

1. Agroliga удерживает высокие темпы роста доходов и прибыли

Agroliga Group PLC из Кипра, находится в листинге NewConnect ВФБ с начала 2011 года, это с/х переработчик, производящий зерно, подсолнечное масло и молока в Украине.

С 2010 года у Агролига значительно увеличил выручку и прибыль

€ '000	3 Q 2013	динамика 2012/2011	2012	динамика 2011/2010*	2011	2010
Выручка	11 697	227%	16 020	127%	7 063	5543
Операционная прибыль	3 653	181%	3 397	61%	1 877	3062
Чистая прибыль	3 446	183%	3 161	59%	1 727	2917

источник: отчеты EBI Эмитента

Компания в состоянии поддерживать высокие темпы роста выручки и прибыли за счет расширения земельного банка площадью 5500 га до 7500 га (с момента своего дебюта на NewConnect, приобрела дополнительную почти на 2 тыс. га), поддерживает высокий урожай благодаря применению семян гибридов и модернизации масло завода (полностью модернизированном 2 производственные линии для увеличения отжима масла, увеличение мощности с первоначальных 20 тысяч. тонн семян подсолнечника до 55 тысяч. тонн). Группа имеет 400 дойных коров (от дебюта увеличилось количество коров 135 коров).

2. Стратегия

План на 2013-2015 годы предусматривает обеспечение роста Группы. Приоритетными является обеспечение для Агролиги позиции сильного местного производителя продуктов питания в регионе Харькова (третьему по численности населения в регион Украины с почти 3 млн. жителей) . Выполнение этой стратегии будет проводиться в трех областях:

- Развитие производства подсолнечного масла и существенному увеличению доли этого сегмента в финансовых результатах Группы. Агролига будет преследовать эту цель за счет увеличения производственных мощностей с 55 000 тонн до 70 000 тонн семян подсолнечника в 2015 году и до 100 000 тонн к 2017 году.
- Группа планирует использовать больше собственных семян подсолнечника, что позволит лучше контролировать цены на сырье и достижению более высокую прибыль . С этой целью компания расширит свой земельный банк до 12,3 тыс . га и сосредоточится на удержанию роста урожайности сельскохозяйственных культур.
- Компания развивает молочный сегмент. В дополнение к значительному увеличению количества коров до 1400 шт. Агролига планирует обрабатывать молочные продукты -включая запуск производства сухого молока и сыра из коровьего молока.

3. Выполнение исторических и текущих прогнозов:

Агролига опубликовала прогнозы на 2011-2014 в Информационном документе от 24.01.2011 и прогнозы на 2013-2015 годы в отчете EIB нр 10/2013 от 24.06.2013
Ниже приводится прогноз результатов опубликована в информационном документе от 24.01.2011, фактические результаты и прогноз докладе EIB 10/2013, в тыс. евро

Отчет о доходах	2011 Р	2011 выполнение	2012 Р	2012 выполнение	2013 Р	2013 новый прогноз	2014 Р	2014 новый прогноз
Выручка	10 229	7 063	13 182	16 020	13 626	17 555	14 182	18 011
Чистая прибыль	1 932	1 727	2 565	3 161	2 921	3 601	3 266	3 635
Чистая маржа	18.9%	24.5%	19.5%	19.7%	21.4%	20.5%	23.0%	20.2%

источник: данные на основании www.neconnect.pl

Из приведенных выше данных, прогноз на 2011 год не был выполнен по объемам продаж и прибыли. Однако, прибыль только немного не дотянула до прогноза (было сделано 89% от прогноза). В оставшиеся годы прогнозы не только были выполнены, но и превышены. Исходя из этого, можно сделать вывод, что Агролига очень тщательно представляет прогнозы и консервативно в отличие от многих компаний, котирующихся на NewConnect. Текущие прогнозы тесно связаны со стратегией инвестиционного плана, если Агролига получает средства в ближайшее время то прогнозируемые результаты достижимые. В противном случае, результаты будут превышать 3 миллионов в год и растёт, но не так в прогнозах.

