

Doporučení: Koupit
Cílová cena: 201 Kč

12. 3. 2015

Výsledky hospodaření za rok 2014

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
Hvězdova 1716/2b
Praha 4 140 78

www.pivovary-lobkowicz.cz

Ticker: BAAPLG

Odvětví: výroba piva

Tržní kapitalizace: 2,16 mld. Kč

Závěrečná cena k 11.3.2015: 187 Kč

Roční minimum: 155 Kč

Roční maximum: 187 Kč

Akcie společnosti je zařazena v bázi indexu PX

Struktura akcionářů:

Palace Capital, a.s.: 53,2 %

GO Solar s.r.o.: 26,2 %

free float a management: 20,6 %

Graf č.1: Vývoj ceny akcie PLG



Společnost Pivovary Lobkowicz Group (PLG) dnes oznámila své základní provozní ukazatele za rok 2014.

Výsledky hospodaření za rok 2014

	2014	odhady Fio	2013	y/y
Výnosy (mil. Kč)	1 196	1204,0	1 159	3,2%
Produkce (tis. hl)	894,0	882,0	854,0	4,7%

Společnost za rok 2014 vykazala vybrané provozní ukazatele, které v celkovém souhrnu skončily téměř v souladu s naším očekáváním. Zveřejněná čísla nás tedy nijak výrazně nepřekvapila. Výnosy tak za loňský rok činily 1196 mil. Kč, meziročně vyšší o 3,2 %. To je přesně v souladu s našimi odhady ve výši 1,2 mld. Kč. Objem prodeje piva dosáhl úrovně 894 tis. hl. (+4,7 % y/y), což je mírně nad našimi odhady, když jsme předpokládali produkci (prodeje) na úrovni 882 tis. hl. Podle našeho očekávání do celkových výnosů solidně přispěly tržby z exportů, které za rok 2014 dosáhly úrovně 239 mil. Kč, meziročně vyšší o 20,6 % (náš odhad byl 240 mil. Kč). Ohledně akvizic do on-trade segmentu, tak zde jsme očekávali větší aktivitu, když jsme prognózovali, že PLG v tomto segmentu za rok 2014 proinvestuje cca 80 mil. Kč, zatímco společnost vykazala objem investic ve výši 50 mil. Kč. Hlavní aktivitu v tomto segmentu tak očekáváme v letošním roce. Ohledně v polovině roku 2014 oznámené due diligence ze strany fondu Enterprise Investors, tak dnes PLG nezveřejnil v tomto směru žádné nové zprávy.

Z celkového pohledu tak dnešní zprávu hodnotíme neutrálně.

Rozšířený komentář

Jak uvádíme výše, celkové výnosy za loňský rok vzrostly o 3,2 % y/y na 1196 mil. Kč. Z toho tržby z prodeje piva vykázaly růst o 4,7 % na 1126 mil. Kč, naopak ostatní výnosy poklesly o 16,5 % y/y na 69,5 mil. Kč. Pokles ostatních výnosů se předpokládal a byl dán zejména snížením tržeb z prodeje sladu, když společnost v 1H 2014 uzavřela svojí sladovnu v Protivíně. Proto meziroční tempo růstu celkových výnosů bylo nižší než tempo růstu výnosů z prodejů piva. Co se týče teritoriálního rozdělení výnosů z prodeje piva, tak výnosy z ČR v roce 2014 meziročně vzrostly o 1,1 % na 887 mil. Kč a výnosy z exportů vykázaly růst o 20,6 % y/y na 239 mil. Kč. Za druhé pololetí roku 2014 celkové výnosy činily 618 mil. Kč, meziročně výše o 2,8 %. Jak jsme již uvedli ráno, tak výnosy nás nepřekvapily a byly zcela v souladu s našimi odhady.

Mírně nad našimi odhady skončily prodeje (produkce), když PLG vykázalo za rok 2014 objem ve výši 894 tis. hl. (+4,7 % y/y), zatímco my jsme predikovali produkci na úrovni 882 tis. hl. Potvrdily se tak naše očekávání, že PLG (zejména díky slušným nárůstům exportů) svým růstem překonal celkový tuzemský pivní trh, jehož růst se za loňský rok pohyboval v rozmezí 1 – 2 %.

Za naším očekáváním byly investice do on-trade segmentu (tedy investice do akvizic nových restaurací), které za rok 2014 činily 50 mil. Kč. Důsledkem těchto investic by měl být nárůst počtu restaurací nabízející produkty PLG, podle vyjádření společnosti počet restaurací (nebo-li počet zákazníků v on-trade segmentu) meziročně narostl o 300. Společnost nesdělila, ale podle našich odhadů by výše zmíněných 50 mil. Kč mohlo přinést do produkce (prodejů) cca 15 – 20 tis. hl. My jsme předpokládali větší aktivitu v on-trade segmentu, když jsme predikovali, že PLG za rok 2014 proinvestuje alespoň 80 mil. Kč, což by podle nás indikovalo o cca 10 tis. hl. větší přírůstek do produkce než u investice ve výši 50 mil. Kč. Každopádně cílem managementu (jak již uvedl dříve) je takto proinvestovat do konce první poloviny roku 2015 cca 125 mil. Kč. Aktivita v oblasti akvizic v on-trade segmentu tak podle našeho názoru musí být letos o něco intenzivnější než loni, aby bylo dosaženo dříve stanovených cílů. Zvyšování prodejů v on-trade segmentu zůstává, podle vyjádření společnosti, mezi hlavními prioritami pro letošní rok. Odhadujeme, že PLG by mohlo letos proinvestovat do on-trade segmentu alespoň 100 mil. Kč, což by podle našich aktuálních odhadů mohlo posunout letošní produkci k úrovním 930 – 940 tis. hl.

Na základě dnes zveřejněných čísel ponecháváme naše odhady za rok 2014 neměnné. Tedy předpokládáme 24% meziroční růst očištěné EBITDA na 235,2 mil. Kč a konečný výsledek hospodaření kolem nuly (konkrétně mírná ztráta 2,4 mil. Kč), což je zlepšení oproti čisté ztrátě 69,7 mil. Kč za rok 2013.

Jak jsme již uvedli v naší včerejší zprávě, PLG dnes představilo pouze základní provozní ukazatele, tedy bez uvedení nákladů a zisků. Důvodem je zřejmě to, že PLG doposud nemá zesumarizovaná veškerá čísla za rok 2014. Úplná čísla by tak měly být k dispozici až ve Výroční zprávě, která bude zveřejněna 30. dubna. Dnes se, oproti našim předpokladům, nebude konat ani konferenční hovor s managementem firmy. Podle vyjádření PLG bude konferenční hovor uspořádán až po zveřejnění Výroční zprávy.

Ing. Jan Raška
Fio banka, a.s.
Analytik
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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované 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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti 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 zájmů 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 12.3.2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 1 doporučení akumulovat, 1 doporučení redukovat, 2 doporučení držet a 1 doporučení v revizi. 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