

PRABOS PLUS A.S.

ANALÝZA SPOLEČNOSTI

ATRAKTIVNÍ
OCENĚNÍ

VYSOKÝ A STABILNÍ
DIVIDENDOVÝ VÝNOS

PŘEDPOKLAD RŮSTU
CENY AKCIÍ PO IPO

ZNAČNÉ PŘÍLEŽITOSTI
A PŘIMĚŘENÁ RIZIKA



15/5/2018

Obsah prezentace

ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Shrnutí	4
SWOT analýza	5
Ocenění společnosti	6
Očekávaná dividenda a vývoj ceny akcií	9

Vybrané mediální výstupy a zprávy

- [30.4. – Patria.cz - Na pražskou burzu START vstupuje obuvnická firma Prabos](#)
- [30.4. - Lidovky.cz - Zlín už dávno není městem ševců, tvrdí spolumajitel obuvnické firmy Prabos](#)
- [29.4. - Seznam.cz - Ven z Baťova stínu. Podívejte se, kde vznikají boty pro české vojáky](#)
- [25.4. - ČTK - Slavičinský Prabos dodá policii boty za 100 milionů Kč](#)
- [23.4. - ihned.cz - Výrobce obuvi Prabos si jde na burzu Start pro větší svobodu. Nabízí 15 procent akcií, za které by chtěl získat 60 milionů](#)
- [23.4. - Investorský magazín - Prabos na pražské burze a investice do ruských akcií](#)
- [19.4. - ihned.cz - Výrobce outdoorové obuvi Prabos, který obouvá také vojáky, policisty a hasiče, míří na burzu pro nový kapitál](#)
- [28.3. - Roklen24 - Výrobci obuvi Prabos stoupl loni zisk o 80 procent na 43 mil. Kč](#)
- [19.2. - Aktuálně.cz - Nákup bot po internetu je díky české aplikaci jednoduchý. Stačí si 3x vyfotit nohu](#)
- [15.2. - ČT24 - Prabos míří na trh pražské burzy START](#)
- [15.2. - deník.cz - Výrobce obuvi Prabos míří na burzu. Nabídne akcie za desítky milionů](#)
- [15.2. - ihned.cz: Na pražskou burzu míří výrobce bot ze Zlínska. Slibuje pravidelnou dividendu](#)

Pozn.: Jedná se o výběr z mediálních výstupů společnosti od oznámení záměru vstoupit na trh START pražské burzy (15.2.2018 - 30.4.2018).

Důležité upozornění

Tato prezentace (dále jen „Prezentace“) byla připravena společností Prabos plus a.s. (dále jen „Společnost“). Společnost připravila Prezentaci dle nejlepšího vědomí a svědomí. Nelze však poskytnout žádné záruky nebo prohlášení ohledně komplexnosti nebo spolehlivosti informací obsažených v této Prezentaci. Společnost ani členové jejího představenstva, manažeři, poradci nebo zástupci těchto osob nepřebírají odpovědnost, která může vzniknout v souvislosti s jakýmkoliv užitím této Prezentace. Dále, žádná informace zde obsažená nezakládá povinnost nebo prohlášení Společnosti, jejích manažerů nebo členů představenstva, akcionářů dceřiných a přidružených společností, poradců nebo zástupců těchto osob.

Tato informace nepředstavuje nabídku ani výzvu ke koupi jakýchkoliv akcií Společnosti (Akcie). Veřejná nabídka Akcií se v České republice provádí výlučně na základě prospektu, který je k dispozici na internetových stránkách www.prabos.cz nebo www.starteepo.com/prabos.

Tato informace nepředstavuje nabídku ani výzvu ke koupi jakýchkoliv Akcií ve Spojených státech amerických nebo jakékoli jiné jurisdikci, ve které není taková nabídka nebo výzva povolena nebo ve vztahu k jakékoliv osobě, vůči které by taková nabídka nebo výzva byla v rozporu se zákonem. Uživatelé této informace se tímto žádají, aby se s těmito omezeními seznámili a dodržovali je.

