

Борсов код: **5MB**
 Bloomberg: **5MB BU**

Цена: **6.08 лв.**
 Капитализация: **220 950 000 лв.**
 Промяна за 1 год.: **+14%**
 Рейндж за 1 год.: **4.00-6.10 лв.**

Оценка на акция: **13.60 лв.**
 Препоръка: **Купувай**
 Цел: **7.43 лв.**



Показатели за оценка

Enterprise Value	270 936 000
Доход от дивиденди	3.28%
Текущ P/E (12M)	13.34
Прогнозиран P/E (2013)	6.54
Цена/Продажби (12M)	1.16
Цена/Счетоводна стойност	1.62
Enterprise Value/Приходи (12M)	1.42
Enterprise Value/EBITDA (12M)	8.68

Рентабилност и растеж

Възвръщаемост на капитала	8.66%
Възвръщаемост на собствен капитал	12.20%
Възвръщаемост на активите	7.60%
EBITDA норма	16.4%
Норма на нетна печалба	8.7%
Ръст на приходите	7.3%
Ръст на печалбата на акция	-20%
Ръст на капитала	4.8%
Ръст на активите	6.8%

- Монбат е най-големият производител на оловно-кисели стартерни и стационарни батерии в България. Продуктовата му гама включва акумулатори, както за граждански, така и за военни приложения. Компанията е основана през 1959 г. в Монтана като независима фабрика за стартерни батерии, през 1998 г. става собственост на Приста Ойл – София.
- Полша и Гърция са двата основни чуждестранни пазара на Монбат. Те постепенно изместиха Франция и Германия, които през 2010 г. заеха 34% от продажбите в чужбина. На вътрешния пазар са реализирани над 8% от консолидираните приходи на групата от началото на годината, като значението на външните пазари нараства.
- Нормата на печалба се подобрява през третото тримесечие. През четвъртото тримесечие има съществено повишение на приходите според месечните оповестявания на Монбат.
- Монбат разпредели дивидент през 2012 г. в размер на 0.17 лв., което отговаряше на доход от 3.50% при пазарната цена на акция към момента. Изплащането на дивиденди беше прекъснато по време на кризата.
- Приста Ойл притежава 68.51% от капитала на дружеството, а Монбат Трейдинг - 7.06%. Обратното изкупените акции към края на третото тримесечие са 6.72%.
- Цената на акция на Монбат се повиши значително от началото на годината. Новината за очакван голям ръст на печалбата е в основата на ръста, но и позитивното развитие на целия пазар повлия положително на акцията.
- Сравнението на показателите за оценка с компании, производители на акумулатори и с целия сектор показва, че текущите резултати правят акцията надценена. Очакваната печалба за 2013 г. обаче променя значително оценката на компанията. Моделът на дисконтирани парични потоци също показва високата стойност на книгата на Монбат, което се дължи на силния ръст на продажбите и на добрата възвръщаемост.

Преглед на компанията

Монбат е най-големият производител на оловно-кисели стартерни и стационарни батерии в България. Продуктовата му гама включва акумулатори както за граждански, така и за военни приложения. Компанията е основана през 1959 г. в Монтана като независима фабрика за стартерни батерии, през 1998 г. става собственост на Приста Ойл – София.

Дружеството е с широка продуктова гама, включително стартерни батерии, стационарни батерии, батерии за фотоволтаични системи, специални батерии с военно приложение (конструирани както по руски така и по НАТО стандарти) и локомотивни батерии.

Монбат е специализиран в производството на следните типове батерии:

- стартерни батерии;
- стационарни батерии;
- локомотивни батерии;
- тягови батерии;
- батерии със специално предназначение. .

Най-доходоносен продукт за групата са стартерните батерии. Монбат цели постоянно подобряване на качеството на продукцията си и разширяване на продуктовата си гама. След първичното публично предлагане през 2006 г., Монбат стана публична компания с 24% free-float.

