



Avangardco Investments

2012 год

www.pro-consulting.ua



Таблица 1
Текущая статистика по компании

	Данные
Текущее значение P/E	0,2195
Ожидаемое значение P/E (12/2012)	2,7507
Прибыль на акцию (у.е.)	44,9958
Ожидаемая прибыль на акцию (у.е.) (12/2012)	3,5900
Рыночная капитализация (млн. у.е.)	630,73
Количество акций в обращении (млн.)	63,87
Стоимость предприятия (млн. у.е.)	644,08
Стоимость предприятия/EBITDA	2,33
Цена/Баланс	0,0619
Цена/Продажа	0,1022
Тикер	AVGR:LI

Источник: Bloomberg

Таблица 2
Акционеры компании (начало 2012)

Акционеры	Доля
Ukrlandfarming PLC	34,10%
Omtron Limited	28,90%
Tanchem Limited	14,50%
В свободном обращении	22,50%

Группа компаний «Avangardco IPL» – крупнейшая агропромышленная группа Украины, компании которой специализируются на производстве куриных яиц и яичных продуктов. Группа производит 32% от общего объема производства куриных яиц в Украине (51% от общего объема яиц, произведенных промышленным путем) и 87% от общего объема сухих яичных продуктов, произведенных в Украине в 2011 году. Производственные объекты компании расположены в 14 из 24 регионов Украины, а также в Автономной Республике Крым.

На производственных предприятиях «Avangardco IPL» содержится самое большое поголовье кур-несушек в Украине. В конце 2011 года общая численность поголовья группы составила 25,1 млн. голов.

Группа компаний экспортирует куриные яйца и сухие яичные продукты, занимая лидирующие позиции по экспорту этих продуктов из Украины. Она также осуществляет оптовые, мелкооптовые и розничные продажи своей продукции на внутреннем рынке.

Компании Ukrlandfarming PLC, Omtron Limited, Tanchem Limited находятся в 100% собственности Олега Бахматюка. Таким образом, его доля в аграрном холдинге составляет 77,5%.

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

	2009	2010	2011
Выручка от реализации продукции	319855	439703	553310
Доход (расходы) от изменений справедливой стоимости биологических активов	7695	26187	23697
Себестоимость реализованной продукции	-220447	-308144	-353232
Валовая прибыль	107143	157746	223775
Прочие операционные расходы	-3573	-7430	-4032
Операционная прибыль (EBIT)	139807	180902	231504
Прибыль до налогообложения	134837	185012	200081
Прибыль/убыток за год	133669	184758	196294

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

	2009	2010	2011
Прибыль до налогообложения	134837	185012	200081
Амортизация	12285	12637	14330
Потоки денежных средств от операционной деятельности	165660	-158959	185861
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности	124627	147468	-161629
Потоки денежных средств от финансовой деятельности	-295469	192855	31718

Таблица 5

Бухгалтерский баланс, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
Активы			
Долгосрочные активы	414146	516037	651964
Краткосрочные активы	430000	562992	653690
Денежные средства и их эквиваленты	1727	183065	237814
Всего активов	844146	1079029	1305654
Обязательства и акционерный капитал			
Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров	352472	735599	924006
Доля неконтролирующих участников	8083	10620	15333
Всего акционерного капитала	360555	746219	939339
Долгосрочные кредиты	85975	30999	15384
Долгосрочные обязательства по облигациям	-	193471	194563
Другое	13048	13158	9267
Долгосрочные обязательства	99023	237628	219214
Краткосрочные обязательства по облигациям	24249	25120	25013
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	115975	4319	26565
Краткосрочные заимствования	33001	1036	53063
Прочие краткосрочные обязательства и начисленные расходы	142039	40202	22965
Другое	69304	24505	19495
Краткосрочные обязательства	384568	95182	147101
Всего обязательств	483591	332810	366315
Всего обязательств и собственного капитала	844146	1079029	1305654

Источник: финансовая отчетность Avangardco Investments

Выводы:

Компания постоянно инвестирует в расширение своей деятельности и строительство новых мощностей согласно нормам ЕС, что дает ей дополнительные конкурентные преимущества на зарубежных рынках.

Также в 1 квартале 2012 года произошел резкий рост капитализации компании на 87,84%, до \$749,86 млн. Авангард сумел воспользоваться произошедшим дефицитом на рынке яиц в ЕС, из-за которого их стоимость выросла в среднем в 2 раза и нарастить там свою долю. В то же время рост доходов от продаж в ЕС позволил снизить отпускные цены на рынке Украины.

Стоит также отметить, что по итогам 1 квартала 2012 года рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента компании в иностранной и национальной валюте на уровне «В» с прогнозом «стабильный» для долгосрочных индексов, но также присвоило компании долгосрочный рейтинг по национальной шкале "A+(ukr)".

В целом же, предприятие имеет преимущества перед другими производителями в регионе за счет дешевого зерна от местных фермеров и рыночной позиции, позволяющей влиять на ценообразование. Однако, в связи с прогнозируемым ростом цен на комбикорма, к концу 2012 года компания может ощутить некоторое давление со стороны производителей этой продукции (комбикорма занимают около 70% в структуре себестоимости).

