

PEGAS NONWOVENS SA

Ondřej Moravský
moravsky@cyrrus.cz

Flash analýza výsledků za 3Q a 9M 2009

26. listopadu 2009

PEGAS NONWOVENS SA

Flash analýza výsledků za 3Q a 9M 2009

Základní informace

Poslední záv. kurz	423,7 Kč
Vydaných akcií	9,229 mil. ks
Tržní kapitalizace	3,97 mld. Kč
Free-float	98,8%

52 týdenní max.	487,9 Kč
52 týdenní min.	210,14 Kč
Výnos YTD	84,6%
Prům. denní objem	29,9 tis. ks
Beta vs. PX	0,73
Podíl v PX	0,49%

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

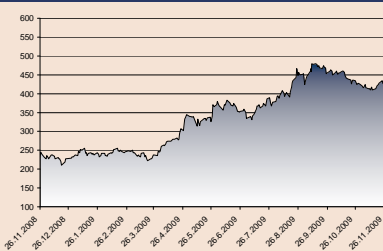
Zdroj: Bloomberg, Reuters

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 třetí čtvrtletí resp. 9 měsíců roku 2009 dnes, ve čtvrtek 26. listopadu 2009, před zahájením obchodování na pražské burze.

Přehled výsledků hospodaření společnosti Pegas Nonwovens SA za 3Q 2009

v mil. eur	Výsledky 3Q 2009	Odhad Cyrrus	Výsledky 3Q 2008	meziroční změna	3Q 2009 / odhad Cyrrus
Tržby	30,061	29,333	35,421	-15,1%	2,5%
EBITDA	8,391	7,278	9,744	-13,9%	15,3%
EBITDA marže	27,90%	24,8%	27,5%	0,4 p.b.	3,1 p.b.
Provozní zisk	4,271	3,168	5,386	-20,7%	34,8%
Provozní marže	14,20%	10,8%	15,2%	-1,0 p.b.	3,4 p.b.
Finanční výsledek	2,464	3,180	-6,103	n.a.	-22,5%
Zisk/ztráta před zdaněním	6,735	6,348	-0,717	n.a.	6,1%
Čistý zisk	6,017	5,508	0,265	2170,6%	9,2%

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

Přehled výsledků hospodaření společnosti Pegas Nonwovens SA za 9M 2009

v mil. eur	Výsledky 9M 2009	Odhad Cyrrus	Výsledky 9M 2008	meziroční změna	9M 2009 / odhad Cyrrus
Tržby	93,255	92,524	110,768	-15,8%	0,8%
EBITDA	30,783	29,671	30,434	1,1%	3,7%
EBITDA marže	33,00%	32,1%	27,5%	5,5 p.b.	0,9 p.b.
Provozní zisk	18,913	17,805	17,798	6,3%	6,2%
Provozní marže	20,30%	19,2%	16,1%	4,2 p.b.	1,1 p.b.
Finanční výsledek	4,925	5,639	8,261	-40,4%	-12,7%
Zisk/ztráta před zdaněním	23,838	23,444	26,059	-8,5%	1,7%
Čistý zisk	22,055	21,532	23,498	-6,1%	2,4%

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

Již na první pohled je jasné, že společnost překonala odhady trhu na všech úrovních hospodaření, od tržeb až po čistý zisk. Hlavním důvodem k tomuto vývoji byl lepší než námi očekávaný vývoj na trhu netkaných textilií, kde se podařilo společnosti realizovat svoji produkci za příznivějších podmínek a opět se pozitivně projevilo snížení dříve neprodaných zásob. Tržby za 3Q tak dosáhly 30,06 mil eur (-15,1% y/y, náš odhad 29,33 mil. eur).

Při meziročním poklesu cen polymerů klesly firmě náklady na spotřebu materiálu a služeb, nicméně tato položka díky úspěšné kontrole nákladů dosáhla ještě menší výše než jsme očekávali a je tak druhou příčinou překonání našich odhadů na úrovni provozního zisku EBITDA. Ten dosáhl 8,39 mil. eur (-13,9% y/y, náš odhad 7,28 mil. eur), a to i přes mírně vyšší než námi odhadované osobní náklady (2,28 mil. eur vs. odhad 1,97 mil. eur). Odpisy se vyvíjely v souladu s naším očekáváním, tudíž i provozní zisk EBIT překonal naše odhady, kdy dosáhl 4,27 mil. eur (-20,7% y/y, náš odhad 3,17 mil. eur).

Příliš optimističtí jsme byli u položky kurzových zisků pramenících z přecenění finančních závazků, ty dosáhly 3,43 mil. eur (náš odhad 4,20 mil. eur), adekvátně tomu byla nižší také daňová povinnost. Úrokové náklady nepřinesly větší překvapení, proto i ukazatel čistého zisku překonal naše odhady, kdy dosáhl 6,02 mil. eur (+2171% y/y, náš odhad 5,51 mil. eur). **Zveřejněné výsledky proto hodnotíme jednoznačně pozitivně**, a to jak jsme uvedli z důvodu zejména vyšších tržeb a nižších nákladů na materiál a služby. I když např. finanční výsledek přinesl mírné negativní překvapení, není tento ukazatel pro našeho hodnocení příliš důležitý.

Dalším námi nečekaným pozitivním překvapením byla úprava celoročních výhledů hospodaření, kdy nyní společnost očekává pokles EBITDA o méně než 5% (původně byl očekáván až 10% pokles). Vzhledem k tomu, že ukazatel EBITDA za 9 měsíců roku je nyní meziročně o 1,1% vyšší (to je způsobeno výjimečně dobrým 1. čtvrtletím t.r.) tak předpokládáme i splnění tohoto nového hospodářského cíle. Růst akcie po začátku dnešního obchodování na pražské burze proto považujeme za adekvátní.

Na poli provozních ukazatelů jsme nebyli svědky větších překvapení, úroveň vyrobené produkce 17 270 tun odpovídá našim odhadům. Podobně ani větších změn nedostal tradičně vysoký podíl objemu produkce směřující do sektoru hygieny, který se stabilně pohybuje kolem 90%. Narostl však podíl tržeb ze segmentu běžné hygieny, což je v souladu s nižší poptávkou po speciálních netkaných textiliích pro oblast hygieny a také nižší poptávkou po textiliích pro technické aplikace, kdy obojí je způsobeno současnou krizí. Společnost nijak nekomentovala vyjednávání s odběrateli pro příští rok, předpokládáme, že informace k tomuto tématu zazní na dnešním odpoledním konferenčním hovoru k těmto výsledkům.

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