



EV/EBITDA	отриц	P/E	отриц
RoA	отриц	P/S	0.74
RoE	отриц	P/B	0.76

### Цена на акцията на Неохим



- Производителят на торове Неохим не успя да преодолее натрупаната през годината загуба и приключи 2009 г. с 19 млн. лв. отрицателен резултат в сравнение с 44 млн. лв. печалба за 2008 г. Темпът на загубата намалява в сравнение с третото тримесечие.
- Продажбите продължават да намаляват на годишна база, но въпреки това само за последното тримесечие на годината отчитат сериозен ръст в сравнение с 3 тримесечие. Приходите за 2009 г. са на стойност 104 млн. лв. при 283 млн. лв. за 2008 г. Запасите от продукция се удвояват до 14 млн. лв. Общата стойност на запасите е 33.8 млн. лв. Търсенето на торове на вътрешния пазар през годината беше подложено на сериозен натиск. Свитото кредитиране и спирането на финансирането по европейските програми за земеделските производители оказаха неблагоприятно влияние върху продажбите на компанията.
- Неохим отчита съществен спад в продажбите извън страната – 94%, докато в страната намалението е с 36% на годишна база. Спадът засяга всички продукти, предлагани от компанията, като най-значим е при смолата (93%) и амоняк (83%). При амониевият нитрат, който е и с най-голям дял в приходите на дружеството намалението е с 24%.
- Цената на торовете рязко падна в сравнение с преди година в глобален мащаб, следвайки цената на зърнените култури. Повишението на цената на торовете ще е от съществено значение за подобряване на печалбата на Неохим, както и за повишение на вътрешното търсене и износа. Въпреки това, не очакваме нивото на продажбите зад граница да се върнат на нивата от 2008 г.
- Тежестта на природни газ в разходите на компанията се увеличава в сравнение с 2008 г., въпреки намалелите разходи за газ в номинално изражение. Увеличаването на цената на суровината ще остане основен риск пред компанията, едновременно с търсенето.
- Резултатите на компанията не успяха да покрият дори песимистичната прогноза на мениджмънта за 55% спад на приходите /отчетеният спад е 63%/.
- Общо задълженията по лихвени заеми намаляват с 25% на годишна база. Общата сума на задължението към Булгаргаз за 2009 г. е 8.5 млн. лв. – 1 млн. лв. са включени в краткосрочните задължения до края на 2010 г. В следствие на споразумение между двете компании задължението е разсрочено, а краен срок за плащането е 31 декември 2013 г.
- Коэффициентите за оценка на компанията се влошават, поради намаляващите продажби и загубата.

Пояснения

**Гарантии:** 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 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 подсигури 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 конфликтни 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 публикуването 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 публикуването на препоръки. Честотата им зависи от специфични фактори за индивидуалните компании и мнението на анализатор(и) за нуждата от малки или големи промени.

Повече информация за текущите препоръки на сайта на ЕЛАНА Трейдинг:

[http://www.elana.net/analysis/reports/bul\\_f\\_pazar\\_7/LIST\\_Preporaki.pdf](http://www.elana.net/analysis/reports/bul_f_pazar_7/LIST_Preporaki.pdf)

**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)