

PEGAS NONWOVENS SA

Flash analýza výsledků za 3Q 2010

Ondřej Moravský
analytik
moravsky@cyrrus.cz

25. listopadu 2010

PEGAS NONWOVENS SA
Flash analýza výsledků za 3Q 2010

Základní informace

Poslední záv. kurz	419,5 Kč
Vydaných akcií	9,229 mil. ks
Tržní kapitalizace	3,96 mld. Kč
Free-float	98,8%

52 týdenní max.	479 Kč
52 týdenní min.	410 Kč
Výnos YTD	-3,5 %
Prům. denní objem	6,5 mil. Kč
Beta vs. PX	0,52
Podíl v PX	0,44%

Primární trh	PSE
ticker Bloomberg	PEGAS:CP
ticker Reuters	PGSNsp.PR
ISIN	LU0275164910
WKN	AOLFOM

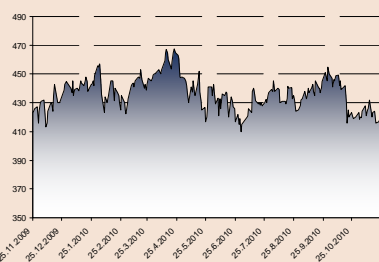
Zdroj: Bloomberg, Reuters

Akcionářská struktura

Management společnosti	1,2%
Free float	98,8%

Zdroj: Pegas Nonwovens SA

Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Společnost Pegas Nonwovens SA zveřejnila své konsolidované výsledky hospodaření za třetí čtvrtletí roku 2010 dnes před zahájením obchodování na pražské burze.

Přehled výsledků hospodaření společnosti Pegas Nonwovens SA za 3Q 2010

v mil. eur	Výsledky 3Q 2010	Odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	Výsledky 3Q 2009	meziroční změna	3Q 2010 / odhad Cyrrus
Tržby	40,462	37,508	36,840	30,061	34,6%	7,9%
EBITDA	9,194	9,787	8,970	8,391	9,6%	-6,1%
EBITDA marže	22,7%	26,1%	24,3%	27,9%	-5,2 p.b.	-3,4 p.b.
Provozní zisk	5,084	5,541	4,722	4,271	19,0%	-8,2%
Provozní marže	12,6%	14,8%	12,8%	14,2%	-1,6 p.b.	-2,2%
Finanční výsledek	3,948	5,250	-	2,464	60,2%	-24,8%
Zisk před zd.	9,032	10,791	-	6,735	34,1%	-16,3%
Čistý zisk/ztráta	8,222	9,702	6,920	6,017	36,6%	-15,3%

Zdroje: CYRRUS, a. s., Pegas Nonwovens SA, tržní konsenzus: Bloomberg

Pro třetí kvartál jsme v souladu s vývojem na trhu s polymery a působením pass-through mechanismu očekávali oproti předchozímu kvartálu výraznější růst výnosů, v souvislosti se zpožděním, se kterým se do cen produkce promítl předchozí růst cen polymerů v první polovině roku. Společnost však zveřejnila výnosy, které tržní i naše odhady výrazně překonaly (obecně byly naše odhady nad úroveň tržního konsenzu).

Za třetí kvartál společnost dosáhla výnosů 40,462 mil. eur (+34,6% y/y), mezikvartálně narostly výnosy o cca 18% právě působením výše uvedeného mechanismu, navíc společnost mírně navýšila také fyzický objem výroby na 17,988 tis. tun (+2,7% q/q, +4,2% y/y). Růst cen polymerů se projevil také do růstu nákladů na materiál a služby, tato položka dosáhla 29,600 mil. eur (+50,1% y/y), osobní náklady dosáhly 2,081 mil. eur a ostatní provozní výnosy 413 tis. eur. Provozní zisk EBITDA tak dosáhl 9,194 mil. eur, a i u této položky vidíme znatelné překonání tržních odhadů ve výši 8,970 mil. eur. Na naše odhady výsledky firmy nedosáhly, nicméně jak jsme uvedli, náš odhad byl oproti tržnímu konsenzu vyšší. Při větším překvapení u tržeb a pozitivním i když ne tak velkým u EBITDA nakonec firma vykázala mírně horší EBITDA marži 22,7%, oproti tržnímu odhadu 24,3% a našemu odhadu 26,1%. **Celkově však provozní stránku hospodaření**, co by hlavní zdroj našeho názoru na firmu, **hodnotíme pozitivně**, čemuž odpovídá i pozitivní tržní reakce během dnešního obchodování.

Výše odpisů nepřekvapila, tyto dosáhly 4,110 mil. eur, tradičně volatilní položka kurzových zisků a ztrát vykázala díky posílení koruny během kvartálu pozitivní výsledek v celkové výši 4,810 mil. eur, tedy méně než náš odhad 6,050 mil. eur, čisté úrokové náklady dosáhly 862 tis. eur v souladu s naším odhadem. Zisk před zdaněním dosáhl 9,032 mil. eur, při započtení daně (z kurzových zisků) dosáhl čistý zisk společnosti Pegas Nonwovens celkem 8,222 mil. eur (+36,6% y/y, při našem odhadu 9,702 mil. eur).

Společnost podle očekávání potvrdila své celoroční výhledy hospodaření, kdy předpokládá pokles EBITDA o ne více než 10%, aktuální výsledky dávají předpoklad, že se tyto cíle podaří firmě splnit. V oblasti CAPEX má firma cíl 9 mil. eur, z toho implikuje kapacita pro 4 kvartál ve výši ještě cca 3,3 mil. eur, kdy samozřejmě tyto investice souvisí s chystanou novou výrobní linkou. Po dnešních výsledcích nevidíme důvod ke změně naší cílové ceny a investičního doporučení (aktuálně 569 Kč/„koupit“, ze dne 21.6.2010).

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský
Jan Roh

Brno
Praha
Praha
Brno
Brno

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz
roh@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Energetika, letecká doprava
Farmaceutický průmysl, development
Telekomunikace, IT, textilní průmysl
Automobilový průmysl

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Jindřich Rovný
Peter Dömeny

Praha
Brno

rovny@cyrrus.cz
domeny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický
Jiří Běhal

Brno
Brno

kuncicky@cyrrus.cz
behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem 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 výrazně 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 nenese 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. 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 dosažováno 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