



KSG Agro

2012 год

www.pro-capital.com.ua



Таблица 1
Текущая статистика по компании

	Данные
Текущее значение P/E	2,3902
Относительное значение P/E в сравнении с WIG20	0,2800
Прибыль на акцию (у.е.)	1,4695
Рыночная капитализация (млн. у.е.)	51,34
Количество акций в обращении (млн.)	14,93
Цена/Баланс	0,6398
Цена/Продажа	1,1060
Тиккер	KSG:PW

Источник: Bloomberg

Таблица 2
Акционеры компании (октябрь 2012)

Акционеры	Доля
ICD Investments (Сергей Касьянов)	65,65%
Generali OFE	10,00%
В свободном обращении	24,35%

KGS Agro является вертикально интегрированным холдингом, который представлен практически во всех сегментах аграрного рынка страны. Деятельность группы компаний весьма обширна и включает в себя следующие направления: растениеводство; животноводство; овощеводство; садоводство; экспортные поставки зерновых; производство пеллет; производство и переработка продуктов питания; поставки продуктов питания в розничные сети.

Однако KGS Agro специализируется преимущественно на растениеводстве, фокусируясь на выращивании зерновых культур, таких как подсолнечник, пшеница, ячмень, рапс, соя и др. Также компания активно развивает направление овощеводства и садоводства. В состав агрохолдинга входит 8 аграрных предприятий. Публичной компания стала в 2011 году, разместив свои акции на Варшавской фондовой бирже. Текущий земельный банк компании составляет 92 тыс. га, также порядка 120 тыс. кв. м. складских площадей для одновременного хранения зерновых.

Одной из стратегических задач компании является увеличение земельного фонда до 200 тыс. га до 2016 года. взбодриться

Таблица 3
Отчет о прибылях и убытках, тыс. у.е.

	2010	2011	9 мес. 2012
Выручка от реализации продукции	15628	34665	18576
Доход (расходы) от изменений справедливой стоимости биологических активов	16919	14834	18505
Себестоимость реализованной продукции	-20456	-34629	-18416
Валовая прибыль	12091	14870	18665
Прочие операционные расходы/доходы	303	18460	-49
Операционная прибыль (ЕБИТ)	11,607	29,238	14342
Прибыль до налогообложения	10049	28095	10453
Прибыль/убыток за год	10047	28156	10455

Таблица 4
Отчет о движении денежных средств, тыс. у.е.

	2010	2011	9 мес. 2012
Прибыль до налогообложения	10049	28095	10453
Амортизация	600	1529	5258
Потоки денежных средств от операционной деятельности	10027	4260	1910
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности	-759	-51687	17429
Потоки денежных средств от финансовой деятельности	-11802	48619	16176

Таблица 5

Бухгалтерский баланс, тыс. у.е.

	2010	2011	9 мес. 2012
Активы			
Долгосрочные активы	10846	73510	100110
Краткосрочные активы	15484	49206	91254
Денежные средства и их эквиваленты	30	1122	1781
Всего активов	26330	122716	191364
Обязательства и акционерный капитал			
Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров	10299	72426	81931
Доля неконтролирующих участников	1363	18345	19676
Всего акционерного капитала	11662	90771	101607
Долгосрочные займы	2367	5201	12190
Другое	-	1144	2505
Долгосрочные обязательства	2367	6345	14695
Краткосрочные займы	5414	17189	29956
Расчеты с поставщиками и прочая кредиторская задолженность	6681	7860	35300
Другое	206	551	9806
Краткосрочные обязательства	12301	25600	75062
Всего обязательств	14668	31945	89757
Всего обязательств и собственного капитала	26330	122716	191364

Источник: финансовая отчетность KSG Agro

**за 9 месяцев
2012 года
агрохолдинг
нарастил свой
земельный
банк на 50,8% в
сравнении с
аналогичными
показателями
предыдущего
года**

Главные источники доходов компании в текущем году должны стать сегменты растениеводства (66%), производства продуктов питания (17%) и производство агропелетов (9%). На другие направления деятельности приходится всего 8% ожидаемого дохода. Соответственно именно тенденции в растениеводстве будут наиболее значимыми для компании.

