

Назва підприємства – ПАТ "Автомобільна компанія 'Богдан Моторс'.

ЄДРПОУ – 05808592.

Статутний капітал – 1 081 723 тис. грн., розділений на 4 326 890 612 простих іменних акцій з номінальною вартістю 0,25 грн.

Провідні акціонери: SV MOTORS Ltd. (Великобританія), ПАТ ЗНВКІФ 'Богдан Капітал', ТзОВ 'Український автомобільний холдинг'.

Акції: акції компанії котуються на ПФТС та входять в перший рівень лістингу на Українській Біржі (тікер: LUAZ)

Основні види діяльності: виробництво автомобілів, технічне обслуговування та ремонт автомобілів, оптова торгівля автомобілями.

Види продукції: легкові та вантажні автомобілі, автобуси, тролейбуси та інші транспортні засоби. Торгові марки: ВАЗ, HYUNDAI, автобуси Богдан.

Рівень кредитного рейтингу емітента: uaBB (прогноз стабільний), присвоєний рейтинговим агентством Кредит-Рейтинг

Особливості галузі. Машинобудування – галузь, що найбільше втратила внаслідок світової економічної кризи 2008-2010 років. Так, індекс промислової продукції в даній галузі в 2009-му році становив 55,1%. Вже за підсумками 2010-го року дана галузь зросла на 36,1% при зростанні обсягів промислового виробництва в цілому в державі на 11,2%. Тобто, ми можемо говорити, що галузь стала на шлях відновлення.

Однак, продажі нових автомобілів і надалі знаходяться на доволі низьких рівнях. За оцінками експертів вони не перевищують 26% від рівня 2008-го року. Основні причини – це зниження доходів населення та скорочення споживчого кредитування. Як наслідок, вітчизняні автовиробники вимушені консервувати виробничі потужності та терпіти фінансові збитки. Богдан Моторс не є винятком, адже працює тільки на 15% своєї виробничої потужності. Тобто, майбутнє галузі у великій мірі залежатиме від покращення економічної ситуації загалом в країні та відновлення комерційними банками споживчого кредитування населення.

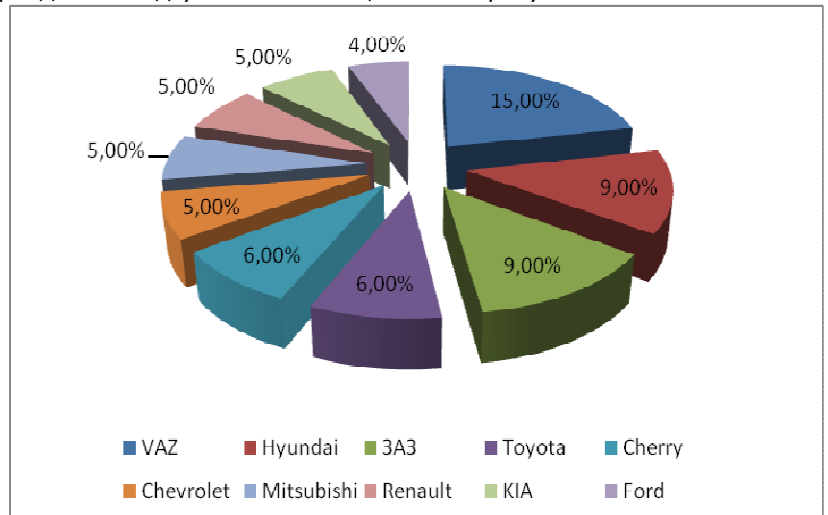
Про підприємство. Підприємство входить в корпорацію 'Богдан', що спеціалізується на реалізації масштабних інвестиційних проектів в галузі виробництва автомобільної техніки в Україні. Пов'язана особа – Петро Порошенко.

Аналізоване Підприємство є одним із лідерів на вітчизняному ринку автомобілебудування. Воно спеціалізується на виробництві легкових та вантажних автомобілів, автобусів та тролейбусів. Основним ринком збуту є національний ринок. За результатами 2008 року частка корпорації 'Богдан' у загальному обсязі виробництва автомобілів всередині країни становила 22%, у виробництві легкових авто перевищила 16%. Оцінити частку компанії на ринку можна, дивлячись на розподіл вітчизняного ринку за брендами за підсумками 10 місяців 2010-го року.

