

Doporučení: Držet
Cílová cena: 598 Kč

21.11.2013

Výsledky hospodaření za 3Q 2013

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Pegas Nonwovens s.r.o.
Přímětická 86
669 04 Znojmo
www.pegas.cz

Ticker: BAAPEGAS (BCPP)

Odvětví: Produkce netkaných textilií
Tržní kapitalizace: 5 454,6 mil. Kč
Závěrečná cena k 20.11.2013: 591 Kč
Roční minimum: 459 Kč
Roční maximum: 603,90 Kč

Aktie společnosti jsou zařazeny v bázi indexů: PX, WIG, BEUTEXT, BWTEXT...

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %

z toho:

Wood & Co: 18,27 % (největší akcionář)

Management společnosti: 0,6 %

Koeficient Beta: 0,44 oproti indexu PX

Graf: Roční vývoj ceny akcie Pegas



Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes před otevřením trhu oznámil své hospodářské výsledky za 3Q 2013, resp. 9M 2013. Společnost představila za třetí letošní čtvrtletí na všech úrovních hospodaření slabší výsledky hospodaření než jsme očekávali (tržní konsensus tentokrát nebyl k dispozici). V důsledku slabších výsledků za 3Q 2013 Pegas přistoupil ke snížení výhledu letošního EBITDA zisku, když původně předpokládal meziroční růst na spodní hranici stanoveného rozpětí 5 – 15 % a nyní očekává EBITDA v rozmezí 37 až 39 mil. EUR (v roce 2012 EBITDA činila 38,1 mil. EUR). Výsledky za 3Q 2013 včetně sníženého výhledu EBITDA zisku hodnotíme negativně.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 3Q 2013

mil. EUR	3Q 2013	odhady Fio	3Q 2012	y/y	2Q 2013	q/q
Výnosy	47,9	50,6	47,9	0,1%	48,1	-0,4%
EBITDA	8,8	9,3	11,3	-22,1%	9,1	-3,3%
EBIT	5,2	5,6	8,4	-38,1%	6,2	-16,1%
Čistý zisk	2,3	4,2	8,6	-73,3%	3,7	-37,8%
Zisk na akcii (EUR)	0,25	0,46	0,93	-73,1%	0,41	-39,0%

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 9M 2013

mil. EUR	9M 2013	odhady Fio	9M 2012	y/y
Výnosy	146,0	148,7	140,2	4,1%
EBITDA	27,9	28,5	28,9	-3,5%
EBIT	18,6	19,0	19,8	-6,1%
Čistý zisk	9,1	11,0	17,7	-48,6%
Zisk na akcii (EUR)	0,98	1,19	1,92	-49,0%

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost Pegas Nonwovens ve 3Q 2013 vykázala výnosy na úrovni 47,9 mil. EUR (meziroční stagnace), což bylo méně než naše predikce ve výši 50,6 mil. EUR. Na slabších výnosech se podepsala nižší než společností plánovaná výroba jak v tuzemsku, tak v Egyptě (Pegas ve 3Q 2013 vyrobil 22,6 tis. tun, my jsme očekávali výrobu alespoň 23 tis. tun). Na nižší než plánované produkci se tak poměrně překvapivě podílel i tuzemský výrobní závod ve Znojmě, což bylo podle vyjádření managementu dáno vývojem a komercializací nových materiálů. To pak způsobuje krátkodobě nižší efektivitu výroby, v dalších čtvrtletích by se však širší produktové portfolio mělo projevit pozitivně do budoucích prodejů. Od výroby v Egyptě jsme za 3Q 2013 nečekali žádně výraznější úrovně (očekávali jsme 1 – 1,3 tis. tun, Pegas nesdělil konkrétní produkci z egyptské výrobní linky) zejména kvůli odstávce z poloviny srpna (politické nepokoje) a rovněž díky tomu, že linka zatím nenajela na plný výkon. Produkce z Egypta nicméně rovněž skončila pod plánem samotné společnosti, když se Pegas musel, vedle logistických problémů spojených s politickými nepokoji, potýkat s kvalifikačním procesem spojeným s novými materiály.

Slabší výnosy se promítly i do provozních zisků. EBITDA za 3Q 2013 dosáhla úrovně 8,8 mil. EUR, meziročně níže o 22,1 %. Naše očekávání EBITDA bylo posazeno na úrovni 9,3 mil. EUR. Na meziročním poklesu EBITDA se negativně projevila nižší výroba a prodeje a v souladu s očekáváním nárůst cen vstupních surovin (polymerů) a meziročně vyšší osobní náklady (vliv vyššího počtu zaměstnanců kvůli rozjetí výroby v Egyptě). Do EBITDA za třetí letošní čtvrtletí dále negativně, podle našeho očekávání, zasáhl mechanismus přenesení cen vstupů do cen finálních výrobků (ve 3Q 2012 působil tento mechanismus naopak pozitivně).

Provozní zisk EBIT činil za 3Q 2013 5,2 mil. EUR, meziročně níže o 38,1 % (naše očekávání bylo na úrovni 5,6 mil. EUR). Vyšší meziroční pokles EBIT oproti EBITDA byl podle očekávání zapříčiněn meziročně vyššími odpisy, které ve 3Q 2013 činily 3,6 mil. EUR (náš odhad činil 3,7 mil. EUR). Pegas již totiž začal odepisovat novou výrobní linku v Egyptě.

Čistý zisk poklesl o 73,3 % y/y na 2,3 mil. EUR (naše očekávání bylo ve výši 4,2 mil. EUR). Pegas realizoval nižší než námi očekávané čisté kurzové zisky a rovněž úrokové náklady byly ve 3Q 2013 vyšší než jsme předpokládali. Úrokové náklady se zvýšily z úrovně 1,2 mil. EUR vykázané ve 3Q 2012 na 2,3 mil. EUR, a to zejména z toho důvodu, že společnost počínaje 3Q 2013 přestala kapitalizovat úrokové náklady spojené s výstavbou egyptského závodu do pořizovací ceny investice. Velikost úrokových nákladů tak aktuálně více odráží míru zadlužení společnosti, resp. velikost čerpání úvěrového rámce.

Za důležitou informaci považujeme skutečnost, že management společnosti, zejména díky slabším výsledkům za 3Q 2013, přistoupil ke snížení letošního výhledu EBITDA. Doposud Pegas očekával meziroční růst EBITDA na spodní hranici rozpětí 5 – 15 %. Nyní však společnost očekává letošní EBITDA zisk v rozmezí 37 až 39 mil. EUR.

V kontextu slabších než námi očekávaných výsledků hospodaření a sníženého výhledu EBITDA hodnotíme dnešní zprávu negativně.

Ing. Jan Raška
Fio banka, a.s.
Analytik
jan.raska@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 21.11.2013 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 6 doporučení držet a 1 doporučení koupit. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz