

# PEGAS NONWOVENS SA

Ondřej Moravský  
analytik  
moravansky@cyrrus.cz

## Predikce výsledků za FY 2008

16.3.2009  
PEGAS NONWOVENS SA  
Predikce výsledků za FY 2008

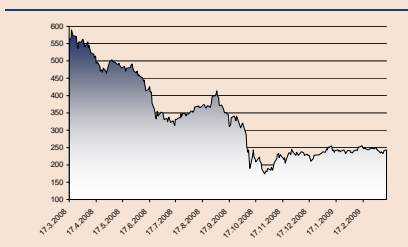
Základní informace	
Datum	16.3.2009
Poslední záv. kurz	243,3 CZK
Vydaných akcií	9,229 mil. ks
Tržní kapitalizace	2,26 mld.CZK
52 týdenní max.	602 CZK
52 týdenní min.	166 CZK
Beta vs. PX	0,80
Váha v PX	0,42%
Bloomberg	PEGAS:CP
Reuters	PGSNsp.PR

Zdroj: Bloomberg, Reuters

Akciónářská struktura	
Management společnosti	1,6%
Free float	98,4%

Zdroj: Pegas Nonwovens

### Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Společnost Pegas Nonwovens SA zveřejní své konsolidované výsledky hospodaření za rok 2008 ve čtvrtek 19. března 2009 před zahájením obchodování na pražské burze.

### Predikce výsledků společnosti Pegas Nonwovens za FY2008

mil. eur	FY2008e odhad Cyrrus	Tržní konsensus	FY2007	odhad Cyrrus / FY2007
Tržby	144,3	-	121,9	+18,3%
EBITDA	38,5	-	38,5	-0,1%
EBIT	21,6	-	26,0	-17,1%
Čistý zisk	16,6	-	22,1	-25,0%

Zdroje: CYRRUS, a. s., Pegas Nonwovens, tržní konsensus nebyl v době vydání predikce k dispozici

Minulý rok byl ve své první polovině zejména ve znamení výrazného růstu cen ropy, naopak druhá polovina roku zaznamenala výrazně poklesy cen ropy a následně polymerů co by hlavní nákladové položky společnosti. Zhruba podobný vývoj zaznamenal kurz koruny k euru (v první polovině roku posilování koruny, pak opak), který ovlivňuje některé položky v hospodaření společnosti. Díky tomu, že společnost dojednává své kontrakty s odběrateli většinou na (kalendářní) rok dopředu, neočekáváme, že by ve 4Q došlo k výraznému snížení předem dohodnutých cen. Vliv na tržby měl oznámený poklesu odbytu v segmentu výroby pro technické aplikace. Na úrovni provozních nákladů očekáváme za 4Q hodnoty nižší než v předešlých čtvrtletích a to zejména díky poklesu cen polymerů. Pokud tedy jde o celkové dopady změny cen polymerů a finální produkce na celkové hospodaření za 4Q 2008, vzhledem k měsíční bázi úpravy cen polymerů očekáváme relativně rychlé promítnutí cen polymerů do poklesu nákladů za 4Q 2008 (např. index cen polyethylenu na LME klesl za 4Q cca o 50%), ovšem vzhledem k tomu, že ceny produkce jsou stanovovány v delších intervalech, za 4Q 2008 nečekáme adekvátní pokles ceny produkce, pokles cen ropy (a tedy polymerů) se tedy do hospodaření společnosti projevil krátkodobě pozitivně. Pro výhledy roku 2009 již tento pozitivní efekt nepředpokládáme.

Na úrovni fyzické výroby očekáváme za celý rok výrobu 67,26 mil. tun, společnost již dříve oznámila, že díky výpadkům v odbytu např. ze stavebního sektoru však nebyla celá výše produkce prodána. Celkové tržby společnosti odhadujeme ve výši 144,3 mil. eur. (meziročně +18,3%). U cen vstupů v podobě polymerů očekáváme meziročně také růst, ovšem jak bylo výše naznačeno, menším tempem než růst tržeb, předpokládáme tedy náklady na spotřebu materiálu a služeb ve výši 89,4 mil. eur, společně se zahrnutím ostatních provozních nákladů odhadujeme celkové roční provozní náklady ve výši 105,7 mil. eur, a tedy ukazatel EBITDA na úrovni 38,5 mil. eur (-0,1% y/y). Ve výši odpisů očekáváme růst na 16,9 mil. eur (+37,1% y/y), a to meziročně zejména díky uvedení do provozu nové výrobní linky, a také díky vývoji kurzu CZK/EUR. Provozní zisk EBIT odhadujeme na 21,6 mil. eur. (-17,1% y/y). Čisté úrokové náklady odhadujeme na 6,4 mil. eur, kurzové změny za celý rok odhadujeme ve výši 3,1 mil. eur, kdy kladné hodnoty tohoto ukazatele v prvních kvartálech roku téměř umazalo relativně silné oslabování koruny koncem roku. Po započtení odhadovaných čistých finančních nákladů ve výši 6,4 mil. eur odhadujeme zisk před zdaněním na 18,6 mil. eur. Zisk po zdanění předpokládáme na úrovni 16,6 mil. eur. (-25,0% y/y)

Důležitější než zveřejněné výsledky budou očekávané informace k výhledům pro tento rok (2009), a to díky zejména očekávané reakci firmy na současnou ekonomickou krizi a dopad propadu cen ropy na cenu vstupních polymerů a finální produkce. Vzhledem k tomu, že Pegas vyrábí z největší části výrobky pro segment hygieny, tedy sektor méně náchylný k cyklickému vývoji, bude dopad krize na hospodaření podle našeho názoru omezený, ovšem společnosti krizi přeci jen dotčena bude. Pokles odbytu očekáváme zejména v segmentu výroby technických materiálů pro stavebnictví. Vzhledem k výrazným poklesům cen ropy očekáváme, že v roce 2009 firma výsledky roku 2008 nezopakuje a v roce 2009 očekáváme při mírném růstu produkce pokles tržeb z důvodu poklesu cen.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka  
Jan Procházka  
Karel Potměšil  
Ondřej Moravanský

Head of research  
Chief Analyst  
Senior analytik  
Analytik

[hatlapatka@cyrrus.cz](mailto:hatlapatka@cyrrus.cz)  
[prochazka@cyrrus.cz](mailto:prochazka@cyrrus.cz)  
[potmesil@cyrrus.cz](mailto:potmesil@cyrrus.cz)  
[moravansky@cyrrus.cz](mailto:moravansky@cyrrus.cz)

Banky, energetika, zahr. trhy  
Energetika, letecká doprava  
Farmacie, development  
Telecomy, IT, média, spotř. zboží

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna  
Kamil Kricner

Brno  
Praha

[pikna@cyrrus.cz](mailto:pikna@cyrrus.cz)  
[kricner@cyrrus.cz](mailto:kricner@cyrrus.cz)

**Portfolio management:**

Peter Dömény  
Jindřich Rovný

Brno  
Praha

[domeny@cyrrus.cz](mailto:domeny@cyrrus.cz)  
[rovny@cyrrus.cz](mailto:rovny@cyrrus.cz)

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický  
Jiří Běhal

Brno  
Brno

[kuncicky@cyrrus.cz](mailto:kuncicky@cyrrus.cz)  
[behal@cyrrus.cz](mailto:behal@cyrrus.cz)

Výhrada (disclaimer): Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka 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. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. 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 investičního 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**  
Veverí 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