

PEGAS NONWOVENS SA

Predikce výsledků za 3Q a 9M 2009

Ondřej Moravanský
moravansky@cyrrus.cz

20.11.2009

PEGAS NONWOVENS SA Predikce výsledků za 3Q a 9M 2009

Základní informace

Poslední záv. kurz	423 Kč
Vydaných akcií	9,229 mil. ks
Tržní kapitalizace	3,9 mld. Kč
Free-float	98,8%

52 týdenní max.	487,9 Kč
52 týdenní min.	201,0 Kč
Výnos YTD	81,6%
Prům. denní objem	11,5 mil. Kč
Beta vs. PX	0,73
Podíl v PX	0,47%

Primární trh	PSE
Ticker Bloomberg	PEGAS:CP
Ticker Reuters	PGSNsp.PR
ISIN	LU0275164910
WKN	A0LF0M

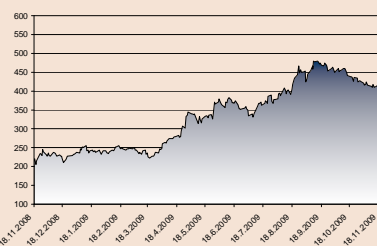
Zdroj: Bloomberg, Reuters

Akcionářská struktura

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

Zdroj: Pegas Nonwovens

Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Společnost Pegas Nonwovens SA zveřejní své konsolidované výsledky hospodaření za třetí čtvrtletí roku 2009 ve čtvrtek 26. listopadu 2009 před zahájením obchodování na pražské burze.

Přehled očekávaných výsledků společnosti Pegas Nonwovens za 3Q 2009

v mil.eur	Odhad Cyrrus 3Q 2009	Výsledek 3Q 2008	meziroční změna
Tržby	29,333	35,421	-17,19%
EBITDA	7,278	9,744	-25,31%
<i>EBITDA marže</i>	<i>24,8%</i>	<i>27,5%</i>	<i>-2,7 p.b.</i>
Provozní zisk	3,168	5,386	-41,18%
<i>Provozní marže</i>	<i>10,8%</i>	<i>15,2%</i>	<i>-4,4 p.b.</i>
Finanční výsledek	3,180	-6,103	n.a.
Zisk/ztráta před zdaněním	6,348	-0,717	n.a.
Čistý zisk	5,508	0,265	1978,49%

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

Přehled očekávaných výsledků společnosti Pegas Nonwovens za 9M 2009

v mil. eur	Odhad Cyrrus 9M 2009	Výsledek 9M 2008	meziroční změna
Tržby	92,524	110,768	-16,5%
EBITDA	29,671	30,434	-2,5%
<i>EBITDA marže</i>	<i>32,1%</i>	<i>27,5%</i>	<i>+4,6 p.b.</i>
Provozní zisk	17,805	17,798	0,0%
<i>Provozní marže</i>	<i>19,2%</i>	<i>16,1%</i>	<i>+3,1 p.b.</i>
Finanční výsledek	5,639	8,261	-31,7%
Zisk/ztráta před zdaněním	23,444	26,059	-10,0%
Čistý zisk	21,532	23,498	-8,4%

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

Tento kvartál by neměl být od 2. čtvrtletí v hospodaření společnosti ničím výrazně odlišný, mezikvartálně došlo k růstu cen ropy i polymerů o cca 15%, a proto očekáváme také adekvátní růst nákladů. Očekáváme také růst tržeb, nicméně díky časovému zpoždění působení pass-through mechanismu u tržeb čekáme nižší tempo růstu než u nákladů, a to cca poloviční. To má za následek oproti předchozímu kvartálu růst tržeb, ale pokles EBITDA a EBITDA marže. V objemu výroby nečekáme změny v trendu mírného růstu, očekáváme hodnotu cca 17,3 tis. tun. Celkově očekávané výsledky za 3. kvartál podle našeho názoru nic nezmění na celoročních hospodářských cílech společnosti, tj. poklesu EBITDA o ne více než 10%. Za 9M t.r. očekáváme meziroční pokles EBITDA o 2,5%, tudíž celoroční cíle nebude podle našeho názoru problém naplnit.

Tržby za 3. kvartál očekáváme ve výši 29,333 mil. eur (-17,2% y/y, +6,6% q/q), na meziročním poklesu tržeb se samozřejmě podepisuje pokles cen netkaných textilií, kdy fyzická výroba byla loni menší jen nepatrně. Náklady na spotřebu materiálu odhadujeme na 20,2 mil. eur (-16,8% y/y, +16,5% q/q), kdy změny v těchto nákladech jsou samozřejmě odrazem vývoje cen polymerů. Osobní náklady odhadujeme na 1,97 mil. eur, a ostatní výnosy na 0,1 mil. eur. Z toho vyplývá náš odhad provozního zisku před odpisy EBITDA na úrovni 7,278 mil. eur (-25,3% y/y, -18,5% q/q) a EBITDA marže 24,8% (meziročně -2,7 proc. bodu). U částky odpisů nečekáme překvapení, jejich výše v eur je díky účtování v Kč závislá na pohybu měnového kurzu, pro tento kvartál očekáváme odpisy ve výši 4,1 mil. eur (-5,7% y/y). V souladu s vývojem EBITDA očekáváme také pokles provozního zisku, ten odhadujeme za třetí čtvrtletí na 3,168 mil. eur (-41,2% y/y, -28,6% q/q), při provozní marži 10,8%.

Ve finanční oblasti hospodaření očekáváme meziroční pokles úrokových nákladů z důvodu poklesu sazeb Euribor (úvěry Pegasu jsou úročeny přírůžkou k této sazbě), celkem očekáváme náklady na úroky ve výši 1,02 mil. eur. Významnější položkou ve finanční oblasti jsou kurzové zisky pramenící z přecenění finančních závazků, díky posílení koruny k euru vzhledem k předchozímu čtvrtletí očekáváme za tento kvartál kurzové zisky ve výši 4,2 mil. eur. Celkově tak očekáváme z finanční oblasti pozitivní výsledek ve výši cca 3,2 mil. eur. Zisk před zdaněním proto odhadujeme na 6,35 mil. eur (-41,1% q/q, v minulém roce vykázal Pegas před zdaněním ve 3Q ztrátu). Z důvodu kurzových zisků očekáváme také realizaci daňové povinnosti (z provozních výnosů společnost daně téměř neodvádí díky využití investičních pobídek), tu odhadujeme na 0,84 mil. eur. Z toho vyplývá náš odhad čistého zisku ve výši 5,508 mil. eur, což znamená výrazný meziroční nárůst díky velmi nízké loňské srovnávací základně a mezikvartální pokles o 40,8%.

Vedle ekonomických ukazatelů však budeme také při výsledcích sledovat případné komentáře společnosti k vyjednávání s odběrateli pro příští rok. Jako obvykle nečekáme problémy s odbytem objemu výroby, důležité však budou vyjednané ceny. Tato jednání s odběrateli již současné době probíhají, společnost je však konkrétně nekomentuje. Před několika týdny firma naznačila, že ceny produkce díky mírné nadprodukcí na trhu zůstávají stále pod tlakem, proto jsou naše očekávání pro příští rok střízlivá. Sama společnost vydává své výhledy hospodaření pro nadcházející rok až při celoročních výsledcích.

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 nenes 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
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