Компанія володіє розгалуженою регіональною мережею. Збут продукції Підприємства здійснюється через дилерську мережу корпорації 'Богдан', яка налічує 37 автосалонів у всіх регіонах України.

Нещодавно компанія оголосила, що, починаючи з поточного року всі моделі Hyundai, що продаються в Україні будуть реалізовуватися через Богдан Моторс. Така консолідація продажу всіх моделей дозволить збільшити продажі компанії на 1,5 млрд грн. в 2011 році.

Незважаючи на поточну негативну динаміку, ми схильні прогнозувати вихід з кризи підприємства у середньостроковій перспективі. Адже успішний розвиток підприємства в попередніх роках дозволив йому накопичити значний виробничий потенціал, який успішно запрацює при відповідних умовах.



Даний матеріал опублікований виключно в інформативних цілях і не є рекомендацією купити чи продати цінні папери чи інші активи, що згадуються в ньому. Судження, оцінки та рекомендації, представлені в даному матеріалі, є точкою зору авторів. Автори не несуть відповідальності за дії третіх осіб, здійснені чи не здійснені на основі інформації (суджень), викладених в даному матеріалі. Будь які інвестиційні рішення повинні прийматися інвесторами на основі їх власних суджень та аналізу, та на власний ризик. Інформація в матеріалі представлена у тому виді, в якому вона подається на відповідних інформаційних ресурсах. Як автори схильні вважати як надійні. Однак, автори не несуть відповідальності за повноту та достовірність поданої інформації у відповідних джерелах. Даний матеріал є інтелектуальною власністю авторів. Будь яке використання, копіювання, розповсюдження даної інформації третіми особами можливе тільки у випадку отримання письмової згоди авторів. Більш детальна інформація може бути отримана після конкретного замовлення.

Позитивними виглядають і прогнози щодо розвитку вітчизняного автомобільного ринку. Очікується, що ринок буде рости в середньому на 19% щорічно протягом наступних 5 років, в той час як середньорічне зростання чистих продажів компанії оцінюється в розмірі 37% в цей період. За оцінками експертів вже цього року реалізація нових автомобілів має вирости в країні на 15%.

Аналіз фінансового стану. За сприятливої економічної кон'юнктури у 2005-2007 рр. діяльність Підприємства була цілком успішною. Чистий прибуток за цей період виріс у 45 разів, авансований капітал виріс у 68,4 рази. Завдяки такій позитивній динаміці Підприємству вдалося залучати кредитні кошти, що вкладалися у модернізацію виробництва, розширення номенклатури продукції, проекти на покращення якості продукції, реалізацію інших інвестиційних програм тощо.

Світова економічна криза спричинила значні труднощі для Богдан Моторс. Як ми вже зазначали, вона призвела до скорочення попиту на продукцію Товариства, що вилилося у призупинення виробництва та погіршення фінансових результатів. З третього кварталу 2008-го року підприємство почало зазнавати труднощів, зумовлених спадом національної економіки. У першому півріччі 2009 року Луцький автомобільний завод випустив майже в 5,5 разів менше автомобілів, ніж за відповідний період 2008 року. Випуск автобусів у 2009 році скоротився у 6 разів. У квітні-травні 2009 року Підприємство було вимушене призупинити виробництво. Внаслідок скорочення темпів виробництва, Товариство вже третій рік поспіль є збитковим. Збитки за підсумками 2010-го року становили 255,5 млн. грн.. Як наслідок, зростає борговий тиск на підприємство.

У 2010-му році співвідношення EBITDA/фінансові витрати становило 0,79! Тобто, Підприємству не вистачає власних заробітків для покриття фінансових витрат. Власне високе боргове навантаження є чи не головною проблемою Богдан Моторс. Чистий фінансовий борг становить майже 3 млрд. грн.. Таке кредитне плече дозволить компанії увійти в зону прибутковості за оцінками експертів лише в 2013-му році.

Валюта балансу Товариства, на жаль, стабільно зменшується. Те саме стосується і власного капіталу, що зменшується через збитковість Підприємства. Водночас, баланс залишається ліквідним. Більше того в останні роки показники ліквідності навіть перевищують норму. Так, коефіцієнт покриття становив у 2010-му році 2,68, а забезпеченість реалізації робочим капіталом – 90,9%. Таке перевищення норми не варто вважати сприятливою тенденцією. По-перше, основну частку у структурі поточних активів складає дебіторська заборгованість (частка дебіторки у валюті балансу – 37,21%). По-друге, Підприємство не достатньо ефективно використовує свої оборотні активи. Тобто, певна частина оборотних коштів просто простояє, не вкладається у виробництво. Такі дані тільки підтверджують наявність у Богдан Моторс труднощів з реалізацією продукції.