Основните производствени мощности на Монбат са разположени в гр. Монтана, където се намира и завода за рециклиране в България. Останалата част от производството на батерии е в гр. Добрич от придобитата през март 2007 г. компания Старт Добрич.

Нормата на печалба в производството на акумулатори е ниска, тъй като конкуренцията в глобален мащаб е значителна. Присъствието на Монбат на чуждестранните пазари изисква ценово предимство на продуктите на българската компания. Това са причините Монбат да залага на рециклирането на олово от употребявани акумулатори за подобряване на нормата си на печалба. Компанията разшири мощностите си за рециклиране със заводи в Сърбия и Букурещ, които обхващат местните пазари. Благодарение на тях си осигурява достъпа

до олово и полипропилен, които представляват значителна част от разходите. Дружеството инвестира в най-новите технологии и оборудване за производство и рециклиране, което я прави високо конкурентоспособна на местния и международните пазари.

Качество и опазване на околната среда

Монбат е сертифициран по ISO 9001 за качество на управлението през 2002 г. Компанията отговаря и на сертификат AQAP 2110, тъй като изпълнява изискванията на НАТО за качество.

ISO 14001 е международно приет стандарт, определящ как една компания може да създаде и приложи ефективна система за управление по отношение на околната среда. Стандартът е насочен към деликатния баланс между запазването на ефективността и намаляването на влиянието върху околната среда, ангажирайки всички звена на организацията, за достигане и на двете цели.

В допълнение, Монбат е сертифициран и по OHSAS 18001 - международно признат стандарт по отношение на системите за управление на производствената безопасност. Развита е от избрани водещи търговски и сертификационни организации, на базата на международни норми и е насочен към сегмент, където до момента е липсвала единна международна политика. OHSAS 18001 е разработен в съответствие с ISO 9001 и ISO 14001, за да помогне на организацията да се справи ефективно с изискванията за здравеопазване на работната сила и осигуряване на безопасни условия на труд.

Продукти

Стартерни батерии:

Основната функция на автомобилната стартерна батерия е да осигури необходимото електричество за запалване на двигател с вътрешно горене и да поддържа работата му за кратък период от време. Приложенията на батериите покриват целия диапазон от автомобили, камиони и селскостопански машини, функциониращи при нормални и променливи условия на околната среда.

Повечето от видовете батерии не се нуждаят от поддръжка.

Стационарни батерии:

Батериите от продуктова гама "MVR" имат приложение в телекомуникациите, индустриални UPS и в големи транспортни средства като кораби и локомотиви. Те имат компактен дизайн и са унифицирани със стандартите за подобни групи, което ги прави съвместими с широк кръг индустриални системи. Батериите работят на 2-, 4-, 6- и 12-волта, от 50 до 600 Ah. Периодът на експлоатация на батериите е 12 г.

Полу-тракционни батерии:

Тези батерии се използват за приложения, които изискват постоянен и дълготраен резерв от електрическа енергия, като задвижване на превозни и транспортни средства, повдигащи устройства, за осветление и други. Батериите имат голяма устойчивост на пълно разреждане и зареждане, което им гарантира дълъг срок на експлоатация.

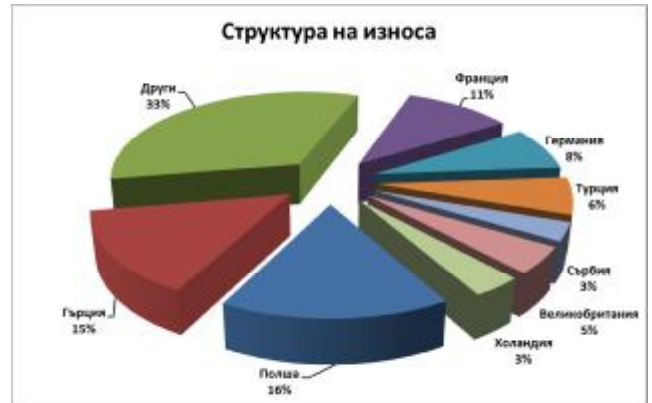
Специални батерии:

Монбат произвежда батерии с военно предназначение. Те отговарят на стандартите на НАТО, както и на произведената в Русия военна техника – бронирани машини, самолети и вертолетите. Батериите са достъпни в стандартните полипропиленови или огнеупорни кутии.

