

ЕЛМАРК ИНВЕСТ

Водещият БЪЛГАРСКИ ДОСТАВЧИК НА ЕЛЕКТРООБОРУДВАНЕ И ОСВЕТЛЕНИЕ ЕЛМАРК СЕ ЛИСТВА НА ПАЗАРА ВЕАМ в София и ЦЕЛИ РАЗРАСТВАНЕ в Западна Европа и РАЗШИРЯВАНЕ НА ПОРТФОЛИОТО СИ С ПРОДУКТИ ЗА ДОВЪРШИТЕЛНИ РАБОТИ ЗА ДОМА И ОФИСА

Преглед на дружеството

- ЕЛМАРК Инвест ЕАД ("Дружеството", "Групата", "ЕЛМАРК") е контролиращ акционер във водещия български доставчик на електрооборудване и осветителни решения за ниско напрежение - Елмарк Холдинг ЕД;
- Групата, с над 20-годишен опит, предлага над 12 000 продукта под марката ELMARK - от прекъсвачи до стилни решения за осветление;
- Със седалище във Варна и производствена и логистична база в Добрич, Дружеството има разнообразен географски отпечатък в над 60 държави, както и стабилно пазарно присъствие в Централна и Източна Европа (ЦИЕ);
- Над 90 % от продажбите се реализират в Европа, от които България, Румъния и Сърбия са трите най-големи пазара (60 % от продажбите);
- ЕЛМАРК има хибридна стратегия за продажби B2B/B2C (76% B2B) с шоуруми със складове в 23 локации в 10 държави и платформа за електронна търговия;
- През 2021 г. Дружеството удвои складовия си капацитет, за да отговори на търсенето в Западна Европа. Новият логистичен център позволява доставка на поръчки в Европа със срок на доставка от датата на поръчката в рамките на 3 до 5 работни дни;
- За да се възползва от силната си позиция в B2B сектора и подобрената си логистика, ЕЛМАРК ще разшири дейността си в Западна Европа. Очаква се до 2026 г. това да донесе 3 пъти повече приходи и 2 пъти повече печалба за Групата;
- Дружеството планира да продължи диверсификацията си в сегмента B2C, като въведе нова Home Finishing бизнес линия - собствена електронна платформа за довършителни работи за дома от А до Я, предлагаща продукти за довършителни работи за дома в целия ЕС;
- Ако се реализира успешно, новото B2C Home Finishing бизнес направление може да повиши приходите и печалбата на Групата съответно 6 пъти и 4 пъти;
- Приходите на Групата отбелязват 7% средногодишен ръст за периода 2016-2021 година, докато оптимизацията на разходи и цифровизацията доведоха до значително подобрение на рентабилността, съответно 45% средногодишен ръст на нетната печалба;
- Основател и контролиращ акционер на Групата е Желез Георгиев Желязков.

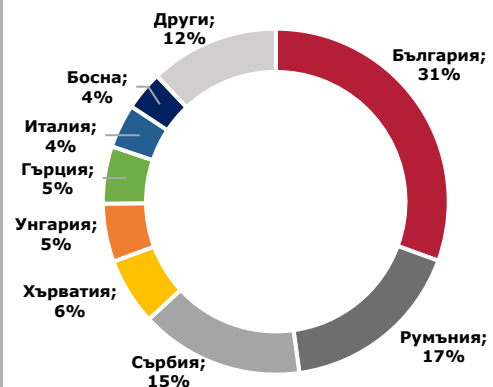
Teaser

януари 2023 г.

ВАЛУТНИ КУРСОВЕ
EUR/BGN(ФИКСИРАН): 1.95583
USD/BGN: 1.79797

Емитент	ЕЛМАРК Инвест АД
Акционерен капитал	4.55 милиона лева
Вид ценни книжа	Обикновени, свободно прехвърляеми акции
Вид транзакция	SPO
Време	Q1'2023
Списък на	ВЕАМ, Българска фондова борса

Солиден отпечатък в Източна Европа



Източник: Дружеството

КЛЮЧОВИ ФИНАНСОВИ ПОКАЗАТЕЛИ НА ГРУПАТА

в EUR '000		2016	2017	2018	2019	2020	2021	TTM	2022F	21/16 CAGR
(с изключение на коефициентите и изчисленията на акция)										
Приходи		14 987	17 067	17 372	18 757	18 182	20 597	21 771	23 342	
	годишно изменение	-13%	14%	2%	8%	-3%	13%		13%	7%
ЕБИТДА		1 290	1 810	1 496	1 265	2 270	4 217	4 618	4 255	
	годишно изменение	-42%	40%	-17%	-15%	79%	86%		1%	27%
Марж на ЕБИТДА		9%	11%	9%	7%	12%	20%	21%	18%	
ЕБИТ		538	1 352	684	387	1 493	3 669	4 068	3 589	
	годишно изменение	-22%	151%	-49%	-43%	286%	146%		-2%	47%
Марж на ЕБИТ		4%	8%	4%	2%	8%	18%	19%	15%	
Нетна печалба		450	1 182	524	324	1 353	2 875	3 179	2 965	
	годишно изменение	-20%	163%	-56%	-38%	318%	112%		3%	45%
Марж на нетната печалба		3%	7%	3%	2%	7%	14%	15%	13%	
Активи		29 401	30 619	32 464	31 040	30 496	36 140	35 734		
Капитал		22 103	23 180	23 538	22 762	22 951	25 577	23 549		
Парични средства		1 394	2 465	1 550	1 307	1 920	2 025	1 224		
Финансов дълг		4 469	5 601	7 133	6 156	5 661	8 898	10 637		
ROE		2%	5%	2%	1%	6%	11%	13%		
D/E		20%	24%	30%	27%	25%	35%	45%		