В 1 квартале 2012 года произошел резкий рост капитализации компании на 87,84%, до \$749,86 млн.



Диаграмма 1
Динамика котировок акций компании за год



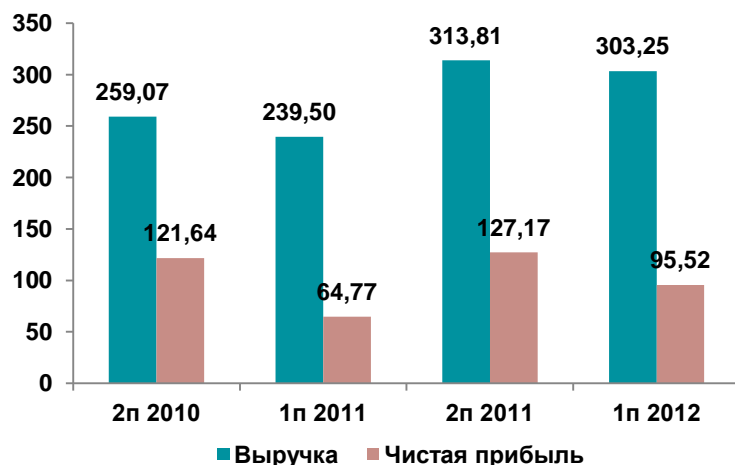
Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В конце 2011 года, произошел обвал стоимости акций агрохолдинга. Основными причинами падения, скорее всего, являются события, происходящие внутри компании, а именно информация о передаче контроля над агрохолдингом компании Укрлэндфарминг, (которая также принадлежит Олегу Бахматюку) и покупка VAB-банка.

Новости о перераспределении контроля внутри холдинга угрожали отклонением от ранее заявленных менеджментом компании планов по сокращению зависимости от связанных сторон. С другой стороны, информация о покупке банка ставила под сомнение целевое использование средств собственником, полученных в ходе проведения IPO.

В то же время, рост стоимости акций компании в 1 полугодии 2012 года связывается в первую очередь с информацией о подорожании яиц и яичных продуктов. В конечном счете этот тренд положительно отразился на доходности компании.

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



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

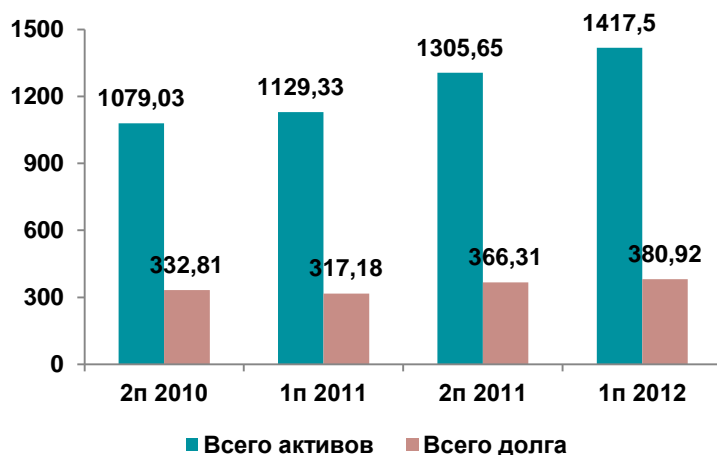
1 полугодие 2012 года компания закончила с чистым доходом 95,5 млн. у.е., что на 32,2% выше показателей за аналогичный период в 2011 году. Такой рост объясняется следующими факторами – увеличением производства яиц, а также ростом отпускных цен на яйца в период с января по июнь 2012 года. В целом же холдинг сделал ставку на брендовую продукцию в супермаркетах.

Во втором полугодии 2012 года ожидается дальнейший рост продаж компании по причине высокого спроса на яйца и яичные продукты на внутреннем рынке (за счет расширения присутствия брендовой продукции в национальных и региональных сетях), а также рынках стран Ближнего Востока, Африки и Азии.

Положительным фактором к увеличению продаж будет реализация экспортной стратегии холдинга, которая направлена на расширение экспортных рынков с нынешних 21 до 38. Успешная реализация данной стратегии будет свидетельствовать об укреплении позиций агрохолдинга на мировых рынках.



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



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

Для сравнения 1 половине 2011 – дебиторская задолженность была выше на 3,84 млн. у.е. (12,3% от всей дебиторской задолженности). Из этого следует, что компания взяла курс на диверсификацию в работе с клиентами, что в свою очередь положительно отражается на снижении финансовых рисков в деятельности агрохолдинга.

В 1 половине 2012 года отмечается увеличение активов компании. Это в свою очередь, объясняется увеличением стоимости птицеводческих комплексов, оборудования (на данный момент строится 2 новых предприятия), а также ростом наличных средств, по причине увеличения продаж в отчетном периоде.

Стоит также отметить, что за 6 месяцев 2012, 8,5% от общей выручки агрохолдинга (20,05 млн. у.е.) приходилось на наибольшего клиента Группы. В 1 полугодии 2011 года этот показатель был на 13,69 млн. у.е. выше (15,1% от выручки).

Также за этот период (1 полугодие 2012 года) 8,1% от дебиторской задолженности (2,48 млн. у.е.) приходилось на самого значительного должника.



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