

# PEGAS NONWOVENS

## Predikce výsledků hospodaření za 1Q2011

Ondřej Moravanský  
Analytik  
moravansky@cyrrus.cz  
+420 538 705 750

Očekávané datum a čas oznámení výsledků: 26.května 2011, před otevřením trhu

(mil. EUR)	1Q2011e	Tržní konsensus	1Q2010	y/y
Výnosy	41,650	41,000	34,399	21,1%
EBITDA	8,858	8,370	8,837	0,2%
EBITDA marže	21,3%	20,4%	25,7%	- 4,4 p.b.
EBIT	6,191	5,870	4,763	30,0%
Finanční výnosy/náklady	1,062	-	3,568	-70,2%
Zisk před zdaněním	7,253	-	8,331	-12,9%
Čistý zisk pro akcionáře	6,692	6,730	7,650	-12,5%

**Platné investiční doporučení: KOUPIIT**  
Cílová cena: 534 CZK

Vývoj akcií Pegas Nonwovens



### Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	19.5.2011
Cena akcie:	446,9 CZK
Počet vydaných akcií:	9,229 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	4,124 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	168,7 mil.
52-week max:	475 CZK
52-week min:	410 CZK
Průměrný denní objem:	6,5 mil. CZK

#### Sídlo firmy:

Prímětická 86  
669 04 Znojmo  
Česká republika

**Web:** [www.pegas.cz](http://www.pegas.cz)

ISIN: LU0275164910  
WKN: AOL FOM  
Bloomberg: PEGAS CP  
Reuters: PGNSp.PR

- Pegas Nonwovens zveřejní své výsledky jako jedna z posledních firem pražské burzy. Hlavním faktorem v hospodaření je tradičně vývoj cen polymerů a jejich promítnutí se do nákladové a výnosové stránky. Za 1Q došlo k růstu cen surovin, meziročně o přibližně 30%. Růst cen polymerů se vždy rychleji projeví do cen vstupů než do cen produkce, zdražení polymerů v tomto kvartálu tak vyvolalo negativní tlak na EBITDA. Dalším faktorem, který ovlivní hospodaření za 1Q je přehodnocení délky životnosti některých výrobních linek, které se projeví snížením celoroční částky odpisů v roce 2011 o 6,7 mil. eur (dle společnosti), tj. o cca 40% našeho původního odhadu částky odpisů. Tento efekt bude samozřejmě trvat i v dalších obdobích.
- Výnosy za 1Q odhadujeme na 41,65 mil. eur, meziročně +21%, mezikvartálně +7,1%. Tento pohyb (při odhadované přibližně konstantní fyzické výrobě) souvisí zejména s předchozím růstem cen polymerů. Celkovou spotřebu materiálů a služeb, kde hlavní roli hrají právě ceny polymerů, odhadujeme na 30,94 mil. eur (+29% y/y, +15,6% q/q). Mzdové náklady odhadujeme na 2,05 mil. eur., ostatní provozní výnosy předpokládáme ve výši 200 tis. eur. EBITDA za 1Q odhadujeme na 8,86 mil. eur (-0,2% y/y, -14,9% q/q), zejména díky negativnímu dopadu pohybu polymerů.
- Meziročně očekáváme výrazný pokles částky odpisů, díky zmiňovanému přehodnocení doby odpisování výrobních linek. Za 1Q odhadujeme odpisy ve výši 2,67 mil. eur (přibližně třetinový pokles q/q i y/y). Snížení odpisů přispěje k růstu provozního zisku, ten odhadujeme na 6,19 mil. eur (+30% y/y, +9% q/q).
- Kurzový vývoj za 1Q (posílení koruny) přispěl k pozitivnímu výsledku přehodnocení fin. závazků, ten odhadujeme na 1,87 mil. eur. Úrokové náklady zůstávají svojí výší v kontextu předchozích kvartálů a odhadujeme je na 807 tis. eur. Při odhadované daňové povinnosti 560 tis. eur činí náš odhad čistého zisku Pegas Nonwovens za 1Q 2011 celkem 6,69 mil. eur (-12,5% y/y).
- Zároveň očekáváme potvrzení celoročního výhledu růstu EBITDA o 2% až 7%, náš aktuální odhad činí cca 9%, tedy jen mírně nad rozpětím očekávaným firmou. Do konce 2Q t.r. má firma oznámit rozhodnutí o své případné zahraniční akvizici či investici, toto oznámení však dle vyjádření firmy nebude provedeno v souvislosti s vydáním 1Q výsledků.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	<a href="mailto:potmesil@cyrrus.cz">potmesil@cyrrus.cz</a>	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	<a href="mailto:moravansky@cyrrus.cz">moravansky@cyrrus.cz</a>	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jan Roh	Brno	<a href="mailto:roh@cyrrus.cz">roh@cyrrus.cz</a>	Automobilový průmysl

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Peter Dömeny	Brno	<a href="mailto:domeny@cyrrus.cz">domeny@cyrrus.cz</a>
Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**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 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 nenesे 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 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