

FLASH NOTE

Департамент брокерского обслуживания ИК УНИВЕР Капитал



Москва
Февраль 2012

Плазмек: потенциал венчурного бизнеса

Investment Idea

06 февраля 2012

В рамках мониторинга эмитентов сектора РИИ ММВБ мы предлагаем краткий обзор положения компании Плазмек и котировок её акций на основе фундаментального и технического анализа. Наше видение перспектив является благоприятным, и мы отмечаем высокую вероятность реализации имеющегося бизнес-плана компании, что приведёт, по нашим оценкам, к кратному росту финансовых показателей эмитента. При этом, устойчивое поведение котировок на таком фоне является хорошим поводом для покупки бумаги среднесрочными инвесторами.

Фундаментальный взгляд

Бизнес компании, коллективом которой разработаны и внедрены в ограниченном масштабе промышленные решения на основе плазменных технологий, строится на создании оборудования для сварочно-резочных работ, металлообработки и медицинских целей, а также оказании услуг по его последующему применению.

Ключевыми преимуществами разработок и продукции компании являются возможность работы с труднообрабатываемыми металлами (например, сварка нержавеющей стали, алюминия, сварка существенно различающихся по физико-химическим свойствам металлов друг с другом и т.д.) в промышленном сегменте и доказанная возможность применения технологии для лечения различных типов кожных заболеваний (псориаз, раны ротовой полости, угревая сыпь и пр.) в медицинском.

Компания работает в перспективном сегменте плазменной сварки, способной существенно потеснить в близком будущем сварку в аргоне, доля которой на сегодня в мире составляет порядка 50%. Таким образом, появление и развитие имеющихся конкурентов внутри сегмента в данном случае не является однозначным сильным негативным фактором, поскольку рынок массового применения плазменной сварки находится пока лишь в стадии своего становления.

На текущий момент мы выделяем три фактора, способных улучшить финансовые и операционные результаты эмитента:

- начало производства оборудования для промышленных и медицинских нужд в новом дизайне;
- оказание терапевтических услуг в области кожных заболеваний;
- сервисная поддержка промышленных и медицинских учреждений.

Отметим, что в случае самостоятельной реализации медицинских услуг при выполнении определённых условий существует возможность получения значительных налоговых льгот, в том числе по налогу на прибыль. Создание сети физиотерапевтических кабинетов намечено на начало текущего года, а к 4К, после учёта возможных особенностей практического поточного применения приборов, должен начаться серийный выпуск.

Планы по выпуску на этот год составляют 240 единиц сварочного оборудования и 120 единиц медицинской техники. К 2016 году эти цифры возрастут до 1200 и 1080 штук, соответственно, и это позволит сформировать по данным направлениям выручку на уровне 1,12 млрд руб (что соответствует 70% совокупного планового дохода).

Сильный научный потенциал членов руководства компании, а также наличие патентов на сделанные разработки является для нас дополнительным подтверждением способности компании генерировать know-how, которые во многом и создают в данном случае будущую стоимость акций.

Наша оценка строится на смешанном подходе – двухфазном анализе дисконтированных потоков и вероятностной оценке успеха (модель венчурного бизнеса).

Расчётная стоимость денежных потоков в 2012-2016 годах соответствует 2,160 млрд. руб. при WACC 20% и темпах роста в долгосрочном периоде на уровне 3%. Такая оценка соответствует полной реализации заявленной инвестиционной программы и достижению плановых финансовых показателей. Это даёт расчётную цену на уровне 21,60 руб за акцию. Тем не менее, ввиду высокой степени венчурности проекта, мы считаем необходимым внести корректировки, связанные с вероятностью успешной реализации всех этапов проекта. С учётом накладывающихся поправок на объёмы продаж и на конечную рентабельность мы используем коэффициент успеха равный 0,4 и коэффициент неудачи, равный 0,6. В этом случае, с учётом очень невысокой ликвидационной стоимости эмитента, оценка понижается до уровня 8,64 руб. за акцию. Этот уровень на данный момент мы консервативно принимаем как целевой. Однако

Плазмек	PLSM
Число акций	100 000 000
Free-float	30%
Текущая цена, RUB	7,59
Целевая цена, RUB	8,64
Потенциал	13,8%

Рекомендация **НАКАПЛИВАТЬ**

Целевыми потребителями продукции и услуг компании являются сервисные, ремонтные и строительные предприятия в различных отраслях экономики, а также медицинские учреждения широкого и специализированного дерматологического профиля.

