



Astarta-Kyiv

2012 год

www.pro-consulting.ua

Таблица 1
Текущая статистика по компании

| | Данные |
|---|--------|
| Текущее значение P/E | 4,7523 |
| Ожидаемое значение P/E (12/2012) | 6,2260 |
| Прибыль на акцию (у.е.) | 3,3514 |
| Ожидаемая прибыль на акцию (у.е.) (12/2012) | 2,5580 |
| Рыночная капитализация (млн. у.е.) | 501,52 |
| Количество акций в обращении (млн.) | 25,00 |
| Стоимость предприятия (млн. у.е.) | 588,42 |
| Стоимость предприятия/EBITDA | 4,17 |
| Цена/Баланс | 1,0753 |
| Цена/Продажа | 1,2035 |
| Тикер | AST:PW |

Источник: Bloomberg

Таблица 2
Акционеры компании (начало 2012)

| Акционеры | Доля |
|------------------|--------|
| Виктор Иванчук | 36,99% |
| Валерий Коротков | 25,99% |
| Другие акционеры | 37,02% |

Астарта-Киев – вертикально-интегрированный агропромышленный холдинг, лидер сахарной и сельскохозяйственной отраслей Украины. Объединяет региональные подразделения, которые расположены в Полтавской, Винницкой, Хмельницкой, Тернопольской, Харьковской и Житомирской областях.

Основными направлениями деятельности холдинга являются производство высококачественного сахара и сопутствующей продукции (меласса и сухого гранулированного жома), выращивание и реализация зерновых и масличных культур, а также производство мяса и молока.

По результатам производственного сезона 2011 года холдинг произвел 16% украинского свекловичного сахара, что позволило ему укрепить позицию наибольшего производителя этого продукта в стране. Благодаря реализации стратегии вертикальной интеграции, создан полный цикл производства от выращивания сахарной свеклы до производства сахара.

Общая площадь сельскохозяйственных земель в долгосрочной аренде составляет более 245 тысяч га.

Синергетическим сегментом бизнеса является животноводство. Региональные подразделения производят ежедневно более 200 тонн молока.

Таблица 3

Отчет о прибылях и убытках, тыс. у.е.

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|--------------|---------------|---------------|
| Выручка от реализации продукции | 164002 | 291030 | 422527 |
| Доход (расходы) от изменений справедливой стоимости биологических активов | -20242 | 235 | 14985 |
| Себестоимость реализованной продукции | -108474 | -170267 | -269282 |
| Валовая прибыль | 53128 | 120998 | 168230 |
| Прочие операционные расходы | 9963 | 6668 | 1087 |
| Операционная прибыль (EBIT) | 56255 | 116117 | 129931 |
| Прибыль до налогообложения | 40862 | 105656 | 125255 |
| Прибыль/убыток за год | 40270 | 106207 | 121823 |

Таблица 4

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

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Прибыль до налогообложения | 41620 | 105656 | 125255 |
| Амортизация | 11393 | 17512 | 24320 |
| Потоки денежных средств от операционной деятельности | 19687 | 33445 | 9641 |
| Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности | -7173 | -53079 | -126425 |
| Поступления по заимствованиям | 48512 | 106836 | 269894 |
| Погашение кредитов и заимствований | -58068 | -81668 | -145937 |
| Потоки денежных средств от финансовой деятельности | -10935 | 20052 | 119675 |

Таблица 5

Бухгалтерский баланс, тыс. у.е.

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Активы | | | |
| Долгосрочные активы | 172536 | 215861 | 350210 |
| Краткосрочные активы | 145587 | 252057 | 443419 |
| Денежные средства и их эквиваленты | 2689 | 1487 | 7106 |
| Всего активов | 318123 | 467918 | 793628 |
| Обязательства и акционерный капитал | | | |
| Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров | 160825 | 277246 | 426527 |
| Доля неконтролирующих участников | 104 | 149 | 490 |
| Всего акционерного капитала | 160929 | 277394 | 427016 |
| Кредиты и заимствования | 73053 | 74007 | 149746 |
| Доля неконтролирующих участников, относящаяся к обществам с ограниченной ответственностью | 4745 | 8367 | 13439 |
| Прочие долгосрочные обязательства | 1208 | 1763 | 3961 |
| Выпущенные векселя | - | - | 67 |
| Отсроченные налоговые обязательства | 10438 | 6304 | 11154 |
| Долгосрочные обязательства | 89444 | 90442 | 178366 |
| Краткосрочные заимствования | 29044 | 45494 | 116986 |
| Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам | 16038 | 29891 | 25300 |
| Торговая кредиторская задолженность | 5478 | 7457 | 12699 |
| Выпущенные векселя | 290 | - | - |
| Текущий налог на прибыль | - | 203 | 256 |
| Прочие обязательства и кредиторская задолженность | 16901 | 17036 | 33005 |
| Краткосрочные обязательства | 67750 | 100082 | 188245 |
| Всего обязательств | 157194 | 190523 | 366612 |
| Всего обязательств и собственного капитала | 318123 | 467918 | 793628 |

Источник: финансовая отчетность Astarta-Kyiv

Выводы:

Астарта исследует новые бизнес направления, чтобы снизить риски. Успешная деятельность в 1 полугодии 2012 во всех сегментах бизнеса позволила компании увеличить консолидированный доход на 23% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года.