Analýza Společnosti | SHRNUTÍ

KOMENTÁŘ ANALYTIKA

„Společnost Prabos plus a.s. je jedním z prvních emitentů na trhu START pražské burzy a je ideálním kandidátem na toto prvenství. Myslíme si, že firma osloví širokou škálu tuzemských investorů. Předpokladů je hned několik. Předně se jedná o ryze českou výrobní společnost s tradicí sahající až do roku 1860. Takovýchto firem již není mnoho a na pražské burze by se jednalo o lokální společnost s nejdelší tradicí vůbec. Firma má kromě bohaté historie také konkrétní plány na rozvoj do budoucna a konkrétní nástroje na jejich realizaci. Zmínit lze expanzi na ukrajinský trh, zaměření na produkci s vyšší marží či zavedení nové technologie 3D modelování nohy pro pohodlnější a přesnější nakupování skrze nový e-shop společnosti. Dalším a tím nejsilnějším předpokladem pro vysokou poptávku investorů je fakt, že Prabos sází na svojí dividendovou politiku. Ta by dle našeho odhadu mohla přinést investorům dividendový výnos zhruba 5,82 % za rok 2018 při ocenění Společnosti na úrovni 6,9x EBITDA. Jednalo by se tak o pátý nejvyšší dividendový výnos na pražské burze. Tento výnos je štědrý i proto, že stávající akcionáři mají na burze dlouhodobé plány a při předpokládaném IPO tak hodlají nabídnout akcie společnosti na pro investory velice zajímavé úrovni. Díky tomu předpokládáme po IPO silný růst ceny akcií.“

František Bostl / Managing Partner STARTEEPO s.r.o.

OCENĚNÍ SPOLEČNOSTI

Na základě výnosové metody DCF byla hodnota společnosti Prabos na bázi EV stanovena na CZK 537,611 mil. a hodnota vlastního jmění společnosti byla po odečtení čistého dluhu ve výši CZK 35,1 mil. stanovena na: **CZK 502,5 mil.**

- Pro valuaci jsme použili jsme dvě nezávislé metody:
 - Výnosová metoda** (metoda diskontovaných peněžních toků - DCF)
 - Odvozuje hodnotu společnosti od budoucích výnosů (volných peněžních toků nebo dividend), které bude společnost schopna vytvořit.
 - Komparativní metoda** (porovnatelné veřejně obchodované společnosti a porovnatelné transakce)
 - Ocenění na základě komparativní metody vychází z aktuálního ocenění porovnatelných veřejně obchodovaných společností a taktéž z valuačních násobků realizovaných v historicky uskutečněných fúzích a akvizicích.
 - Násobky hodnot porovnatelných obchodovaných společností a násobky realizované při uskutečněných transakcích jsou aplikované na ukazatele výkonnosti Společnosti – tržby a EBITDA.

DIVIDENDOVÁ POLITIKA

Společnost nepřijala žádnou závaznou dividendovou politiku vůči svým akcionářům. Prabos má nicméně dlouhodobou vizi vyplácet pravidelně nadprůměrně vysoké dividendy. Vedení společnosti proto předpokládá, že každoročně vyplátí svým akcionářům až 60 % zisku ve formě dividend.

- Předpokládaný dividendový výnos se pro období 2018 při valuaci 6,9x EBITDA pohybuje na úrovni 5,82 %.

Informace, které jsou v této analýze obsažené byly získány ze zdrojů, jež STARTEEPO považuje za spolehlivé, nicméně nebyly nezávisle ověřovány. STARTEEPO není zodpovědné za přesnost ani úplnost informací obsažených v této analýze a nenes odpovědnost za jakékoli škody případně vzniklé kterékoli straně v souvislosti s použitím těchto informací. Tento dokument není prospektem, nabídkou ani doporučením k nákupu či prodeji cenných papírů, majetku či aktiv, ani znaleckým posudkem.

SWOT analýza | S = SILNÉ STRÁNKY, W = SLABÉ STRÁNKY, O = PŘÍLEŽITOSTI, T = HROZBY



S

- Zavedená společnost a silná značka.
- Jeden z nejkvalitnějších produktů na trhu.
- Diverzifikované produktové portfolio.
- Přes 150 let tradice.
- Zkušený a silný management.
- Využití moderních technologií ve výrobě i distribuci.



W

- Závislost na veřejných zakázkách, které se obtížně predikují.
- Nižší ekonomická síla v porovnání s řadou nadnárodních společností působících v segmentu výroby obuvi.
- Závislost celého segmentu na dodavateli a licenci voděodolné membrány Gore-Tex.
- Omezený růstový potenciál na tuzemském trhu z důvodu nedostatku kvalifikované síly na trhu práce a omezené výrobní kapacity.