ГРУПАТА

ЕЛМАРК е водещ български производител и дистрибутор на нисковолтово електрическо оборудване и осветителни решения с над 20-годишен опит. Понастоящем централата на Групата се намира във Варна, на търговска и административна площ от 3 500 кв.м., а основните ѝ производствени, монтажни, тестови и логистични съоръжения са разположени в град Добрич, на застроена площ от 12 000 кв.м. По-голямата част от производството се възлага на външни подизпълнители в Европа и Китай, докато в България има собствена производствена линия за производство на оборудване за ниско напрежение, сглобяване и изпитване на промишлено осветление. Всички предлагани продукти са под търговската марка ELMARK, която е регистрирана като патент в СОИС и е собственост на Елмарк Холдинг ЕД.

Групата е основана през 2002 г. и продължава да се управлява от своя основател и главен изпълнителен директор Желез Георгиев. Понастоящем Георгиев е едноличен собственик на ЕЛМАРК Инвест и непряко контролира 90% от оперативното дружество Елмарк Холдинг ЕД.

ЕЛМАРК Инвест е правопреемник на Електрик ЕООД, което е първото търговско дружество, създадено през 2001 г. от Желез Георгиев. Дружеството е регистрирало търговската марка ELMARK, а през 2002 г. започва да внася и произвежда електрооборудване под собствената си търговска марка. През 2007 г. Електрик ЕООД и Желез Георгиев основават Елмарк Холдинг ЕД, по-късно преобразувано в европейско дружество (SOCIETAS EUROPAEA, SE), и е създадена холдинговата група Елмарк с цел единно управление на всички съществуващи дружества в България и в чужбина.

През 2022 г. е взето решение Дружеството да бъде листвано на пазара БЕАМ на Българската фондова борса. За целта е извършено преобразуване на Електрик ЕООД в ЕЛМАРК Инвест, като е запазено съществуващото акционерно участие в размер на 30.46% в Елмарк Холдинг ЕД. Целта на листването е да се подготви Групата за нов етап на растеж и да се разширят възможностите за финансиране, включително чрез потенциално предлагане на акции на пазар БЕАМ. В тази връзка, в Устава на Дружеството е записана възможността Съветът на Директорите да може да увеличава капитала с размер до 8 055 000 (осем милиона и петдесет и пет хиляди) лева чрез издаване на нови акции по реда и при условията на Устава и Правилата на пазар БЕАМ. Съветът на директорите определя и емисионната стойност на новите акции. Всички средства, получени чрез публично предлагане, ще бъдат използвани за увеличаване на дела на ЕЛМАРК Инвест в Елмарк Холдинг ЕД. Независимо от това, и в момента с прекия дял от 30.46%, ЕЛМАРК инвест е контролиращ акционер в Елмарк Холдинг, тъй като притежава 1 привилегирована акция със специални права на глас според управлението и стратегическите операции на Елмарк Холдинг. Непряко, чрез Желез Георгиев, Елмарк Инвест контролира над 90% от Елмарк Холдинг ЕД.

Понастоящем регистрираният капитал на Елмарк Холдинг ЕД възлиза на 18 295 207 евро.

През 2023 г. централата на Елмарк Холдинг ЕД ще бъде преместена в Германия. Правната форма SE/ЕД, която е валидна само за акционерни дружества в Европейския съюз, дава право на дружеството да премести седалището си в която и да е държава в ЕС, без да се налага ликвидация на дружеството. Изборът за преместване на седалището в Германия ще допринесе за по-добър имидж на цялата група, както и за по-лесен достъп до пазарите в Западна Европа, където Германия е лидер в производството на технически продукти.

Фигура 1. Структура на групата ЕЛМАРК



Източник: Дружеството

Фигура 2. ЕЛМАРК присъства в 10 държави в Югоизточна Европа



Източник: ЕЛМАРК Трейдинг

БИЗНЕС МОДЕЛЪТ

ELMARK предлага разнообразно продуктово портфолио от над 12 000 продукта в две основни продуктови групи - електрическо оборудване за ниско напрежение и решения за осветление, и двете под марката ELMARK. Портфолиото обхваща 12 продуктови категории сред двете основни продуктови групи:

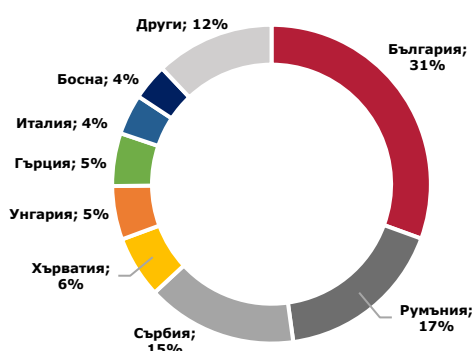
- Автоматизация, Инсталация, Кабели и проводници, Инструменти, Вентилация, Интелигентен дом, Ключове и контакти, Соларни системи и генератори;
- Декоративно осветление, Вътрешно и външно осветление, Лампи и компоненти.