**Астарта
диверсифицирует
свои бизнесы,
чтобы снизить
риски**

Компания активно инвестирует в увеличение земельного банка, проекты энергосбережения, запуск завода по переработке сои и модернизацию сахарных заводов. В связи с этим в 2012 году, также как и в 2011-м, не следует ожидать выплаты дивидендов. Также в августе 2012 года компания привлекла долгосрочный кредит на \$50 млн. у Международной финансовой корпорации, который будет направлен на инвестиционные проекты. За 6 месяцев 2012 года, группа приобрела активы стоимостью \$31 млн.

На 2012-2013 годы от компании следует ожидать дальнейшего активного изучения возможностей роста в синергетических сегментах и приобретения новых активов для обеспечения устойчивого развития, взаимодействия и диверсификации.



Диаграмма 1
Динамика котировок акций компании за год



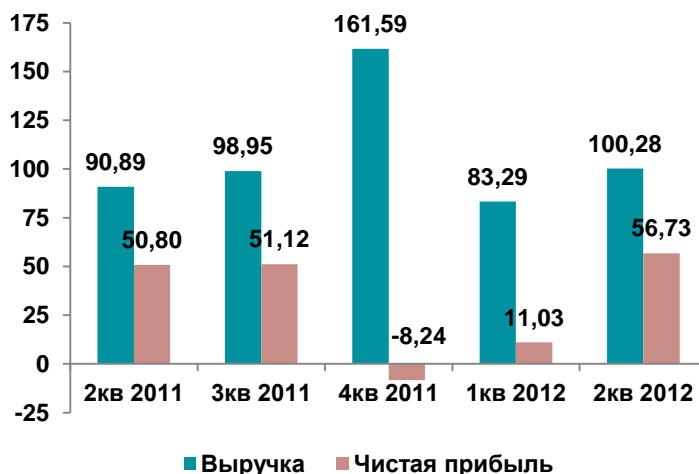
Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

С сентября 2011 года, в Украине по причине перепроизводства сахара, начала падать цена его реализации. Данная тенденция была негативно воспринята инвесторами, что повлияло на снижение стоимости акций агрохолдинга. Стоит отметить, что снижение обернулось новым ростом котировок вместе с выходом сильной финансовой отчетности за 2011 год.

В 2012 году, акции Астарты в целом повторяют динамику развития украинского индекса WIG Ukraine на Варшавской фондовой бирже. Причиной является высокий удельный вес компании в данном индексе (доля – 31% по состоянию на сентябрь текущего года).

На данный момент можно говорить, что этот индекс в основном отображает динамику развития украинских сельскохозяйственных компаний на ВФБ. Однако, в ближайшее время, ситуация может измениться, так как о своих планах по выходу на польский фондовый рынок заявили и другие украинские компании – представители различных направлений.

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



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В 2011 году, агрохолдингу удалось нарастить выручку по всем бизнес – сегментам на фоне общей благоприятной рыночной конъюнктуры, при этом себестоимость продукции повысилась. Причина заключается в увеличении стоимости основных затратных статей (удобрения, топливо, природный газ). Стоит также отметить, что в результате сокращения субсидий прочие операционные доходы снизились практически в 6 раз. Рост выручки во многом зависит и от выгодных экспортных контрактов компании, заключенных ранее.

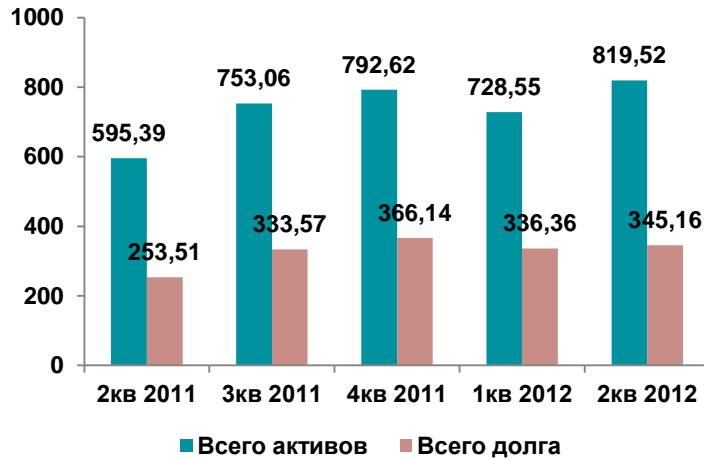
Часть прибыли компания в 2011 году направляла на осуществление внутренней программы развития, направленной на увеличение качества входящих активов с целью максимизации прибыли.

Стоит отметить, что данная стратегия, в условиях повышенной волатильности на рынках приносит результаты. Такой же стратегии Астарта придерживается и в 2012 году. Важным является увеличение земельного банка компании на 17% (до 245 тыс. га).



Диаграмма 3

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



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

Компания имеет высокую ликвидность и соответственно запас прочности. Поэтому значение общего долга не является критичным для холдинга. Стоит также отметить, что компания на постоянной основе контролирует уровень дебиторской задолженности, поэтому наличие проблемных задолженностей не существенно.

Чтобы застраховаться от воздействия негативного влияния валютных рисков, Астарта старается сбалансировать количество и размер платежей в иностранной валюте, в том числе направленных на погашение задолженностей.

За первое полугодие компания также осуществила приобретение четырех новых активов, однако прямые затраты с этими приобретениями являются незначительными.



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.