

Doporučení a cílová cena:
V revizi

27. 8. 2015

Výsledky hospodaření za 2Q 2015

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Pegas Nonwovens
Přímětická 86
669 04 Znojmo
www.pegas.cz

Ticker: BAAPEGAS (BCPP)
Odvětví: Produkce netkaných textilií
Tržní kapitalizace: 8,35 mld. Kč
Závěrečná cena k 25.8.2015: 934 Kč
Roční minimum: 619 Kč
Roční maximum: 953 Kč

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

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %
z toho:
Wood Textiles: 20,43 % (největší akcionář)
Management společnosti: 0,7 %

Koeficient beta vůči indexu PX: 0,5

Graf: Roční vývoj ceny akcie Pegas



Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes před otevřením trhu oznámil své hospodářské výsledky za 2Q 2015, resp. 1H 2015.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 2Q 2015

mil. EUR	2Q 2015	konsensus trhu*	2Q 2014	y/y	1Q 2015	q/q
Výnosy	51,1	57,19	52,6	-2,8%	60,6	-15,7%
EBITDA	8,9	9,20	9,9	-9,6%	12,6	-29,4%
EBIT	5,0	5,30	6,2	-19,2%	8,6	-41,9%
Čistý zisk	2,0	2,45	5,0	-60,6%	14,4	-86,1%
Zisk na akcii (EUR)	0,21	-	0,54	-61,1%	1,56	-85,9%

*medián podle průzkumu společnosti Pegas

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 1H 2015

mil. EUR	1H 2015	konsensus trhu*	1H 2014	y/y
Výnosy	111,7	117,75	111,4	0,2%
EBITDA	21,6	21,83	22,1	-2,6%
EBIT	13,6	13,93	14,8	-7,8%
Čistý zisk	16,3	16,81	10,5	55,0%
Zisk na akcii (EUR)	1,77	-	1,14	55,3%

*medián podle průzkumu společnosti Pegas

Společnost Pegas Nonwovens svými provozními zisky naplnila naše očekávání, když EBITDA zisk za 2Q 2015 dosáhl úrovně 8,9 mil. EUR (-9,6 % y/y) a zisk EBIT byl ve výši 5 mil. EUR (-19,2 %). Na provozní ziskovost tak podle očekávání negativně působily mechanismus přenesení cen vstupů, rostoucí ceny vstupních materiálů (polymerů) a rovněž přecenění opčního akciového plánu. Pokles na provozní úrovni hospodaření se pak v souladu s naším očekáváním projevila do konečného výsledku hospodaření, když Pegas za 2Q 2015 vykázal meziroční pokles čistého zisku o 60,6 % na 2 mil. EUR. Výnosy dosáhly úrovně 51,1 mil. EUR, meziročně nižší o 2,8 %. To bylo nižší, než jsme odhadovali (55,2 mil. EUR) i než očekával trh (57,2 mil. EUR). Vliv mechanismu přenesení cen vstupů tak zřejmě působil do výnosů více negativně, než jsme předpokládali a rovněž prodeje se zřejmě nevyvíjely tak příznivě jako v 1Q 2015. Na druhou stranu provozní náklady dosáhly nižších úrovní, než jsme odhadovali a tím pádem úroveň zisků byla v souladu s naším očekáváním (a téměř v souladu s očekáváním trhu). Dále považujeme za důležitou informaci, že management společnosti potvrdil výhled letošního EBITDA v rozmezí 44 – 48,5 mil. EUR. V celkovém kontextu dnešních výsledků hodnotíme neutrálně.

