



EV/EBITDA	0.65	P/E	4.37
RoIC	7.34%	P/S	0.42
RoE	6.77%	P/B	0.30

Цена на акцията на Индустриален Холдинг България



- Нетната печалба на Индустиален Холдинг България нарасна с 11.6% за годината. Четвъртото тримесечие показва известно забавяне в дейността на дружеството. Приходите намаляват спрямо 2007 г. Въпреки това е важно да се отбележи, че компанията капитализира производството на кораби за трите си дъщерни компании и на практика приходите трябва да надвишават 164 млн. лв. или с 1% повече от постигнатото през 2007 г.

- Специфичното осчетоводяване на приходите при корабостроенето изкривява реализираните постъпления на холдинга, тъй като приходите се отчитат след всяка приключена фаза в строителството на корабите. Това, обаче, едва ли ще има съществено влияние върху приходите.

- EBITDA се покачи с 14%, а нормата на печалба преди данъци, лихви и амортизация за 2008 г. е 15.9%. По-ниските цени на материалите повлияха положително на разходите, но холдингът се изправи пред по-високи разходи за труд и външни услуги. Оперативната печалба намалява с 11 млн. лв., но приходите от лихви успяха да компенсират разликата. Паричният поток от оперативна дейност остана отрицателен, но възстановяването на ДДС донесе известно подобрение на общия паричен поток. Кешът на компанията е 80 млн. лв., докато пазарната капитализация е 60 млн. лв.

- Материалните активи на холдинга нарастват с 40 млн. лв. като корабите формират по-голямата част от покупките на активи. Изключително сложната пазарна конюнктура в морския транспорт ще окаже влияние върху дъщерните компании на дружеството по-късно през годината, защото първият кораб през ще бъде готов през април.

- Холдингът ще отговори на кризата с намаляване на производството на мебелно обзавеждане и машини. Вече са предприети мерки по свиване на работната сила, като на този етап компаниите в групата може да съкратят до 15% от персонала си.

- Текущите коефициенти са доста атрактивни в сравнение със средното за пазара, което е обичайно за холдинговите компании. P/E е 4.40 и резултатът не е формирана от големи печалби от операции с ценни книжа. Ниският дълг и значителните свободни средства са причината за най-доброто EV/EBITDA сред българските акции.

- Позицията се представи по-добре от пазара в седмиците преди и след обявяване на консолидираните резултати.

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 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 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 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

За повече информация:

Анализатор
Цветослав Цачев
Тамара Бечева

Телефон:
+359 2 810 00 23
+359 2 810 07 23

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

Интернет:
www.elana.net
www.elana.net