

**Základní informace o společnosti**

Ticker: BAAPEGAS (BCPP)

Odvětví: Produkce netkaných textilií

Tržní kapitalizace: 1 892,5 mil. Kč

Uzavírací cena 20.11.2008 205 Kč

Roční minimum 167 Kč

Roční maximum 768 Kč

Akcie společnosti jsou zařazeny v bázi indexů: PX, WIG, CCTX, EUETMP...

Koeficient Beta: 1,02 oproti indexu PX

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti**Tab. č. 1 Základní ukazatele**

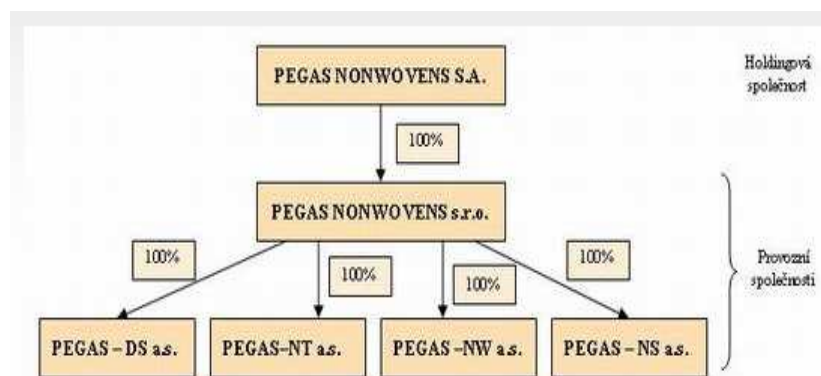
Pegas Nonwovens	2007	2006
Produkce (Tuny)	54 159	57 464
Tržby (mil. EUR)	120,9	121,9
EBITDA (mil. EUR)	41,9	38,4
Marže EBITDA (%)	34,6	31,5
Náklady (mil. EUR)	77,1	82,8
P/E	10,7	1,11
P/S	2,12	0,19
ROA (%)	8,63	10,10
ROE (%)	25,92	20,16

PEGAS NONWOVENS S.A. patří mezi přední evropské výrobce netkaných textilií používaných zejména na trhu osobních hygienických výrobků, dále pak v menší míře ve stavebnictví, zemědělství a pro lékařské aplikace. Společnost byla založena v roce 1990 bez zahraniční majetkové účasti. Základní náplní byla výroba netkaných textilií. Následně byla výroba rozšířena o produkci bikomponentních netkaných textilií na bázi polypropylenů a polyethylenů. Hlavní sídlo společnosti se nachází ve Znojmě, kde je rovněž umístěn ekonomický a obchodní úsek. Dva výrobní závody jsou poblíž hlavního sídla a to v Bučovicích a Příměticích.

Součástí holdingové společnosti, která je registrována v Lucemburku, je také pět provozních podniků PEGAS NONWOVENS s.r.o., PEGAS – DS a.s., PEGAS–NT a.s., PEGAS – NW a.s. a PEGAS – NS a.s., všechny mají sídlo v České republice. Ke konci roku 2007 činil počet zaměstnanců PEGASu 384.

Graf č. 2 Struktura společnosti (zdroj:

<http://www.pegasas.cz/default.asp?nDepartmentID=168&nLanguageID=1>)



Akcie společnosti byly na akciový trh uvedeny v roce 2006, v současné době jsou kotovány na dvou středoevropských burzách, jedná se o burzu v Praze a Varšavě. V polovině roku 2007, když největší akcionář fond Pamplona Capital Partners prodal svůj 43,40 % podíl, došlo ke změně akcionářské struktury. V současné době největšími akcionáři společnosti jsou fondy řízené Templeton Asset Management, jenž drží 10,52 %. V rukou managementu PEGASu je 1,6 % akcií. Ostatní institucionální a drobní investoři drží 87,88 % podíl.

Zaměření společnosti

Tab. č 2 použití výrobků

Výrobek	Oblast použití
Pegatex ®	Hygienické výrobky
	Zemědělství
	Nábytkářství a Stavebnictví
	Utěrky
Pegatex ® SMS	Hygienické výrobky
	Zdravotnictví
	Stavebnictví
	Filtrace
Pegatex ® S BICO	Hygienické výrobky
	Různá odvětví
Pegatex ® SMS BICO	Hygienické výrobky
Pegatex ® Micro	Hygienické výrobky
PEGAS-AGRO	Zemědělství
Pegatex ® MB	Utěrky, absorbenty

Společnost Pegas se zabývá především výrobou netkaných textilií na základě tří technologických postupů, jedná se o technologie: spunbond, meltblown a SMS (kombinace dvou předcházejících). Roční produkce bez odpadu se v roce 2007 pohybovala okolo 55 tisíc tun. Aktuální objem výroby dosahuje hodnoty 70 tisíc tun ročně. Nárůst byl způsoben především zavedením nové výrobní linky.

Pegas vyrábí poměrně širokou škálu produktů, které jsou následně využívány k výrobě:

- Hygienických výrobků, tento segment představuje pro společnost Pegas nejvýznamnější část trhu. Tržby z výroby textilií pro hygienické výrobky představují 86 % z celkových tržeb (zbylých 14 % tržeb pochází z následujících odvětví). Netkané textilie jsou v tomto segmentu používány převážně pro výrobu:
 - jednorázových dětských plenek
 - inkontinenčních výrobků pro dospělé
 - dámské hygieny.
- Zdravotnických pomůcek a ochranných oděvů, jedná se především o:
 - pokrývky hlavy
 - obličejové masky
 - chirurgické pláště a zástěry
 - návleky na obuv.
- Zemědělských fólií:
 - příkrývací fólie
 - mulčovací fólie.
- Produktů pro stavebnictví
 - paropropustné zábrany pro stavbu střech
 - tepelné a zvukové izolanty
 - ochranný materiál pro provádění venkovních prací.
- Dále jsou produkty společnosti používány k výrobě filtrací, utěrek a sorbetů.

Společnost Pegas ročně vyrobí, na 8 provozních linkách, okolo 70 tisíc tun netkaných textilií. Technologie používané při výrobě jsou technicky i technologicky velmi pokročilé. Poslední výrobní linka, která byla do provozu uvedena na konci roku 2007, je nejmodernějším zařízením na výrobu netkaných textilií na světě. Společnost plánuje, že v následujících letech bude do provozu uvedena další výrobní linka, což povede k dalšímu nárůstu výrobní kapacity.

Teritoriální rozdělení

Hlavním trhem je západní Evropa

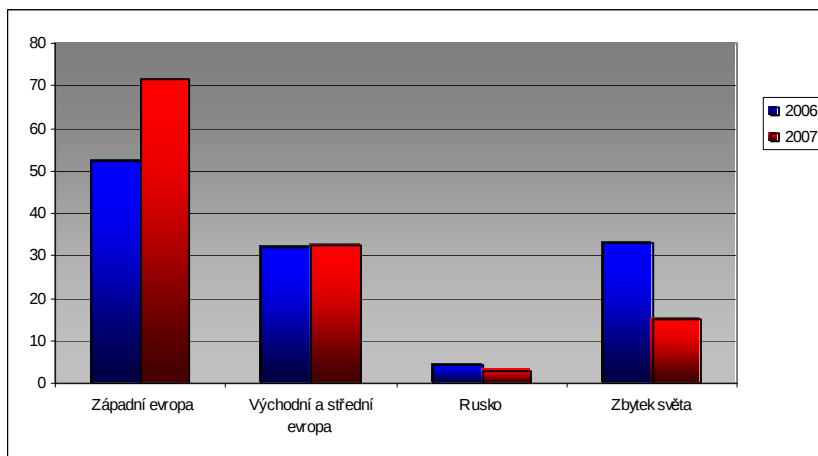
Trh s netkanými textiliemi

Trh netkaných textilií poroste globálně v průměru o 4 %

Evropský trh poroste v příštích pěti letech průměrně o 3,5 %

Jednoznačně nejvýznamnějším regionem je pro společnost Pegas Evropa, z tohoto kontinentu pochází více než 85 % veškerých příjmů Pegasu. Největšími odběrateli jsou pak země západní Evropy, kde je realizováno přes 58 % z celkových tržeb. Mimo evropský kontinent směřuje pouze 15 % objemu produkce.

Graf. č. 3 Teritoriální rozdělení tržeb



Celkový trh netkaných textilií roste od roku 1994 průměrným tempem 7,5 %, na konci roku 2007 byla celková produkce 5,72 miliónu tun, což je oproti předchozímu roku nárůst o 11 %. Do budoucna je, díky technologickému rozvoji umožňující širší použití netkaných textilií, očekáváno další zvýšení objemu produkce. Avšak průměrné roční tempo růstu dozná mírného zbrždění. Odhadujeme, že se bude pohybovat okolo 4 %.

Nejvýznamnějším teritoriím pro společnost Pegas je Evropský kontinent. Tento trh dosáhl za rok 2007 objemu produkce ve výši 1,65 miliónu tun netkaných textilií, což je meziroční nárůst o 10,5 %. Na základě plánovaných nebo již instalovaných výrobních kapacit je odhadováno, že do roku 2012 poroste tento trh průměrným ročním tempem 3,5 %. Díky zastaralosti se očekává odstavování některých výrobních kapacit a instalace nových modernějších zařízení. Odhadovaný nárůst poptávky po netkaných textiliích se pohybuje okolo 5 %, v průměru by tedy poptávka měla růst rychleji než výrobní kapacita.

Tržní podíl Pegasu na evropském trhu hygieny je v současné době na hranici 12 %. Hlavní trh společnosti je odvětví osobní hygieny, tento segment dosáhl v roce 2007 celkového objemu 538 tisíc tun, což je cca. 32 % z celkové evropské produkce. Tržby z výroby textilií pro hygienické výrobky představují pro společnost Pegas 86 % z celkových tržeb. Poptávka po netkaných textiliích pro hygienické odvětví je necyklická a nepodléhá sezónním vlivům. Růst tohoto odvětví je v následujících čtyřech letech odhadován na 1,5 % ročně.

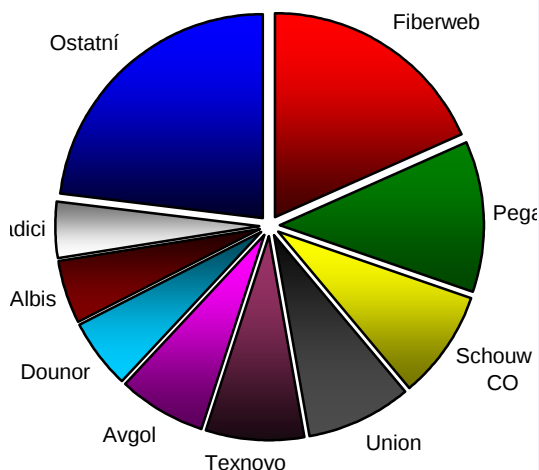
Porovnání s konkurenčními společnostmi

Tab. č. 3 porovnání s hlavními konkurenty

Společnost	výrobní kapacita	tržní podíl (%)	P/E*
Fiberweb	107	18,2	N/A
Pegas	70	11,9	5,34
Schouw & Co	52	8,8	1,9
Union	48	8,1	
Texnovo	46	7,8	
Avgol	41	7	5,28
Dounor	33	5,6	
Albis	29	4,9	
Radici	26	4,4	
Ostatní	135	22,3	
Celkem	587		

* Společnosti kde není uveden ukazatel P/E se neobchodují na burze.

Graf č.4 Tržní podíl jednotlivých společností



Při porovnání tržního podílu na trhu netkaných textilií v evropském kontinentu, měreno produkční kapacitou, patří společnost Pegas mezi nejvýznamnější výrobce na trhu. V roce 2007 zaujímal Pegas druhou příčku na evropském trhu netkaných textilií typu spunmelt (na bázi PP Polypropylen) a PP/PE (kombinace polypropylenu a polyethylenu) s odhadem tržního podílu 11,9 % výrobní kapacity. Společnost tak oproti roku 2006 zvýšila svůj podíl na tomto trhu, když v předchozím roce ovládala zhruba 10,5 %. Udržení přední tržní pozice je spojeno především se schopností instalovat nové technologicky vyspělé výrobní linky. Vedoucím hráčem na evropském trhu je v současné době britská společnost Fiberweb s odhadovaným podílem okolo 18,2 % a s roční produkcí převyšující 100 tisíc tun.

Očekáváme, že Pegas do budoucna zvýší především podíl prodeje ve střední a východní Evropě. Záměrem společnosti je produkce speciálních a obtížné vyrobitelných produktů (superlehké a bikomponentní výrobky) s cílem zabezpečit jejich rostoucí podíl na celkových výnosech.

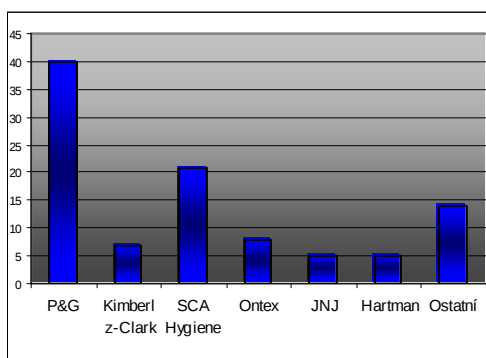
Na konci minulého roku byla nainstalována nová v pořadí osmá výrobní linka, plně do provozu byla uvedena až na počátku roku 2008 a stala se nejmodernější technologií svého druhu na světě. Tato výrobní linka umožňuje společnosti výrobu supertenkých textilií pro segmenty hygieny a medicíny. Díky nové lince se zvýšila výrobní kapacita zhruba o 30 %. V současné době již probíhá projekt deváté výrobní linky, která má být také umístěna ve výrobním závodě ve Znojmě. Podobně jako předchozí výrobní zařízení bude i tato konstruována pro výrobu nových technologických vyspělých materiálů. Očekává se, že tato nová výrobní linka bude dokončena v roce 2010 a náklady na nové zařízení se odhadují ve výši 45 milionů EUR.

Produkce technologicky náročných a supertenkých netkaných textilií přináší, díky slabšímu konkurenčnímu prostředí i přes vyšší výrobní náklady, vyšší marže.

Společnost také zvažuje rozšíření výrobních kapacit mimo Českou republiku. Pegas chce produkci rozšířit buď formou akvizice konkurenční společnosti nebo otevření nových výrobních kapacit mimo území ČR. Pravděpodobnější variantou zvyšování výroby je akvizice jedné z konkurenčních evropských společností. Nicméně i přesto, že již byla uskutečněna některá jednání, doposud není znám akviziční cíl Pegasu.

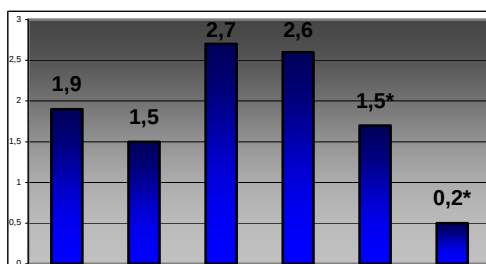
Zákazníci Pegasu

Graf č. 5 nejvýznamnější zákazníci (měřeno podílem na trhu v %)



Ekonomické prostředí

Graf č. 6 vývoj HDP v EU za 2004 – 2009



* předpověď pro roky 2008 a 2009

Společnost Pegas udržuje, jako jeden z největších producentů v odvětví, dlouhodobé vztahy se svými nejvýznamnějšími zákazníky. Jedná se v převážné většině o koncové výrobce spotřebního zboží. Mezi hlavní zákazníky patří nadnárodní korporace jako P&G, Kimberli-Clark či Johnson & Johnson. Společnost velmi úzce spolupracuje se svými významnými zákazníky a dodavateli, a to především s cílem vyvinout nové a lepší výrobky vyhovující vysokým požadavkům klíčových zákazníků.

