

SVĚTOVÝ LÍDR VE ZPRACOVÁNÍ ODPADU

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

SUEZ SA je francouzská nadnárodní společnost v současnosti podnikající v oblasti zpracování odpadu, jeho recyklaci a výroby energie z něj. Rovněž se zabývá úpravou pitné a průmyslové vody.

Spojitosť názvu společnosti se Suezským kanálem není náhodná – SUEZ datuje své počátky až do roku 1858, kdy byla založena společnost *Compagnie Universelle du Canal maritime de SUEZ*, která Suezský kanál postavila a dalších 100 let provozovala až do roku 1956, kdy byl znárodněn egyptskou vládou.

Dnes se jedná o jednu z největších environmentálních firem na světě s téměř 90 000 zaměstnanci.

Byznys model SUEZ SA

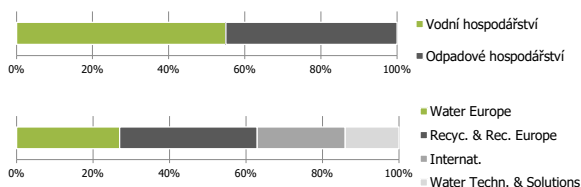
Společnost SUEZ se zaměřuje na dvě odpadové oblasti. První je zpracování a čištění odpadních vod. Druhou oblastí je zpracování klasického odpadu a jeho další využití. Zákazníky společnosti jsou jak privátní osoby, především firmy, tak veřejné subjekty jako jsou obce a municipality.

Vodní hospodářství – V tomto segmentu se společnost zaměřuje na „výrobu“ a distribuci pitné vody, výstavbu a udržování potřebné infrastruktury, sběr a zpracování odpadní průmyslové a municipální vody, a mnoho dalších aktivit jako například výstavba desalinizačních stanic či čističek odpadních vod. Tento segment se v roce 2018 podílel na celkových tržbách 55 %.

Odpadové hospodářství – Tento segment zahrnuje primárně sběr odpadu (komunální, průmyslový, nebezpečný odpad s výjimkou radioaktivního odpadu), jeho recyklaci a energetické využití, je-li to možné. Tento segment tvořil 45% tržeb v roce 2018.

Byznysově společnost dělí své podnikání do čtyř segmentů, a to **Water Europe, Recycling & Recovery Europe, International** a **Water Technologies & Solutions (WTS)**.

Segmentace tržeb (2018):



SUEZ si drží vedoucí pozice ve všech oblastech svého podnikání. Je dvojkou ve zpracování vody ve Francii, Evropě i celosvětově. Je tržní jedničkou ve zpracování vody ve Španělsku. Francouzskou jedničkou, evropskou dvojkou a světovou čtyřkou ve zpracování odpadu. Hlavním konkurentem společnosti je francouzská Veolia.

SUEZ v číslech (2018):

1 417 stanic výroby pitné vody
2 701 čističek odpadních vod
45 m tun zpracovaného odpadu
363 000 zákazníků
32,7 m obslužených lidí

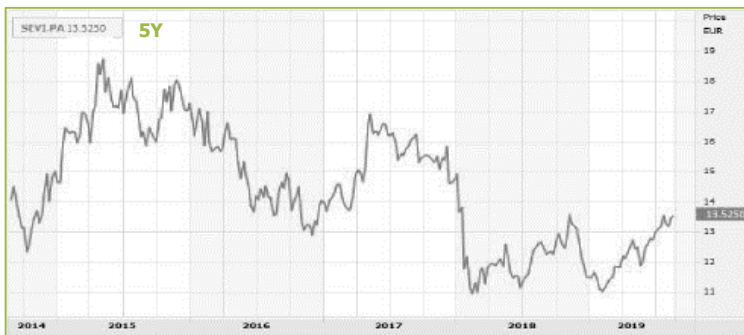
Strategie společnosti -- 2017 – 2021 roadmap

Strategie společnosti SUEZ do roku 2021 je definována v takzvané 2017 – 2021 roadmap. Tato iniciativa je rozdělena do čtyř oblastí – SUEZ jako transparentní a zodpovědná společnost, lídr v cirkulární a nízkouhlíkové ekonomice, podpora klientů při environmentálních iniciativách a ostatní. Z pohledu New Age Fund a naší investiční filozofie stojí za zmínku to, že si SUEZ například stanovil konkrétní cíle za účelem zmírnění klimatické změny -- snížit přímé a nepřímé emise skleníkových plynů o 10 % do roku 2021; zdvojnásobit objem recyklovaných plastů; zvýšit produkci elektřiny z obnovitelných zdrojů o 10 % či pomoci zákazníkům snížit produkci skleníkových plynů o 60 mil. tun.

Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

SUEZ SA patří mezi globální lídry v oblasti zpracování odpadů a úpravy vody. Společnost disponuje více než 150 letou historií, širokým portfoliem zákazníků a velice silným a stabilním zázemím. Z pohledu struktury firmy doporučuje správní rada zařadit titul do portfolia fondu.

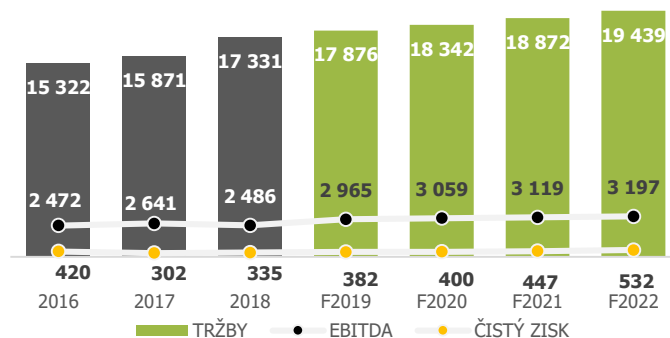
ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení	SEVI.PA (Reuters), SEV:EN (Bloomberg)
Měna / trh	EUR / Paris Stock Exchange
Aktuální cena	13,50 EUR
Tržní kapitalizace	8,46 mld. EUR (mid cap)
Beta	0,52
EPS (2018) / EPS (E2019)	0,53 EUR / 0,64 EUR
PE (LTM) / Est. PE	20,53 / 21,53
Tržby dle segmentu	Water Europe 27 % Recycling and Recovery Europe 36 % International 23 % WTS 14 %
Tržby geograficky	Francie 29 % Evropa (bez Francie) 32 % Ostatní 39 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

ODHADY ANALYTIKŮ



Celkové tržby společnosti za rok 2018 zaznamenaly meziroční růst o 9,2 % na 17,3 mld. EUR. Odhady analytiků na rok 2019 předpovídají další nárůst o 3,1 % na téměř 17,9 mld. EUR. Tržby by v růstu měly pokračovat po celé sledované období.

EBITDA dosáhla v roce 2018 2,5 mld. EUR, což znamenalo meziroční pokles o 6 %. Pro rok 2019 je však analyticky odhadován růst na téměř 3 mld. EUR, což by znamenalo meziroční nárůst o 19,3 %. Od roku 2020 má poté EBITDA sledovat podobný růstový trend jako tržby. Z pohledu maržovosti si společnost drží EBITDA marži na úrovni svých konkurentů, a to okolo 14 %. Analytici očekávají nárůst marží v příštích letech na úroveň okolo 16 – 17 %.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

SUEZ SA je společností se stabilním hospodařením. Analytici do budoucna očekávají stabilní růst tržeb a ziskovosti společnosti. Z pohledu finanční analýzy doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

SVĚTOVÝ LÍDR VE ZPRACOVÁNÍ ODPADU

PEER GROUP ANALÝZA

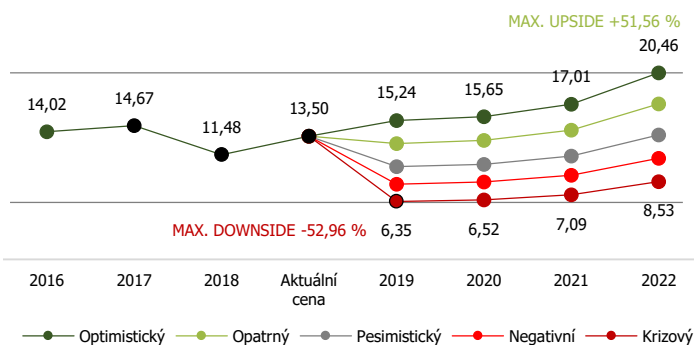
TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcaph (mln. USD)	Revenues CAGR 2018 – 2021	Div. Yield
Waste Management Inc	3,33	7,87	29,46	27,84	0,42	0,28	50,92	4,85%	1,71 %
Veolia Environnement SA	0,46	2,13	25,16	16,79	2,91	0,10	13,59	3,05%	4,17 %
Republic Services Inc	2,85	3,64	27,94	27,85	0,32	0,13	28,98	4,14%	1,79 %
Engie SA	0,52	0,94	42,32	13,30	1,07	0,03	36,39	3,99%	5,50 %
Enel SpA	0,83	1,95	12,72	13,24	1,82	0,16	70,22	4,66%	4,40 %
SSE PLC	1,53	1,97	8,8	12,08	1,59	0,25	13,59	3,10%	8,76 %
Median	1,18	2,05	26,55	15,04	1,33	0,15	32,68	4,06%	4,29 %
SUEZ SA	0,48	1,33	20,27	21,21	2,25	0,07	9,29	3,90%	4,75 %

