



## Sadovaya Group

2012 год

[www.pro-capital.com.ua](http://www.pro-capital.com.ua)



**Таблица 1**  
**Текущая статистика по компании**

	Данные
Текущее значение P/E	3,5813
Ожидаемое значение P/E (12/2012)	5,2580
Прибыль на акцию (у.е.)	0,2398
Ожидаемая прибыль на акцию (у.е.) (12/2012)	0,1600
Капитализация (млн. у.е.)	35,47
Количество акций в обращении (млн.)	43,10
Цена/Баланс	0,5216
Цена/Продажа	0,4024
Тикер	SGR:PW

Источник: Bloomberg

**Таблица 2**  
**Акционеры компании (начало 2012)**

	Доля
Connektico LLC (Cyprus)	75,00%
В свободном обращении	25,00%

Sadovaya Group S.A., зарегистрирована в Люксембурге, имеет главный офис в Восточной Украине, является ведущей украинской частной ресурсной компанией, операционная деятельность которой сосредоточена в угольной отрасли. Компания занимается добычей, обогащением и переработкой угля с последующей реализацией произведенной угольной продукции. Находясь в стадии динамичного роста, компания сконцентрирована на активном и устойчивом расширении бизнеса, укреплении лидирующих позиций на украинском рынке угля и реализации своего экспортного потенциала.

Компания владеет двумя шахтными комплексами с полным циклом производства, а также 16 породными и хвостовыми отвалами. Производственные мощности компании размещены в индустриальном регионе Украины – Донбассе, одном из крупнейших угольных бассейнов на территории бывшего Советского Союза. Компания ориентирована на производство энергетического угля, преимущественно антрацита (марка "А") и тощих углей (марка "Т").

Sadovaya Group проявляет интерес в развитии сети бизнес партнеров, в число которых входят такие крупные предприятия как ООО "АрселорМиттал Кривой Рог", ОАО "Запорожский завод ферросплавов" и другие, а также в создании вертикально интегрированного предприятия.

Акции компании котируются на Варшавской фондовой бирже.

**Таблица 3**

**Отчет о прибылях и убытках, тыс. у.е.**

	2009	2010	2011
Выручка от реализации продукции	13322	65442	90085
Себестоимость реализованной продукции	-17470	-50402	-72560
<b>Валовая прибыль</b>	<b>-4148</b>	<b>15040</b>	<b>17525</b>
Прочие операционные расходы	-2071	-742	-283
<b>Операционная прибыль (EBIT)</b>	<b>-7296</b>	<b>11394</b>	<b>11629</b>
Прибыль до налогообложения	9247	7269	9587
<b>Прибыль/убыток за год</b>	<b>-9478</b>	<b>9648</b>	<b>10144</b>

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

	2009	2010	2011
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>9247</b>	<b>7269</b>	<b>9587</b>
Амортизация	3738	4019	4186
<b>Потоки денежных средств от операционной деятельности</b>	<b>864</b>	<b>8889</b>	<b>-9287</b>
<b>Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности</b>	<b>-2577</b>	<b>-2626</b>	<b>-20963</b>
Поступления по заимствованиям	2182	5961	18496
Погашение кредитов и заимствований	-40	-	-16894
<b>Потоки денежных средств от финансовой деятельности</b>	<b>372</b>	<b>26155</b>	<b>-1036</b>

Таблица 5

Бухгалтерский баланс, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
<b>Активы</b>			
<b>Долгосрочные активы</b>	32675	36237	53724
<b>Краткосрочные активы</b>	16633	60885	48811
Денежные средства и их эквиваленты	40	32452	1204
<b>Всего активов</b>	<b>49308</b>	<b>97122</b>	<b>102535</b>
<b>Обязательства и акционерный капитал</b>			
Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров	26081	59117	69495
Доля неконтролирующих участников	245	293	59
<b>Всего акционерного капитала</b>	<b>26326</b>	<b>59410</b>	<b>69554</b>
Кредиты и заимствования	2	-	17904
Отсроченные налоговые обязательства	7085	4402	3122
Другое	2075	2738	2717
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>9162</b>	<b>7140</b>	<b>23743</b>
Торговая кредиторская и прочие задолженности	2885	12818	8271
Кредиты и заимствования	10932	16907	696
Другое	2	846	271
<b>Краткосрочные обязательства</b>	<b>13819</b>	<b>30571</b>	<b>9238</b>
<b>Всего обязательств</b>	<b>22981</b>	<b>37711</b>	<b>32981</b>
<b>Всего обязательств и собственного капитала</b>	<b>49307</b>	<b>97121</b>	<b>102535</b>

Источник: финансовая отчетность Sadovaya Group

**В 1 полугодии 2012 года Sadovaya Group сократила объемы добычи на 35% в сравнении с аналогичным периодом 2011 года**

В первом квартале 2012 года Sadovaya Group получила консолидированную чистую прибыль в размере \$0,75 млн. Это в 4,5 раза меньше в сравнении с аналогичным периодом 2011 года. Также произошло сокращение выручки компании на 28,6% в отчетный период, которая составила \$14,58 млн. Это объясняется падением объемов продаж.

В 1 полугодии 2012 года Sadovaya Group сократила объемы добычи в сравнении с аналогичным периодом 2011 года на 35%.

Однако компания ввела в эксплуатацию новую лаву на шахте «Рассвет-1» в августе 2012 года с ежемесячной добычей угля около 14 тыс. т и запасами 269 тыс. т. Это должно помочь компании изменить сложившуюся ситуацию по добыче. Объемы же реализации угля в июне текущего года были на 30% ниже объемов реализации в предыдущем месяце, что может говорить о снижении интереса к продукции именно этой компании на рынке и вызывать беспокойство у инвесторов.