Батерии за локомотиви:

Стартерните батерии за локомотиви са проектирани с цел да осигурят стартерен ток за дизеловите двигатели и захранваща мощност за електронното оборудване на електрическите локомотиви. Те обикновено се състоят от няколко по-малки батерии, свързани последователно. Батериите състоящи се от малки компоненти се свързват в електрическа верига след монтирането им в съответстващата по тип машина. Те са проектирани и конструирани по методи, повишаващи значително тяхната издръжливост и устойчивост на удари и вибрации.

Пазарни позиции



*Разпределение през 9 месеца на 2012 г.

Полша и Гърция са двата основни чуждестранни пазара на Монбат. Те постепенно изместиха Франция и Германия, които през 2010 г. заемаха 34% от продажбите в чужбина.

На вътрешния пазар са реализирани над 8% от консолидираните приходи на групата от началото на годината, като значението на външните пазари нараства.

Финансов анализ



*консолидирани резултати

Значителната промяна в продажбите по страни доведе до забавяне в растежа на приходите. Основна причина може да се търси в кризата в Европа, но разместването на позициите по пазари не е само следствие на свиване на потреблението. През четвъртото тримесечие има съществено повишение на приходите според месечните оповестявания на Монбат. Структурата на продажбите по страни ще покаже дали компанията се завръща на пазарите в Германия и Франция, което ще е знак за пос-

тижимостта на прогнозите ѝ за силен ръст през 2013 г.



* консолидирани резултати

Нормата на печалба се подобрява през третото тримесечие. Ръстът на разходите за материали като процент от приходите през второто тримесечие на 2012 г. се окажа еднократен. Прогнозите на Монбат за повишаване на приходите са придружени и с очаквания за по-ниска норма на печалба. По подобен начин през 2010 г. компанията отчита силен ръст на продажбите и по-ниска възвръщаемост, която в последствие се покачва.

Разходите за амортизация се повишават трайно и вече са между 5% и 6% от продажбите.

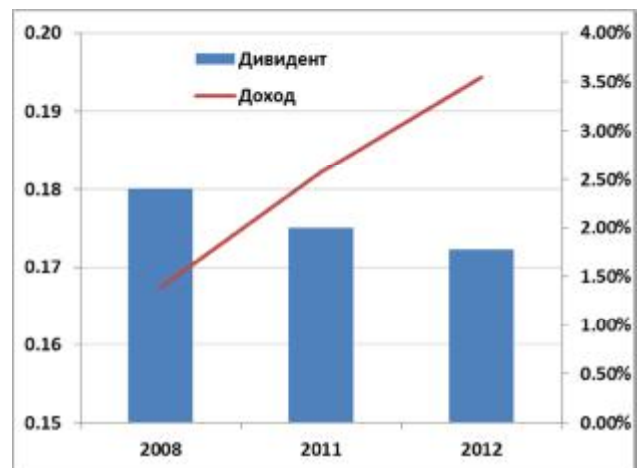


Вземанията на Монбат са на стабилно равнище и растат заедно с активите на дружеството. Това показва добрият модел на продажби при увеличаване на присъствието в отделните страни.



Задлъжнялостта на Монбат се повиши до 40% от собствения капитал, като от средата на 2009 г. досега няма съществено изменение на показателя дълг/капитал. Увеличението на производствените мощности и значителните инвестиции са причина да се стигне до повишение на дълга. Компанията няма проблем с обслужването на банковите заеми.

Дивиденди



Изплащането на дивиденди беше прекъснато по време на кризата. Монбат поддържа равнището на плащанията, но доходността се увеличи благодарение на спада на цената на акция. В момента доходът от дивиденди би бил 2.75% при запазване на размера им.