Бизнес компании базируется на проверенных технологиях, но модель имеет венчурный характер



отметим, что по мере успешного прохождения каждой стадии проекта, за чем мы будем пристально наблюдать, вероятностные веса будут неизбежно пересматриваться в пользу успешной реализации, что приведёт к значительному росту целевого уровня капитализации. Помимо этого, мы не исключаем, что продвижение аппаратов для плазменной обработки металлов и сварочно-резочных работ, а также медицинских терапевтических аппаратов, в случае позитивного восприятия их рынком, может стимулировать интерес к компании и крупных прямых инвесторов.

Технический взгляд

Бумага весьма устойчива к общерыночным просадкам, что заставляет предполагать сильную поддержку, возможно, со стороны якорных инвесторов. В целом, это несложно осуществить в отсутствие большого числа мелких игроков в бумаге. Такая поддержка дополнительно снижает инвестиционные риски, поскольку, на наш взгляд, пока нет никаких веских аргументов, которые могли бы говорить за снижение: компания находится в стадии реализации инвестиционной программы, и у крупных акционеров нет повода выходить из уставного капитала. Соответственно, миноритарным инвесторам не должно грозить глубокое снижение котировок и такие действия, как, например, поступление оферты на выкуп на фоне сползания средневзвешенной рыночной цены.

Free-float составляет порядка 30%

Индикаторы не дают сильных однозначных сигналов, что отчасти связано с короткой историей бумаги. Тем не менее, по быстрому Stochastic'у имеется локальная перекупленность, хотя использовать на низколиквидном инструменте подобный сигнал трудно.

Плазтек. Дневные свечи



Котировки ведут себя весьма устойчиво

Из однозначно положительных факторов отмечаем отсутствие на дневных графиках сильных медвежьих формаций, к тому же MACD постепенно смещается в область бычьего рынка. В целом ситуация характеризуется как боковой тренд с умеренным подъёмом и складывается в пользу покупки, особенно при снижении цены в район 7,3-7,5 руб.

Рекомендация

На основании проведённого анализа мы рекомендуем накапливать позицию в бумагах Плазтека, поскольку потенциал роста видится нам весьма значительным и стимулируется сразу несколькими факторами, а возможности просадки бумаги выглядят ограниченными. Наша расчётная цена составляет **8,64 руб. за акцию**. Рекомендация: **ПОКУПАТЬ**.

ООО «УНИВЕР Капитал»

Центральный офис:
123317, г. Москва, Пресненская наб., д.10, Блок Б
Телефон/факс: +7 (495) 792-555-0
E-mail: univer@univer.ru
Интернет-сайт: www.univer.ru

Департамент по работе с VIP клиентами

Судилин Сергей
Вице-президент
тел.: (495) 644-11-22, доб. 3332
e-mail: SSudilin@univer.ru

Баранов Андрей
Зам. начальника департамента
тел.: (495) 644-11-22, доб. 2237
e-mail: ABaranov@univer.ru

Шитухин Михаил
Вице-президент
тел.: (495) 644-11-22, доб. 2298
e-mail: MShitukhin@univer.ru

Департамент аналитических исследований

Head of Research
Александров Дмитрий, Ph.D.
тел.: (495) 644-11-22, доб. 3336
e-mail: Daleksandrov@univer.ru

Junior Financial Analyst
Даровская Ксения
e-mail: Kdarovskaya@univer.ru

Financial Analyst
Шульгина Ксения
e-mail: Polyak@univer.ru

Junior Financial Analyst
Неверова Дарья
e-mail: Dneverova@univer.ru

Департамент брокерского обслуживания

Head of Brokerage
Иконникова Юлия
тел.: (495) 792-555-0 доб. 2271
e-mail: Yikonnikova@univer.ru