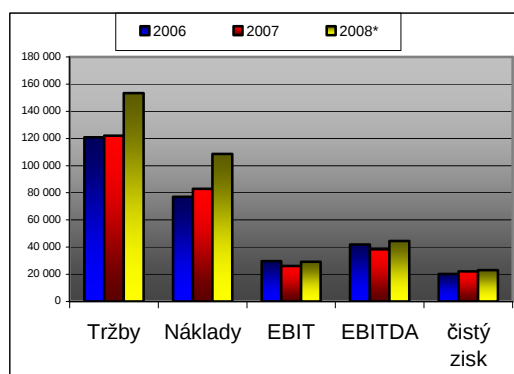
V odvětví netkaných textilií je trh rozdělen mezi poměrně malé množství velkých zákazníků s velkými tržními podíly. V roce 2007 tvořil nejvýznamnější zákazník Pegasu téměř 45 % z celkových tržeb. Pět největších odběratelů tvoří 80 % celkových tržeb společnosti. Jedná se o defenzivní společnosti, které dosahují dobrých hospodářských výsledků i v období ekonomické recese. Takto malý počet klientů představuje poměrně značné riziko, odchod některého z velkých klientů by měl značný dopad na hospodaření společnosti.

Světová ekonomika prodělá v tomto a příštím roce výrazné ochlazení tempa růstu. Problémy, které započaly v realitním a hypotečním sektoru ve Spojených státech, se postupně rozšířily jak do ostatních částí ekonomiky, tak i do celého světa. Je zřejmé, že ekonomika USA prodělá v následujících měsících recesi, což se výrazně promítne do zpomalení světového hospodářství. Nicméně recesi světové ekonomiky neočekáváme.

Výrazné zpomalení tempa růstu prodělá také evropská ekonomika. Na rozdíl od USA, kde je očekávána recese hospodářství, si ekonomika EU za rok 2008 udrží roční tempo růstu okolo 1,5 % (za rok 2007 byl růst 2,6 %), na rok 2009 se očekává výraznější zpomalení tempa na 0,2 %. Důvodem dalšího zpomalení evropské ekonomiky je celkově méně příznivé globální prostředí. Jde zejména o recesi ve Spojených státech a největších evropských ekonomik, pokračující otřesy na finančních trzích a velkou nedůvěru na mezibankovním trhu. Společnost Pegas se zaměřuje na výrobu netkaných textilií, jedná se o výrobky s poměrně vysokou přidanou hodnotou. Západoevropský region, odkud pochází převážná většina tržeb, má díky demografickému vývoji již velmi omezený prostor pro budoucí růst, a to především v oblasti hygieny. Naopak stále velký potenciál budoucího vývoje vidíme v regionu střední a především pak východní Evropy. Tento region si také udrží stále poměrně vysoké tempo růstu ekonomiky, za rok 2008 se odhaduje růst okolo 4 % a v roce 2009 zpomalení je odhadováno zpomalení na 2,5 %.

Hospodaření společnosti

Graf. č. 7 hospodaření společnosti



Tab. č. 5 základní fundamentální ukazatele

Ukazatel	Hodnota k 15.10
P/E	3,33
P/S	0,62
P/Cf	3,34
Div. Výnos (%)	9,95
ROE (%)	8,63
ROA (%)	25,92
dluh/aktiva	46,63
ziskové marže (%)	18,5

Společnost Pegas patří mezi nejvýznamnější producenty netkaných textilií na evropském kontinentu. Jeho roční produkce se v současné době pohybuje okolo 70 tisíc tun. Díky zavádění nejmodernějších výrobních technologií se daří, i přes zvyšující se konkurenční tlak, udržet pozici velkého evropského hráče. Společnost dosahuje poměrně úspěšných hospodářských výsledků, když své rychle rostoucí náklady dokáže s určitým zpožděním promítnout do svých prodejních cen a udržet si tak své ziskové marže. V uplynulém roce byl vytvářen tlak na pokles marží společnosti, a to především díky posilování české měny, vyšším nákladům na energie a vyšším osobním nákladům. Negativní vliv měly také jednorázové náklady spojené s vyjednáváním o potencionální akvizici. I přes tyto negativní jevy jsou hospodářské výsledky stále pozitivní a vykazují poměrně silný růst. Výnosy za první pololetí vzrostly v meziročním porovnání o 24 % a čistý zisk stoupl o 775 %.