Загалом фінансовий стан Підприємства можна оцінити як незадовільний. Ліквідність – добре, прибутковість – незадовільно, фінансова стійкість – незадовільно, боргове навантаження – незадовільно, ділова активність – незадовільно. Однак, надалі фінансове становище Компанії повинно покращуватися.

Специфічні фактори ризику емітента: можлива девальвація гривні, нестабільність цін на енергоносії, відсутність достатнього платоспроможного попиту на національному ринку, обмеженість споживчого кредитування, нестабільність інституційного середовища в державі, загальні негативні тенденції в національній економіці, високе боргове навантаження.

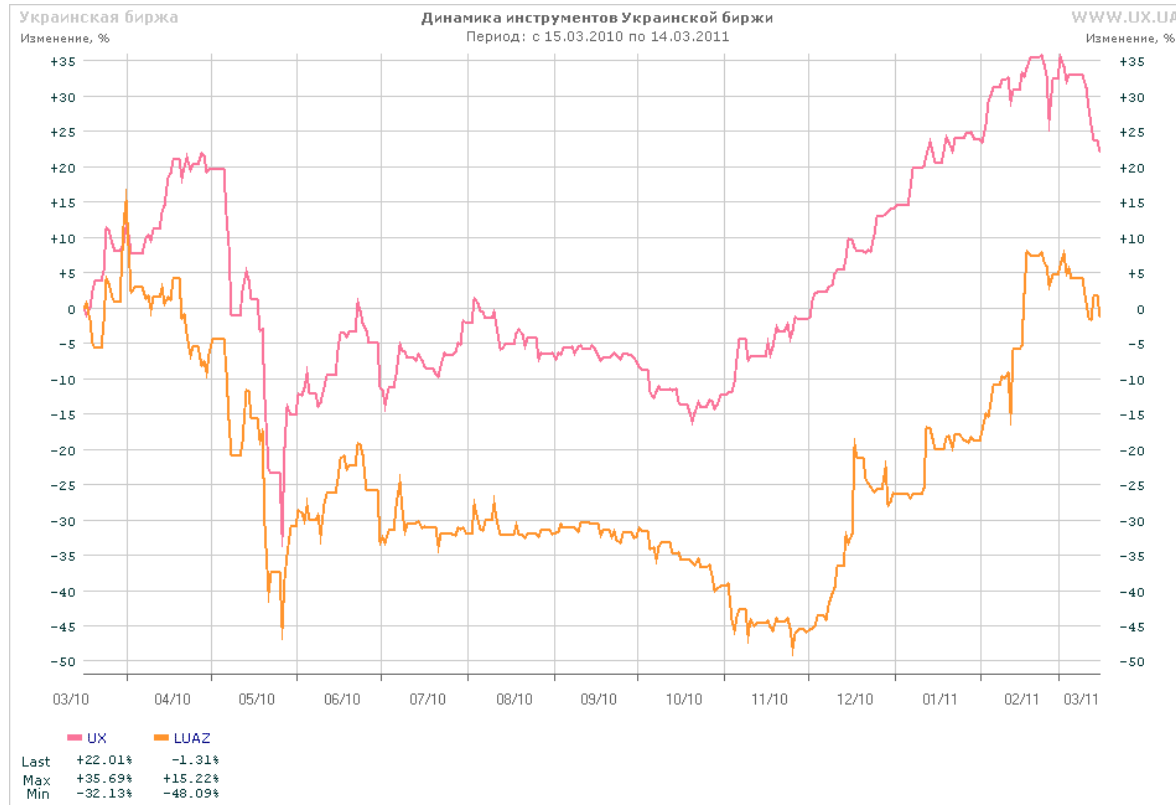
Конкурентні переваги: отримання Підприємством замовлень для Євро-2012 та можлива державна підтримка підприємства (наприклад, продовження реалізації програми 'Шкільний автобус'); наявність довгострокової інвестиційної стратегії розвитку. Зокрема, Корпорація 'Богдан', Isuzu Motors Limited (Японія) та Sojitz Corporation (Японія) підписали трьохсторонній договір про створення спільного підприємства, в рамках якого розглядаються можливості розширення експортного потенціалу фірми; розширення виробничих потужностей; членство у фінансово-промисловій групі (доступ до дешевих інвестиційних ресурсів, широка дилерська мережа); довірливі та компромісні відносини з кредиторами; поступова реалізація кроків з виходу на зовнішні ринки – успішно працює проект ВАТ 'Черкаський автобус' в Білорусі, практично завершена підготовка для початку проекту по виробництву тролейбусів у Чехії. Загалом, у компанії до 2014 року планують продавати на експорт до 50% своєї продукції; високий рівень корпоративного управління та менеджменту; заплановане IPO.

