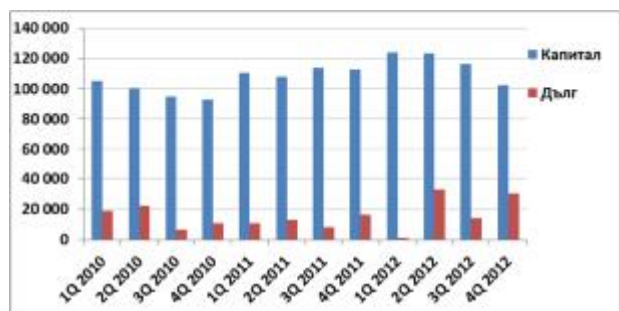
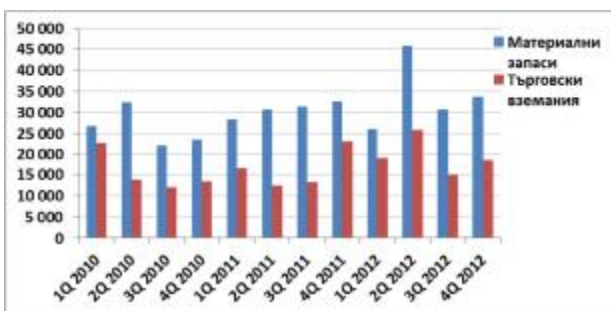
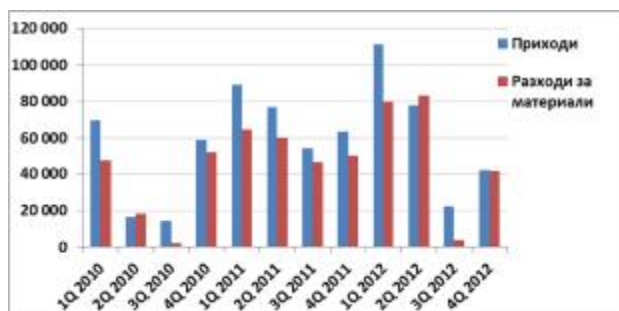
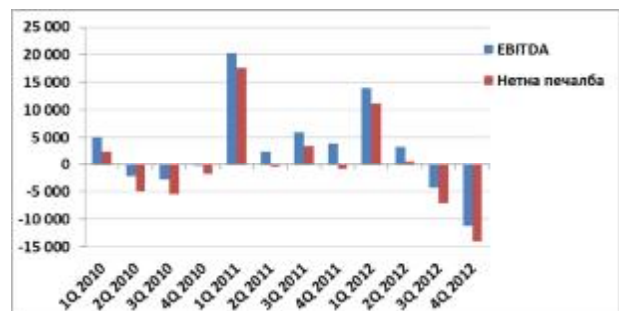


- Неохим отчете най-слабото четвърто тримесечие от 2008 г. насам по отношение на приходите. Продажбите са с 34% по-слаби спрямо същия период на 2011 г.
- За цялата миналата година има спад от 11% на приходите до 249.2 млн. лв., който е регистриран изцяло от намалението с 18% на вътрешния пазар. Компанията увеличава присъствието си на пазарите в Северна Америка, което компенсира спада на продажбите в Европа.
- Загубата за периода е значителна и надхвърля съществено постигнатото през слабите тримесечия. Влошаването на финансовия резултат се дължи на разходите за материали, които запазват нивото си въпреки спада на производството. Природният газ е основна

суровина и поскъпването му влошава нормата на печалба.

- Неохим регистрира неконсолидирана загуба в размер на 9.434 млн. лв. през 2012 г. Компанията не оповести причините за намалението на продажбите на вътрешния пазар. Възможно е да има изместване на продажбите към началото на тази година или тенденцията да е трайна и да се дължи на намаление на кредитирането от банки за земеделските производители.
- Търговските вземания на компанията отчитат спад спрямо година назад, а материалните запаси не се променят въпреки спада на продажбите.
- Натрупаната загуба води до най-ниското ниво на собствения капитал за последните две години. Дългосрочните задължения се увеличават, с което компанията финансира инвестициите си.

|                    | 4Q 2012 | q-o-q   | y-o-y    |
|--------------------|---------|---------|----------|
| Приходи            | 41 990  | 89.50%  | -33.91%  |
| Разходи, в т.ч.    | 55 576  | 91.67%  | -12.51%  |
| амортизация        | 2 520   | 0.44%   | 5.93%    |
| Разходи за лихви   | 208     | -37.35% | 7.22%    |
| ЕБИТДА             | -11 298 | 163.73% | -394.30% |
| ЕБИТ               | -13 818 | 103.42% | -1046.4% |
| Нетна печалба      | -14 026 | 96.86%  | 1395.3%  |
| Активи             | 174 361 | 6.65%   | 7.10%    |
| ДМА                | 106 549 | 2.35%   | 12.68%   |
| Запаси             | 33 811  | 10.66%  | 3.93%    |
| Вземания           | 18 674  | 25.26%  | -19.08%  |
| Парични средства   | 5 906   | 89.05%  | 93.45%   |
| Собствен капитал   | 102 280 | -12.06% | -9.09%   |
| Дългосрочни заеми  | 16 895  | 53.59%  | 1279.2%  |
| Краткосрочни заеми | 13 384  | 355.08% | -9.40%   |



\*Източник: Неохим; данни в хил. лв.

**Финансови данни**

| <b>Отчет на приходите и разходите (в хил. лв.)</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Продажби</b>                                    | 104 084     | 159 618     | 284 300     | 253 055     |
| Продуктови разходи                                 | 97 133      | 144 981     | 229 764     | 229 291     |
| Разходи за персонала                               | 17 133      | 16 196      | 23 104      | 22 194      |
| Нетен приход от финансова дейност                  | 280         | 1 403       | 1 287       | (6)         |
| Други приходи и разходи                            | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>ЕВИТДА</b>                                      | (9 902)     | (156)       | 32 719      | 1 564       |
| Амортизация  | 8 829       | 8 961       | 9 510       | 9 957       |
| <b>ЕВИТ</b>  | (18 731)    | (9 117)     | 23 209      | (8 393)     |
| Разходи за лихви                                   | 1 058       | 1 725       | 1 041       | 1 041       |
| <b>Печалба преди данъци</b>                        | (19 789)    | (10 842)    | 22 168      | (9 434)     |
| Разходи за данъци                                  | (1 940)     | (1 062)     | 0           | 0           |
| <b>Печалба след данъци</b>                         | (17 849)    | (9 780)     | 22 168      | (9 434)     |
| Миноритарен дял                                    | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Нетна печалба</b>                               | (17 849)    | (9 780)     | 22 168      | (9 434)     |
| <b>Печалба на акция</b>                            | (6.72)      | (3.68)      | 8.35        | (3.55)      |

| <b>Баланс (в хил. лв.)</b>                     | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Общо активи</b>                             | 156 549     | 143 699     | 164 070     | 174 361     |
| Невнесен капитал                               | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Нетекущи активи</b>                         | 107 388     | 104 143     | 104 744     | 115 573     |
| Дълготрайни материални активи                  | 98 694      | 93 910      | 94 134      | 106 549     |
| Инвестиции                                     | 4 159       | 4 159       | 4 159       | 4 242       |
| <b>Текущи активи</b>                           | 49 161      | 39 556      | 59 326      | 58 788      |
| Запаси   | 33 817      | 23 398      | 32 798      | 33 811      |
| Вземания                                       | 14 155      | 13 320      | 23 067      | 18 674      |
| Финансови активи                               | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Парични средства в брой                        | 745         | 2 362       | 3 053       | 5 906       |
| <b>Задължения + Собствен капитал</b>           | 156 549     | 143 699     | 164 070     | 174 361     |
| <b>Собствен капитал</b>                        | 102 647     | 92 867      | 115 035     | 102 280     |
| Основен капитал                                | 2 586       | 2 586       | 2 586       | 2 586       |
| Резерви  | (3 242)     | (3 242)     | (3 242)     | (3 242)     |
| Печалба  | 103 303     | 93 523      | 115 691     | 102 936     |
| <b>Задължения</b>                              | 53 902      | 50 832      | 49 035      | 72 081      |
| Нетекущи пасиви                                | 14 569      | 8 476       | 5 246       | 22 512      |
| Дългосрочни задължения по получени банк. заеми | 6 221       | 2 472       | 1 225       | 16 895      |
| Краткоср. задълж. по получени банкови заеми    | 20 276      | 8 489       | 14 772      | 13 384      |
| Текущи пасиви                                  | (6 024)     | 33 867      | 29 017      | 36 185      |
| Други задължения                               | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Оборотен капитал</b>                        | 34 909      | (2 800)     | 15 537      | 9 219       |

| <b>Отчет за паричните потоци (в хил. лв)</b>    | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Нетна печалба</b>                            | (17 849)    | (9 780)     | 22 168      | (9 434)     |
| Амортизация                                     | 8 829       | 8 961       | 9 510       | 9 957       |
| Промени в оборотния капитал                     | (23 040)    | (37 709)    | 18 337      | 3 209       |
| Други постъпления от оперативна дейност         | 9 145       | 65 083      | (45 376)    | 7 452       |
| <b>Нетен поток от оперативна дейност</b>        | (22 915)    | 26 555      | 4 639       | 11 184      |
| Покупка на дълготрайни активи                   | (4 615)     | (3 714)     | (8 096)     | (22 106)    |
| Други постъпления от инвестиционна дейност      | 0           | 0           | 97          |             |
| <b>Нетен поток от инвестиционна дейност</b>     | (4 615)     | (3 714)     | (7 999)     | (20 236)    |
| Постъпления/Плащания от ценни книжа             | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Постъпления/Плащания от заеми                   | 21 689      | (20 410)    | 4 186       | 12 462      |
| Изплатени дивиденди                             | (31)        | (1)         | (4)         | (333)       |
| Други постъпления от инвестиционна дейност      | (764)       | (813)       | (131)       | (224)       |
| <b>Нетен паричен поток от финансова дейност</b> | 20 894      | (21 224)    | 4 051       | 11 905      |
| <b>Изменения на паричните средства</b>          | (6 636)     | 1 617       | 691         | 2 853       |
| Пар. средства в началото на периода             | 7 381       | 745         | 2 362       | 3 053       |
| <b>Пар. средства в края на периода</b>          | 745         | 2 362       | 3 053       | 5 906       |
| <b>Пар. средства на акция:</b>                  | 0.28        | 0.89        | 1.15        | 2.23        |

| <b>Показатели</b>                                 | <b>2009</b>       | <b>2010</b>       | <b>2011</b>       | <b>2012</b>       |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Коефициенти за оценка</b>                      |                   |                   |                   |                   |
| Цена/Печалба (P/E)                                | -3.72             | -7.98             | 3.60              | -7.09             |
| Счетоводна стойност (BV)                          | 38.67             | 34.99             | 43.34             | 38.53             |
| Цена/счет. стойност (P/B)                         | 0.65              | 0.84              | 0.69              | 0.65              |
| Приходи на акция                                  | 39.21             | 60.13             | 107.11            | 95.34             |
| Цена/Приходи (P/S)                                | 0.64              | 0.49              | 0.28              | 0.26              |
| Цена/Паричен поток                                | -7.36             | -95.28            | 2.52              | 127.95            |
| EV (в хил. лева)                                  | 92 137            | 86 637            | 92 707            | 91 289            |
| EV/Приходи  | 0.89              | 0.54              | 0.33              | 0.36              |
| EV/ЕВITDA   | -9.30             | -555.37           | 2.83              | 58.37             |
| EV/ЕВIT   | -4.92             | -9.50             | 3.99              | -10.88            |
| <b>Ликвидност</b>                                 |                   |                   |                   |                   |
| Текуща ликвидност                                 | 3.45              | 0.93              | 1.35              | 1.19              |
| Бърза ликвидност                                  | 1.08              | 0.38              | 0.61              | 0.50              |
| <b>Дълг</b>                                       |                   |                   |                   |                   |
| Дълг към активи                                   | 0.34              | 0.35              | 0.30              | 0.41              |
| Interest coverage                                 | -17.70            | -5.29             | 22.29             | -8.06             |
| Дългосрочен дълг/Собствен капитал                 | 0.20              | 0.12              | 0.06              | 0.39              |
| Дълг/Собствен капитал                             | 0.53              | 0.55              | 0.43              | 0.70              |
| <b>Активи</b>                                     |                   |                   |                   |                   |
| Inventory turnover                                | 3.08              | 6.82              | 8.67              | 7.48              |
| Days sales outstanding                            | 49                | 30                | 29                | 27                |
| Fixed asset turnover                              | 0.97              | 1.53              | 2.71              | 2.19              |
| Total asset turnover                              | 0.66              | 1.11              | 1.73              | 1.45              |
| <b>Рентабилност</b>                               |                   |                   |                   |                   |
| Норма на печалба                                  | -17.1%            | -6.1%             | 7.8%              | -3.7%             |
| ЕВITDA норма                                      | -9.5%             | -0.1%             | 11.5%             | 0.6%              |
| Basic earning power                               | -12.0%            | -6.3%             | 14.1%             | -4.8%             |
| Възвращаемост на активите                         | -11.4%            | -6.8%             | 13.5%             | -5.4%             |
| Възвращаемост на собствен капитал                 | -17.4%            | -10.5%            | 19.3%             | -9.2%             |
| Възвращаемост на инвестициите                     | -14.5%            | -9.4%             | 18.2%             | -6.7%             |
| <b>Информация за дивиденди</b>                    |                   |                   |                   |                   |
| Доход от дивиденди                                | -                 | -                 | 1.00%             | -                 |
| Дивидент на акция                                 | -                 | -                 | 0.30              | -                 |
| <b>Брой акции:</b>                                |                   |                   |                   |                   |
|   | <b>2 654 358</b>  | <b>2 654 358</b>  | <b>2 654 358</b>  | <b>2 654 358</b>  |
| <b>Цена в лв. - края на периода:</b>              |                   |                   |                   |                   |
|   | <b>25.01</b>      | <b>29.40</b>      | <b>30.05</b>      | <b>25.21</b>      |
| <b>Паз. капитализация в края на периода (лв.)</b> |                   |                   |                   |                   |
|   | <b>66 385 494</b> | <b>78 038 125</b> | <b>79 763 458</b> | <b>66 916 365</b> |

**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](mailto:tsachev@elana.net)  
[becheva@elana.net](mailto:becheva@elana.net)

**Интернет:**  
[www.elana.net](http://www.elana.net)  
[www.elana.net](http://www.elana.net)