Tab. č. 4 hospodářské výsledky (mil. EUR)

	2006	2007	2008*	2009*	2010*	2011*
Tržby	120 941	121 971	153 455	145 782	153 071	169 960
Náklady	77 047	82 863	108 660	104 817	110 397	119 112
EBIT	29 750	26 043	29 154	24 965	26 537	34 152
EBITDA	41 902	38 376	44 544	40 465	42 174	46 347
čistý zisk	20 274	22 138	23 138	19 350	20 568	28 920

* predikované výsledky

Tržby společnosti byly v předchozích letech taženy především nárůstem výrobních kapacit a zvyšováním cen. K růstu produkce dochází vždy skokově instalací nové výrobní linky. Tržby jsou taženy také růstem prodejních cen, který je převážně zapříčiněn dražšími vstupními surovinami (polymery).

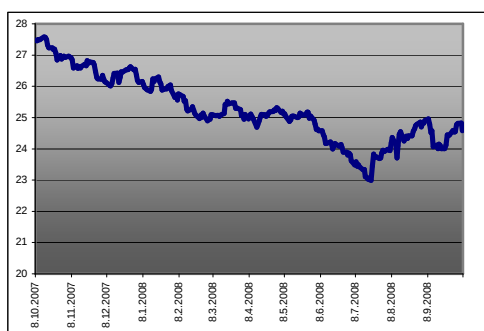
Zavedení nové výrobní linky v předchozím roce, se projevil nárůstem tržeb za rok 2008 o 30 %. Vývoj tržeb je do značné míry ovlivněn také globální situací na trhu netkaných textilií. K výraznějšímu nárůstu produkce by mělo dojít na přelomu let 2010 a 2011, kdy je plánováno uvedení do provozu deváté výrobní linky.

Pozitivním faktorem je také růst podílu textilií používaných v necyklickém odvětví hygienických produktů. Management chce tento podíl segmentu hygieny na celkových tržbách i nadále navyšovat.

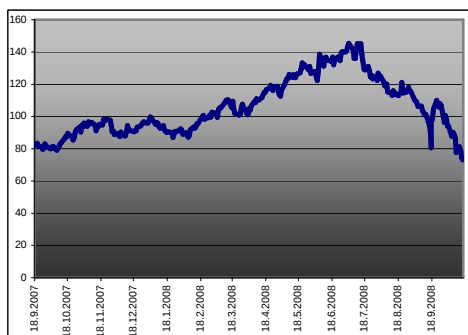
Průměrné tempo ročního růstu tržeb společnosti v následujících pěti letech je odhadováno na 8 %. Růst provozního zisku predikujeme na průměrné roční tempo 6,2 %, zatímco čistý zisk poroste v průměru o 4 % ročně.

Společnost od roku 2007 vyplácí dividendu, za rok 2006 byla vyplacena dividendy ve výši 0,76 EUR a za rok 2007 byla dividendy zvýšena o 11,8 % na 0,85 EUR. Dividendový výnos při současných cenách překračuje 8 %, což je na průmyslově zaměřenou společnost nadprůměrný výnos.

Graf. č. 8 vývoj kurzu koruny proti euru



Graf. č. 9 roční vývoj cen ropy



Náklady společnosti jsou ovlivňovány vývojem cen vstupních surovin (polymerů), dále pak osobními náklady a v neposlední řadě výdaji na energie. Ceny polymerů se pohybují ve velmi silné korelaci s cenami ropy. Díky poklesu cen ropy je možné očekávat mírný pokles cen polymerů v tomto roce, v dalších letech předpokládáme jejich mírný nárůst. Zvyšování předpokládáme také u osobních nákladů. Náklady jsou ovlivňovány také vývojem české měny oproti euru, když náklady na energii a zaměstnanecké náklady jsou v korunách, zatímco ostatní náklady (např. na suroviny a materiál) jsou v eurech.

