

Doporučení: Redukovat
Cílová cena: 571 Kč

20.3.2014

Výsledky hospodaření za 4Q 2013 a rok 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: 5 603,2 mil. Kč
Závěrečná cena k 19.3.2014: 603,10 Kč
Roční minimum: 494,60 Kč
Roční maximum: 620,10 Kč

Akcie 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 vůči indexu PX: 0,51

Graf: Roční vývoj ceny akcie Pegas



Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes před otevřením trhu oznámil své hospodářské výsledky za 4Q 2013, resp. celý rok 2013. Výnosy společnosti za poslední čtvrtletí loňského roku meziročně vzrostly o 11,8 % na 53,2 mil. EUR, což bylo přesně v souladu s naším očekáváním. Na tomto růstu se podílela zejména vyšší výroba a prodeje v souvislosti s rozjetím nové výrobní linky v Egyptě. Provozní zisky za 4Q 2013 skončily mírně nad našimi odhady i nad očekáváním trhu, když Pegas realizoval mírně nižší provozní náklady, než jsme předpokládali. Na úrovni konečného výsledku hospodaření Pegas dosáhl za poslední kvartál loňského roku čisté ztráty 7,6 mil. EUR, což byla větší ztráta než náš odhad ve výši 4,6 mil. EUR, když společnost dosáhla vyšší nerealizované kurzové ztráty, než jsme odhadovali. Pegas dále v letošním roce očekává růst EBITDA v rozmezí 12 – 22 %. Náš aktuální odhad letošní EBITDA činí 43,1 mil. EUR, tedy očekáváme meziroční růst kolem 12 %. Výsledky hodnotíme mírně pozitivně zejména vzhledem k mírně lepším provozním ziskům, než jsme očekávali.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 4Q 2013

mil. EUR	4Q 2013	konsensus trhu*	4Q 2012	y/y	3Q 2013	q/q
Výnosy	53,2	52,8	47,6	11,8%	47,9	11,1%
EBITDA	10,6	10,14	9,3	14,3%	8,8	20,5%
EBIT	6,8	6,3	6,7	1,3%	5,2	30,8%
Čistý zisk	-7,6	-3,55	3,2	-	2,3	-
Zisk na akcii (EUR)	-0,80	-	0,35	-	0,25	-

*medián podle průzkumu agentury Reuters

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za rok 2013

mil. EUR	2013	konsensus trhu*	2012	y/y
Výnosy	199,2	198,82	187,7	6,1%
EBITDA	38,6	38,08	38,1	1,1%
EBIT	25,5	25,0	26,5	-4,0%
Čistý zisk	1,4	5,6	20,9	-93,3%
Zisk na akcii (EUR)	0,15	-	2,27	-93,4%

*medián podle průzkumu agentury Reuters

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost Pegas Nonwovens ve 4Q 2013 meziročně navýšila výnosy o 11,8 % na 53,2 mil. EUR, což je přesně v souladu s naším očekáváním. Pozitivně se projevila vyšší výroba a prodeje v souvislosti s rozjetím nové egyptské linky. Produkce v posledním kvartále loňského roku vzrostla o 11,9 % y/y na 25,1 tis. tun, což je téměř v souladu s našimi odhady ve výši 25,5 tis. tun. Narozdíl od třetího čtvrtletí loňského roku výroba v egyptské lince probíhala ve 4Q 2013 plynule a pravděpodobně bez větších potíží, což mělo pozitivní efekt do výnosů i do provozních zisků. Domníváme se, že Pegas i ve 4Q 2013 pokračoval v navyšování zásob, když hodnota zásob v rozvaze mezikvartálně vzrostla o 27 %. Pokud by společnost nevyráběla tolik na sklad, výnosy by pravděpodobně zaznamenaly o něco výraznější nárůst.

Společnost na úrovni provozních zisků EBITDA a EBIT mírně překonala jak naše očekávání, tak očekávání trhu, a to zejména z toho důvodu, že ve 4Q 2014 dosáhla mírně nižších než námi předpokládaných provozních nákladů (zejména v položce osobních nákladů a ostatních provozních nákladů, zatímco hlavní nákladová položka spotřeba materiálu byla přesně v souladu s našimi odhady) a rovněž vliv mechanismu přenesení cen vstupů do cen finální produkce měl mírně pozitivnější dopad, než jsme odhadovali.

