

# Pegas Nonwovens

28. srpna 2013

## Predikce výsledků hospodaření za 1H 2013

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

Očekávaný čas oznámení výsledků: 29. srpna 2013 před zahájením obchodování na BCPP

(tis. EUR)	2Q 2013e	Tržní konsensus	2Q 2012	y/y	1H 2013e	Tržní konsensus	1H 2012	y/y
Výnosy	49 680	49 970	47 967	3,6%	99 622	99 912	92 269	8,0%
EBITDA	10 732	10 732	8 098	32,5%	20 795	20 795	17 586	18,2%
EBITDA marže	21,6%	21,5%	16,9%	4,7pb	20,9%	20,8%	19,1%	1,8pb
EBIT	7 832	7 832	5 029	55,7%	15 006	15 006	11 429	31,3%
Finanční výnosy/náklady	-1 998	-	-5 089	NM	-6 057	-	-907	NM
<i>Kurzové změny a ostatní fin. výnosy</i>	-952	-	-3 779	NM	-3 982	-	1 424	NM
<i>Úrokové náklady</i>	-1 046	-	-1 310	NM	-2 075	-	-2 331	NM
Zisk před zdaněním	5 834	-	-60	NM	8 949	-	10 522	-14,9%
Čistý zisk pro akcionáře	4 901	4 900	449	991,5%	7 882	7 881	9 124	-13,6%

Zdroj: Cyrrus, Pegas Nonwovens, Reuters

### Platné investiční doporučení: AKUMULOVAT Cílová cena: 592 CZK

#### Vývoj akcií Pegas Nonwovens v CZK



#### Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	28.8.2013
Cena akcie:	572 CZK
Počet vydaných akcií:	9,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,282 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	205,5 mil.
52-week max:	611 CZK
52-week min:	436 CZK
Průměrný denní objem:	5,57 mil. EUR

#### Sídlo firmy:

Prímětická 86  
669 04 Znojmo  
Česká republika

Web: [www.pegas.cz](http://www.pegas.cz)

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

➤ Pegas Nonwovens představí své hospodářské výsledky za druhé čtvrtletí tohoto roku ve čtvrtek 29. srpna před zahájením obchodování na pražské burze.

➤ Objem výroby by dle naší predikce měl zůstat na úrovni z loňského druhého kvartálu, avšak výnosy by vzhledem k vyšším prodejním cenám měly v meziročním srovnání mírně vzrůst. V kombinaci s nižšími náklady na spotřebovaný materiál a služby by mělo být dosaženo silnější EBITDA marže než ve velmi slabém loňském 2Q.

➤ Ukazatel EBITDA, což je u Pegas Nonwovens každokvartálně nejvíce sledovaný údaj, by tak měl za 2Q vzrůst o 32,5 % y/y na 10,7 mil. EUR. Za celé první pololetí by to znamenalo 20,8 mil. EUR, což představuje 18,2% meziroční nárůst. Připomínáme, že celoročním cílem vedení společnosti je dosáhnout meziročního růstu EBITDA o 5-15 %. Prozatím se tedy daří tento cíl naplňovat.

➤ Oproti 2Q 2012 by měly být odpisy na mírně nižší úrovni (2,9 mil. EUR vs. 3,1 mil. EUR) a EBIT by tak měl v meziročním porovnání vzrůst rychleji než EBITDA. Od této položky níže bývá výsledovka firmy takřka vždy silně ovlivněna finančním výsledkem hospodaření, který určují zejména kurzové změny z titulu přecenění několika rozvahových položek (vnitropodniková půjčka a bankovní dluh).

➤ Během 2Q 2013 došlo jen k mírnému oslabení české koruny oproti euru a tak jsou tentokrát dopady přecenění jen velmi minimální, zvláště v meziročním porovnání. Tyto položky však nejsou tak významné při vyhodnocení hospodářských výsledků vzhledem k tomu, že k přecenění dochází každý kvartál a navíc jde pouze o účetní, tedy nere realizované zisky/ztráty. Do cash flow firmy se tyto pohyby nikterak nepromítají.

➤ Více než samotná čísla však bude důležitější komentář managementu k vývoji v Egyptě. To bude nejspíše i hlavním tématem konferenčního hovoru, který se uskuteční ve čtvrtek od 17:00 CET. Prozatím platí, že je v oblasti, kde Pegas Nonwovens vybudoval svůj nový závod, nadále relativní klid a pozastavení výroby mělo čistě preventivní charakter. Pokud by se však odstávka protáhla hlouběji do čtvrtého kvartálu, mělo by to již materiální dopady na hospodářské výsledky firmy a v ohrožení by se ocitl i celoroční cíl firmy. Tomuto scénáři však přisuzujeme pouze nízkou pravděpodobnost a v našich odhadech nadále přepokládáme splnění stanovených cílů růstem EBITDA o 11 % y/y na 42,3 mil. EUR.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Banky, farmacie, telekomy, komodity

**Trading & Sales:**

Dušan Jilčík	Brno	<a href="mailto:jilcik@cyrrus.cz">jilcik@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Tomáš Machalický	Brno	<a href="mailto:machalicky@cyrrus.cz">machalicky@cyrrus.cz</a>
------------------	------	--

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**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