Očekáváme, že průměrné tempo růstu celkových nákladů v následujících pěti letech bude 9 % ročně. Vyšší růst bude způsoben jak náklady na energie, materiál a osobní náklady, tak i náklady na novou výrobní linku.

Společnost Pegas dokáže, s mírným zpožděním, vývoj cen vstupních surovin promítnout do cen koncovým zákazníkům. Kontrakty na suroviny jsou uzavírány na měsíční bázi a kontrakty s koncovými zákazníky jsou uzavírány na tříměsíční bázi, z toho vyplývá zpoždění promítnutí cen vstupních polymerů.

Ziskovost společnosti je ovlivněna vývojem kurzu koruny oproti euru. Většina tržeb je realizována v evropské měně, zatímco některé náklady (osobní náklady a náklady na energie) jsou v české měně. Posilování české koruny zvyšuje náklady účtované v EUR a negativně tak ovlivňuje ziskovost společnosti.

Také nerealizované kursové rozdíly ovlivňují zisk společnosti, jedná se především o kursové rozdíly související s přeceněním rozvahových položek. Vzniklý zisk z přecenění však podléhá zdanění. Za první pololetí 2008 kusové zisky činily 17,5 mil. EUR a daňové zatížení dosáhlo výše 3,7 mil. EUR. Další položkou, která je ovlivněna vývojem české koruny oproti euru jsou náklady spojené s dluhy společnosti.

Kapitálové výdaje jsou způsobeny především výstavbou nových produkčních kapacit. Díky plánované výstavbě deváté výrobní linky se roční CAPEX bude pohybovat mezi 18 – 20 mil. euro ročně. Díky investicím do zvýšení výrobních kapacit roste hodnota odpisovaného majetku a zvyšuje se tak suma odpisů. V roce 2007 vzrostly odpisy o 1,5% na 12,3 mil, díky výstavbě nové výrobní linky očekáváme jejich mírný nárůst.

Ohodnocení společnosti

Cílová cena byla stanovena na 407 Kč za akcii...

Akcie jsou tedy podhodnocené a očekáváme jejich budoucí růst...

Diskontní míra byla stanovena na 12,04 %...

Díky defenzivnímu zaměření očekáváme dobré hospodaření společnosti...

Doporučujeme nákup akcií společnosti Pegas, a to s cílovou cenou 397,- Kč, investiční horizont 12 měsíců. Akcie této společnosti jsou podle našeho názoru v současné době výrazně podhodnocené a očekáváme jejich budoucí růst. Očekáváme tedy, že od současných hodnot 205 Kč posílí akcie této společnosti o cca. 93 %.

Pomocí modelu Free Cash Flow to Equity (FCFE) byla stanovena cena akcií, v investičním horizontu 12 měsíců, na 509,- Kč. Nicméně vzhledem k aktuální velmi nervózní situaci na finančních trzích byla cílová cena diskontována o 23 % na hodnotu 397,- Kč. V současné době trhy mají tendenci přehlížet fundamentální hodnoty a chovají pouze podle aktuální nálady, což velmi často přináší nesprávně oceněné akciové tituly.

Pro výpočet vnitřní hodnoty společnosti Pegas, byl použit model Free Cash Flow to Equity. Pro potřeby modelu bylo nutno odhadnout hned několik účetních položek (tržby, zisk, náklady, odpisy, investice...). K výpočtu bylo použito vlastních expertních odhadů budoucího hospodaření firmy v kombinaci s odhady uveřejňované agenturou Bloomberg. Kalkulace tohoto modelu je založena na výpočtu volného cash flow na akcii a jeho následné diskontování. Diskontní míra pro akciový titul Pegas Nonwovens. byla stanovena na úroveň 12,04 procenta. Diskontní míra byla stanovena jako součet bezrizikové složky (4,79) a premie za riziko 7,25.