Портфолиото е сравнително равномерно разпределено между двете основни продуктови групи.

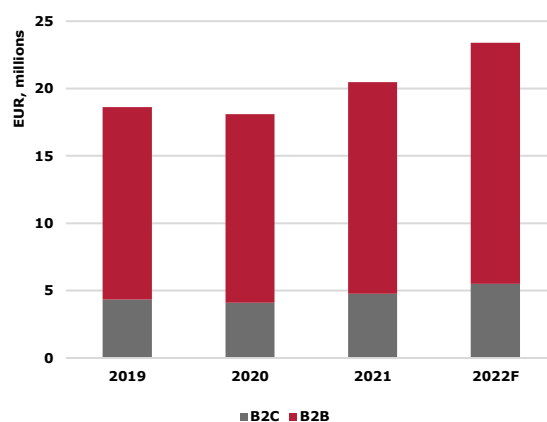
Групата изнася своите продукти в над 60 държави по света. Основният дял от продажбите на ELMARK се пада на България, Румъния и Сърбия (62% от продажбите през 2021 г.).

Групата управлява хибриден B2B/B2C офлайн и онлайн бизнес модел, като в сегмента B2B продажбите на дистрибутори доминират приходите. Сегментът B2B включва както дистрибутори, така и партньори, които разполагат с мрежа от специализирани магазини и складове за електрически и осветителни решения.

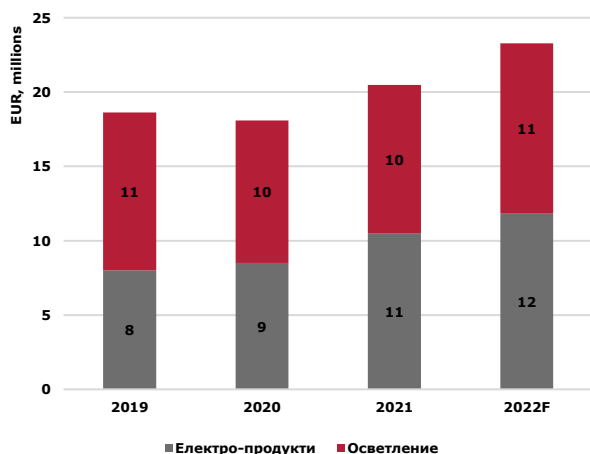
Графика 3. Продажби по пазари (2021 г.)



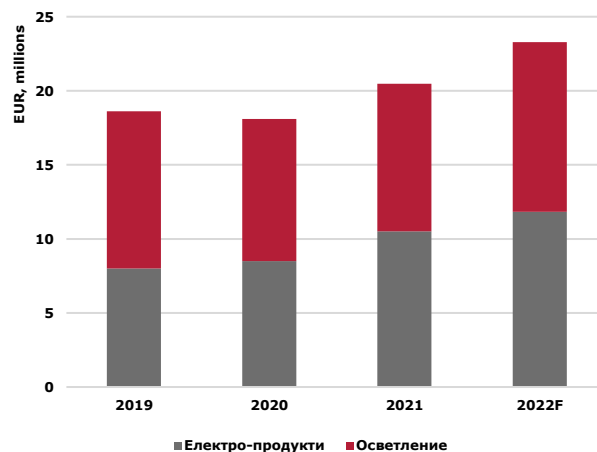
Графика 4. Продажби по видове клиенти



Графика 5. Продажби по продуктови групи ...



Графика 6. ... с леко доминиране на предложенията за осветление



Източник: Дружеството

Източник: Дружеството

За да обслужва своите бизнес клиенти, Групата прилага хибридна офлайн и онлайн стратегия. Дружеството управлява 23 магазина/шоурума с марката ELMARK в 10 държави в Югоизточна Европа и Обединените арабски емирства.

Всеки шоурум е добре снабден с мостри, стоки на склад и квалифициран персонал, който предоставя консултации и презентации на продуктите на всички настоящи и бъдещи клиенти. Шоурумите са оборудвани и с работни станции с голям екран, където клиентите имат възможност да видят всички продукти, да проверят наличността на склад, срока на доставка и да направят поръчка. Клиентите имат достъп до техническата документация на всеки продукт, включително снимки, 3D визуализация и технически паспорти, сертификати и продуктови досиета на IES. Най-голям брой шоуруми на ELMARK са открити на най-важния за Групата пазар. Съответно в момента има осем магазина ELMARK в България, четири в Румъния и два в Сърбия. Останалите са в цяла Централна и Източна Европа (вж. Фигура 1).