Акції підприємства. Статутний фонд підприємства розподілений на 4 326 890 612 простих іменних акцій з номінальною вартістю 0,25 грн. Акції підприємства котуються на ПФТС, а також знаходяться в першому рівні лістингу на Українській біржі (тікер - LUAZ).

Даний матеріал опублікований виключно в інформативних цілях і не є рекомендацією купити чи продати цінні папери чи інші активи, що згадуються в ньому. Судження, оцінки та рекомендації, представлені в даному матеріалі, є точкою зору авторів. Автори не несуть відповідальності за дії третіх осіб, здійснені чи не здійснені на основі інформації (суджень), викладених в даному матеріалі. Будь які інвестиційні рішення повинні прийматися інвесторами на основі їх власних суджень та аналізу, та на власний ризик. Інформація в матеріалі представлена у тому виді, в якому вона подається на відповідних інформаційних ресурсах. Які автори схильні вважати як надійні. Однак, автори не несуть відповідальності за повноту та достовірність поданої інформації у відповідних джерелах. Даний матеріал є інтелектуальною власністю авторів. Будь яке використання, копіювання, розповсюдження даної інформації третіми особами можливе тільки у випадку отримання письмової згоди авторів. Більш детальна інформація може бути отримана після конкретного замовлення.

Ринкова капіталізація емітента становить 1 291 576 848 грн.. Коефіцієнт P/E – 8,8, коефіцієнт EV/S – 0,6. Коефіцієнт EV/EBITDA – 6,5, коефіцієнт NAV (чисті активи на акцію -) – 0,25104. Тобто, поточна ціна акції компанії знаходиться фактично біля мінімального рівня. Free-float - 11%.

Коефіцієнт Бета даних акцій становить 0,93, що в принципі підтверджується графіком. Отже динаміка ціни даної акції повторює динаміку індекса Української Біржі. За рік ціна акцій компанії виросла на 17,25%. Мінімальна ціна за рік – 0,147 грн, максимальна – 0,3263 грн.



Середньоденний обсяг торгів за рік склав 334 128,7 грн. Тобто, якщо аналізувати ліквідність, то дану акцію можна оцінити як акцію другого ешелону – не блакитна фішка, але й не аутсайдер.

Говорячи про акції Богдан Моторс, слід зазначити наступну важливу особливість. На дані акції ще очікує процедура дематеріалізації, а отже призупинення торгів. Ця процедура повинна завершитися до 30 квітня 2011-го року. Для фундаментальних інвесторів це не повинно стати великою проблемою. Натомість, трейдерам варто очевидно позбуватися акцій Компанії, адже вони можуть втрачати у разі зростання ринку в цей період.

Рекомендації інвестиційних компаній.

Аструм – 0,56 (+89,18%);

Альтана Капітал – 0,13 (-55,75%);

І-нвест – 0,4 (+36,15%).

Консенсус-рекомендація – 0,36 (+23,19%)

Зважаючи на вищезазначені чинники, ми схильні вважати імовірною ситуацію зростання ринкової вартості підприємства. Зазначені конкурентні переваги сприятимуть виходу підприємства із спаду і нарощування виробництва. Дану динаміку не зможе не оцінити ринок, а отже ціни акцій будуть зростати. Тому ми вважаємо купівлю акцій підприємства вдалою інвестицією на середньостроковий період.

