

PEGAS NONWOVENS

Predikce výsledků hospodaření za 3Q2011

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

Očekávané datum a čas oznámení výsledků: 24. listopadu 2011, před otevřením trhu

(mil. EUR)	3Q 2011e	Tržní konsensus	3Q 2010	y/y	9M 2011e	Tržní konsensus	9M 2010	y/y
Výnosy	43,816	-	40,462	8,3%	126,405	-	109,253	15,7%
EBITDA	10,847	-	9,194	18,0%	26,133	-	25,491	2,5%
EBITDA marže	24,8%	-	22,7%	+ 2,1 p.b.	20,7%	-	23,3%	-2,6% p.b.
EBIT	8,735	-	5,084	71,8%	19,792	-	13,165	50,3%
Finanční výnosy/náklady	-2,490	-	3,948	n/a	-1,229	-	5,612	n/a
Zisk před zdaněním	6,245	-	9,032	-30,9%	18,563	-	18,777	-1,1%
Čistý zisk pro akcionáře	5,686	-	8,222	-30,8%	16,482	-	17,609	-6,4%

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 534 CZK

Vývoj akcií Pegas Nonwovens



Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	18.11.2011
Cena akcie:	425,0 CZK
Počet vydaných akcií:	9,229 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	3,922 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	161,8 mil.
52-week max:	475,0 CZK
52-week min:	377,1 CZK
Průměrný denní objem:	7,5 mil. CZK

Sídlo firmy:

Přímětická 86
669 04 Znojmo
Česká republika

Web:

www.pegas.cz

ISIN:	LU0275164910
WKN:	AOL F0M
Bloomberg:	PEGAS CP
Reuters:	PGSNsp.PR

- Třetí kvartál by se měl svým vývojem znatelně lišit od první poloviny roku, a to díky zpoždění působení pass-through mechanismu, jehož působením by se měl ve 3Q konečně projevit růst polymerů v první polovině roku a zpožděný přenos tohoto pohybu do cen produkce v uplynulém období. Navíc za tento kvartál došlo k mírnému poklesu cen polymerů, což zapůsobí na rozšíření marží a společnost by tento vývoj měl přiblížit splnění celoročního cíle růstu EBITDA.
- Za třetí kvartál očekáváme tržby ve výši 43,816 mil. eur (+8,3% y/y), za tímto růstem stojí zejména růst cen polymerů, navíc za 3Q by se již také měly ve výnosech objevit první výstupy čerstvě spouštěné výrobní linky. Očekáváme také meziroční mírný růst nákladů na polymery, nicméně ne tak výrazný jako růst tržeb. Provozní zisk před odpisy OIBDA proto předpokládáme ve výši 10,847 mil. eur (+18,0% y/y), což indikuje EBITDA marži 24,8% (+2,1 proc. bodu y/y).
- Společnost během roku 2011 změnila svoji metodiku odpisů (prodloužení doby odepisování linek) proto meziročně došlo k poklesu částky odpisů, což je společně s vývojem EBITDA důležitým faktorem v růstu provozního zisku EBIT, ten odhadujeme za 3Q ve výši 8,735 mil. eur (+71,8% y/y).
- Kurzové vlivy tento kvartál neměly příliš výrazný dopad (odhadujeme cca 1,570 mil.eur náklad, loni zaznamenal Pegas 5,878 mil. eur výnos), podobně úrokové náklady jen mírně vzrostly na 0,920 mil. eur, odtud pramení náš odhad zisku před zdaněním ve výši 6,245 mil. eur (-30,9% y/y) a čistého zisku 5,686 mil. eur (-30,8% y/y).
- Pegas má pro tento rok stanoven cíl růstu EBITDA o 2%-7%, za 1H klesal meziročně tento ukazatel o 5,7%. Odhadovaný vývoj v cenách polymerů a jejich promítnutí se do cen produkce však podle našich odhadů přiblíží Pegas splnění jeho cílů, odhadovaná EBITDA za 9M dosáhne 26,133 mil. eur, tedy již +2,5% y/y. Předpokládáme tedy, že Pegas Nonwovens potvrdí očekávané splnění svých celoročních cílů hospodaření.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Ocelářský a automobilový průmysl

Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	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 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 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 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 (Platinium)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361