Епишкин Александр
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2287
E-mail: aepishkin@univer.ru

Душек Александр
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2282
E-mail: adushkek@univer.ru

Домнин Виктор
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2256
E-mail: vdomnin@univer.ru

Душенкина Наталья
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2295
E-mail: ndushenkina@univer.ru

Отдел инновационных торговых систем

Шайхулов Айрат
Начальник отдела
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2228

Пичугин Константин
Механические системы торговли
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2236

Бобрик Пётр
Товарно-сырьевые рынки
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2239

Понедельченко Евгений
Маркет-мейкинг
Телефон: +7 (495) 644-11-22, доб. 2236

Координаты представительств:

344002, г. **Ростов-на-Дону**, пр-т Буденновский 26/57, офис 13
Телефон: (863) 269-58-25, 269-54-08
E-mail: rostov@univer.ru

420021, г. **Казань**, ул. Татарстан 20, офис 300
Телефон: (843) 240-40-35
E-mail: kazan@univer.ru

410004, г. **Саратов**, ул. Чернышевского д. 60/62 «А» 3 этаж
Телефон: (8452) 34-44-44, 45-96-92
E-mail: saratov@univer.ru

Лицензии

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 077-12601-100000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.
Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности № 077-12604-010000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.
Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 077-12895-000100 от 02.02.2010 г., выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия - бессрочная.
Лицензия на заключение биржевым посредником в биржевой торговле договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является биржевой товар № 1515 от 01.07.2010 г., выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия - без ограничения срока действия.

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УНИВЕР Капитал» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УНИВЕР Капитал». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг, иных финансовых инструментов, опционов, фьючерсов или ценных бумаг, производных от этих активов (деривативов), не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала.

Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых Вами на основе настоящего документа, ООО «УНИВЕР Капитал» ответственности не несет.

Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе.

Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультацией по вопросам налогообложения. Наша Компания настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации.

ООО «УНИВЕР Капитал» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов.

Воспроизводить, копировать, цитировать, а также делать выдержки из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УНИВЕР Капитал» запрещено.

© ООО «УНИВЕР Капитал». 2012

This research report is prepared by LLC Univer Capital and is based on the information obtained from official public sources, which are reasonably deemed to be reliable and trustworthy. No special researches were carried out in order to elicit the fact that the information contained herein is inaccurate or incomplete. Analytical summaries and decisions contained herein are only the opinions of our specialists. Neither information nor any opinion expressed in this report constitutes a recommendation, an offer or an invitation to make an offer to buy or sell any securities, other investment or any options, futures or derivatives related to such securities or investments.

This research report does not provide any guarantees or promises of effectiveness (profitability) of your activities on the securities market. LLC Univer Capital is not responsible for any fact of unreliability of the information contained in this document and for any measures taken by you while operating on the securities market on the basis of the above mentioned information.

It is necessary to take into consideration that any income related to such securities or other investments, if any, may fluctuate and that price or value of such securities and investments may rise or fall. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related investment mentioned in this report.

No information relating to taxation discussed herein is a tax advice.

Investors are urged to seek tax advice based on their particular circumstances from an independent tax professional.

LLC Univer Capital maintains strict internal policies, which are designed to manage any actual or potential conflicts of interest from harming the interests of investors.

This report may not be reproduced, copied nor extracts taken from it, without the express written consent of LLC Univer Capital.

For residents of the United States: LLC Univer Capital is not registered as a broker or dealer with the SEC or NASD in the United States and the information may be distributed in the United States only to persons who by the acceptance hereof confirm that they are a major U.S. institutional investor as defined in Regulation 15a-16 of the Securities Exchange Act of 1934.

For residents of the United Kingdom and rest of Europe: LLC Univer Capital is not registered with the FSA in the United Kingdom. Except as may be otherwise specified herein, this research report is communicated to persons who are qualified as market counterparties or intermediate customers (as defined in the FSA Rules) and is made available to such persons only. The information contained herein is not intended for, and should not be relied upon by, private customers (as defined in the FSA Rules). Copyright ©, LLC Univer Capital, 2012