Коефициенти за оценка

Таблица 1
Сравнение
на коефици-
енти

	2010	2011	12M	2013F
Последна цена	6.30	5.25	6.08	6.08
Брой акции	37 325 585	36 743 111	36 370 264	36 370 264
Капитализация	235 151 186	192 901 333	220 949 354	220 949 354
Нетна печалба	13 324 000	19 156 000	16 560 000	33 773 000
P/E - цена/печалба	17.65	10.07	13.34	6.54
Собствен капитал	126 426 000	135 063 000	136 637 000	-
P/B - цена/капитал	1.86	1.43	1.62	-
Продажби	160 994 000	182 078 000	190 249 000	283 331 000
P/S - цена/продажби	1.46	1.06	1.16	0.78
EV	269 610 186	237 018 333	270 936 354	270 936 354
EBITDA	24 106 000	33 141 000	31 231 000	44 761 000
EV/EBITDA	11.18	7.15	8.68	6.05
RoE	10.54%	14.18%	12.12%	-
RoA	7.18%	8.97%	7.60%	-

Източник: Монбат
Изчисления: ЕЛАНА Трейдинг

Коефициентите за оценка на Монбат с консолидираните данни към края на септември 2012 г. са по-високи от средното за пазара в момента. Поскъпването на акцията повиши стойностите им, но финансовите данни на компанията са сравнително слаби и не включват доброто представяне през четвъртото тримесечие. P/E в момента е над 13, а EV/EBITDA е 8.7. Прогнозите на Монбат за 2013 г. обаче показват значително подобрение в коефициентите на оценка, което даде отражение и върху цената на акция през януари. Постигането на прогнозите ще означава двата коефициента, свързани с печалбата, да паднат до много ниски равнища и да подкрепят поскъпването на акцията.

Сравнение със сходни компании

Сравняваме Монбат с производители на стационарни и автомобилни акумулатори. Броят им е много малък. Таблицата представя цена на акция на Монбат при сравнение със средните показатели. Използваме медианата на EV/EBITDA, за да се изчисти отклонението от високата стойност на Thai Storage. Средната цена на акция с текущите резултати е 3.94 лв., а при изчисление с прогнозите за 2013 г. се получава 6.58 лв., но без да се отчита риск от неизпълнение на прогнозите или да се дисконтират бъдещите приходи и печалби.

Таблица 2
Сравнение
със сходни
компани

	P/E	P/B	P/S	EV/EBITDA
NIPRESS	6.79	0.46	0.12	4.69
GS YUASA CORP	10.81	1.18	0.48	7.66
THAI STORAGE BAT		1.06	0.27	84.56
MUTLU AKU	3.93	0.98	0.75	8.06
JOHNSON CONTROLS	12.49	1.79	0.51	10.95
Цена на Монбат - текущи	3.87	4.11	2.23	5.54
Цена на Монбат - прогноза	7.90		3.32	8.54

Източник: Bloomberg
Изчисления: ЕЛАНА Трейдинг

Сравняването на компанията само с няколко дружества от сектора носи риска от значително изкривяване на данните поради малката извадка. Разликата между оценката на Монбат при използване на целия сектор от компании, които произвеждат електро-оборудване, е близо 1 лев в полза на по-голямата извадка. Считаме, че това е по-правилният начин за оценяване - като се взима предвид състоянието на широк сектор или на целия пазар.

**Таблица 3
Сравнение
със сектор**

Показатели	P/E	P/B	P/S	EV/EBITDA
Медиана	15.42	1.10	0.59	7.97
Капитализация	255 349 950	149 826 160	112 135 234	198 777 815
Цена	7.02	4.12	3.08	5.47
Тежест	25%	25%	25%	25%
Текуща цена		6.08		
Справедлива стойност		4.92		
Премия (отбив) от текущата цена		-18.98%		

Източник: Bloomberg
Изчисления: ЕЛАНА Трејдинг

Дисконтирани парични потоци

Моделът на дисконтираните парични потоци е показателен за развитието на компанията в бъдеще. Монбат не зависи от свития вътрешен пазар, но продажбите в чужбина са много динамични. Експанзията в Сърбия и Румъния намалява зависимостта от ресурси и води до по-добра норма на възвръщаемост.