В допълнение към офлайн модела, клиентите B2B се обслужват и чрез онлайн платформата за електронен бизнес - www.elmarkholding.eu, достъпна на 11 езика. Платформата позволява пълно обслужване на клиентите от регистрацията до фактурирането. Бизнес платформата предоставя и пълна техническа, инсталационна и гаранционна информация за продукта, автоматична оферта и автоматична проформа фактура с точен срок на доставка към текущото салдо на клиента, възможност за обработка на рекламации и др. Тази пълна автоматизация оптимизира процесите и разходите за обработка на поръчките на клиентите и елиминира възможността за човешки грешки.

Сегментът B2C на ELMARK включва разнообразна група от физически лица, както и корпоративни и институционални клиенти, които Дружеството обслужва офлайн, в своите физически магазини, както и чрез онлайн платформа - www.elmarkstore.eu. Последната е достъпна на 11 езика и предоставя на клиентите възможност да направят поръчка онлайн, техническа информация за продуктите, наличност на склад и срок на доставка.

ПАЗАРЪТ

Бизнес моделът на Групата ELMARK е устойчив на евентуален бъдещ икономически спад поради следните пет предимства:

- Бизнесът е свързан с енергийния сектор, в който търсенето на електрически продукти е устойчиво и жизнено важно за индустриалните, бизнес и индивидуалните клиенти;
- В портфолиото на ELMARK са представени всички необходими продукти от А до Я за електрическо оборудване, осветление и производство на електроенергия от соларни системи. Основните конкуренти на ELMARK в Европа са специализирани само в един от тези три сегмента. По този начин ELMARK е диверсифицирана и по-устойчива на пазарни сътресения.
- Всички продукти на ELMARK отговарят на европейските стандарти за качество и притежават европейски сертификати, което им позволява да се продават на всички пазари в Европа, Близкия изток и Африка. Това е допълнителната диверсификация чрез разрастване на нови пазари.
- Установените цифрови решения, оптимизираните вътрешни процеси в Дружеството, както и подготовеният и квалифициран мениджмънт позволяват бърз растеж на нови пазари с оптимални ресурси.
- Бъдещото разширяване на пазара е насочено към потенциални клиенти както от групите B2B, така и от B2C.

И все пак търсенето на ефективно потребление на енергия, съвременни електрически и осветителни решения, както и въпросът за екологичната безопасност ще останат основни двигатели на растежа на пазара на комутационна апаратура ниско напрежение и на пазара на осветление в Европа. Последното ще бъде съчетано с повишена стабилност на електрическата инфраструктура и мерки за безопасност, както и с инвестиции в реконструкция и подмяна на съществуващата електрическа инфраструктура и изграждане на възобновяеми енергийни източници като предпазна мярка срещу енергийната криза, причинена от руската инвазия в Украйна.

Вследствие на законодателството на ЕС, насърчаващо светодиодите, пазарът на светодиодни лампи в Европа отбеляза значително разрастване през последното десетилетие. До 2026 г. се очаква пазарът на светодиодно осветление в Европа да напредне още повече и да достигне 30 млрд. евро в стойностно изражение, което представлява 15 % ръст за периода 2021-2026 г., според последните данни, събрани от Market Data Forecast.

Според проучване на IMARC Group пазарът на LED осветление в Европа е достигнал 18,1 млрд. щатски долара през 2021 г. Очаква се до 2027 г. той да нарасне до 34,5 млрд. щатски долара, като за периода 2022-2027 г. ще отбележи 11,3% годишен темп на нарастване. Последните включват въздействието на Covid 19 върху пазара.

От друга страна, пазарът на комутационна апаратура за ниско напрежение се очаква да достигне почти 30 милиарда щатски долара само през 2022 г., което представлява 14,6% CAGR, според доклад на Reportlinker от пролетта на 2022 г., задвижван от продължаващото възстановяване от въздействието на Covid 19. До 2026 г. се очаква пазарът да постигне още 11,9% CAGR.

СТРАТЕГИЯТА

Разширяване в Западна Европа

Стратегическото развитие на ELMARK до 2026 г. се основава на план за стабилна пазарна експанзия на нови пазари, както и на въвеждането на нова бизнес линия в сегмента B2C, като всичко това се захранва от мащабно цифрово обновяване.

Групата предвижда значително разширяване на пазара в Западна Европа чрез възпроизвеждане на успешния си модел в Централна и Източна Европа - да бъде близо до клиента и да бъде възможно най-гъвкава, прилаган през последните 20 години. Съответно Групата планира да включи около 36 точки за продажба в Централна и Западна Европа и по този начин да разшири пазарното си присъствие от сегашните 10 на 18 държави до 2026 г. Основните целеви пазари са:

- Германия (10 точки на продажба)
- Италия (4 точки на продажба)

Таблица 7. Планове за разширяване на пазара на ELMARK

Година	Целеви пазари
2023	Италия - 4 точки Австрия - 2 точки
2024	Германия - 10 точки
2025	Белгия - 2 точки Нидерландия - 2 точки Чехия - 2 точки
2026	Франция - 8 точки Испания - 6 точки

Източник: Дружеството

Благодарение на неотдавнашното разширяване на склада в Добрич с допълнителни 5 200 кв.м. Групата вече е увеличила логистичния си капацитет и е готова да достави продуктите си до всяка точка на Западна Европа в рамките на 3 до 5 работни дни от датата на поръчката на клиента.

