



Westa ISIC

2012 год

www.pro-capital.com.ua



Таблица 1
Текущая статистика по компании

	Данные
Текущее значение P/E	9,9544
Ожидаемое значение P/E (12/2012)	-
Прибыль на акцию (у.е.)	0,0344
Ожидаемая прибыль на акцию (у.е.) (12/2012)	-
Капитализация (млн. у.е.)	14,80
Количество акций в обращении (млн.)	44,13
Стоимость предприятия (млн. у.е.)	-
Стоимость предприятия/EBITDA	-
Цена/Баланс	0,3190
Цена/Продажа	0,0783
Тикер	WES:PW

Источник: Bloomberg

Таблица 2
Акционеры компании (начало 2012)

	Доля
Vankeria Consultants Limited (Cyprus)	75,00%
ING OFE	13,00%
В свободном обращении	12,00%

Крупнейшая в Украине компания, производящая аккумуляторные батареи, входит в ТОП 5 ведущих производителей АКБ в Европе.

В настоящее время МНПК «ВЕСТА» оперирует двумя современными заводами по производству SLI (свинцово-кислотных стартерных аккумуляторов), производственная мощность которых составляет 7,6 млн. единиц в год. Заводы представляют собой современные предприятия, оснащенные высокотехнологичным производственным оборудованием. Работа большей части оборудования автоматизирована. Это обеспечивает высокий контроль качества производимой продукции.

Ежегодно компания проводит научные разработки по усовершенствованию выпускаемой продукции, по поискам продления срока эксплуатации батарей и улучшения комплектации. Весь персонал проходит обучение и стажировку в странах Европы, перенимая, таким образом, опыт и реализуя его в Украине. Стоит также отметить, что новые технические и технологические решения, использованные при производстве аккумуляторов, защищены более чем 70 патентами Украины и Российской Федерации.

По итогам 2011 года Веста заняла около 33% внутреннего рынка Украины. Кроме этого, 75% своей продукции компания экспортирует в зарубежные страны, что говорит о высоком качестве и конкурентоспособности производства.

Акции МНПК «ВЕСТА» котируются на Варшавской фондовой бирже.

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

	2009	2010	2011
Выручка от реализации продукции	83004	154305	172840
Себестоимость реализованной продукции	-61605	-103713	-137751
Валовая прибыль	21399	50592	35089
Прочие операционные расходы	-4720	-750	4310
Операционная прибыль (EBIT)	17876	53232	26387
Прибыль до налогообложения	-22233	22199	-3394
Прибыль/убыток за год	-23285	33967	1379

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

	2009	2010	2011
Прибыль до налогообложения	-22233	22199	-3394
Амортизация	4476	4415	6805
Потоки денежных средств от операционной деятельности	-14795	-14946	-25642
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности	-35814	-12114	-29526
Поступления по заимствованиям	151087	96145	82720
Погашение кредитов и заимствований	-98393	-65662	-60957
Потоки денежных средств от финансовой деятельности	45359	34495	65639

Таблица 5

Бухгалтерский баланс, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
Активы			
Долгосрочные активы	171922	194241	196957
Краткосрочные активы	270869	142355	114533
Денежные средства и их эквиваленты	3221	10640	21068
Всего активов	442791	336596	311490
Обязательства и акционерный капитал			
Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров	-34973	539	47450
Доля неконтролирующих участников	-	700	714
Всего акционерного капитала	-34973	1239	48164
Долгосрочные заимствования	148896	145555	118326
Выпущенные облигации	13934	6439	-
Другое	11300	-	25620
Долгосрочные обязательства	174130	151994	143946
Краткосрочные заимствования и текущая часть долгосрочных заимствований	112649	149158	75460
Торговая кредиторская и прочие задолженности	12016	30181	26241
Другое	7047	4024	17679
Краткосрочные обязательства	131712	183363	119380
Всего обязательств	305842	335357	263326
Всего обязательств и собственного капитала	270869	336596	311490

Источник: финансовая отчетность Westa ISIC

В 2011 году компания получила чистую прибыль в размере \$1,37 млн., что в 25 раз меньше показателей 2010 года (\$33,96 млн.).

В 1 квартале 2012 года Westa ISIC SA удалось реструктуризировать кредиты, предоставленные украинскими банками

В 1 квартале отмечается снижение выручки на 40% до \$20,7 млн. в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года. Также компания увеличила чистый убыток в 4,7 раза – до \$9,16 млн. Причина заключается в снижении объемов производства и реализации продукции, что, по сути, негативно отразилось на котировках акций компании. Тем не менее, такую ситуацию можно объяснить сезонными колебаниями спроса. Как следствие, во втором полугодии 2012 года в компании ожидают улучшения показателей.

В то же время компания сообщила о сокращении долговой нагрузки с \$306 млн. до \$196 млн. в конце первого квартала прошлого года, главным образом, краткосрочного долга – до \$46,4.

