

Pegas Nonwovens

26. listopadu 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q 2015

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

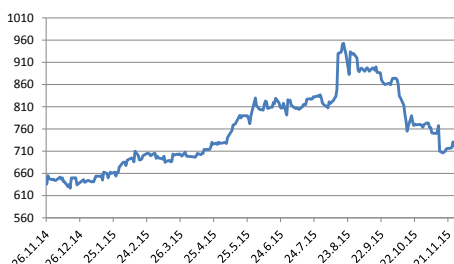
+420 538 705 732

(v tis. EUR)	3Q 2015	Tržní konsensus	3Q 2014	y/y	9M 2015	Tržní konsensus	9M 2011	y/y
Výnosy	57 967	55 960	60 371	-4,0%	169 641	167 634	171 786	-1,2%
EBITDA	8 173	9 840	11 914	-31,4%	29 734	31 401	34 050	-12,7%
EBITDA marže	14,1%	17,6%	19,7%	-5,6 pb	17,5%	18,7%	20,6%	-3,1 pb
EBIT	4 153	5 920	8 161	-49,1%	17 779	19 546	22 932	-22,5%
Finanční výnosy/náklady	3 715	-	-1 670	-	949	-	-1 422	-
Zisk před zdaněním	438	-	9 831	-95,5%	18 728	-	21 510	-12,9%
Čistý zisk pro akcionáře	507	3 040	8 925	-94,3%	16 834	19 367	19 458	-13,5%

Zdroj: Cyrrus, Pegas Nonwovens

Platné investiční doporučení: Držet
Cílová cena: 802 CZK

Vývoj akcií Pegas Nonwovens v CZK



Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	26.11.2015
Cena akcie:	722 CZK
Počet vydaných akcií:	9,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	6,7 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	247 mil.
52-week max:	967 CZK
52-week min:	626 CZK
Průměrný denní objem:	13,8 mil. CZK

Sídlo firmy:

Přímětická 86
669 04 Znojmo
Česká republika

Web: www.pegas.cz

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

- Dnes zveřejněné výsledky hospodaření za 3Q letošního roku nás příliš nenadchly. Jediná položka, které se podařilo překonat očekávání nastavené trhem, byly výnosy.
- Prodejně šlo totiž o poměrně úspěšný kvartál, došlo dokonce i ke snížení skladových zásob hotových výrobků. Samotná výroba však byla vzhledem k souběhu hned několika pravidelných technických odstávek slabší. Konkrétně se podařilo vyrobit pouze 23,7 tis. tun netkané textilie, což je o 4 % méně než ve třetím čtvrtletí loňského roku.
- Největšího negativního překvapení se investoři dočkali na úrovni EBITDA, která v meziročním srovnání propadla o více než 30 % na 8,2 mil. EUR. Příčin takto slabé výkonnosti bylo hned několik. Tou hlavní byl nepříznivý vliv mechanismu přenášení cen polymerů, které během 3Q výrazně vzrostly, a to až na maxima z roku 2014. Provozní náklady se tak citelně navýšily, zatímco na výnosech se tento faktor projeví až s několikaměsíčním zpožděním. Dalším negativním jevem byl nárůst nákladů na přecenění akciového opčního programu, který z EBITDA ukrojil 1 mil. EUR. Marže EBITDA tak oproti 3Q 2014 poklesla o 5,6 pb na pouhých 14,1 %, což je nejnižší hodnota za celou dobu působnosti akcií této firmy na pražské burze.
- Musíme však upozornit, že za tak nízkou provozní efektivitou stály jednorázové vlivy, zejména pak v podobě prudkého růstu cen polymerů. Od srpna ceny polymerů naopak citelněji oslabily, což by mělo mít příznivý vliv na náklady ve 4Q, přičemž výnosy se budou odvíjet od dražších vstupů ze 3Q. Výsledkem tak bude pozitivní mix podporující marže.
- I proto management ponechal svůj výhled celoroční úrovně EBITDA v pásmu od 44 do 48,5 mil. EUR. Znamená to však, že se musí během posledních tří měsíců letošního roku podařit dosáhnout na EBITDA alespoň 14,3 mil. EUR. Šlo by o historický rekord firmy, což, jak sám management přiznává, bude velkou výzvou.
- Dnes zveřejněné informace považujeme za mírně negativní, a to zejména kvůli tomu, že ohrožují naplnění celoročního výhledu. Na druhou stranu neočekáváme, že by měly na akcie firmy působit nepříznivě po delší dobu vzhledem k tomu, že problémy zaznamenané během 3Q byly pouze krátkodobého charakteru.

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