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon.

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

Pohledem relativní valuace/pricingu se může SUEZ jevit jako lehce podhodnocená společnost. Je třeba však zdůraznit, že SUEZ dosahuje nižší návratnosti vlastního kapitálu než je medián peer group, což se odráží v nižším P/B. Rovněž budoucí odhadovaný růst SUEZ je lehce pod mediánem peer group, a proto i relativně nižší P/E. Pozitivem je jistě fakt, SUEZ dosahuje slušného dividendového výnosu na úrovni 4,75 %. Z pohledu Peer Group analýzy doporučujeme zařadit titul do portfolia.

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrovém ukazateli P/E. Jednotlivé scénáře počítají s různými úrovněmi ocenění, a to od nejpozitivnějšího „optimistického“ až po nejvíce negativní „krizový“ scénář.

Závěr citlivostní analýzy a doporučení správní rady:

V případě **optimistického** scénáře předpokládáme cenu akcií 15,24 EUR (+12,90 %) na konci 2019, a to při P/E 24. V roce 2020 vidíme reálnou cenu 15,65 EUR (+15,91 %), a to při P/E 20. V roce 2021 pak 17,01 EUR (+25,98 %) při P/E 20 a v roce 2022 20,46 EUR (+ 51,56 %).

V rámci **opatrného** scénáře by se cena akcie mohla pohybovat na úrovni 12,70 EUR (-5,92 %) v roce 2019 při P/E 20, v roce 2020 13,04 EUR (-3,41 %) při P/E 20, v roce 2021 14,17 EUR (+ 4,98 %) rovněž při P/E 20 a konečně v roce 2022 17,05 EUR (+ 26,30%) při P/E 20.

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcií až na hodnotě 6,35 EUR (-52,96 %), což odpovídá ukazateli P/E na hodnotě 10.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	12,35 EUR (-8,52 %)
Struktura doporučení	3 - Strong Buy (1), Buy (2) 7 - Hold (7) 4 - Sell (3), Strong Sell (1)

Poslední změny investičních doporučení:

7. srpna 2019 – Morgan Stanley zvyšuje cílovou cenu na 11 EUR; doporučení ponecháno na Underweight.

26. července 2019 – CFRA zvyšuje cílovou cenu na 15 EUR; mění doporučení z Buy na Strong Buy.

23. července 2019 – Deutsche Bank zvyšuje cílovou cenu na 11,5 EUR; doporučení nicméně mění z Hold na Sell.

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti SUEZ SA je **BUY** s roční cílovou cenou **15,24 EUR** a 4Y cílovou cenou **20,46 EUR**. SUEZ SA patří mezi největší zpracovatele odpadu a vody na světě. SUEZ SA rovněž disponuje silným hospodařením. Společnost navíc představila jasnou vizi své strategie do budoucna, která se obecně slučuje s filozofií New Age Fund. Akcie společnosti také nesou slušný dividendový výnos téměř 5 %.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **1,5 – 3 %**, a to v případě 100% zainvestovanosti. Pro nákupy do portfolia doporučujeme vyčkávat na příhodné tržní výkyvy a v případě krátkodobých poklesů ceny akcie akumulovat. Pro tyto účely doporučujeme držet vyšší podíl hotovosti v portfoliu.

DISCLAIMER: Informace a investiční doporučení byly vypracovány společností STARTEEPO Invest, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., se sídlem Praha, Rybná 14 („společnost“) ve spolupráci s analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. 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, a 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 nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

KONTAKT

STARTEEPO Invest

info@starteepo.com
www.starteepo.com
www.newage-fund.com

Conseq Investment Management

fondy@conseq.cz
www.conseq.cz