4. Сравнение результатов Agroligi и компании на основной площадке ВФБ

Сводные отчеты данных по 3 Q 2013 компаний в секторе производства продуктов питания главной площадки ВФБ

1-3Q 2013 в '000 EUR	Agroliga*	International Milk Company	Milkiland	KSG Agro
Выручка	11 697	53 581	245 244	27 418
Переоценка биолог. активов	2 714	44 346	0	19 172

Операционная прибыль	3 653	31 669	12 918	12 271
Чистая прибыль	3 446	25 633	11 012	8 713
коэффициенты				
Операционная маржа	25%	32%	4%	26%
Маржа чистой прибыли	24%	26%	4%	19%
Баланс				
Необоротные активы	2 472	110 275	209 884	101 156
Оборотные активы	12 260	141 306	136 718	102 610
краткосрочная дебиторская задолженность	6 017	17 426	57 936	26 829
капитал	12 673	120 395	177 858	87 227
краткосрочная кредиторская задолженность	1 956	101 021	105 286	74 388
Ликвидность (оборотные активы /краткосроч. дебиторка)	6.27	1.40	1.30	1.38
* курс EUR/USD от 30.09.13		1.3526		

источник: собственные расчеты на основании данных www.gpw.pl

По сравнению с компаниями на основной площадке Агролига является самой маленькой, однако, успешно соперничает по рентабельности с большими компаниями. Если Агролига выйдет на главную площадку, и выполнит стратегию, то она сможет успешно конкурировать с большими компаниями за привлечение капитала.

5. Выводы

Эмитент выполняет прогнозы, за исключением одного случая с прогнозами за 2011 год, все другие прогнозы были перевыполнены. Таким образом Агролига строит образ эмитента, который добросовестно выполняет , прогнозы.

Группа динамично развивается, при сохранении операционной прибыли на уровне 25%. С точки зрения стратегии, ближайшие несколько лет принесет дальнейшее увеличение объемов и доходов. Не известно , будет ли группа в состоянии поддерживать такие высокие прибыли , но их незначительное снижение будет и впредь котируют Агролигу как компанию с высокой доходностью. В отчетности Агролига нет точной разбивки на области деятельности, что затрудняет анализировать прибыльность отдельных области деятельности. Также нет подробного описания производительности подсолнечного масла, уровня потерь от входа масличного сырья. Три направления деятельности частично поддерживают друг друга , что позволяет эффективно управлять затратами . Если компании удастся увеличить долю масла и молока то сезонность продаж

Группы будут ограничена.

Последние политическая напряженность в Украине не должно повлиять на деятельность Агролиги , при условии, что резкие события противостояние между правительственными силами и оппозицией на развернутся на регионы. Продукты эмитента являются одними из продуктов первой необходимости и продаются локально, поэтому политические события играют меньшую роль в текущей деятельности Компании . Выполнение стратегии ставить Агролигу в качестве локального игрока, это означает , что нынешняя политическая суматоха может иметь только ограниченное воздействие на деятельность компании.

Риски заложены в выполнение стратегии сводятся к выбору подходящих хозяйств, выбору и установке экстракции, реконструкция заводов, и более эффективного управления предприятия.

Сводные показатели украинских компаний, котирующихся на ВФБ на 06/01/2014

компания	курс PLN	Кол акции шт.	капитализация млн PLN	P/BV	P/E
OVOSTAR	96.01	6 000 000	576 060 000	1.50	7.60
IMCOMPANY	12.76	31 300 000	399 388 000	0.79	3.90
MILKILAND	11.80	31 250 000	368 750 000	0.49	7.50
KSGAGRO	10.60	14 925 500	158 210 300	0.43	6.70
Cereal Planet	12.57	1 780 000	22 374 600	1.61	8.10
Mediana				0.79	7.50
Średnia				0.96	6.76
AGROLIGA	28.55	1 537 800	43 904 190	0.82	3.20

источник: stoq.pl от 06.01.2013

На фоне других украинских эмитентов Агролига котируется со значительным дисконтом.

Bogdan Adamowicz

Progress Holding Sp z o o

для контакта : rs@fixygen.ua

сайт партнера в Украине: fixygen.ua

Ограничение ответственности

Между *Progress Holding Sp z o o* и *Agroliga Group PLC* действует соглашение на подготовку проспекта эмиссии в связи с выпуском акций и переходом на основную площадку ВФБ.

В отчете выражает только личные мнения авторов на день когда отчет был подготовлен. Данный отчет был подготовлен с должной осторожностью и вниманием, наблюдая принципы методологического правильности и объективности, на основе рыночной практики, которые *Progress Holding Sp z o o* рассматривает в качестве достоверных, в том числе информации, опубликованной эмитентом.