EBITDA tak v posledním kvartále loňského roku dosáhla úrovně 10,6 mil. EUR (náš odhad 9,8 mil. EUR, trh očekával 10,1 mil. EUR) a byla meziročně vyšší o 14,3 %. Výše uvedený růst EBITDA pozitivně ovlivnil zisk EBIT, který ve 4Q 2013 vzrostl o 1,3 % y/y na 6,8 mil. EUR, zatímco my jsme předpokládali 6% pokles na 6,3 mil. EUR. Meziroční růst EBITDA tak více než vykompenzoval námi očekávaný růst odpisů, což jsme neočekávali, a proto zisk EBIT skončil mírně nad našimi odhady.

Čistá ztráta za 4Q 2013 dosáhla úrovně 7,6 mil. EUR, což bylo více než očekával trh (trh čekal ztrátu 3,6 mil. EUR) i než naše očekávání (odhadovali jsme ztrátu 4,6 mil. EUR), když Pegas realizoval vyšší čistou nerealizovanou kurzovou ztrátu, než jsme prognózovali (11,7 mil. EUR versus naše očekávání ve výši 8,3 mil. EUR). Ostatní položky ve finanční části výsledovky nás nepřekvapily. Úrokové náklady se tak v souladu s našimi odhady ve 4Q 2013 meziročně zvýšily o 82 % na 2 mil. EUR a rovněž velikost daně z příjmu (0,6 mil. EUR) nás nepřekvapila, když v souladu s našimi předpoklady byla negativně ovlivněna změnou v odložené dani ve výši 1 mil. EUR (Pegas vždy když rozjíždí a zařazuje do aktiv novou linku, tak se to většinou projevuje ve vyšší odložené dani).

Pegas v letošním roce očekává růst EBITDA zisku o 12 – 22 %, což je tradičně poměrně široký interval a je to v souladu s naším očekáváním na spodní hranici uvedeného rozpětí, když my prozatím letos očekáváme EBITDA kolem úrovně 43 mil. EUR. Dále management Pegasu předpokládá, že letošní CAPEX (investiční výdaje) nepřesáhnou úroveň 12 mil. EUR, což je téměř v souladu s naším očekáváním, když předpokládáme CAPEX max. 10 mil. EUR.

Letošní rok by tak měl být pro Pegas rokem stabilizačním, kdy se podle našeho názoru bude společnost soustředit na optimalizaci a efektivitu stávajících výrobních provozů. Letošní CAPEX by tak měly mít zejména charakter udržovacích (maintenance) CAPEX, když pro rok 2014 není plánována žádná investice do rozšíření výrobních kapacit. Ohledně výše produkce na rok 2014 Pegas sdělil, že předpokládá její meziroční nárůst o více než 10 % (v roce 2013 Pegas vyrobil celkem 91 tis. tun materiálu). My aktuálně odhadujeme letošní produkci kolem úrovně 105 tis. tun (+15 % y/y). Management Pegasu dále uvedl, že na základě dohod se svými zákazníky by měla být letošní výrobní kapacita společnosti vyprodána, což signalizuje stabilní poptávku po výrobcích společnosti, byť nelze vyloučit výkyvy v jednotlivých kvartálech. Kontrakty se zákazníky totiž nemívají ze 100 % pevný rámec, obsahují i určitou variabilní složku, která umožňuje zákazníkům Pegasu reagovat na aktuální situaci na trhu s netkanými textiliemi, resp. s hygienickými produkty, což se pak může v konečném důsledku projevit v nižším odbytu v případě potenciálního ochlazení poptávky.

Ředitel společnosti František Řezáč dále sdělil, že společnost oznámí návrh letošní dividendy v květnu (tedy stejně jako v roce 2013) a znovu potvrdil, že Pegas se bude snažit o progresivní dividendovou politiku. My odhadujeme, že Pegas by letos mohl vyplatit dividendu 1,10 EUR na akcii, tedy mírně vyšší ve srovnání s rokem 2013, kdy společnost vyplatila 1,05 EUR na akcii. Podle našeho názoru tak existuje prostor pro letošní mírné navýšení dividendy, a to zejména v souvislosti s výrazně nižšími CAPEX očekávanými v roce 2014, což by mělo indikovat dostatek hotovosti pro letošní výplatu dividendy.

Celkově hodnotíme dnešní zprávu mírně pozitivně zejména vzhledem k mírně vyšším provozním ziskům za 4Q 2013 než jsme očekávali.

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 zájmů 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 20.3.2014 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 5 doporučení držet, 1 doporučení redukovat a 1 doporučení v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povtové prezentaci investičních doporučení §7.

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