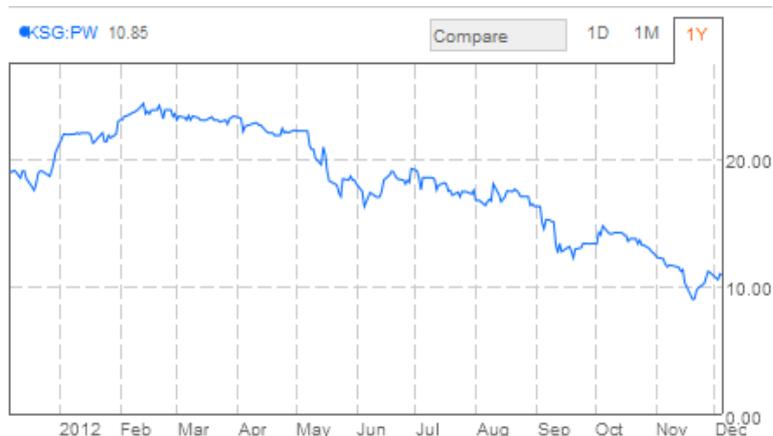
Стоит также отметить, что за 9 месяцев 2012 года агрохолдинг нарастил свой земельный банк на 50,8% в сравнении с аналогичными показателями предыдущего года (до 92 тыс. га). Увеличение произошло по причине покупки новых сельскохозяйственных предприятий в Днепропетровской области и Крыму, что укладывается в инвестиционную стратегию компании, направленную на увеличение земельного банка по итогам 2012 года до 100 тыс. га.

Новые приобретения группы финансируются, в основном, за счет заёмных средств. К примеру, KSG Agro договорилась в августе 2012 года с UniCredit банком о предоставлении кредитной линии на сумму в 10 млн. у.е., сроком на 3 года, целевое использование которой – приобретение новых земель.

Дальнейшая диверсификация направлений деятельности агрохолдинга позволяет говорить о снижении влияния негативных факторов на его доходность.



Диаграмма 1
Динамика котировок акций компании за год

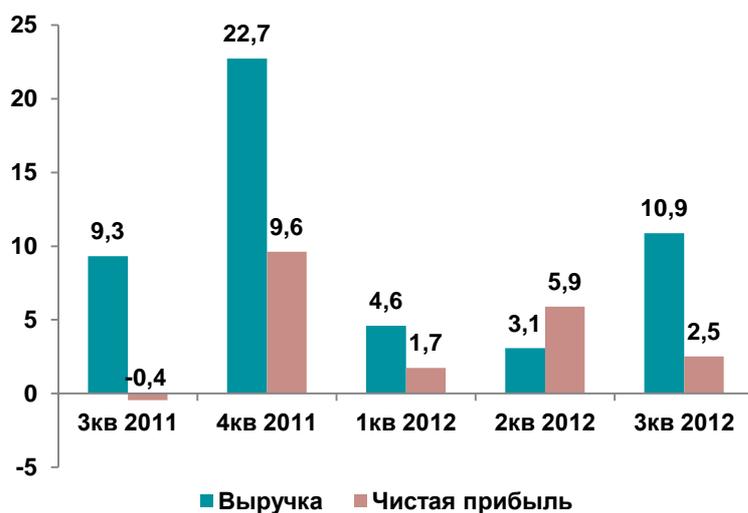


Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В сентябре же стремительное снижение цены акций произошло вследствие анонсирования выпуска ADR из-за неверного толкования целей выпуска среди инвесторов. Единственная цель, была – увеличение ликвидности акций, но без выпуска дополнительных акций (расписки выпускаются в соотношении 1:1 к акциям).

Стоит также отметить планы руководства компании о выкупе 3,3% собственных акций (решение будет приниматься 28 декабря 2012 года на очередных собраниях акционеров). Данная процедура позволит увеличить интерес к акциям компании со стороны других инвесторов, ведь в последнее время акции агрохолдинга являются недооценёнными.

Диаграмма 2
Отчет о доходах компании млн. у.е.



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

Рост стоимости акций компании в 1 квартале 2012 года объясняется положительными новостями об увеличении доходности компании.

