. Pro úplné znění původního doporučení kontaktujte autory tohoto dokumentu.