Таблица 4, Дисконтирани парични потоци

Монбат	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal	
BGN'000											Year	
ЕБИТ	29 178	33 320	40 507	44 558	49 014	52 935	56 640	60 039	63 041	65 562	67 857	
ЕБИТ(1-Т)	26 260	29 988	36 457	40 102	44 112	47 641	50 976	54 035	56 737	59 006	61 071	
Плюс: Амортизации	15 583	17 453	19 373	21 310	23 441	25 317	27 089	28 714	30 150	31 356	32 453	
Минус: Инвестиции	18 417	20 626	22 895	23 248	25 572	27 618	29 551	28 714	30 150	31 356	32 453	
Минус: Промяна об. капитал	14 921	5 440	5 585	5 636	6 199	5 455	5 155	4 728	4 177	3 508	3 304	
FCF	8 506	21 374	27 349	32 529	35 782	39 884	43 358	49 307	52 560	55 498	57 767	
PV FCF	7 732	17 665	20 548	22 218	22 218	22 514	22 250	23 002	22 291	21 397		
Sum of PV FCF	201 833											
PV of Continuing Value	342 641											
Total PV Free Cash Flows	544 474											
		Growth Rate										
				WACC	SA	2.0%	3.0%	3.5%	4.0%	5.0%		
Минус: Лихвоносен дълг	54 541	8.0%	17.08		19.53	21.17	23.21	29.34				
Плюс: Финансови активи	4 554	9.0%	14.07		15.67	16.68	17.90	21.26				
НС на капитала	494 487	10.0%	11.83		12.92	13.60	14.38	16.42				
Брой акции (хил.)	36 370	11.0%	10.10		10.88	11.35	11.88	13.21				
Цена на акция	13.60	12.0%	8.73		9.30	9.64	10.01	10.93				

Очаквания: ЕЛАНА Трејдинг

Данните за 2013 г. са прогнозите на компанията. Мениджмънтът на Монбат обичайно дава по-консервативни прогнози и смятаме, че няма да има проблем с осъществяването им през годината, ако няма извънредни събития. За периода след 2013 г. залагаме по-плавни темпове на покачване на приходите и по-висока норма на възвръщаемост спрямо прогнозната за тази година. По подобен начин имаше увеличение на приходите и пониска възвръщаемост през 2010 г., последвано от подобрене на нормата на печалба. В модела са включени и по-високи инвестиции спрямо годишната амортизация, но разликата няма чувствително отражение върху цена-

та на акция.

Справедливата цена според дисконтираните парични потоци е 13.60 лв. Това е значително повече от текущите пазарни цени и отразява потенциала за разрастване на дейността на компанията, заедно с високата възвръщаемост за акционерите. Дори и при по-висок дисконтов процент и по-нисък растеж, акцията има по-голяма справедлива стойност спрямо пазарната цена.

Препоръка и ценова цел

Препоръка: Оценката чрез модела на дисконтирани парични потоци показва много висока цена на акция. Това е причината за препоръка за покупка на книгата и запазването им в дългосрочен период. Компанията вероятно ще изплаща редовно дивиденди през следващите години, като очакваме да се възползва от глобалното икономическо възстановяване.

КУПУВАЙ

Ценова цел: За ценова цел през следващите 12 месеца използваме прогнозната печалба за 2013 г. и достигнато съотношение цена/печалба от 8. Акциите на Монбат обичайно се търгуват на по-високи нива на показателя. Сравнително ограниченият потенциал за растеж на акцията според ценовата ни цел се дължи на два фактора:

- растежът на цената през последните шест месеца;
- сезонността в дейността на фирмата, като очакваме най-силни резултати към края на 2013 г.

Акциите на Монбат са сред малкото на българския пазар, които съчетават предимствата на нисък риск за капиталови вложения, заедно с перспективи за растеж. Те ще се докажат отново като добра инвестиция и през 2013 г.