Преминаването към цифрови технологии също е сред основните приоритети на ELMARK. През 2022 г. Дружеството започна да внедрява нов софтуер за централизирано управление, който включва както ERP система, така и модерни решения за електронна търговия с добавена реалност, изкуствен интелект и чат ботове. Това ще позволи на Групата масово да подобри оперативната си ефективност, като подобри преживяването на клиентите.

Успешното прилагане на горепосочената стратегия ще доведе до значително подобряване на приходите и нетната печалба, както и до устойчиви маржове над средните в историята на Дружеството, включително:

- териториално и клиентско разширяване и диверсификация на приходите с водещ принос на България и Румъния, съчетани с вълна от растеж в Западна Европа, главно Германия и Италия, в средносрочния план;
- разумно увеличаване на броя на служителите на всички нива, включително на търговските агенти в новите точки на продажба, съответно контрол на разходите за заплати въпреки разширяването на пазара;
- внимателно наблюдение на разходите за материали и външни услуги, включително наеми и складови наличности, за да се контролира неочакваната динамика на пазара;
- подобряване на оперативната ефективност в резултат на последните инвестиции в нея;

Стратегическа перспектива с разширяване на пазара в Западна Европа

Таблица 8. Перспективи за разширяване на пазара в Западна Европа

в EUR'000	2019	2020	2021	2022F	21/18 CAGR
Приходи	18 757	18 182	20 577	23 342	
<i>Промяна на годишна база</i>	8%	-3%	13%	13%	6%
EBITDA	1 265	2 270	4 262	4 254	
<i>Промяна на годишна база</i>	-15%	79%	88%	0%	42%
<i>Марж на EBITDA</i>	7%	12%	21%	18%	
Нетни приходи	324	1 353	2 872	2 965	
<i>Промяна на годишна база</i>	-38%	318%	112%	3%	76%
<i>Марж на нетната печалба</i>	2%	7%	14%	13%	

Източник: Дружеството

Стъпвайки на направените инвестиции в дигитализация и възползвайки се от синергиите с настоящия бизнес модел, през 2022 г. Групата започна подготовката за развитието на изцяло новата пазарна концепция Home Finishing. Тя включва разработването на изцяло нов дигитален пазар (marketplace), на който да се предлага пълната гама продукти, необходими за довършителни работи, ремонт и обзавеждане на дома и офиса.

Планираната дата за стартиране на цялостният проект офлайн и онлайн е м. януари 2024 г. в България, след това поетапно до 2026 г. в останалите 5 държави: Румъния в 2024 г., Хърватска в 2025 г., Унгария в 2025 г., Гърция в 2026 г. и Сърбия в 2026 г.

През 2022 г. Групата направи регистрация на търговската марка Home Finishing, закупи нужните домейни, закупи и започна внедряването на нова ERP система, както и специализиран софтуер за електронни платформи за продажба електронни магазини. През 2023 г. продължава процеса по развитие на концепцията със закупуване на търговски обект с площ от 1 200 кв.м. на ул. Перла 12 непосредствено до централата на Групата в гр. Варна за търговски площи за реализиране на физически обект Home Finishing. Този обект ще бъде обединен със съществуващия търговски обект в централата на ул. Перла 10, който е на площ от 2 200 кв.м. По този начин обектът Home Finishing в гр. Варна ще бъде разположен на обща площ от 3 400 кв.м.

Стартиране на нова Home Finishing бизнес линия

Групата разполага и със собствен представителен търговски обект в гр. Бургас, на входа от гр. София с адрес 7-ми км., който е с площ от 3 500 кв.м. и също ще е физически обект по проекта Home Finishing. Зад съществуващия търговски обект в Бургас се намира завършения през 2023 нов склад на площ от 1800 кв.м., който ще бъде използван за складиране на налични стоки по проекта Home Finishing.

До момента вложените собствени средства по проекта Home Finishing възлизат на 4 млн. евро. По оценки на ръководството това са приблизително 40% от нужната инвестиция за разгръщането на му. При необходимост и благоприятни пазарни условия Групата обмисля възможност и за допълнително външно финансиране за него, включително чрез увеличение на капитала на „Елмарк Инвест“, съгласно правилата на Пазар BEAM.

Новата пазарна стратегия Home Finishing ще се реализира основно чрез онлайн продажби през портала в процес на разработка www.homefinishing.com, с изключение на двата обекта в България /във Варна и Бургас/.

В платформата освен ELMARK продуктите ще присъстват и стоки от други доставчици селектирани от Групата, чиито стоки ще бъдат продавани от Home Finishing към крайните клиенти. По този начин клиентите на платформа ще имат достъп до широк кръг продукти за довършване на дома и офиса - от строителни материали, врати, подови настилки, плочки за баня, до мебели, кухненски и домакински съдове, декорация, градинарство и др.