O

- Expanze na rychle rostoucí ukrajinský trh.
- Online marketing a 3D technologie.
- Růst poptávky po kvalitnějších výrobcích s vyšší přidanou hodnotou.
- Celosvětový trend růstu státních výdajů na obranu a bezpečnostní složky.
- Růst internetového prodeje, větší integrace internetových prodejeů.
- Vyšší zaměření na trh trekové a volnočasové obuvi.
- Automatizace výroby.
- Výroba bot „na míru“.



T

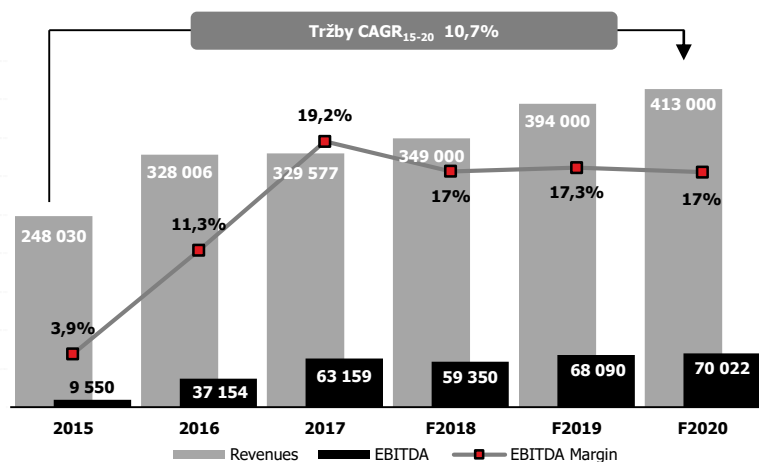
- Náhlé změny cen surovin – například z důvodu růstu cen hovězích kůží v důsledku ukončení jejich produkce v Indii.
- Změny a vývoj hospodářských, regulatorních, správních a jiných faktorů na trzích, kde Společnost působí.
- Riziko ztráty klíčových osob.

Ocenění Společnosti | PRABOS ZVÝŠIL ODHADY TRŽEB A ZISKU DÍKY VYHRANÝM TENDRŮM

PŮVODNÍ ODHADY HOSPODAŘENÍ PŘED TENDRY

Společnost Prabos plus a.s. vytvořila na základě uzavřených zakázek realistický plán na roky 2018 – 2020.

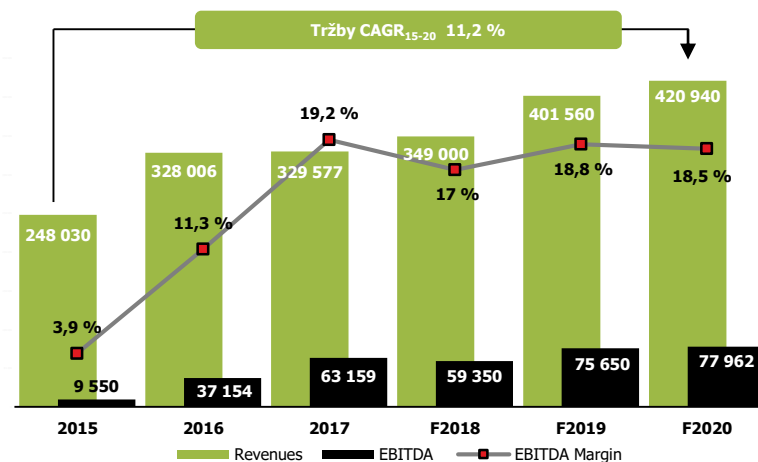
- Růst tržeb byl v následujících dvou letech plánován na 5,9 %, respektive 12,9 % se zmírněním na 4,8 % v roce 2020, přičemž průměrný růst za poslední tři roky byl 15,3 %.
- Průměrný růst EBITDA byl na následující tři roky projektován na úrovni 3,5 %; EBITDA marže se měla původně ustálit na úrovni 17 %.
- Počítalo se také s mírnějším růstem osobních nákladů než v předešlých letech - mezi roky 2017 až 2020 měl dosáhnout realistických 3,3 %.
- Společnost očekávala postupný nárůst čistého zisku a to v průměrném tempu 4 %; v roce 2020 měl čistý zisk dosáhnout úrovně CZK 47 680 tis.