Финансови данни

Отчет на приходите и разходите (в хил. лв.)	2008	2009	2010	2011	3Q 2012
Продажби	163 981	114 994	160 994	182 078	137 507
Продуктови разходи	117 093	80 959	124 818	134 173	105 679
Разходи за персонала	12 765	10 720	11 971	14 656	9 924
Нетен приход от финансова дейност	437	(275)	(99)	(116)	(694)
Други приходи и разходи	0	0	0	8	430
ЕБИТДА	34 560	23 040	24 106	33 141	21 640
Амортизация	4 108	4 796	6 111	8 718	7 694
ЕБИТ	30 452	18 244	17 995	24 423	13 946
Разходи за лихви	1 545	1 559	2 279	2 841	1 974
Печалба преди данъци	28 907	16 685	15 716	21 582	11 972
Разходи за данъци	3 157	1 921	2 544	2 529	1 245
Печалба след данъци	25 750	14 764	13 172	19 053	10 727
Миноритарен дял	86	96	(152)	(103)	0
Нетна печалба	25 664	14 668	13 324	19 156	10 727
Печалба на акция	0.66	0.39	0.36	0.52	0.29

Баланс (в хил. лв.)	2008	2009	2010	2011	3Q 2012
Общо активи	154 721	184 815	199 717	213 441	217 881
Невнесен капитал	0	0	0	0	0
Нетекучи активи	89 491	99 333	114 187	125 569	125 858
Дълготрайни материални активи	88 923	98 596	110 739	121 918	121 810
Инвестиции	6	8	8	8	8
Текущи активи	65 230	85 482	85 530	87 872	92 023
Запаси	35 035	40 894	42 624	40 836	42 605
Вземания	25 176	38 367	40 972	42 735	44 570
Финансови активи	0	0	0	0	0
Парични средства в брой	4 634	5 840	1 634	4 108	4 554
Задължения + Собствен капитал	154 721	184 815	199 717	213 441	217 881
Собствен капитал	105 516	117 460	126 426	135 063	136 637
Основен капитал	38 533	37 950	37 326	36 858	36 377
Резерви	41 632	65 307	78 196	83 187	82 582
Печалба	25 351	14 203	10 904	15 018	17 678
Задължения	48 889	67 039	72 975	78 062	81 244
Нетекучи пасиви	5 106	4 358	4 747	18 181	8 023
Дългосрочни задължения по получени банк. заеми	21 447	22 195	17 647	13 461	11 322
Краткоср. задълж. по получени банкови заеми	8 848	18 104	28 104	40 286	41 361
Текущи пасиви	14 384	21 684	19 869	16 504	16 911
Други задължения	0	0	0	670	1 356
Оборотен капитал	41 998	45 694	37 557	31 082	33 751

Отчет на паричните потоци (в хил. лв)	2008	2009	2010	2011	3Q 2012
Нетна печалба	25 664	14 668	13 324	19 156	10 727
Амортизация	4 108	4 796	6 111	8 718	7 694
Промени в оборотния капитал	(16 285)	3 696	(8 137)	(6 475)	2 669
Други постъпления от оперативна дейност	18 735	(9 502)	2 120	3 721	(4 538)
Нетен поток от оперативна дейност	32 222	13 658	13 418	25 120	16 552
Покупка на дълготрайни активи	(25 899)	(11 687)	(15 877)	(19 518)	(4 113)
Други постъпления от инвестиционна дейност	(1 207)	(5 442)	(2 318)	(3 042)	(4 274)
Нетен поток от инвестиционна дейност	(27 106)	(17 129)	(18 195)	(22 560)	(8 387)
Постъпления/Плащания от ценни книжа	(3 671)	(2 724)	(1 830)	(3 039)	(2 440)
Постъпления/Плащания от заеми	4 362	9 914	5 458	8 637	(1 073)
Изплатени дивиденди	(3 252)	(50)	(130)	(1 821)	(1 323)
Други постъпления от инвестиционна дейност	(3 855)	(2 463)	(2 927)	(3 863)	(2 883)
Нетен паричен поток от финансова дейност	(6 416)	4 677	571	(86)	(7 719)
Изменения на паричните средства	(1 300)	1 206	(4 206)	2 474	446
Пар. средства в началото на периода	5 934	4 634	5 840	1 634	4 108
Пар. средства в края на периода	4 634	5 840	1 634	4 108	4 554
Пар. средства на акция:	0.12	0.15	0.04	0.11	0.12