Компания планирует увеличение уставного капитала двух дочерних шахт на \$1,5 млн. в каждой до 2014 года. Также Sadovaya Group ожидает увеличения потребления угля во втором полугодии 2012 года в контексте подготовки к новому отопительному сезону.





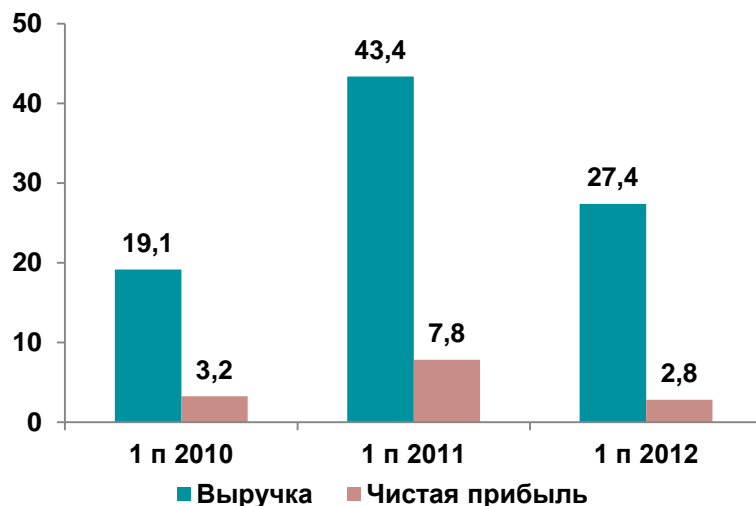
**Диаграмма 1**  
**Динамика котировок акций компании за год**



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В целом же из-за озвученных выше факторов, замедления экономики Европы, а также недоверия иностранных инвесторов к украинским эмитентам, и, в частности, к Sadovaya Group, по причине невыполнения обязательств при размещении, общее снижение капитализации компании с момента размещения в конце 2010 года составила около 70%.

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



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

Важно также диверсифицировать каналы сбыта продукции для того, чтобы обеспечить устойчивый спрос (на текущий момент лишь около 5% добытого угля идет на экспорт, остальная часть потребляется на внутреннем рынке).

Резкое падение стоимости акций компании произошло в конце 1 квартала 2012 года. Причиной этому стал анонс снижения производственного плана на 2012 год более чем в 2 раза. Пересмотр планов произошел вследствие переоценки длительности выполнения инвестиционного плана. Стоит также отметить, что пересмотры заявленных планов в сторону снижения негативно влияют на доверие инвесторов к компании.

В конце октября 2012 года, акции компании резко упали на 20% и достигли исторического минимума. Причиной является сообщение компании о приостановке добычи на некоторых отвалах, по крайней мере, на две недели из-за слабого спроса.

В 1 полугодии выручка компании снизилась на 37% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года. Данное снижение объясняется уменьшением продаж угля в исследуемый период.

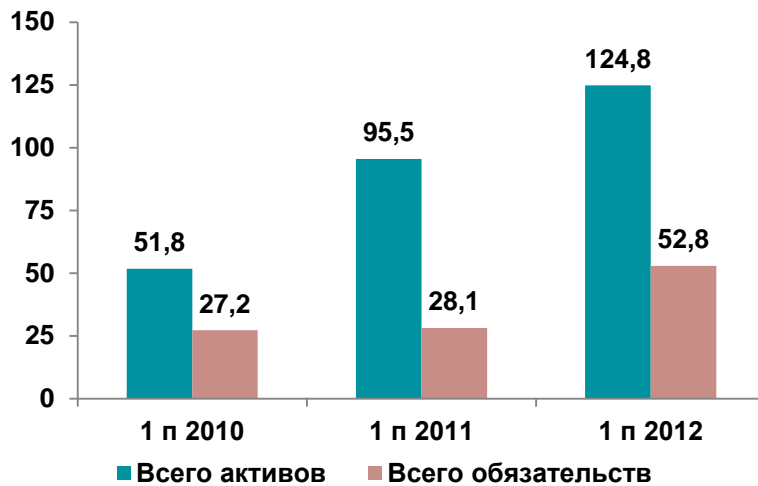
Важно, что негативным трендом для компании является сокращение объемов реализации угля, начиная с 1 квартала 2012 года, причем в июле текущего года темпы лишь ускорились. Этот тренд негативно отражается как на самих котировках акций компании, так и на финансовых показателях.

Ожидается, что достаточно прибыльная добыча угля из отвалов сможет стать основным генератором выручки компании в будущие периоды.



Диаграмма 3

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



В начале 2012 года, компания подписала с ЕБРР кредитный договор, на привлечение 36 млн. у.е. на развитие бизнеса по переработке угольных отвалов. Стоит отметить, что этот кредит, является наиболее крупным в структуре обязательств компании.

Стоит отметить, что общее соотношение активов к обязательствам для Sadovaya Group является не критичным, однако в условиях сокращения реализации угля и ухудшении финансовых показателей, в среднесрочной перспективе может создавать риски в деятельности компании.

Источник: Bloomberg, Pro Capital Group



Александр Соколов  
**Директор Аналитического департамента**  
[a.sokolov@pro-capital.com.ua](mailto:a.sokolov@pro-capital.com.ua)

Alexander Sokolov  
**Director of Analytical department**  
[a.sokolov@pro-capital.com.ua](mailto:a.sokolov@pro-capital.com.ua)

ООО «Группа компаний «Pro Capital Group»

Group of companies «Pro Capital Group»

[www.pro-capital.com.ua](http://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](http://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