

Pegas Nonwovens

21. listopadu 2013

Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q 2013

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

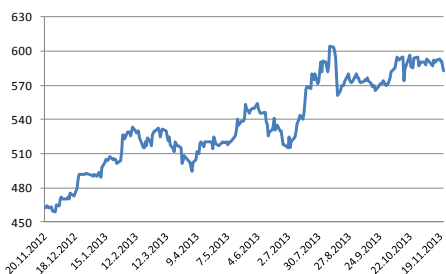
(mil. EUR)	3Q 2013	3Q 2013e	3Q 2012	y/y	9M 2013	9M 2013e	9M 2012	y/y
Výnosy	47,942	49,020	47,890	0,1%	145,994	147,081	140,173	4,2%
Celkové provozní náklady	-39,174	-39,736	-36,617	7,0%	-118,069	-118,631	-111,323	6,1%
EBITDA	8,768	9,284	11,273	-22,2%	27,925	28,466	28,850	-3,2%
EBITDA marže	18,3%	18,9%	23,5%	-5,2 pb	19,1%	19,4%	20,6%	-1,5 pb
EBIT	5,218	5,614	8,411	-38,0%	18,621	19,022	19,830	-6,1%
Finanční výnosy/náklady	-1,969	-0,270	1,756	-212,1%	-7,457	-5,765	0,839	-988,8%
Zisk před zdaněním	3,249	5,344	10,167	-68,0%	11,164	13,257	20,669	-46,0%
Čistý zisk pro akcionáře	2,327	4,542	8,594	-72,9%	9,050	11,271	17,700	-48,9%

Tržní konsensus není k dispozici

Zdroj: Cyrrus, Pegas Nonwovens

Platné investiční doporučení: V revizi
Cílová cena: V revizi

Vývoj akcií Pegas Nonwovens v CZK



Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	21.11.2013
Cena akcie:	583 CZK
Počet vydaných akcií:	9,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,4 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	199,2 mil.
52-week max:	611 CZK
52-week min:	457 CZK
Průměrný denní objem:	5,46 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

- Dnes ráno zveřejněné hospodářské výsledky Pegas Nonwovens zklamaly na všech hlavních úrovních a to i přesto, že očekávání byla nastavena poměrně konzervativně.
- Při neexistenci tržního konsensu budeme tentokrát srovnávat oficiální čísla pouze s našimi odhady. Hned na první příčce výsledkovky, tedy na výnosech, vidíme nižší než očekávanou hodnotu. V naší predikci jsme odhadovali, že se podaří navýšit výnosy o 2,4 % y/y na 49 mil. EUR. Reálně se ovšem hodnota výnosů v meziročním srovnání takřka nezměnila. Pozitivní efekt téměř 8% meziročního růstu produkce (na 22,6 tis. tun, vs. náš odhad 22,8 tis. tun) byl vymazán nižší realizovanou cenou produkce (2 117 EUR/t vs. 2 282 EUR/t v 3Q 2012).
- V meziročním srovnání také došlo k nárůstu celkových provozních nákladů (o 7 % y/y na 39,2 mil. EUR). Největší procentuální nárůst přitom postihl osobní náklady v důsledku přecenění opčního akciového plánu na reálnou hodnotu a nárůstu počtu zaměstnanců kvůli zprovoznění egyptské výrobní linky. V celkovém součtu se však na úrovni celkových provozních nákladů neudálo nic překvapivého.
- Nižší než očekávaná úroveň EBITDA tak jde čistě na vrub slabým výnosům. Dosažené marže pouhých 18,3 % jsou pod námi očekávanou hodnotou a zároveň znamenají nejnižší provozní ziskovost od 2Q roku 2012.
- Došlo tedy k nižšímu než očekávanému příspěvku k dosavadní EBITDA. Ta se za 9M letošního roku dostala na hodnotu 27,9 mil. EUR, což znamená 3,2% meziroční pokles. Cílem managementu pro tento rok přitom bylo dosažení růstu EBITDA o 5-15 % y/y (při výsledcích za 2Q oznámen předpoklad dosažení tohoto cíle jen na jeho spodní hranici). Vzhledem k horšímu vývoji hospodaření za 3Q bylo od tohoto cíle úplně upuštěno a nyní management předpokládá celoroční EBITDA v rozmezí 37-39 mil. EUR, což znamená nové pásmo a to -2,9 % y/y až +2,3 % y/y.
- Zveřejněná čísla spolu se sníženým výhledem nelze vnímat jinak než negativně. Nicméně problémy, které za tímto vývojem stály, považujeme za jednorázové, které by neměly mít žádný vliv na dlouhodobý růstový potenciál společnosti. Pro dlouhodobého investora je tak Pegas Nonwovens, dle našeho názoru, stále atraktivním titulem.

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

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 (Platinium)
 616 00 Brno
 Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
 Radlická 14, Anděl Park
 150 00 Praha 5, Smíchov
 Tel.: +420 221 592 361