

PEGAS NONWOVENS SA

Ondřej Moravanský
analytik
moravansky@cyrrus.cz

Predikce výsledků za 1Q 2009

PEGAS NONWOVENS SA Predikce výsledků za 1Q 2009

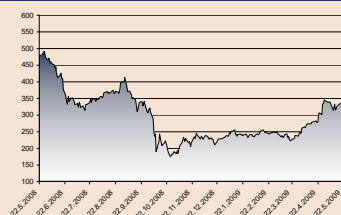
Základní informace	
Datum	22.5. 2009
Poslední záv. kurz	330 CZK
Vydaných akcií	9,229 mil. ks
Tržní kapitalizace	3,09 mld. CZK
52 týdenní max.	513 CZK
52 týdenní min.	166 CZK
Beta vs. PX	0,78
Váha v PX	0,46%
Bloomberg	PEGAS:CP
Reuters	PGSNsp.PR

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 první čtvrtletí roku 2009 ve čtvrtek 28. května 2009 před zahájením obchodování na pražské burze.

Predikce výsledků společnosti Pegas Nonwovens za 1Q2009

mil. eur	1Q2009e odhad Cyrrus	Tržní konsensus	1Q2008	odhad Cyrrus / 1Q2008
Tržby	33,150	-	37,754	-12,2%
EBITDA	13,147	-	10,476	25,5%
EBIT	9,341	-	6,405	45,8%
Čistý zisk	5,270	-	11,567	-54,4%

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

První kvartál tohoto roku bude, podle firemních vyjádření, posledním z těch, kdy se do hospodaření pozitivně projeví rozdíl mezi vzájemným přizpůsobením se cen produkce a surovin. Ceny produkce jsou stanovovány na dlouhodobější bázi, proto se jejich pokles (díky poklesu cen ropy) projeví později, než pokles cen surovin, tedy polymerů. Ukazatel EBITDA (i EBITDA marže) tedy bude vyšší než v následujících kvartálech. Společnost již dříve uvedla, že pro celý rok 2009 očekává pokles EBITDA o ne více než 10%.

Pro první kvartál odhadujeme tržby společnosti na 33,150 mil. eur (meziročně pokles o 12,2%, mezikvartálně růst o 3,6%). Meziroční pokles je způsoben poklesem cen produkce při odhadované mírně zvýšené výrobní kapacitě, na druhou stranu je tento pokles limitován tím, že během 1. kvartálu společnost dosahovala tržeb z prodeje zásob neprodaných ve 4. kvartále 2008, odtud tedy pramení odhadovaný mezikvartální mírný růst tržeb. Provozní náklady (spotřeba materiálu a služeb, osobní náklady a ostatní náklady/výnosy) odhadujeme na 20,003 mil. eur, kdy očekáváme poklesy jak na meziroční tak na mezikvartální bázi. Tento vývoj je zapříčiněn zejména poklesem cen polymerů, hlavní nákladové položky společnosti, proto i při meziročním poklesu tržeb očekáváme růst provozního zisku (průměrně cena polymerů klesla oproti 4Q 2008 cca o 20%). Provozní zisk EBITDA odhadujeme ve výši 13,147 mil. eur (+25,5% y/y) a EBITDA marži 39,7%. V oblasti odpisů předpokládáme hodnotu srovnatelnou s předchozími kvartály, na rozdíl od roku 2008 nebyla v roce 2009 zařazena do provozu nová linka, rozdíly tak předpokládáme jen díky kurzu koruny k euru (společnosti účtuje odpisy primárně v Kč a vykazuje v eurech). Provozní zisk EBIT odhadujeme na 9,341 mil. eur, při EBIT marži 28,2%.

V hospodaření společnosti tradičně hrají výraznou roli kurzové změny, pro tento kvartál, v souvislosti s vývojem kurzu koruny, odhadujeme u této položky ztrátu. Počátkem prvního čtvrtletí koruna výrazně oslabovala, oproti začátku ledna až o téměř 11%, pak však své propady korigovala a nakonec zakončila kvartál oslabením o cca 3%. Za celý kvartál tak odhadujeme kurzové ztráty ve výši 3,2 mil. eur. Úrokové náklady odhadujeme na 1,050 mil. eur, a zisk před zdaněním tedy na 5,091 mil. eur. Po započtení vlivu daně (odhadujeme daňový výnos, zejména díky efektu daňových pobídek, které firma využívá) pak podle našich odhadů bude čistý zisk společnosti činit 5,270 mil. eur (-54,4% y/y). Tento výrazný meziroční pokles čistého zisku je způsobem právě výše zmiňovanými kurzovými změnami, když v 1Q 2008 společnost realizovala velké kurzové zisky, více než 8 mil. eur.

Celkově bude tento kvartál, jak jsem již uvedli, ve znamení příznivého vývoje rozdílů mezi cenami produkce a vstupů, to již však nemůžeme očekávat v dalších kvartálech. Vedle samotných výsledků hospodaření mohou něco napovědět informace o úspěchu prodeje zásob z minulého roku případně o vývoji budoucích kontraktů jak co do objemu tak co do ocenění. Protože od data zveřejnění výsledků za rok 2008 neproběhly na trhu výrazné fundamentální změny, nepředpokládáme případně změny celoročních výhledů hospodaření společnosti. Zatím nebyla oznámena výše dividendy za rok 2008, to očekáváme až od valné hromady, která se uskuteční 15. června.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief Analyst
Senior analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
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
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömény
Jindřich Rovný

Brno
Praha

domeny@cyrrus.cz
rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický
Jiří Běhal

Brno
Brno

kuncicky@cyrrus.cz
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 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