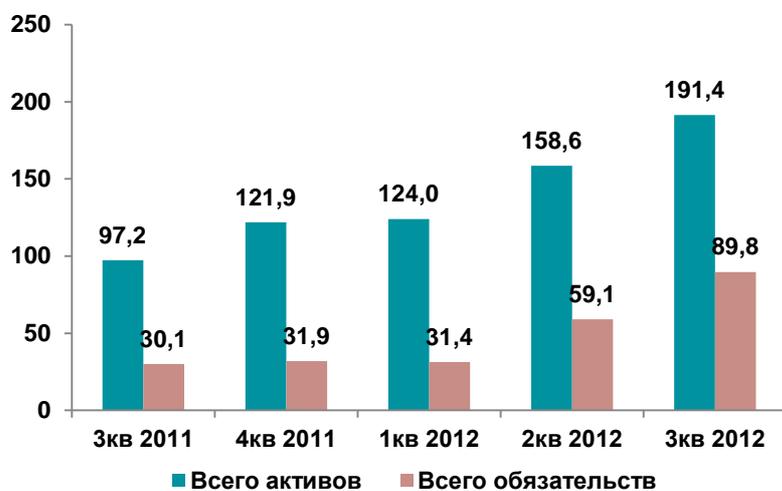
Однако, в августе 2012, существенное влияние на динамику акций компании оказал негативный фактор. Речь идет о пересмотре компанией прогнозов, направленных на уменьшение чистой прибыли по итогам 2012 года в 2 раза (с 31,8 млн. у.е. до 14,2 млн. у.е.) из-за ожидаемого снижения валового сбора зерна. Причина заключается в негативном влиянии погодных факторов, которые уменьшили показатели урожайности в Украине.

За 9 месяцев в 2012 года, агрохолдинг в 1,7 раза сократил чистую прибыль в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года. Тем не менее, выручка за отчетный период, выросла на 55,8% на фоне роста продаж.

Стоит также отметить, что значительные результаты компании связываются с доходами от переоценки биологических активов и сельскохозяйственной продукции. В особенности эта тенденция четко прослеживалась для 3 кварталов 2011 года.



Диаграмма 3
Соотношение активов к долгу компании, млн. у.е.



Источник: финансовая отчетность KSG Agro, Pro Capital Group

Основным источником стремительного роста активов компании является долговой капитал. К примеру, американский фонд прямых инвестиций Global Emerging Markets Limited (GEM) открыл украинскому агрохолдингу KSG Agro SA кредитную линию на 23,7 млн. у.е. сроком на три года со встречным выпуском акций.

В целом же, относительно умеренные риски, связанные с увеличением обязательств компании позволяют говорить о высоких перспективах к в ближайшей перспективе. Однако положительным фактором является то, что привлеченные средства компания направляет на покупку оборудования и земли сельскохозяйственного назначения.



Александр Соколов
Директор Аналитического департамента
a.sokolov@pro-capital.com.ua

Alexander Sokolov
Director of Analytical department
a.sokolov@pro-capital.com.ua

ООО «Группа компаний «Pro Capital Group»

Group of companies «Pro Capital Group»

www.pro-capital.com.ua
Украина, 03150, г. Киев,
ул. Предславинская 11-13
Тел./факс: +38(044) 591-52-53;
+38(044) 591-52-63

www.pro-capital.com.ua
11-13 Predslavinskaya Street
Kyiv - 03150, Ukraine
Tel: +38(044) 591-52-53;
+38(044) 591-52-63

© 2012 ООО «Группа компаний «Pro Capital Group»». Все права защищены.

Данный документ был подготовлен аналитиками компании исключительно в информационных целях, и ни в какой мере не является официальным предложением для принятия каких-либо решений, а также покупки или продажи каких либо ценных бумаг, прав, объектов или товаров. Обзор не предполагает полного описания прав, объектов, рынков и событий, имеющих отношение к теме документа.

Информация, на которой основывается анализ, происходит из источников, которые, по мнению аналитика, можно считать надежными и адекватными.

Компания, аналитик и уполномоченное лицо имеет право использовать представленную ниже информацию и материалы, на основе которых она подготовлена.

Данный документ не должен рассматриваться как единственно верный для принятия решений его Получателем