AKTUALIZOVANÉ ODHADY HOSPODAŘENÍ

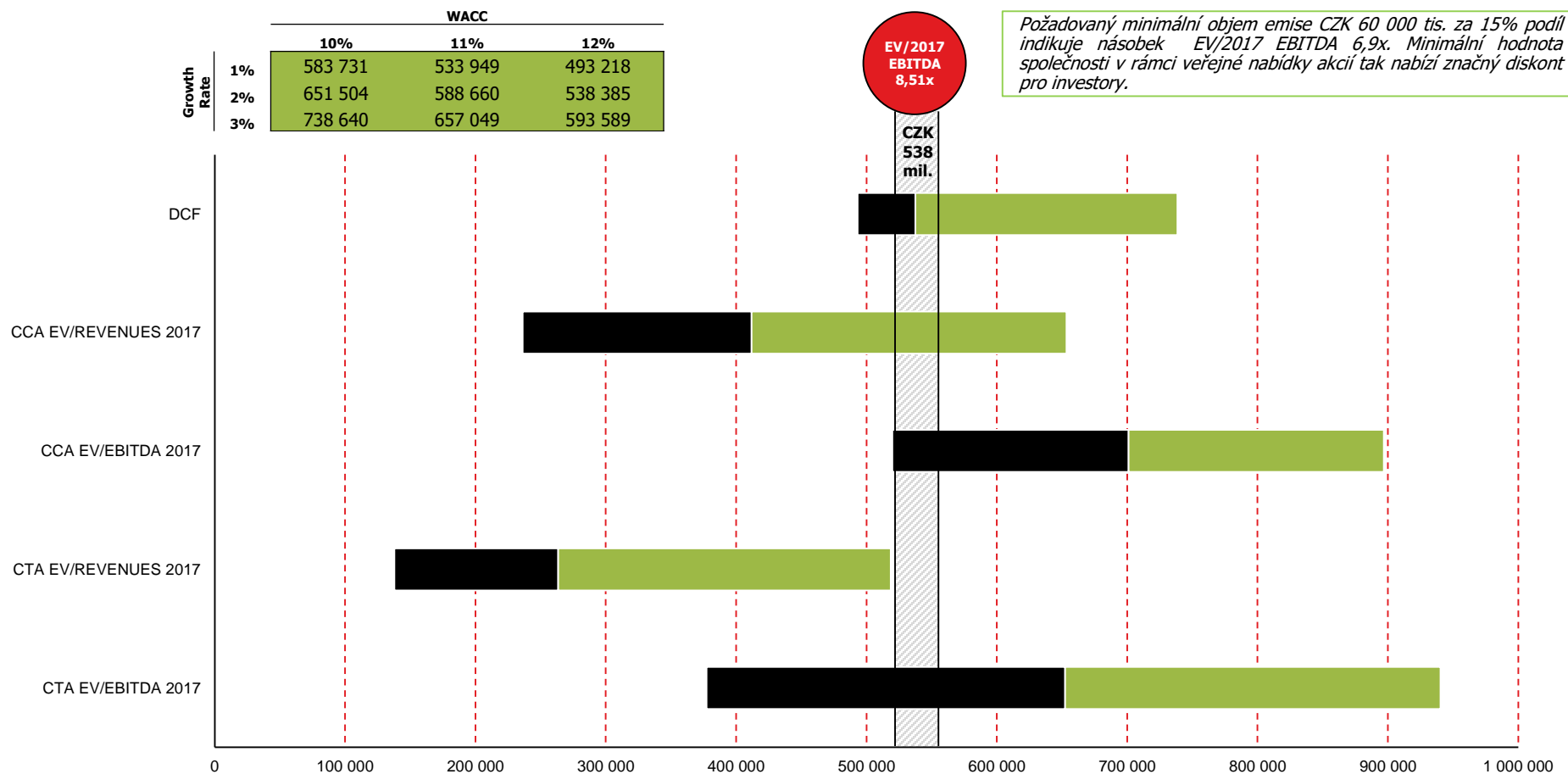
Společnost Prabos plus a.s. aktualizovala na základě uzavřených zakázek svůj obchodní plán na roky 2018 – 2020.

- Růst tržeb je v následujících dvou letech plánován na 5,9 %, respektive 15,1 % se zmírněním na 4,8 % v roce 2020, přičemž průměrný růst za poslední tři roky byl 15,3 %. Výrazný růst tržeb v roce 2019 je způsoben nedávno získanou armádní zakázkou a rovněž zakázkou pro policii.
- Průměrný růst EBITDA na následující tři roky je projektován na úrovni 7,3 %; EBITDA marže by se měla ustálit na úrovni 18,5 %.
- Počítá se s mírnějším růstem osobních nákladů než v předešlých letech - mezi roky 2017 až 2020 by měl dosáhnout realistických 3,3 %.
- Očekává se postupný nárůst čistého zisku a to v průměrném tempu 8,4%; v roce 2020 by měl čistý zisk dosáhnout úrovně CZK 54 111 tis.