V modelu FCFE se počítá s průměrným ročním růstem tržeb společnosti o 8 % v následujících pěti letech a zároveň je odhadováno zvýšení nákladů v průměru o 9 % ročně (jsou zde již započítané náklady na devátou výrobní linku). Průměrné tempo růstu provozního zisku je odhadováno na 6,2 % a čistý zisk poroste o 4,3 % ročně (konkrétní hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 4 hospodářské výsledky). V modelu je zakalkulována výstavba nové výrobní linky a s tím spojený nárůst produkce a také nákladů na výstavbu 19 mil. EUR. Díky výstavbě nové výrobní linky předpokládáme nárůst odpisů nad 17 mil. euro. V souladu se zpomalením růstu globální ekonomiky počítáme v roce 2009 oproti roku 2008 se 4 % poklesem tržeb a 10 % snížením čistého zisku. V naší cílové ceně není započítána případná akvizice ani vybudování dalších provozů (kromě deváté výrobní linky).

Příležitosti

- Defenzivní zaměření produkce
- Jeden z nejvýznamnějších a nejmodernějších evropských producentů
- Pokles cen ropy sníží ceny polymerů

Segment hygieny kam směřuje téměř 90 % produkce společnosti. Poptávka po netkaných textiliích pro hygienické odvětví je necyklická a nepodléhá sezónním vlivům. Růst tohoto odvětví je v následujících čtyřech letech odhadován na 1,5 % ročně. Také nejvýznamnější zákazníci patří v převážné většině mezi defenzivní společnosti, které dosahují dobrých hospodářských výsledků i v období poklesu ekonomik. Společnost si tak udrží své dobré hospodářské výsledky.

Pegas Nonwovens patří, roční produkcí okolo 70 tisíc tun, mezi největší evropské výrobce netkaných textilií. Mezi jeho přednosti patří především technická a technologická vyspělost produkce. Poslední linka na výrobu supertenkých textilií je nejmodernějším zařízením svého druhu na světě. Právě výroba technologicky náročných a supertenkých netkaných textilií přináší díky slabšímu konkurenčnímu prostředí vyšší ziskové marže. V roce 2010 má být dokončena devátá výrobní linka, což povede k dalšímu nárůstu produkce.

Ceny polymerů se pohybují v silné korelaci s cenami ropy na světových trzích. Díky poklesu cen černého zlata je možné očekávat, že pro zbytek roku dojde k poklesu cen polymerů, což bude mít pozitivní vliv na marže.

Rizika:

- Aktuální situace na finančních trzích
- Malý počet velkých zákazníků
- Negativním vlivem je také prudké posilování české měny.
- Malá tržní kapitalizace a nižší likvidita.

Pravděpodobně největším rizikem pro vývoj cen akcií společnosti Pegas jsou současné turbulence na finančních trzích. Panika, která v těchto dnech ovládá akciové trhy s sebou přináší razantní výprodeje, které se nesou napříč všemi trhy a srážejí téměř všechny akciové tituly. I přes dobrý fundament společnosti, může dojít, díky velmi negativní náladě, k dalším výprodejům.

Velké riziko představuje pro společnost poměrně malý počet velkých zákazníků. Celý trh netkaných textilií je rozložen mezi malý počet klientů. V roce 2007 tvořil nejvýznamnější zákazník Pegasu téměř 45 % z celkových tržeb. Pět největších odběratelů tvoří 80 % celkových tržeb společnosti. Odchod každého z velkých klientů by měl významný negativní vliv na hospodaření společnosti.

Hospodaření společnosti je negativně ovlivněno posilováním české koruny oproti evropské měně. Většina tržeb pochází mimo českou republiku a jsou tedy v euru, zatímco osobní náklady a náklady na energie jsou v české koruně. Tyto rychleji rostoucí náklady pak negativně ovlivňují ziskovost společnosti.

Tržní kapitalizace společnosti Pegas Nonwovens dosahuje téměř 2 mld. Kč, jedná se tedy o menší společnost s nižší likviditou. Nízká likvidita tohoto akciového titulu přináší malou stabilitu kurzu a může zapříčinit výrazné kursové pohyby oběma směry.

Ing. Josef Novotný
Finanční analytik
www.fio.cz
josef.novotny@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, a.s. (dále "Fio") Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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 nenesе 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. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů 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.