

Doporučení: Akumulovat
Cílová cena: 805 Kč

17. 3. 2016

Výsledky hospodaření za 4Q 2015 a rok 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: 6,8 mld. Kč
Závěrečná cena k 15.3.2016: 744 Kč
Roční minimum: 685,30 Kč
Roční maximum: 953 Kč

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

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %

z toho:

Wood Textiles: 20,43 % (největší akcionář)

Koeficient beta vůči indexu PX: 0,6

Roční vývoj ceny akcie Pegas



Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes před otevřením trhu oznámil své hospodářské výsledky za 4Q 2015, resp. celý rok 2015.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 4Q 2015

mil. EUR	4Q 2015	konsensus trhu*	4Q 2014	y/y	3Q 2015	q/q
Výnosy	59,6	59,79	58,8	1,4%	58,0	2,8%
EBITDA	14,6	14,15	13,2	10,8%	8,2	78,0%
EBIT	10,5	10,12	9,2	13,3%	4,2	150,0%
Čistý zisk	8,1	7,74	7,6	6,6%	0,5	-
Zisk na akcii (EUR)	0,92	-	0,83	10,8%	0,05	-

*průměr podle průzkumu společnosti Pegas

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za rok 2015

mil. EUR	2015	konsensus trhu*	2014	y/y
Výnosy	229,2	229,43	230,5	-0,6%
EBITDA	44,3	43,88	47,2	-6,1%
EBIT	28,3	27,90	32,2	-12,2%
Čistý zisk	25,0	24,58	27,1	-7,8%
Zisk na akcii (EUR)	2,74	-	2,94	-6,8%

*průměr podle průzkumu společnosti Pegas

Pegas za poslední loňské čtvrtletí představil podle našich očekávání silné výsledky hospodaření. Výnosy dosáhly úrovně 59,6 mil. EUR (+1,4 % y/y) a byly v souladu s očekáváním podpořeny vysokou produkcí (26,1 tis. tun), resp. dobrými prodeji a rovněž zpožděním v mechanismu přenesení cen vstupů, když se do cen finálních produktů promítaly vysoké ceny polymerů z třetího kvartálu loňského roku.

EBITDA zisk za 4Q 2015 zaznamenal rekordní úroveň, meziročně vzrostl o 10,8 % na 14,6 mil. EUR. Do provozního zisku EBITDA se podle předpokladů pozitivně projevil mechanismus přenesení cen vstupů (viz. výše uvedený příznivý vliv do výnosů), resp. výrazně klesající ceny polymerů v posledním kvartále loňského roku, což snižovalo provozní náklady. Tento vývoj se příznivě projevil i do EBITDA marže, která ve 4Q 2015 dosáhla velmi solidní úrovně 24,5 %, zatímco náš odhad činil 23,6 %. Silné výsledky na úrovni výnosů a EBITDA se promítly i do provozního zisku EBIT, resp. čistého zisku, jenž skončily téměř v souladu s naším očekáváním.

Konkrétně EBIT meziročně vzrostl o 13,3 % na 10,5 mil. EUR, a to i navzdory mírnému navýšení odpisů o 4,9 % y/y na 4,1 mil. EUR, k němuž v souladu s předpoklady došlo kvůli meziročnímu posílení dolaru vůči euru. Čistý zisk v posledním loňském kvartále dosáhl úrovně 8,1 mil. EUR (+6,6 % y/y) a byl v souladu s našimi prognózami, vedle příznivého vývoje na provozní úrovni hospodaření, pozitivně ovlivněn nerealizovanými kurzovými zisky (plynoucími zejména z mezikvartálního posílení dolaru vůči euru) ve výši 2 mil. EUR.

Silné výsledky ve 4Q 2015 tak zapříčinily, že Pegas nakonec naplnil svůj celoroční výhled EBITDA na spodní hraně rozpětí 44 – 48,5 mil. EUR, když EBITDA za rok 2015 činila 44,3 mil. EUR.

Výhled EBITDA na letošní rok nepřekvapil. Management společnosti tradičně oznámil relativně široký range, konkrétně EBITDA zisk v intervalu 43 – 49 mil. EUR. My jsme očekávali výhled v rozmezí 46 – 47 mil. EUR. Potvrdil se tak náš předpoklad, že letošní provozní výsledky by neměly být výrazně odlišné od těch loňských, když Pegas bude letos operovat se stejnou výrobní kapacitou jako v roce 2015. Tradičně širší výhled EBITDA je podle našeho názoru dán zejména hůře predikovatelným vývojem cen polymerů, které mohou v jednotlivých kvartálech kolísat a ovlivňovat tak provozní zisk EBITDA oběma směry.

K výhledu na letošní rok dále management společnosti sdělil, že výrobní kapacita by měla být plně využita, což indikuje stabilní poptávku po produktech Pegasu v roce 2016. Rovněž byl oznámen výhled CAPEX (investičních výdajů). Ty by letos neměly, podle vyjádření managementu, přesáhnout 25 mil. EUR. Jedná se tak o očekávané meziroční navýšení, když v loňském roce činily 9 mil. EUR. Nárůst CAPEX souvisí s rozšířením egyptského závodu o druhou výrobní linku. Již v loňském roce Pegas realizoval investiční výdaje v souvislosti s tímto rozšířením kapacity ve výši 5,6 mil. EUR. Vzhledem k tomu, že Pegas dnes potvrdil plán náběhu komerčního provozu druhé egyptské linky na začátek 2Q 2017, tak předpokládáme, že hlavní část CAPEX na výstavbu této linky bude vynaložena v letošním roce. Development (tedy rozvojové) CAPEX by se tak letos podle našeho odhadu mohly pohybovat kolem 20 mil. EUR, zbylých cca 5 mil. EUR by mohly být tvořeny maintenance (udržovacími) CAPEX. Pegas zatím nezveřejnil svůj odhad investičních výdajů na druhou egyptskou linku. My se domníváme, že by se mohly pohybovat kolem 25 mil. EUR.

Pozitivně hodnotíme návrh dividendy na letošní rok. Management navrhuje letos vyplatit dividendu ve výši 1,25 EUR na akcii (dividendový výnos cca 4,5 %), zatímco náš předpoklad byl 1,20 EUR na akcii. Jedná se tak o navýšení z loňských 1,15 EUR. Pegas většinou každoročně navyšoval dividendu o tradičních 0,05 EUR, letos poprvé jde o nárůst ve výši 0,10 EUR. Jedná se sice zatím o návrh managementu, nicméně předpokládáme, že bude schválen na valné hromadě. Pokud bude zachován harmonogram z loňského roku, pak valná hromada by se měla konat v červnu a k výplatě dividendy by mělo dojít letos v říjnu.

Výsledky za 4Q 2015 byly silné, nicméně téměř v souladu s očekáváním. Rovněž výhled EBITDA nijak výrazně nepřekvapil. V kontextu vyšší než očekávané dividendy však hodnotíme dnešní zprávu pozitivně.

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 17. 3. 2016 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 3 doporučení koupit, 1 doporučení akumulovat, 1 doporučení držet a 1 doporučení redukovat. 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