Сокращение долговой нагрузки, вместе с ожидаемым ростом продаж во втором квартале 2012 года, может исправить сложную ситуацию и увеличить доверие инвесторов к компании.



Диаграмма 1
Динамика котировок акций компании за год



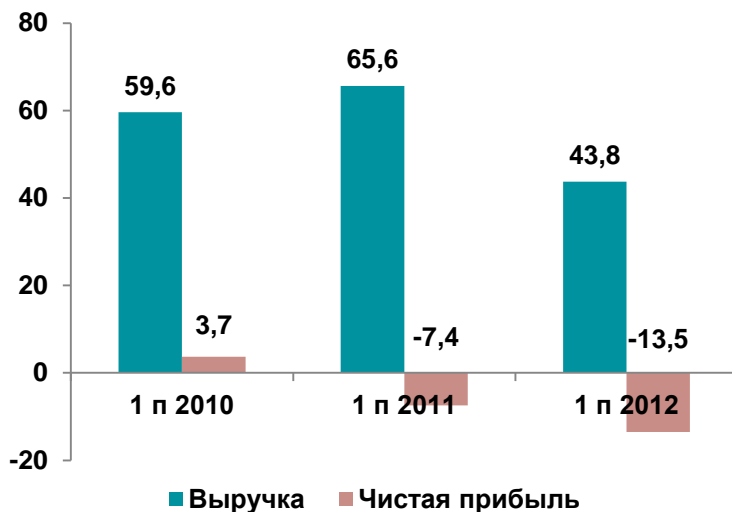
Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В целом же, за исследуемый период, на котировки акций компании действовали больше негативные факторы, чем позитивные. Этим и объясняется снижение цены акций.

К негативным факторам относятся завышенные прогнозные показатели развития предприятия, которые не были достигнуты (в проспекте менеджмент планировал увеличение производства на 50% и выручки на 74%. Однако было достигнуто лишь невысокое значение роста – 12%, в то время как EBITDA уменьшилась на 39%, а чистая прибыль — на 97%); не налаженная коммуникация с инвесторами в вопросах периодичности раскрытия информации по текущей деятельности компании.

Тем не менее, стоит отметить высокий потенциал развития компании в случае ведения последовательного и конструктивного диалога с инвесторами, а также анонсирования реальных планов развития компании. Также положительным фактором будет запуск нового производства VRLA-батарей.

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



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В 1 полугодии 2012 года, компания увеличила чистый убыток на 43% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года. Однако изначальные прогнозы были значительно выше полученных результатов.

Объясняется слабая отчетность снижением продаж автомобильных аккумуляторов, а также снижением цен на продукцию на 23% (в сравнении с падением цен в мире на 18%). Это показывает сложность компании в контроле над ценообразованием, несмотря на лидирующие позиции на рынке стран СНГ.

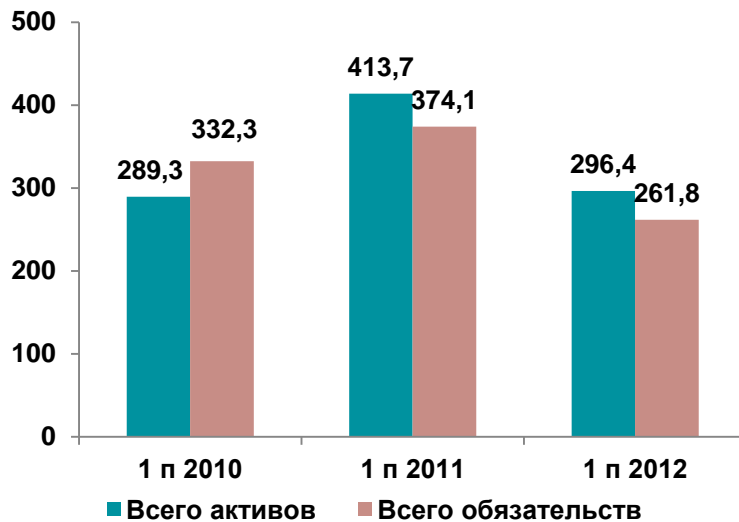
Тем не менее, по прогнозам в самой компании, ожидается увеличение продаж под конец 2012 года в связи с отложенным спросом.

Стоит также отметить, что Westa ISIC в следующем году может улучшить свои финансовые показатели, однако многое будет зависеть от динамики цен на сырье.



Диаграмма 3

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



Учитывая высокий уровень обязательств, для компании важно было привлечь средства для частичного погашения долгов, не смотря на общий негативный фон.

В 1 квартале 2012 года, компания провела реструктуризацию части краткосрочного долга у украинских банков. Таким образом, 43 млн. у.е., долга компания должна будет погасить не в 2012 году, как планировалось ранее, а в 2015-2016 годах, что является положительным фактом на фоне снижения выручки и отложенного спроса на продукцию компании в отчетный период.

Источник: Bloomberg, Pro Capital Group



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