Показатели	2008	2009	2010	2011	3Q 2012
Коефициенти за оценка					
Цена/Печалба (P/E)	7.22	16.82	17.65	10.17	
Счетоводна стойност (BV)	2.71	3.10	3.39	3.64	
Цена/смет. стойност (P/B)	1.76	2.10	1.86	1.44	
Приходи на акция	4.20	3.03	4.31	4.91	
Цена/Приходи (P/S)	1.13	2.15	1.46	1.07	
Цена/Паричен поток	6.22	12.67	12.10	6.99	
EV (в лева)	210 911	281 133	279 268	244 388	
EV/Приходи	1.29	2.44	1.73	1.34	
EV/ЕБИТДА	6.10	12.20	11.59	7.37	
EV/ЕБИТ	6.93	15.41	15.52	10.01	
Ликвидност					
Текуща ликвидност	2.81	2.15	1.78	1.55	1.58
Бърза ликвидност	1.30	1.12	0.89	0.83	0.85
Дълг					
Дълг към активи	0.32	0.36	0.37	0.37	0.37
Interest coverage	19.71	11.70	7.90	8.60	7.06
Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.25	0.23	0.18	0.23	0.14
Дълг/Собствен капитал	0.46	0.57	0.58	0.58	0.59
Активи					
Inventory turnover	4.68	2.81	3.78	4.46	
Days sales outstanding	55	120	92	84	
Fixed asset turnover	1.83	1.16	1.41	1.45	
Total asset turnover	1.06	0.62	0.81	0.85	
Рентабилност					
Profit margin on sales	15.7%	12.8%	8.3%	10.5%	7.8%
ЕБИТДА норма	21.1%	20.0%	15.0%	18.2%	15.7%
Basic earning power	19.7%	9.9%	9.0%	11.4%	6.4%
Възвращаемост на активите	16.6%	7.9%	6.7%	9.0%	4.9%
Възвращаемост на Собствен капитал	24.3%	12.5%	10.5%	14.2%	7.9%
Възвращаемост на инвестициите	19.4%	10.2%	9.0%	11.5%	6.9%
Информация за дивиденди					
Доход от дивиденди	3.75%	2.74%	2.78%	3.28%	-
Дивидент на акция	0.18	0.18	0.18	0.17	-
Брой акции:					
	39 000 000	37 949 857	37 325 585	37 095 139	36 573 785
Цена в лв- края на периода:					
	4.75	6.50	6.30	5.25	4.90
Паз. Капитализация в края на периода (лв.)					
	185 250 000	246 674 071	235 151 186	194 749 480	179 211 547

Пояснения:

Гаранции: Анализаторът(ите), отговорни за изготвянето на този документи, гарантират, че: (1) изразеното мнение отразява точно негово или нейно лично виждане за споменатите ценни книжа или емитенти; (2) никаква част от заплащането на анализатор е, е било или ще бъде обвързано по пряк или непряк начин с изразената препоръка или мнения в този документ.

Финансов интерес: ЕЛАНА Трейдинг може да търгува или притежава акции на анализирани компании. ЕЛАНА Трейдинг не притежава по-голям дял от 5% от акциите в обращение на компанията, обект на анализ или коментар в този документ. Анализаторът(ите) не притежават акции на компанията, освен ако не е изрично споменато.

