



EV/EBITDA	6.94	P/E	16.07
RoA	3.88%	P/S	0.79
RoE	9.45%	P/B	1.52



- Добивната компания Каолин (6К1) отчете много ниска загуба за 4 тримесечие на 2010 г. и приключи годината с 55% ръст на печалбата в сравнение с 2009 г. Въпреки че не изключваме одиторския доклад да включи негативния ефект от отделянето на СоларПро Холдинг върху нетната печалба, собственият капитал вече отразява промяната като намален с над 25% до 79.77 млн. лв.

- Отчетената тримесечна загуба е 26 000 лв. и е значително по-добре спрямо сезонно слабо последно тримесечие за предходните две години. Студените зимни месеци обичайно са труден период за Каолин и се характеризира с високи енергийни разходи и ниски приходи. Подобриенето на финансовите резултати се дължи на по-добрата възвръщаемост през първото и последното тримесечие. Печалбата на акция за 2010 г. е 0.32 лв.

- Приходите за последното тримесечие паднаха с 2.7%, но сериозното подобриение през първото полугодие подкрепи годишния резултат и приходите отчетоха ръст от 13.6% за цялата 2010 г. Очакваме продажбите да продължат да нарастват в по-слаб темп тази година, след като възстановяването на строителството се забави. Групата не е оповестила информация по сектори с изключение на спада в строителството от 26% за година. Консолидацията добави 6 млн. лв. към продажбите за тримесечието или два пъти по-малко спрямо 2009 г.

- Транспортните разходи се повишават с 40% за 2010 г. и успяват да неутрализират част от ръста на продажбите. Нарастващите разходи за гориво ще окажат допълнителен натиск върху нормата на печалба за първото тримесечие на 2011 г.

- Балансът се промени значително след отделянето. Съотношението на дългосрочните задължения към собствения капитал е 0.49 спрямо 0.70 в края на 2009 г. Общият дълг към собствен капитал падна до 0.94 от 1.08, но остава над средното за българските компании. Текущите задължения са 3% надолу, но текущите активи намалеха с 27%. Оборотният капитал намалява два пъти, като Каолин има значително по-малко кеш и вземания от свързани лица.

- Акцията на Каолин поскъпна с 5% от началото на годината и изостава от SOFIX. Коефициентите за оценка на компанията се подобряват постепенно, като Каолин има добра възвръщаемост на капитала и EV/EBITDA, но P/E е над средното за пазара.

Пояснения

Гаранции: Анализаторът(ите), отговорни за изготвянето на този документ, 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 анализиранията 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 макроикономически 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 публикуваната 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 публикуваната препоръка. 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