Ocenění Společnosti | DCF

S ohledem na nové skutečnosti spojené se získáním zakázek pro armádu a policii, jsme zvýšili doporučené ocenění společnosti z násobku EV/2017 EBITDA 7,4x na EV/2017 EBITDA 8,5x. Na základě výnosové metody DCF byla hodnota společnosti Prabos na bázi EV stanovena na CZK 537,611 mil. a hodnota vlastního jmění společnosti byla po odečtení čistého dluhu ve výši CZK 35,1 mil. stanovena na: **CZK 502,5 mil.**



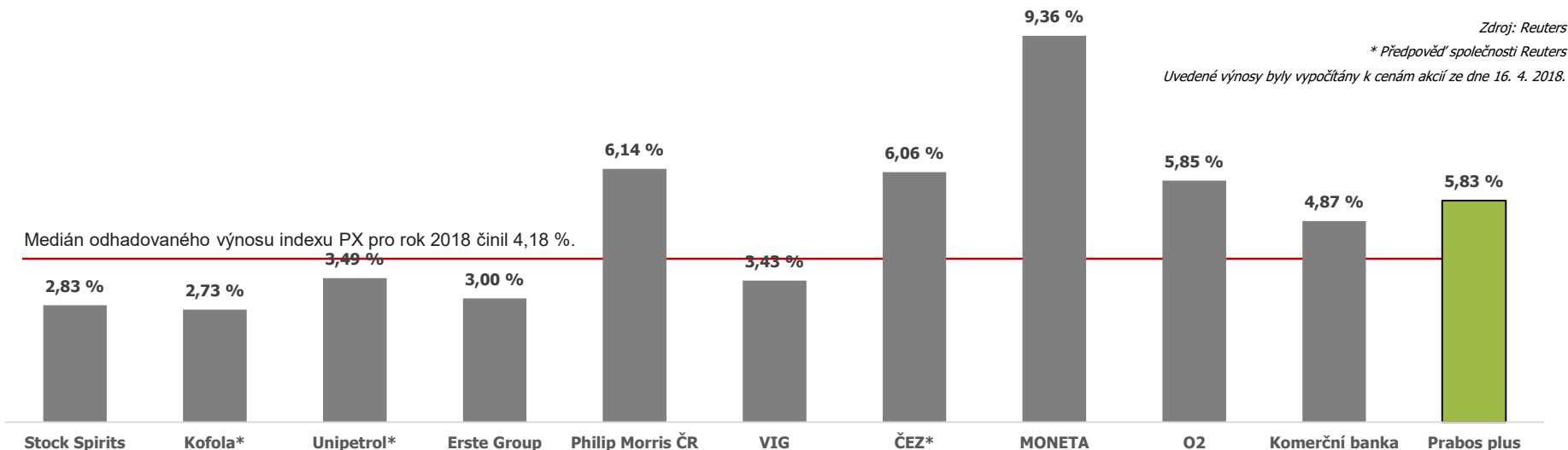
Ocenění Společnosti | KOMPARATIVNÍ METODA

#	Společnost	Popis Společnosti	Země	EV/EBITDA	EV/REVENUES	P/E	P/E 1YF
1	PUMA SE (DB:PUM)	Společnost PUMA SE společně s dceřinými společnostmi navrhuje, vyvíjí a prodává obuv, oděvy a doplňky.	Germany	18,0x	1,3x	42,3x	29,4x
2	TOD'S S.p.A. (BIT:TOD)	TOD'S S.p.A., společně se svými dceřinými společnostmi vyrábí a distribuuje obuv, kožené zboží, doplňky a oděvy v Itálii, Evropě, Americe a Číně.	Italy	10,9x	2,1x	24,1x	25,1x
3	CCC S.A. (WSE:CCC)	CCC S.A. se zabývá výrobou, velkoobchodem a maloobchodem obuvi pro muže, ženy a děti po celém světě.	Poland	23,9x	3,3x	33,6x	28,4x
4	Geox S.p.A. (BIT:GEO)	Geox S.p.A. vyrábí a distribuuje obuv a oděvy pro maloobchodníky a konečné spotřebitele.	Italy	10,9x	0,9x	72,5x	23,9x
5	Open Joint Stock Company OR (MISX:OBUV)	Open Joint Stock Company OR se zabývá výrobou obuvi a dalších výrobků.	Russia	8,2x	2,1x	6,7x	9,7x
6	Gino Rossi S.A. (WSE:GRI)	Gino Rossi S.A. vyrábí a prodává boty a doplňky.	Poland	7,9x	0,5x	12,6x	5,3x
7	Wojas S.A. (WSE:WOJ)	Wojas S.A. vyrábí a prodává kožené boty pro muže a ženy v Polsku.	Poland	10,9x	0,5x	33,6x	-
8	Protektor S.A. (WSE:PRT)	Protektor S.A. vyrábí a prodává ochrannou, vojenskou a specializovanou obuv.	Poland	6,6x	0,7x	22,6x	-
Min				6,6x	0,5x	6,7x	5,3x
1st Q				8,0x	0,5x	15,1x	8,6x
Median Multiple				10,9x	1,1x	28,9x	24,5x
3rd Q				16,2x	2,1x	40,1x	28,7x
Max				23,9x	3,3x	72,5x	29,4x
	Prabos plus a.s.			8,5x	1,4x	11,9x	12,9x

