

Pegas Nonwovens

24. května 2013

Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q 2013

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

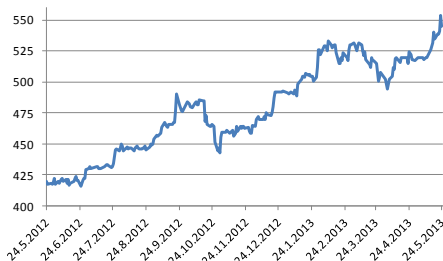
+420 538 705 732

(tis. EUR)	1Q2013	1Q2013e CYRRUS	Tržní konsensus	1Q2012	y/y
Výnosy	49 942	48 050	48 190	44 302	12,7%
EBITDA	10 063	9 632	9 500	9 492	6,0%
EBITDA marže	20,1%	20,0%	19,7%	21,4%	-1,3 pb
EBIT	7 174	6 712	6 710	6 404	12,0%
Finanční výnosy/náklady	-4 059	-5 467	n.a.	4 218	-196,2%
Kurzové změny a ostatní fin. výnosy	-3 030	-4367	n.a.	-5239	-42,2%
Úrokové náklady	-1 029	-1100	n.a.	-1021	0,8%
Zisk před zdaněním	3 115	1 245	n.a.	10 622	-70,7%
Čistý zisk pro akcionáře	2 981	1 838	2 200	8 706	-65,8%

Zdroj: Pegas Nonwovens, Cyrrus, Reuters

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 560 CZK

Vývoj akcií Pegas Nonwovens v CZK



Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	24.5.2013
Cena akcie:	545 CZK
Počet vydaných akcií:	9,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	192 mil.
52-week max:	553,6 CZK
52-week min:	414,5 CZK
Průměrný denní objem:	6,3 mil. CZK

Sídlo firmy:

Přímětická 86
 669 04 Znojmo
 Česká republika

Web: www.pegas.cz

ISIN: LU0275164910
 WKN: AOLFOM
 Bloomberg: PEGAS CP
 Reuters: PGNSP.PR

- Výsledky Pegas Nonwovens za 1Q letošního roku mírně překonaly tržní i naše odhady. Překvapení se objevuje hned na úrovni celkových výnosů, které byly podpořeny vyššími než očekávanými objemy prodeje. Firma během prvního kvartálu dokonce vyprodala výraznou část svých skladových zásob z předchozích období. Nejde však o žádný významný zvrat na trhu s netkanými textiliemi. Smlouvy s odběrateli Pegas Nonwovens jsou flexibilní a dovolují odklon od plánovaného objemu dodávek v rozmezí až několika procent.
- Provozní náklady se dle očekávání meziročně zvýšily silněji než celkové tržby. Tento nárůst byl způsoben jednak vyšší výrobou a jednak nárůstem cen vstupních surovin. Negativně překvapil meziroční růst osobních nákladů o 14 % na 2,4 mil. EUR, přičemž jsme očekávali jejich stagnaci kolem 2,1 mil. EUR. Příčinou takto silného růstu bylo hlavně přecenění opčního akciového plánu. Kvůli těmto faktorům tak došlo k meziročnímu poklesu EBITDA marže o námi očekávaných 1,3 pb na 20,1 %.
- Jak jsme upozorňovali v naší úterní predikci, došlo k mezikvartálnímu nárůstu odpisů o 11,5 % na 2,9 mil. EUR. Potvrdila se tedy naše domněnka, že ve 4Q 2012 byly odpisy sníženy jen jednorázovými vlivy. Provozní zisk tedy po očištění od vlivu vyšší než očekávané EBITDA z našeho pohledu nevykázal žádné překvapení.
- Provozní úroveň hospodaření Pegas Nonwovens hodnotíme mírně pozitivně vzhledem k silnějším než očekávaným celkovým výnosům a udržení uspokojivé úrovně EBITDA marží. Nižší patra výsledovky byla v meziročním srovnání silně negativně ovlivněna vykázanou nerealizovanou kurzovou ztrátou z titulu přecenění rozvahových položek. Jde však o trhem očekávaný faktor, který na celkové výsledky nemá větší vliv a vzhledem k tomu, že jde jen o nerealizované ztráty, nemá přecenění žádný vliv na cash flow firmy.
- Vedení společnosti potvrdilo svůj celoroční výhled, dle kterého dojde k růstu EBITDA o 5-15 % y/y. Během prvního kvartálu došlo k růstu EBITDA o 6 % y/y, takže se tento plán prozatím daří plnit. Nejočekávanější událostí letošního roku je komerční spuštění egyptské továrny. K tomu by mělo dojít v září či říjnu, přičemž již nyní je stavba takřka hotova a linky dokonce již vyprodukovaly první vzorky textilií. Potíže s odbytem tato linka mít s nejvyšší pravděpodobností nebude vzhledem k již podepsanému tříletému kontraktu s tamním odběratelem. V našem modelu nadále počítáme s vybudováním další egyptské linky a jejím spuštěním v roce 2016.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, farmacie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
------------------	------	--

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem 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. 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