

Pegas Nonwovens

27. srpna 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q 2015

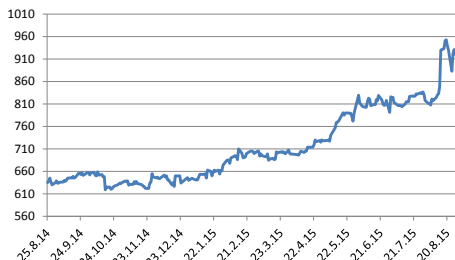
Jiří Šimara
Analytik
simara@cyrrus.cz
+420 538 705 732

(tis. EUR)	2Q 2015	2Q 2015e Cyrrus	Tržní konsensus	2Q 2014	y/y	1H 2015	1H 2015e Cyrrus	Tržní konsensus	1H 2014	y/y	
Výnosy	51 113	58 203	57 190	52 586	-2,8%	111 674	118 764	117 750	111 415	0,2%	
EBITDA	8 936	9 955	9 200	9 884	-9,6%	21 561	22 580	21 830	22 136	-2,6%	
	<i>EBITDA marže</i>	17,5%	17,1%	16,1%	18,8%	-1,3 pb	19,3%	19,0%	18,5%	19,9%	-0,6 pb
EBIT	4 998	5 955	5 300	6 187	-19,2%	13 626	14 582	13 930	14 771	-7,8%	
Finanční výnosy/náklady	-2 105	-3 154	-	-621	n.a	4 664	3 616	-	-3 092	-250,8%	
	<i>Čisté kurzové změny a ostatní fin. výnosy</i>	-347	-1 354	-	1 451	-123,9%	8 196	7 189	1 109	639,0%	
	<i>Čisté úrokové náklady</i>	-1 758	-1 800	-	-2 072	-15,2%	-3 532	-3 573	-4 201	-15,9%	
Zisk před zdaněním	2 892	2 802	-	5 566	-48,0%	18 289	18 199	-	11 679	56,6%	
Čistý zisk pro akcionáře	1 969	2 452	2 450	4 997	-60,6%	16 327	16 810	16 810	10 533	-60,6%	

Zdroj: Cyrrus, Pegas Nonwovens, Reuters

Platné investiční doporučení: Držet Cílová cena: 802 CZK

Vývoj akcií Pegas Nonwovens v CZK



Základní informace o akcích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	27.8.2015
Cena akcie:	920 CZK
Počet vydaných akcií:	9,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	8,5 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	313 mil.
52-week max:	967 CZK
52-week min:	611 CZK
Průměrný denní objem:	6,7 mil. CZK

Sídlo firmy:

Přímětická 86
669 04 Znojmo
Česká republika

Web: www.pegas.cz

ISIN: LU0275164910
WKN: AOLF0M
Bloomberg: PEGAS CP
Reuters: PGNSp.PR

- Pegas Nonwovens zveřejnil své výsledky hospodaření dle očekávání dnes před otevřením BCPP. Za druhé čtvrtletí došlo k navýšení výroby o 3,8 % y/y na 25 634 tun, přičemž my jsme v našich odhadech kalkulovali s růstem produkce o 5,7 % na 26 100 tun, tedy s obdobnými úrovněmi, jaké se společnosti podařilo dosáhnout během 1Q.
- Nižší než očekávaná výroba byla jedním z důvodů, proč reportované výnosy výrazněji podstřelily námi i trhem očekávané úrovně. Tou klíčovou příčinou ale byl citelnější než očekávaný negativní dopad mechanismu přenesení cen vstupních materiálů. Realizované výnosy za 2Q totiž byly ve značné míře založeny na cenách polymerů z prvního pololetí, kdy se tato komodita obchodovala na letošních minimech.
- Na druhou stranu se následný postupný nárůst cen polymerů promítl do nákladů méně, než jsme predikovali. Management reportoval celkové náklady na spotřebu materiálu a služeb na úrovni 37,5 mil. EUR oproti námi odhadovaným 43,8 mil. EUR. Očividně tak během 2Q byly vstupní suroviny v podobě polymerů nakupovány za nižší než predikované ceny. To je zároveň hlavní důvod, proč na položce EBITDA nevidíme tak výrazné podstřelení očekávaných hodnot jako u výnosů. EBITDA marže dokonce mírně pozitivně překvapila.
- Na poklesu ziskovosti se v meziročním srovnání kromě negativně působícího mechanismu přenosu cen vstupních surovin podílelo i zvýšení položky osobních nákladů. Za jejím posílením o 78 % y/y na 4,1 mil. EUR stojí zejména vliv přecenění opčního akciového plánu, které si vyžádalo 2,5 mil. EUR
- Celkově tedy EBITDA za letošní první pololetí klesla o 2,6 % y/y na 21,6 mil. EUR oproti trhem očekávanému poklesu o 1,4 % y/y na 21,8 mil. EUR. Management však ani po reportu slabší výkonnosti za 1H nepřikročil k redukci svého celoročního výhledu a dál počítá s dosažením EBITDA v rozmezí 44-48,5 mil. EUR.
- Dnes zveřejněné informace považujeme za mírně negativní, nicméně neočekáváme, že budou mít dlouhodobější dopad na akcie společnosti. Mnohem více nás bude zajímat rozhodnutí managementu ohledně (ne)dostavení egyptského závodu, které prozatím stále nepadlo.

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, technologie, telekomy, komodity
Ladislav Klobása	Brno	ladislav.klobasa@cyrrus.cz	Strukturované produkty
Jana Gajdošíková	Brno	jana.gajdosikova@cyrrus.cz	Data miner

Trading & Sales:

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