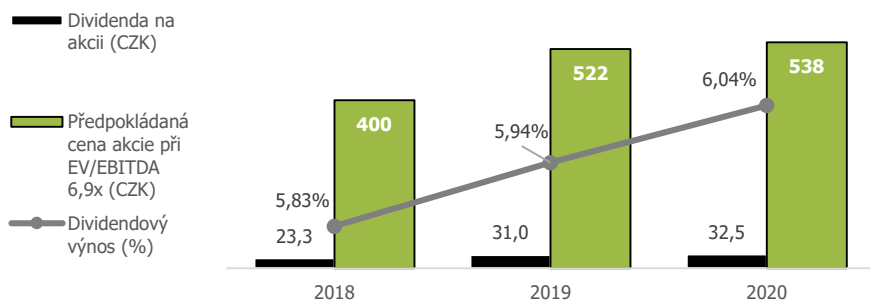
Očekávaná dividenda a vývoj ceny akcií | ZNAČNÝ RŮSTOVÝ POTENCIÁL

SROVNÁNÍ DIVIDENDOVÝCH VÝNOSŮ NA PRAŽSKÉ BURZE

Níže je uvedeno srovnání očekávaných dividendových výnosů na Burze cenných papírů Praha s očekávaným dividendovým výnosem Prabos plus a.s.



ODHADOVANÝ VÝVOJ CENY AKCIÍ A DIVIDEND



„Za rok 2018 očekáváme u Prabosu dividendu 23,3 koruny na akcii. V roce 2019 by to mělo být 31 korun a v roce 2020 dokonce 32,5 koruny na akcii. Pokud by se akcie společnosti měly pohybovat v čase na valuaci minimální ceny úpisu, tj. na 6,9násobku ukazatele EBITDA, dividendový výnos by činil pro rok 2018 zhruba 5,83 % při ceně 400 korun za akcii. Za rok 2019 by to mohlo být 5,93 % při ceně 522 korun za akcii, a v roce 2020 zhruba 6,04 % při ceně 538 korun za akcii.“

Sami však vidíme současnou hodnotu firmy na 8,51násobku EBITDA roku 2017, tj. na hodnotě 503 milionů korun. Valuace při spodní ceně úpisu je ale pouhých 400 milionů korun. Firma tak nabízí investorům akcie s významným diskontem.“



PRABOS PLUS A.S.

NOVÝ DIVIDENDOVÝ TITUL
MÍŘÍ NA PRAŽSKOU BURZU

NEJVĚTŠÍ ČESKÁ
OBUVNICKÁ FIRMA

TRADIČNÍ VÝROBA
JIŽ OD ROKU 1860

LEADER NA TRHU
SPECIALIZOVANÉ OBUVI

ATRAKTIVNÍ OCENĚNÍ
A VYSOKÁ DIVIDENDA

Kontakty na IPO poradce emitenta



František Bostl
Managing Partner
M: +420 604 215 002
bostl@starteepo.com



Jan Rovný
Associate Director
M: +420 602 468 824
rovny@starteepo.com



Adam Maryniok
Analyst
M: +420 776 004 979
maryniok@starteepo.com

START^E**PO**

PORADCE EMITENTA

Více informací na stránkách
www.prabos.cz/pro-investory
a www.starteepo.com/prabos



15/5/2018