

# Pegas Nonwovens

26. srpna 2015

## Predikce výsledků hospodaření za 2Q 2015

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

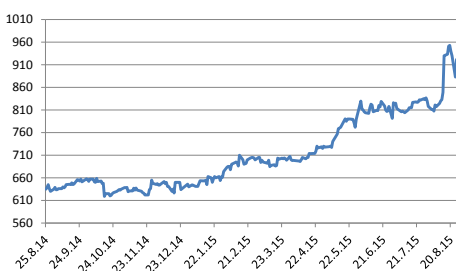
Očekávané datum oznámení výsledků: 27. srpna 2015 před zahájením obchodování na BCPP

(tis. EUR)	2Q 2015e Cyrrus	2Q 2015e Konsensus	2Q 2014	y/y	1H 2015e Cyrrus	1H 2015e Konsensus	1H 2014	y/y
Výnosy	58 203	57 190	52 586	10,7%	118 764	117 750	111 415	6,6%
EBITDA	9 955	9 200	9 884	0,7%	22 580	21 830	22 136	2,0%
	<i>EBITDA marže</i>							
	17,1%	16,1%	18,8%	-1,7 pb	19,0%	18,5%	19,9%	-0,9 pb
EBIT	5 955	5 300	6 187	-3,7%	14 582	13 930	14 771	-1,3%
Finanční výnosy/náklady	-3 154	-	-621	n/a	3 616	-	-3 092	-217,0%
	<i>Čisté kurzové změny a ostatní fin. výnosy</i>							
	-1 354	-	1 451	-193,3%	7 189	-	1 109	548,3%
	<i>Čisté úrokové náklady</i>							
	-1 800	-	-2 072	-13,1%	-3 573	-	-4 201	-14,9%
Zisk před zdaněním	2 802	-	5 566	-49,7%	18 199	-	11 679	55,8%
Čistý zisk pro akcionáře	2 452	2 450	4 997	-50,9%	16 810	16 810	10 533	59,6%

Zdroj: Cyrrus, Pegas Nonwovens

### Platné investiční doporučení: Držet Cílová cena: 802 CZK

#### Vývoj ceny akcií Pegas Nonwovens v CZK



#### Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	26.8.2015
Cena akcie:	918 CZK
Počet vydaných akcií:	9,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	8,5 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	314 mil.
52-week max:	967 CZK
52-week min:	611 CZK
Průměrný denní objem:	6,4 mil. CZK

#### Sídlo firmy:

 Přímětická 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 zveřejní své hospodářské výsledky za druhý kvartál letošního roku již zítra, a to ještě před začátkem obchodování na pražské burze. V 17:00 SELČ začne tradiční konferenční hovor mezi managementem a analytiky.
- V posledních měsících se ve společnosti odehrálo hned několik významných korporátních událostí, které zásadním způsobem ovlivnily cenu akcií firmy. Máme na mysli zejména realizaci dalšího kola emise dluhopisů, jimiž byl zčásti refinancován stávající bankovní dluh a další část takto získaných prostředků bude použita k financování programu zpětného odkupu vlastních akcií. Emise dluhopisů i rozhodnutí o buybacku však proběhlo až během třetího čtvrtletí a na výsledky za 2Q by tak tyto události neměly mít vliv.
- Očekáváme, že výroba firmy nebyla v průběhu 2Q poznamenána žádnými mimořádnými vlivy v podobě delších odstávek a produkce by tak měla být na obdobných úrovních jako během 1Q. Konkrétně kalkulujeme s meziročním růstem výroby o 5,7 % na 26,1 tun.
- Mechanismus přenosu cen vstupního materiálu by se měl na číslech za 2Q projevit negativně vzhledem k postupnému nárůstu cen polymerů zaznamenanému během tohoto období. Tržby byly přitom ještě realizovány na základě nižších cen z 1Q. V nákladech se již postupně navyšování cen polymerů pravděpodobně projeví, což vyústí v meziroční pokles EBITDA marží o odhadovaných 1,7 pb. Takto slabá ziskovost bude více než neutralizovat velmi solidní data za 1Q a celková efektivita za 1H tak v meziročním srovnání poklesne.
- Provozní zisk by měl v meziročně oslabit ještě výrazněji než EBITDA, a to zejména kvůli očekávanému až 93% y/y nárůstu osobních nákladů z titulu přecenění opčního akciového plánu na reálnou hodnotu.
- Celkově tedy očekáváme poměrně slabou sadu reportovaných výsledků, nicméně tržní predikce je ještě o něco skeptičtější. Pokud dojde k realizaci tohoto temnějšího scénáře, nepřekvapilo by nás, kdyby management přikročil k redukcí svého celoročního výhledu.
- Neméně zajímavý bude i případný komentář managementu ohledně plánované dostavby egyptského výrobního závodu. Tedy k události, s níž investoři již prakticky počítají. Dle našeho názoru však ještě konečné rozhodnutí nepadne.

**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, technologie, telekomy, komodity
Ladislav Klobása	Brno	<a href="mailto:ladislav.klobasa@cyrrus.cz">ladislav.klobasa@cyrrus.cz</a>	Strukturované produkty
Jana Gajdošíková	Brno	<a href="mailto:jana.gajdosikova@cyrrus.cz">jana.gajdosikova@cyrrus.cz</a>	Data miner

**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>

**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 Frankfurt Stock Exchange (FWB). 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