Решението, което ELMARK ще предложи е дигитално персонално управлявано проектиране на вътрешно обзавеждане, което ще позволи на клиента сам да финализира дизайна си като подбере материали и обзавеждане, които му допадат от предлаганите в платформата продукти. Във всеки един момент в процеса на проектирането на клиента се визуализира информация за моментната цена след всяка промяна на неговия проект. След финализиране на проекта си и потвърждаване на поръчката, клиентът, ще получи продуктите си с доставка до неговият адрес.

Също така клиентът ще получи възможност да избере фирма от неговия регион, която да му извърши монтажа. ELMARK ще сключва договори с фирми за монтаж в държавите, в които ще се извършват продажбите от www.homefinishing.com. Тези фирми ще получат рейтинг от клиентите след извършване на монтажа, което ще носи на фирмите допълнително възнаграждение като бонус от Елмарк при висок рейтинг. Това ще стимулира монтажните фирми да изпълнят качествено услугата, а клиентът ще е удовлетворен от комплексността на услугата предлагана от ELMARK: дизайн, доставка на цялостния продукт по дизайна и съвет за качествена фирма за монтажа. Това е уникалността на този бизнес проект, който до момента не е реализиран никъде в Европа.

Елмарк има физическата, логистичната и експертна възможност за този бизнесплан поради наличието на собствени служители търговски агенти в точките на продажби, във всяка една от 6-те държави, които ще подпомагат цялостния процес по обслужването на клиентите до завършването на монтажа. Съществуващата в момента самостоятелна логистика ще улесни доставката до крайния клиент на неговата поръчка.

ФИНАНСОВИ ДАННИ

В периода 2019-2021 г. комбинираните **приходи** се увеличават с устойчив CAGR от 6% в резултат на нарастващите продажби на ключови пазари и продуктови групи. Основните пазари, които допринесоха за тези резултати, бяха България, Румъния и Сърбия, но значително подобрене имаше и на по-малки пазари като Словения и Словакия. В продуктово отношение сегментът на електрооборудването се представи най-добре, като добави повече от 1/3 за тригодишния период, докато продуктовата група на осветителните тела имаше трудна 2020 г. с възстановяване през 2021 г.

Рентабилността, от друга страна, се подобри значително с 42% CAGR на ниво EBITDA и 77% CAGR на ниво нетна печалба, благодарение на значителните мерки за ефективност във всички основни групи разходи през периода. Ръстът на продажбите изпреварва всички основни групи разходи дори през 2020 г., когато пандемията от Covid 19 засегна веригите за доставки в световен мащаб. Въпреки това Групата успя да се справи с тези сътресения благодарение на достатъчните наличности, което съответно доведе до значително подобрене на маржовете на всички нива. Маржът на EBITDA почти се утрои за историческия период от 6.8 % до 20.8 %, докато маржът на нетната печалба нарасна почти седем пъти от 1.7 % до 14 % в края на 2021 г.

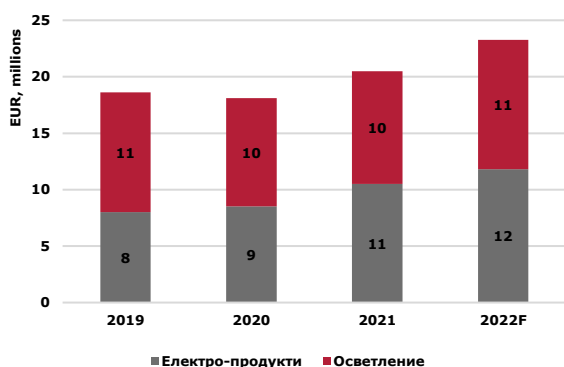
Развитието на **баланса** през периода се характеризира с нарастващ размер и дял на нетекущите активи, свързани с придобиването на земя и изграждането на нови складови съоръжения. През разглеждания период ELMARK придоби земя и създаде нов шоурум и склад на ключовия вход към Бургас, на магистралата, свързваща Бургас и София. Също така Групата увеличи капацитета на основния си склад в град Добрич, където са разположени основните производствени, монтажни, тестови и складови мощности.

Изпреварващият ръст на търсенето след Covid доведе до значително увеличение на материалните запаси и на вземанията. Съответно общите текущи и нетекущи активи се увеличиха съответно с 21% и 13% само през 2021 г.

Разширяването на базата от активи и материални запаси преди бурното търсене доведе до увеличаване на съответния лихвоносен дълг с 60% през 2021 г. след относително стабилно намаляване на стойността му през 2019 г. и 2020 г.

