

PEGAS NONWOVENS SA

Ondřej Moravanský
analytik
moravansky@cyrrus.cz

Flash analýza výsledků za 2Q 2009

27.8.2009

PEGAS NONWOVENS SA Flash analýza výsledků za 2Q 2009

Základní informace

Poslední záv. kurz	447,5 Kč
Vydaných akcií	9,229 mil. ks
Tržní kapitalizace	4,22 mld. Kč
Free-float	98,8%

52 týdenní max.	470 Kč
52 týdenní min.	166 Kč
Výnos YTD	96,6%
Prům. denní objem	29,9 tis. Ks
Beta vs. PX	0,73
Podíl v PX	0,51 %

Primární trh	PSE
ticker Bloomberg	PEGAS:CP
ticker Reuters	PGSNsp.PR
ISIN	LU0275164910
WKN	A0LF0M

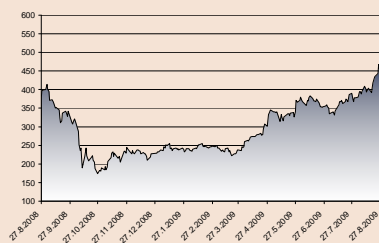
Zdroj: Bloomberg, Reuters

Akcionářská struktura

Management společnosti	1,2%
Free float	98,8%

Zdroj: Pegas Nonwovens SA

Roční vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Společnost Pegas Nonwovens SA zveřejnila své konsolidované výsledky hospodaření za druhé čtvrtletí resp. první polovinu roku 2009 dnes, ve čtvrtek 27. srpna 2009, před zahájením obchodování na pražské burze.

Přehled výsledků hospodaření společnosti Pegas Nonwovens SA za 2Q 2009

v tis. eur	Výsledky 2Q 2009	odhad Cyrrus	Výsledky 2Q 08	Meziroční změna	Výsledky / odhad Cyrrus
Tržby	27 528	25 575	37 589	-26,8%	7,6%
EBITDA	8 382	7 517	10 218	-18,0%	11,5%
EBITDA marže	30,4%	29,4%	27,2%	3,3 p.b.	1,0 p.b.
Provozní zisk	4 435	3 577	6 009	-26,2%	24,0%
Provozní marže	16,1%	14,0%	16,0%	0,1 p.b.	2,1 p.b.
Čistý zisk	9 303	8 397	11 681	-20,4%	10,8%

Zdroje: CYRRUS, a. s., Pegas Nonwovens SA

Již na první pohled přinesly výsledky samé dobré zprávy, od tržeb až po čistý zisk výsledky překonaly naše očekávání i tržní konsenzus (podle Reuters), kdy naše odhady byly na všech úrovních pod tržním konsenzem. K tomu společnost potvrdila celoroční předpovědi hospodaření (pokles EBITDA o ne více než 10 %), navíc došlo během období ke snížení zadlužení společnosti z cca 120 mil. eur na 100 mil. eur. Ve druhém kvartále na společnost působily opačné vlivy než v prvním čtvrtletí, tj. jednak růst cen vstupních surovin (polymerů), jednak pokles tržních cen produkce netkaných textilií, společnosti také již na rozdíl od prvního kvartálu netěžila z prodeje zásob z roku 2008.

Tržby společnosti za druhý kvartál dosáhly 27,5 mil. eur, což je sice větší než čtvrtinový pokles oproti stejnému období loňského roku, nicméně je to hodnota vyšší než očekávaná jak námi, tak celým trhem. Meziroční pokles tržeb souvisí, při zhruba stejném objemu výroby, s poklesem cen na trhu netkaných textilií (díky poklesu cen komodit a intenzivnější konkurenci) a jako takový se očekával. Mírně hůře než naše odhady se vyvíjela stránka nákladů, kdy vyšší než očekávané byly jak náklady na suroviny, tak mzdové náklady (tyto zejména díky přecenění opčního programu). Tyto rozdíly však nesmazaly dobré překvapení u tržeb, proto nad naše odhady dopadl i ukazatel EBITDA (8,4 mil. eur) i EBITDA marže (30,4%). Výše odpisů dopadla téměř přesně podle našich odhadů, a tak samozřejmě nepřekvapí ani nad očekávání dobrý výsledek EBIT (4,4 mil. eur). Větší překvapení nepřinesly ani kurzové zisky (7,2 mil. eur) plynoucí z přecenění finanční závazků firmy (jak s vnějšími subjekty tak vnitřními). Pozitivně vnímáme pokles finančních nákladů na 0,8 mil. eur (-51% y/y), jednak díky výše zmíněnému snížení zadlužení, ale také díky snížení tržních úrokových sazeb. Menší než námi očekávaná byla také výše daně, a jak bylo zmíněno, naše odhady překonal také čistý zisk, který dosáhl 9,3 mil. eur.

Společnost však trochu zklamala dividendově orientované investory, kdy samozřejmě potvrdila již dříve navrženou dividendu 0,9 eur na akcii (aktuální výnos cca 4,5%), ovšem prozatím stále nezveřejnila rozhodný den pro výplatu dividendy ani den výplaty. Podle dřívějších vyjádření má být rozhodné datum v 3. čtvrtletí tohoto roku, podle dnešních vyjádření společnost data konkretizuje během první poloviny září. Rozhodný den tak očekáváme v druhé polovině září.

Jak bylo výše uvedeno, na všech úrovních výsledovky dopadly výsledky společnosti lépe než jsme očekávali, navíc došlo ke snížení zadlužení a k potvrzení celoročních hospodářských cílů, **výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 2. čtvrtletí tak hodnotíme jednoznačně pozitivně.**

Z důvodu nedávného růstu ceny akcie na hodnoty v okolí naší cílové ceny (455 Kč, s doporučením na stupni „koupit“, vydáno v dubnu t.r.), snižujeme naše investiční doporučení na stupeň „držet“, kdy naše cílová cena představuje 2,3% prémii k poslednímu závěrečnému kurzu akcie.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief Analyst
Senior analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Energetika, letecká doprava
Farmacie, development
Telecomy, IT, média, spotř. zboží

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömény
Jindřich Rovný

Brno
Praha

domeny@cyrrus.cz
rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický
Jiří Běhal

Brno
Brno

kuncicky@cyrrus.cz
behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer): Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka 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. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. 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