Регулаторен орган: Комисия за финансов надзор, София 1303, улица Шар Планина 33

Разкриване на информация: Положена е дължимата грижа, за да се подsigури точност на цитираните факти, надеждност на източниците на информация и ясно определяне на направените допускания, предвиждания, прогнози и очаквани цени в този документ. Препоръките се базират на публично достъпна информация, която се счита за благонадеждна, но за която не се поема отговорност за пълнотата и точността. Нито на ЕЛАНА Трейдинг, нито на служителите на компанията, трябва да се търси отговорност за използваната публично достъпна информация. Изразеното мнение в този документ може да се различава от оповестено виждане в други отдели и направления в ЕЛАНА Трейдинг или от други служители. Допълнителна информация по този документ е налична при поискване. Източниците на информация в таблиците и графиките в този документ са изчисления на ЕЛАНА Трейдинг, освен ако не е споменато друго. ЕЛАНА Трейдинг предприема необходимите организационни и административни мерки за предотвратяване и избягване на конфликти на интереси във връзка с изготвяните препоръки.

Рискове за инвеститорите: Информацията в този документ не трябва да се разглежда като предложение за покупки или продажби на финансови инструменти. Инвестиционните възможности, дискутирани в този документ, може да не са подходящи за определени инвеститори в зависимост от техните инвестиционни цели и времеви хоризонт или в контекста на цялостното им финансово състояние. Рисковете свързани с инвестиции във финансовите инструменти, споменати в този документ, не са обяснени в тяхната цялост. Цената или стойността на инвестициите може да се понижи или покачи. Ценните книжа или инвестициите може да доведат до загуби за инвеститора. Предходно постижение не е гаранция за бъдещо представяне. Промени във валутните курсове може да имат неблагоприятен ефект върху стойността, цената или дохода от инвестиции в ценни книжа.

Методи за оценка: Оценките на стойността на компанията са базирани на следните методи: съотношения (цена/печалба, цена/счетоводна стойност, стойност на предприятието/печалба без данъци, амортизация и лихви), историческа оценка, сравнение с конкуренти, дисконтиране (дисконтиране на парични потоци или дивиденди) и методи за оценка на активите. Оценката зависи от макроекономически фактори, включително лихвени проценти, валутни курсове, цени на суровини, очакванията за икономиката и за движенията на пазара. Тя е базирана на очаквания, които може да бъдат променени значително и без предупреждение, в зависимост от специфични фактори за компания, индустрия или държава. Поради това препоръките получени чрез тези модели може да бъдат своевременно променени. Прилагането на моделите зависи от прогнозите за редица икономически променливи и поради тази причина е налице диапазон на изменение в самия модел. Оценката, получена чрез модели, зависи от входящите данни, които от своя страна са базирани на субективното мнение на анализатор(и), отговорни за създаването ѝ.

Препоръки: Препоръките от анализатор(и) са базирани на специфични фактори за компанията, сектора, страната и глобалното развитие, като са сравнени с пазарните индекси. Препоръките и мненията отговарят на очакванията на ЕЛАНА Трейдинг за период от 12 месеца след публикацията и са представени от гледна точка на инвеститори, които имат дълги позиции. ЕЛАНА Трейдинг си запазва правото да изрази различно или противоречиво мнение и препоръка за различни времеви скали или различни типове инвеститори. Освен изрично оповестено, очакваното представяне за период от 12 месеца след публикуване на препоръката за български акции е следното:

Позитивна Повече от 5% по-добро представяне в сравнение със SOFIX и BG40 за периода

Неутрална Пазарно представяне, +/-5% в сравнение със SOFIX и BG40

Негативна Повече от 5% по-слабо представяне в сравнение със SOFIX и BG40 за периода

Честота на препоръките: Няма предварително разписания за публикуване на препоръки. Честотата им зависи от специфични фактори за индивидуалните компании и мнението на анализатор(и) за нуждата от малки или големи промени.

За повече информация:

Анализатор
Цветослав Цачев
Тамара Бечева

Телефон:
+359 2 810 00 23
+359 2 810 00 27

E-mail:
tsachev@elana.net
becheva@elana.net

Интернет:
www.elana.net
www.elana.net