



Fio banka, a.s.

20.11.2012

Odhady hospodářských výsledků za 3Q 2012

Pegas Nonwovens

Stávající doporučení: koupit
Cílová cena : 529 Kč

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
Pegas Nonwovens s.r.o.
Přímětická 86
669 04 Znojmo
www.pegas.cz

Ticker: BAAPEGAS (BCPP)
Odvětví: Produkce netkaných textilií
Tržní kapitalizace: 4273,2 mil. Kč
Závěrečná cena k 19.11.2012: 464 Kč
Roční minimum: 416 Kč
Roční maximum: 490 Kč

Akcie společnosti jsou zařazeny v bázi indexů: PX, WIG, BEUTEXT, BWTEXT...

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %
z toho:
Wood & Co: 15,02 % (největší akcionář)
Management společnosti: 0,9 %

Koeficient Beta: 0,57 oproti indexu PX

Graf: Roční vývoj ceny akcie společnosti Pegas



Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 3Q 2012, resp. 9M 2012 budou zveřejněny 22.11.2012 před otevřením trhu. Konferenční hovor s managementem společnosti bude následovat od 17.00h. Očekáváme, že na meziočnní bázi budou výnosy společnosti ve 3Q 2012 pozitivně ovlivněny zvýšenou výrobní kapacitou a zvýšenými prodeji díky uvedení deváté výrobní linky do provozu v průběhu loňského třetího čtvrtletí. Na provozní úrovni hospodaření předpokládáme mezičtvrtletní zlepšení zejména vlivem poklesu cen vstupních surovin, které se od května začaly snižovat z vysokých hodnot dosahovaných v prvních měsících letošního roku. Na úrovni čistého zisku očekáváme jak meziočnní, tak mezikvartální nárůsty, když pozitivně by se do konečného výsledku hospodaření měly projevit zejména předpokládané nerealizované kurzové zisky plynoucí z přecenění některých rozvahových položek.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 3Q 2012

mil. EUR	3Q 2012	konsensus trhu*	3Q 2011	y/y	2Q 2012	q/q
Výnosy	49,0	49,14	43,7	12,1%	48,0	2,1%
EBITDA	10,9	11,0	10,8	0,9%	8,1	34,6%
EBIT	7,8	7,93	8,6	-9,3%	5,0	56,0%
Čistý zisk	8,1	8,5	5,5	47,3%	0,4	-
Zisk na akcii (EUR)	0,88	-	0,59	47,3%	0,05	-

*medián podle konsensu agentury Reuters

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za 9M 2012

mil. EUR	9M 2012	konsensus trhu*	9M 2011	y/y
Výnosy	141,3	141,41	126,3	11,9%
EBITDA	28,5	28,59	26,0	9,6%
EBIT	19,2	19,36	19,7	-2,5%
Čistý zisk	17,2	17,66	16,3	6,0%
Zisk na akcii (EUR)	1,87	-	1,76	6,0%

*medián podle konsensu agentury Reuters

Komentář k odhadovaným výsledkům

Odhadujeme, že společnost Pegas ve 3Q 2012 vykáže meziroční nárůst výnosů o 12,1 % na úroveň 49 mil. EUR. Stejně jako v předchozích dvou letošních čtvrtletích bude mít hlavní pozitivní vliv na výnosy rozšíření výrobní kapacity v ČR díky zprovoznění deváté výrobní linky v průběhu loňského třetího kvartálu. Očekáváme tak ve 3Q 2012 meziroční zvýšení produkce o zhruba 15 % na úroveň kolem 22 tis. tun s pozitivním dopadem do objemu prodeje a tržeb.

Úroveň provozních zisků by podle našeho očekávání měla být příznivě ovlivněna, vedle námi předpokládaného pozitivního vývoje na tržbách, cenovým vývojem vstupních materiálů (polymerů). Ceny polymerů od letošního května, poté co se dostaly na úroveň přesahující 1500 EUR/t, začaly klesat a sestupný trend pokračoval i na počátku třetího čtvrtletí. Odhadujeme, že průměrná cena polymerů se ve 3Q 2012 pohybovala v rozmezí 1340 – 1370 EUR/t, což implikuje mezikvartální pokles o 5 až 7 % s pozitivním dopadem do provozních nákladů před odpisy, u nichž očekáváme ve srovnání s 2Q 2012 snížení o zhruba 4 %. Provozní zisk před odpisy (EBITDA) tak za 3Q 2012 prognózuje na hladině 10,9 mil. EUR, mezikvartálně o 34,6 % výše. Na meziroční bázi předpokládáme mírné zvýšení EBITDA zisku, a to o téměř 1 %, když v loňském třetím čtvrtletí Pegas zaznamenal na provozní úrovni silné výsledky (vysoká EBITDA marže ve výši 24,6 %) zejména z důvodu výrazného poklesu cen polymerů, které se loni mezikvartálně snížily o 11 %. Meziročně vyššímu nárůstu EBITDA zisku by měly rovněž bránit námi předpokládané meziročně vyšší provozní náklady před odpisy, když se do jejich růstu projeví jak meziročně vyšší produkce a tedy vyšší náklady na spotřebu surovin, tak námi očekávané meziročně vyšší osobní náklady, což souvisí především s náběrem nových zaměstnanců ve druhé polovině loňského roku v souvislosti s náběhem deváté výrobní linky. Odlišný vývoj co se týče mezikvartálního a meziročního srovnání očekáváme rovněž u zisku EBIT. Na mezikvartální bázi vlivem výše popsaných faktorů tak očekáváme výraznější nárůst EBITu o 56 % na hladinu 7,8 mil. EUR. Naproti tomu meziročně predikujeme pokles o 9,3 %, když hlavní důvod tohoto snížení vidíme v meziročním nárůstu odpisů o zhruba 40 % na úroveň kolem 3 mil. EUR. Zvýšené odpisy společnost zaznamenává již od konce roku 2011, kdy bylo zahájeno odepisování výrobních technologií a budov v souvislosti se spuštěním deváté výrobní linky.

Na úrovni čistého zisku očekáváme zlepšení jak na meziroční, tak na mezičtvrtletní bázi, kdy ve finanční části výsledovky očekáváme čisté kurzové zisky ve srovnání s kurzovými ztrátami zaznamenanými ve 3Q 2011, resp. 2Q 2012. Ve 3Q 2012 tak předpokládáme meziroční zvýšení čistého zisku o 47,3 % na 8,1 mil. EUR, když hlavním faktorem tohoto růstu by měly být námi očekávané nerealizované čisté kurzové zisky plynoucí z přecenění některých rozvahových položek (zejména bankovního dluhu a vnitropodnikové půjčky) denominovaných v eurech. Predikce kurzových zisků vychází z příznivého vývoje měnového kurzu CZK/EUR, kdy koruna vůči euru ve 3Q 2012 mezikvartálně posílila o 3 %.

Ing. Jan Raška
analytik
www.fio.cz
jan.raska@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích, nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 20. 11. 2012 má Fio banka, a.s. 9 platných investičních doporučení, z toho 1 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 1 doporučení nákup-long, 2 doporučení držet a 3 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz