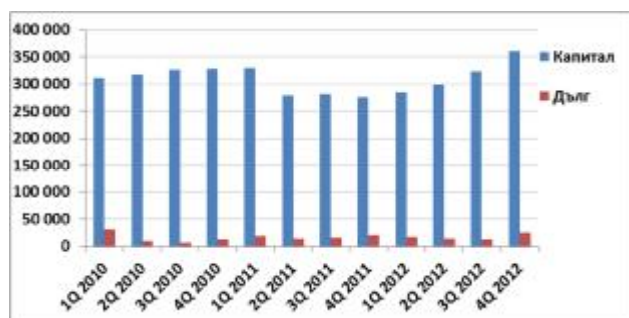
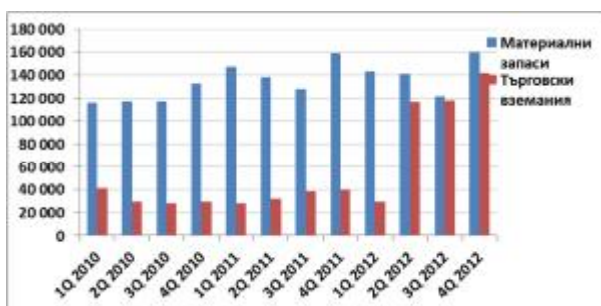
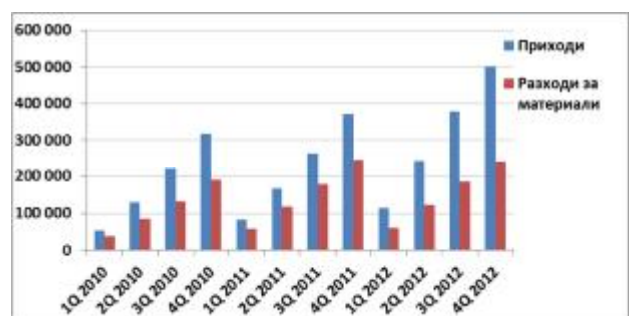
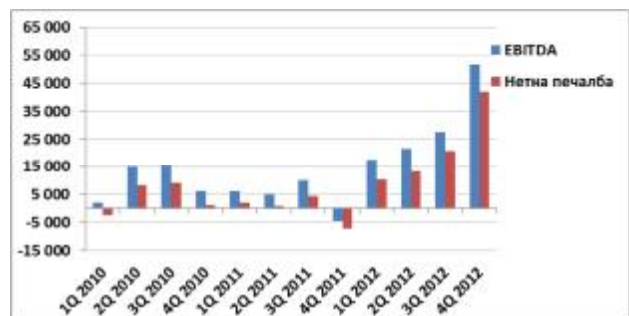


- Нетната печалба на Булгартабак холдинг за четвъртото тримесечие на 2012 г. отчита значителен ръст както на годишна, така и на тримесечна база. За последните 5 години резултатът изостава само спрямо третото тримесечие на 2008 г.
- Дружеството разполага с 62 млн. лв. свободни парични средства. Спадът спрямо миналата година е основно в следствие на отправените търгови предложения към миноритарните акционери на дъщерните дружества – София БТ, Благоевград БТ и Плевен БТ.
- Приходите намаляват с 6% за четвъртото спрямо третото тримесечие на 2013 г. Свитото потребление и контрабандата продължават да оказват негативно влияние, но компанията запазва пазарния си дял в страната спрямо миналата година. През 2012 г. се осъщес-

твява и първият износ към страни от ЕС, Азия, Далечния Изток и Африка.

- Към края на годината задълженията към доставчици са в размер на 41 млн. лв., а търговските вземания – 141.5 млн. лв.
- Основен риск за финансовите резултати на Булгартабак е валутният курс и по-специално курса на щатския долар. По-голямата част от приходите – 41 млн. лв. или 66% са в долари, както и две трети от задълженията към доставчици.
- Планираните инвестиции за 2012 г. са в размер на 17.6 млн. лв., от които се реализират 13.6 млн. лв. Най-големи са в Благоевград БТ – 12.9 млн. лв.
- Предстоящата смяна на властта може да има пряко влияние върху дейността на компанията, поради възможни промени в законодателството.

	4Q 2012	q-o-q	y-o-y
Приходи	124 263	-6.40%	16.87%
Разходи, в т.ч.	77 690	-28.67%	-31.36%
амортизация	4 548	1.52%	18.53%
Разходи за лихви	682	232.68%	140.99%
ЕБИТДА	51 681	88.60%	-1270.05%
ЕБИТ	47 133	105.61%	-671.0%
Нетна печалба	41 957	103.95%	-693.9%
Активи	616 143	15.60%	12.16%
ДМА	217 785	4.36%	-1.22%
Запаси	159 497	31.57%	0.09%
Вземания	24 841	-11.22%	435.48%
Парични средства	62 511	23.43%	-49.42%
Собствен капитал	360 333	11.68%	31.12%
Дългосрочни заеми	25 475	115.76%	93.7%



\*Източник: Булгартабак холдинг; данни в хил. лв.

**Финансови данни**

Отчет на приходите и разходите (в хил. лв.)	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Продажби</b>	307 298	274 370	317 412	371 037	501 509
Продуктови разходи	218 633	191 427	209 778	276 626	312 173
Разходи за персонала	84 216	76 277	74 341	75 842	72 714
Нетен приход от финансова дейност	43 308	14 816	5 405	(1 891)	1 373
Други приходи и разходи	0	0	0	0	0
<b>ЕБИТДА</b>	47 757	21 482	38 698	16 678	117 995
Амортизация	16 733	16 027	15 524	15 018	17 205
<b>ЕБИТ</b>	31 024	5 455	23 174	1 660	100 790
Разходи за лихви	1 597	1 494	1 111	834	1 382
<b>Печалба преди данъци</b>	29 427	3 961	22 063	826	99 408
Разходи за данъци	1 676	549	3 072	386	10 634
<b>Печалба след данъци</b>	27 751	3 412	18 991	440	88 774
Миноритарен дял	0	238	2 891	261	2 737
<b>Нетна печалба</b>	27 751	3 174	16 100	179	86 037
<b>Печалба на акция</b>	3.77	0.43	2.19	0.52	11.68

Баланс (в хил. лв.)	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Общо активи</b>	788 662	646 849	559 983	549 156	616 143
Невнесен капитал	0	0	0	0	0
<b>Нетекучи активи</b>	199 859	207 117	214 511	226 030	249 767
Дълготрайни материални активи	197 312	203 347	212 350	220 279	217 785
Инвестиции	320	320	320	320	320
<b>Текущи активи</b>	588 803	439 732	345 472	323 126	366 376
Запаси	107 232	113 851	132 351	159 349	159 497
Вземания	260 060	178 757	29 098	39 598	141 541
Финансови активи	34 395	12 487	0	0	0
Парични средства в брой	186 709	133 984	183 595	123 595	62 511
<b>Задължения + Собствен капитал</b>	788 662	646 849	559 983	549 156	616 143
<b>Собствен капитал</b>	371 582	313 251	327 941	274 670	360 333
Основен капитал	7 367	7 367	7 367	7 367	7 367
Резерви	101 089	107 915	106 815	107 146	145 958
Печалба	263 126	197 969	213 759	160 157	207 008
<b>Задължения</b>	417 080	333 598	232 042	274 486	255 810
Нетекучи пасиви	18 380	20 967	27 151	35 678	38 840
Дългосрочни задължения по получени банк. заеми	6 226	5 230	6 782	13 149	25 475
Краткоср. задълж. по получени банкови заеми	6 310	16 703	6 486	6 494	0
Текущи пасиви	350 022	253 191	153 104	192 950	205 313
Други задължения	0	0	0	0	0
<b>Оборотен капитал</b>	232 471	169 838	185 882	31 082	161 063

Отчет на паричните потоци (в хил. лв)	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Нетна печалба</b>	27 751	3 174	16 100	19 156	86 037
Амортизация	16 733	16 027	15 524	8 718	17 205
Промени в оборотния капитал	6 310	(62 633)	16 044	(6 475)	129 981
Други постъпления от оперативна дейност	(39 645)	23 890	(25 170)	3 721	(251 270)
<b>Нетен поток от оперативна дейност</b>	11 149	(19 542)	22 498	13 395	(18 047)
Покупка на дълготрайни активи	(12 533)	(14 647)	(518)	(26 433)	(14 456)
Други постъпления от инвестиционна дейност	26 421	31 803	2 829	(3 042)	(30 818)
<b>Нетен поток от инвестиционна дейност</b>	13 888	17 156	2 311	(23 595)	(45 274)
Постъпления/Плащания от ценни книжа	0	0	0	0	0
Постъпления/Плащания от заеми	2 662	9 382	0	9 400	26 472
Изплатени дивиденди	(8 350)	(59 401)	(10 296)	(58 244)	(679)
Други постъпления от инвестиционна дейност	(739)	(383)	0	(870)	(23 511)
<b>Нетен паричен поток от финансова дейност</b>	(6 427)	(50 402)	(10 296)	(49 714)	2 282
<b>Изменения на паричните средства</b>	18 610	(52 788)	14 513	2 474	(61 039)
Пар. средства в началото на периода	168 047	186 657	133 869	148 382	123 543
<b>Пар. средства в края на периода</b>	186 657	133 869	148 382	123 543	62 504
<b>Пар. средства на акция:</b>	25.34	18.17	20.14	0.11	8.48

Показатели	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Коефициенти за оценка</b>					
Цена/Печалба (P/E)	3.19	41.49	14.09	60.81	6.68
Счетоводна стойност (BV)	50.44	42.52	44.51	37.28	48.91
Цена/смет. стойност (P/B)	0.24	0.42	0.69	0.84	1.59
Приходи на акция	41.71	37.24	43.08	50.36	68.07
Цена/Приходи (P/S)	0.29	0.48	0.71	0.62	1.15
Цена/Паричен поток	1.99	6.86	7.18	15.22	5.57
EV (в хил. лева)	(85 766)	19 638	56 583	127 379	537 607
EV/Приходи	-0.28	0.07	0.18	0.34	1.07
EV/ЕБИТДА	-1.80	0.91	1.46	7.64	4.56
EV/ЕБИТ	-2.76	3.60	2.44	76.73	5.33
<b>Ликвидност</b>					
Текуща ликвидност	1.65	1.63	2.16	1.62	1.78
Бърза ликвидност	1.35	1.21	1.34	0.82	1.01
<b>Дълг</b>					
Дълг към активи	0.53	0.52	0.41	0.50	0.42
Interest coverage	19.43	3.65	20.86	1.99	72.93
Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.07	0.08	0.10	0.18	0.18
Дълг/Собствен капитал	1.12	1.06	0.71	1.00	0.71
<b>Активи</b>					
Inventory turnover	2.87	2.41	2.40	2.33	3.14
Days sales outstanding	305	235	33	38	102
Fixed asset turnover	1.54	1.32	1.48	1.64	2.01
Total asset turnover	0.39	0.42	0.57	0.68	0.81
<b>Рентабилност</b>					
Profit margin on sales	9.0%	1.2%	5.1%	0.0%	17.2%
ЕБИТДА норма	15.5%	7.8%	12.2%	4.5%	23.5%
Basic earning power	3.9%	0.8%	4.1%	0.3%	16.4%
Възвращаемост на активите	3.5%	0.5%	2.9%	0.0%	14.0%
Възвращаемост на Собстен капитал	7.5%	1.0%	4.9%	0.1%	23.9%
Възвращаемост на инвестициите	7.0%	0.9%	4.4%	0.1%	20.3%
<b>Информация за дивиденди</b>					
Доход от дивиденди	-	1.75%	23.35%	-	-
Дивидент на акция	-	0.31	7.19	-	-
<b>Брой акции:</b>					
	7 367 222	7 367 222	7 367 222	7 367 222	7 367 222
<b>Цена в лв- края на периода:</b>					
	12.00	17.88	30.80	31.40	78.00
<b>Паз. Капитализация в края на периода (лв.)</b>					
	88 406 664	131 689 093	226 910 438	231 330 771	574 643 316

**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 компанията, индустрията или държавата. 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)