

# Analýzy a doporučení

## Pivovary Lobkowicz Group

### Mezitímní výsledky za 9M 2015

**Doporučení: Držet**  
**Cílová cena: 201 Kč**

11. 11. 2015

#### Mezitímní výsledky za 9M 2015

##### Základní informace o společnosti

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

[www.pivovary-lobkowicz.cz](http://www.pivovary-lobkowicz.cz)

Ticker: BAAPLG  
Odvětví: výroba piva  
Tržní kapitalizace: 2,4 mld. Kč  
Cena akcie k 10.11.2015: 206 Kč  
Roční minimum: 166,80 Kč  
Roční maximum: 206 Kč

Akcie společnosti je zařazena v bázi indexu PX

Struktura akcionářů:

LAPASAN s.r.o.: 79,4 %  
Free float a management: 20,6 %

Graf: Roční vývoj ceny akcie PLG



Společnost Pivovary Lobkowicz Group (PLG) zítra představí své mezitímní výsledky za 9M 2015. Podle předchozí praxe předpokládáme, že společnost v rámci své mezitímní zprávy oznámí základní provozní ukazatele v podobě objemů produkce (prodejů) a výnosů.

#### Odhady provozních výsledků za 9M 2015

	9M 2015	konsensus trhu	9M 2014	y/y
výnosy (mil. Kč)	957,1	-	923,4	3,6%
produkce/prodeje (tis. hl)	724,0	-	687,2	5,4%

Předpokládáme, že třetí letošní čtvrtletí by mělo být pro tuzemské pivovary příznivé. Naznačují to jak indikace z trhu, když velké pivovarnické skupiny jako Plzeňský Prazdroj či Staropramen naznačily silný červenec, tak slova samotného managementu PLG, který již při oznamování výsledků za 1H 2015 na konci srpna indikoval rekordní prodeje v červenci a pokračující pozitivní trend v srpnu. Tuzemským pivovarům pomáhalo velmi příznivé počasí, když letošní prázdninové měsíce byly teplotně nadprůměrné, což obecně podporuje spotřebu nápojů včetně piva. Kromě vlivu počasí by se však podle našich odhadů měl do výsledků PLG za 3Q 2015 pozitivně projevit i progres v on-trade segmentu (tedy v segmentu hospod a restaurací), když podle slov managementu společnost zejména během 2Q 2015 akvírovala cca 250 nových hospod. Tento objem akvizic by mohl přinést solidní příspěvek do prodaných hektolitrů, na roční bázi odhadujeme kolem 20 tis. hl a do výsledků za 3Q 2015 cca 6 tis. hl. Ve třetím letošním kvartále tak očekáváme zhruba 11% meziroční nárůst produkce (prodejů) piva na úroveň 283 tis. hl. Za celých 9M 2015 odhadujeme produkci (prodeje) piva kolem 724 tis. hl, meziročně více o 5,4 %.

Výše uvedené objemy by se měly pozitivně projevit do celkových výnosů, které tak za 3Q 2015 odhadujeme meziročně vyšší o cca 9 % na úrovni 376,9 mil. Kč. Za 9M 2015 pak predikujeme nárůst o 3,6 % y/y na 957,1 mil. Kč. Za celých prvních letošních devět měsíců tak předpokládáme mírnější růst, když výnosy za 1H 2015 téměř stagnovaly. Samotné tržby z prodeje piva očekáváme za 3Q 2015 kolem úrovně 358 mil. Kč, meziročně výše o cca 16 %. Za prvních devět měsíců pak opět díky stagnujícímu prvnímu letošnímu pololetí očekáváme mírnější růst, a to o 5,9 % y/y na 910 mil. Kč.

Jedinou položkou, která podle našich odhadů bude brzdit růst celkových výnosů za 3Q 2015, resp. 9M 2015 budou tržby z exportů. Již v první polovině letošního roku zaznamenaly pokles o 16 % na 99 mil. Kč, a to zejména kvůli poklesu exportů do Ruska (negativní dopad slabého rublu) a na Slovensko (to zejména souviselo s výměnou distributora). Od letních měsíců by se však situace na Slovensku měla podle slov managementu opět zlepšovat. Brzdou však podle našeho názoru bude i nadále Rusko, a tak za 3Q 2015 predikujeme meziroční pokles tržeb z exportů o 5,3 % na cca 67,8 mil. Kč. Za celých 9M 2015 pak předpokládáme tržby z exportů kolem úrovně 166,8 mil. Kč (-12 % y/y).

Investoři dále budou sledovat, zda již nebude oznámena povinná nabídka odkupu akcií všem stávajícím minoritním akcionářům. Transakce, v rámci které došlo ke změně majoritního vlastníka v PLG (79,4% podíl koupila za 1,9 mld. Kč od stávajících vlastníků Palace Capital a GO Solar společnost Lapasan, v níž drží majoritu čínský CEFC Investment Company) již byla vypořádána v polovině letošního září. Od poloviny září tak běží 30denní lhůta, v rámci níž by mělo dojít k učinění nabídky odkupu. K transakci se však musí v rámci svého řízení ještě vyjádřit ČNB. Po dobu správního řízení ze strany ČNB je tak 30denní lhůta přerušena. Nelze tak přesně odhadnout, kdy nakonec k oznámení nabídky odkupu, v rámci které očekáváme nabídkovou cenu 208 Kč, dojde.

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 nenes 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 spoluvědoucím 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 11.11.2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 2 doporučení koupit, 1 doporučení akumulovat a 3 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povité prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)