Даний матеріал опублікований виключно в інформативних цілях і не є рекомендацією купити чи продати цінні папери чи інші активи, що згадуються в ньому. Судження, оцінки та рекомендації, представлені в даному матеріалі, є точкою зору авторів. Автори не несуть відповідальність за дії третіх осіб, здійснені чи не здійснені на основі інформації (суджень), викладених в даному матеріалі. Будь які інвестиційні рішення повинні прийматися інвесторами на основі їх власних суджень та аналізу, та на власний ризик. Інформація в матеріалі представлена у тому виді, в якому вона подається на відповідних інформаційних ресурсах. Які автори схильні вважати як надійні. Однак, автори не несуть відповідальність за повноту та достовірність поданої інформації у відповідних джерелах. Даний матеріал є інтелектуальною власністю авторів. Будь яке використання, копіювання, розповсюдження даної інформації третіми особами можливе тільки у випадку отримання письмової згоди авторів. Більш детальна інформація може бути отримана після конкретного замовлення.

Публічне акціонерне товариство 'Автомобільна компанія 'Богдан Моторс'

Коефіцієнтний аналіз фінансового стану ПАТ 'Автомобільна компанія 'Богдан Моторс'

Найменування показника	2007	2008	2009	2010
Ліквідність				
Поточна ліквідність	1,41	1,38	1,42	2,68
Швидка ліквідність	1,20	1,16	1,21	2,15
Абсолютна ліквідність	0,167	0,115	0,010	0,0620
Робочий капітал, тис. грн.	1 045 201,00	1 216 350,00	1 586 089,00	1 553 335,00
Покриття активів робочим капіталом	26,8%	20,7%	32,0%	31,1%
Забезпеченість реалізації робочим капіталом	25,3%	17,7%	128,7%	90,9%
Прибутковість				
EBITDA (прибуток до сплати податків, фінансових витрат та нарахування амортизації), тис. грн.	526 903,00	-134 867,00	-261 245,00	179 864,00
EBIT (прибуток до сплати податків та фінансових витрат), тис. грн.	507 499,00	-189 639,00	-440 105,00	- 27 015,00
Рентабельність власного капіталу	26,03%	-	-	-
Рентабельність статутного капіталу	44,81%	-	-	-
Рентабельність активів	9,55%	-	-	-
Валова рентабельність	22,23%	5,51%	-	9,32%
Рентабельність EBITDA	12,76%	-	-	10,53%
Боргове навантаження				
Net Financial Debt/EBITDA	1,14	-	-	16,31
Financial Debt / Equity	1,18	2,03	2,58	2,80
Debt Service Coverage Ratio	57,75	53,70	6,84	7,48
EBITDA/Фінансові витрати	7,37	-	-	0,79
Чистий фінансовий борг, тис. грн.	601 880,00	1 928 038,00	2 776 656,00	2 933 088,00
Фінансова стійкість				
Коефіцієнт фінансової незалежності	36,7%	33,4%	27,0%	21,8%
Коефіцієнт фінансового ризику	0,66	1,12	2,08	2,75
Коефіцієнт покриття зобов'язань власним капіталом	57,9%	50,2%	37,1%	27,8%
Коефіцієнт залежності від довгострокових зобов'язань	11,0%	27,2%	38,5%	59,8%
Ділова активність				
Мультиплікатор власного капіталу	2,73	2,99	3,70	4,60
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4,44	3,77	0,74	1,05
Середній строк покриття дебіторської заборгованості, днів	82,16	96,81	495,00	346,79
Коефіцієнт оборотності запасів	7,44	13,58	3,26	3,63
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,73	0,62	1,18	1,43
Співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості	0,47	0,61	0,66	0,81

Даний матеріал опублікований виключно в інформативних цілях і не є рекомендацією купити чи продати цінні папери чи інші активи, що згадуються в ньому. Судження, оцінки та рекомендації, представлені в даному матеріалі, є точкою зору авторів. Автори не несуть відповідальності за дії третіх осіб, здійснені чи не здійснені на основі інформації (суджень), викладених в даному матеріалі. Будь які інвестиційні рішення повинні прийматися інвесторами на основі їх власних суджень та аналізу, та на власний ризик. Інформація в матеріалі представлена у тому виді, в якому вона подається на відповідних інформаційних ресурсах. Які автори схильні вважати як надійні. Однак, автори не несуть відповідальності за повноту та достовірність поданої інформації у відповідних джерелах. Даний матеріал є інтелектуальною власністю авторів. Будь яке використання, копіювання, розповсюдження даної інформації третіми особами можливе тільки у випадку отримання письмової згоди авторів. Більш детальна інформація може бути отримана після конкретного замовлення.