Rozšířený komentář k výsledkům hospodaření

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens vykázal za 2Q 2015 meziroční pokles výnosů o 2,8 % na 51,1 mil. EUR, což bylo níže, než jsme očekávali (náš odhad činil 55,2 mil. EUR) a níže než předpokládal trh (57,2 mil. EUR). Produkce přitom téměř v souladu s našimi očekáváními dosáhla solidní úrovně 25,6 tis. tun (+3,8 % y/y). Zřejmě se tak příznivě jako v 1Q 2015 nevyvíjely prodeje (objemy prodejů společnost nezveřejňuje), když dnes zveřejněné výkazy indikují nárůst zásob v průběhu 2Q 2015. Navíc vliv přenesení mechanismu cen vstupů do cen finální produkce zapůsobil zřejmě více nepříznivě, než jsme očekávali. Výše zmíněné vlivy tak podle našeho názoru způsobily, že výnosy nenaplnily naše očekávání.

Na druhou stranu se nad očekávání dobře vyvíjely hlavní provozní náklady v podobě spotřeby materiálů a služeb, když jsme prognózovali jejich úroveň kolem 42 mil. EUR, zatímco Pegas vykázal 37,5 mil. EUR. Negativní vliv rostoucích cen polymerů tak zřejmě nebyl tak výrazný, jak jsme předpokládali, navíc pozitivní vliv do nákladů mohly podle našeho názoru rovněž mít námi předpokládané nižší prodeje. V souladu s očekáváním se do EBITDA zisku negativně projevil přecenění opčního akciového plánu, což meziročně navýšilo osobní náklady o 78 % na 4,1 mil. EUR.

Nižší hlavní provozní náklady tak vykompenzovaly nižší výnosy, v konečném důsledku tak provozní zisky EBITDA a EBIT byly přesně v souladu s naším očekáváním. Konkrétně EBITDA meziročně poklesla o 9,6 % na 8,9 mil. EUR a EBIT zaznamenal pokles o 19,2 % y/y na rovných 5 mil. EUR. Meziroční poklesy na provozní úrovni hospodaření tak byly v souladu s očekáváním způsobeny především mechanismem přenesení cen vstupů, nárůstem cen vstupů (polymerů) a výše zmíněným přeceněním opčního akciového plánu.

Čistý zisk ve 2Q 2015 meziročně poklesl o 60,6 % na 2 mil. EUR, což bylo téměř v souladu s našimi odhady ve výši 1,6 mil. EUR. Pegas nás ve finanční části výsledovky pozitivně překvapil nižší nerealizovanou kurzovou ztrátou na úrovni 0,3 mil. EUR, zatímco my jsme předpokládali ztrátu kolem 1,5 mil. EUR (očekávali jsme výraznější negativní dopad oslabení dolaru vůči euru). Na druhou stranu Pegas vykázal vyšší daň z příjmu, než jsme prognózovali, velikost čistého zisku se tak nakonec výrazněji nelišila od našich odhadů (i od tržního konsensu).

Management společnosti dále potvrdil výhled letošní EBITDA, a to v rozmezí 44 – 48,5 mil. EUR a výhled letošních investičních výdajů (CAPEX), jenž by neměly přesáhnout úroveň 10 mil. EUR. Letošní CAPEX by tak měly dosáhnout obdobné výše jako v roce 2014. Úroveň investičních výdajů je tak aktuálně výrazně nižší než v období investic do rozšiřování výrobních kapacit, kdy se roční CAPEX pohybovaly kolem hladiny 40 mil. EUR (např. v letech 2012 a 2013).

Ohledně letošního výhledu EBITDA, tak stále vnímáme určitá rizika spojená především s přeceněním opčního akciového plánu, když jeho negativní dopad do osobních nákladů očekáváme i ve 3Q 2015. Pokud společnost výhled nakonec naplní, pak předpokládáme, že to bude spíše na spodní hraně stanoveného rozpětí.

V kontextu toho, že provozní ziskovost skončila v souladu s našimi odhady a že byl potvrzen výhled letošního EBITDA zisku, hodnotíme dnešní výsledky neutrálně.

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

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

Všechny 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 nenes 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 spoluvědoucím 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 27. 8. 2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 2 doporučení koupit, 2 doporučení akumulovat, 1 doporučení držet a 1 doporučení v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

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