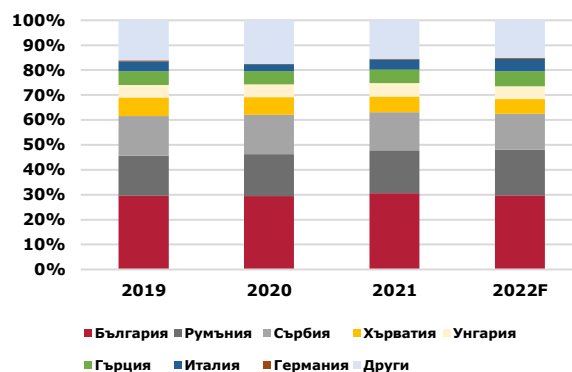
През **първите шест месеца на 2022 г.** Групата отбеляза 15% ръст на приходите на годишна база след силното първо тримесечие на 2022 г. Рентабилността остана непроменена (2% ръст на годишна база на EBITDA), поради очакваното по-бързо нарастване на разходите от приходите. Въпреки това маржовете остават над средните исторически стойности с марж на EBITDA от 18.6% и марж на нетната печалба от 13.4% за междинния период, приключващ през юни 2022 г.

Графика 9. Разпределение на приходите по видове продукти



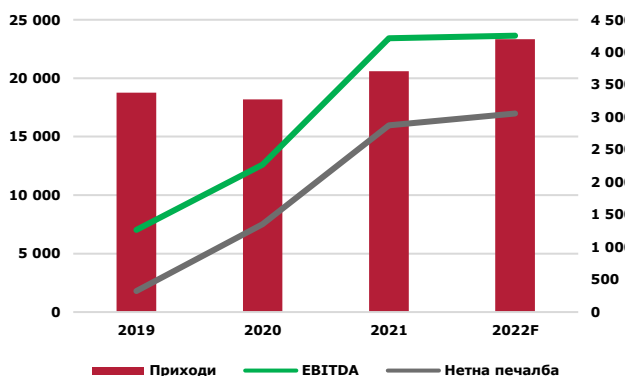
Източник: Дружеството

Графика 10. Разпределение на приходите по географски райони



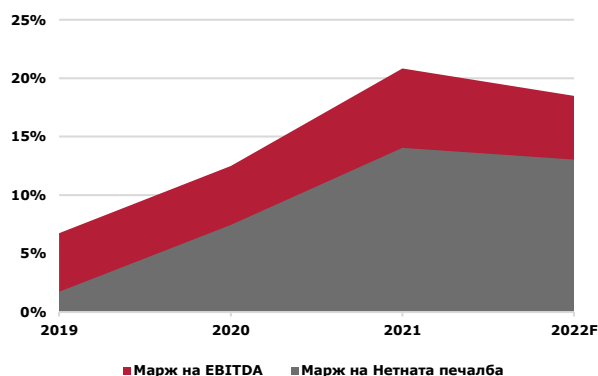
Източник: Дружеството

Графика 11. Приходите и печалбата се очаква да нараснат над 2 пъти в средносрочен план (в млн. евро)



Източник: Дружеството

Графика 12. Очаквани повишени маржове до 2024 г. въпреки значителното разширяване и инфлационния натиск



Източник: Дружеството

АНАЛОЗИ

Поради относителния размер, обхвата на операциите и ограниченията на пазарната ликвидност няма регистрирани на борсата дружества, които да са напълно сравними с Групата. Въпреки това има редица котирувани на борсата дружества за електрическо оборудване и осветление, вариращи от силно диверсифицирани глобални лидери до регионални и местни играчи, които представляват частично, но в значителна степен точно съвпадение на бизнес модела на Групата по отношение на настоящите и целевите продукти, услуги, териториални пазари и отрасли. Техните търговски ключови показатели за ефективност могат да се разглеждат като повече или по-малко симптоматични за пазарната стойност на Групата.

Пазарната капитализация и множителите на съответно идентифицираните сравними дружества са представени в Таблица 13.

Таблица 13. Анализи на Група ELMARK в Западна Европа*

Име	Държава	Пазарна капитализация (млн. евро)	P/E	ROE	EV/EBITDA T12M
SCHNEIDER ELECTRIC SE	ФРАНЦИЯ	83 859	25.54	15.03	11.94
ABB LIMITED	ШВЕЙЦАРИЯ	62 370	16.68	23.92	11.69
LEGRAND SA	ФРАНЦИЯ	22 055	21.67	17.40	10.92
OSRAM LICHT AG	ГЕРМАНИЯ	4 830	N/A	-21.94	14.64
SIGNIFY NV	НИДЕРЛАНДИЯ	4 280	8.91	20.6	4.99
FAGERHULT AB	ШВЕЦИЯ	800	17.33	8.07	8.36
MERSEN	ФРАНЦИЯ	840	13.09	11.47	5.57
LUCECO PLC	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	276	12.97	33.29	5.65
APS ENERGIA SA	ПОЛША	20	6.84	25.20	5.18
RELPOL SA	ПОЛША	13	65.42	4.28	4.28
EMEK ELEKTRIK ENDUSTRISI AS	ТУРЦИЯ	16	45.96	7.83	6.81
LUG SA	ПОЛША	8	12.40	8.11	6.33
Средно		14 947	22.44	12.77	8.03
Медиана		820	16.68	13.25	6.57

Източник: Bloomberg

*Основава се на данни на Bloomberg, събрани към януари 2023 г. Всички равностойни дружества са или "Best fit", или сравними с "Global Industry Classification Standards", както са определени от Bloomberg.

ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

Отчет за приходите и разходите	2020	2021	6М 2022	TTM
Приходи	18 183	20 577	11 764	22 078
Други приходи (нето)	176	135	29	99
Разходи за материали	-2 046	-2 169	-1 292	-2 400
Разходи за външни услуги	-1 961	-1 782	-1 126	-2 008
Заплати	-3 026	-3 220	-1 868	-3 528
Отписване на вземания	-43	-53		-53
Други оперативни разходи	-308	-452	-174	-405
Разходи за продадени стоки	-8 653	-8 912	-5 256	-9 684
Увеличаване/намаляване на инвентара	-46	110	115	171
Амортизация	-525	-548	-267	-547
ЕВИТ	1 751	3 687	1 924	3 723
Финансови приходи	447	119	57	119
Финансови разходи	-693	-521	-377	-643
ЕВТ	1 504	3 286	1 605	3 200
Данък върху печалбата	-141	-395	-31	-234
Нетна печалба	1 364	2 891	1 574	2 967
Всеобхватен доход	1 364	2 891	1 574	2 967
Свързани с:				
Притежатели на собствения капитал на дружеството	415	880	479	903
Малцинствено участие	948	2 010	1 095	2 063
ЕВИТДА				
ЕВТ	1 504	3 286	1 605	3 200
Нетни разходи за лихви	72	255	219	389
Амортизация	525	548	267	547
Нетни отписвания	43	53		53
ЕВИТДА	2 144	4 141	2 091	4 188

Баланс	2020	2021	6М 2022
АКТИВИ			
Нетекущи активи			
Имоти, машини и съоръжения	5 710	5 484	8 021
Придобиване на нетекущи активи	174	1 939	0
Нематериални активи	764	683	649
Вземания	377	409	314
Отсрочени данъци	36	46	46
Репутация	4 295	4 295	4 295
	11 355	12 855	13 325
Текущи активи			
Материални запаси	12 645	15 166	18 081
Вземания и други	1 903	2 793	2 593
Парични средства и парични еквиваленти	1 948	2 070	1 224
	16 495	20 029	21 898
Общо активи	27 850	32 884	35 223
СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ НА АКЦИОНЕРИТЕ			
Собствен капитал на акционерите			
Собствен капитал, притежаван от притежателите на собствен капитал на дружеството майка			
Резерви	12 221	12 221	14 548
Неразпределена печалба	1 195	1 333	1 530
Неразпределена печалба	5 775	5 891	5 897
Нетна печалба за текущата година	1 364	2 891	1 574
	20 555	22 336	23 549
Пасиви			
Нетекущи задължения			
Лихвоносни заеми	1 700	3 256	3 588
Финансов лизинг	94	57	57
Задължения по лизингови договори	283	207	228
Отсрочени данъци	49	56	56
Други	52	64	64
	2 178	3 640	3 993
Текущи задължения			
Текуща част на лихвоносни заеми	3 622	5 268	6 713
Текуща част от финансов лизинг	32	33	15
Текуща част от задълженията по лизингови договори	79	76	36
Счетоводни задължения и други	1 359	1 514	901
	5 092	6 891	7 666
Държавно финансиране	26	16	16
Собствен капитал и пасиви на акционерите	27 850	32 884	35 223

Отчет за паричните потоци	2020	2021	6М
Паричен поток от оперативна дейност			
Постъпления от клиенти	23 575	26 084	14
Плащания към доставчици	-15 180	-18 857	-12
Плащания за персонала и социално осигуряване	-3 017	-3 146	-1
Платен данък върху печалбата	-98	-280	-152
Платени данъци (с изключение на данъците върху	-8	-42	-18
Платени лихви, такси и комисиони	-223	-199	-125
Изплатени дивиденди			0
Нетни парични потоци от оперативна дейност	5 050	3 560	376
Парични потоци от инвестиционни дейности			0
Закупуване на лични предпазни средства	-399	-1 925	-961
Постъпления от продажби на ИОС	14	-	0
Заеми, предоставени на трети лица, и погасяване на	-34	-1 046	-291
Заеми, възстановени от трети страни, и заеми,	-	103	129
Получени лихви по заеми към трети страни	4	2	0
Изплатени дивиденди	-499	-159	-216
Нетни парични потоци от инвестиционна	-914	-3 024	-1
Парични потоци от финансови дейности			0
Постъпления от банкови заеми	10 006	12 224	7
Плащания по банкови заеми	-13 085	-12 576	-7
Плащания по задължения за финансов лизинг	-105	-48	0
Изплатени дивиденди	-231	-28	0
Нетни парични потоци от финансови дейности	-3 415	-427	146
Нетно изменение на паричните средства	721	109	-816
Парични средства в началото на периода	1 281	1 948	2
Нетен ефект от промените в обменните курсове	-55	-14	-31
Пари в брой при пътуване	0	28	0
Парични средства в края на периода	1 948	2 070	1