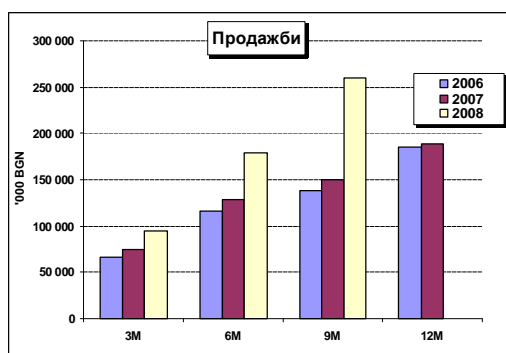
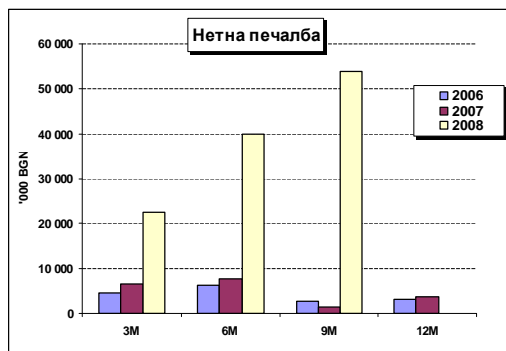


НЕОХИМ


EV/EBITDA	2.69	P/E	3.01
RoA	33.59%	P/S	0.56
RoE	42.73%	P/B	1.29

Цена на акция на Неохим


- **Неохим** отчете още едно успешно тримесечие, за разлика от предишни години, когато периодът се използваше за сезонна поддръжка на мощностите. Продажбите остават почти без промяна спрямо второто тримесечие, но от началото на годината отчитат ръст от 78% на годишна база. Печалбата преди данъци се свива на тримесечна база след изключителните два предходни периода, като е 14 милиона лева. Това е основно следствие на слабо увеличение на цената на природния газ през периода и на по-ниския обем на производството.

- През тази година износът надхвърля реализацията на вътрешен пазар. Благоприятната пазарна конюнктура ще продължи да подкрепя износа на Неохим, тъй като търсенето на храни е много по-слабо чувствително на глобалната криза от останалите стоки. Много е вероятно възникващите пазари да продължат да консумират повече калории на глава от населението, макар че ръстът от последните години ще се забави чувствително. Вътрешното търсене на изкуствен тор ще продължи да расте, докато земеделието има достъп до субсидии от ЕС и банкови кредити. Дори и при ограничаване на кредитирането, растежът ще остане над средното за Източна Европа.

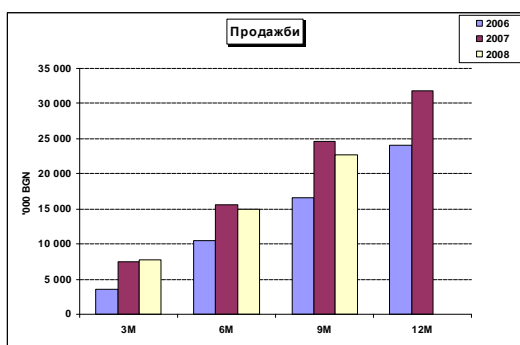
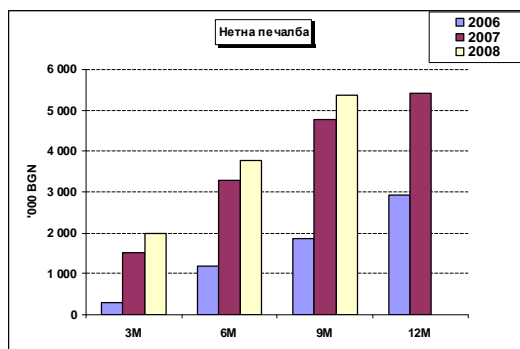
- По-евтиния природен газ в глобален мащаб ще намали разходите за производство на торове. Това е основната заплаха пред Неохим за следващите две-три тримесечия, тъй като през този период се очаква цената на суровината у нас да се покачи с 50%. Неохим може да загуби конкурентни предимства, но високата норма на печалба и значителната инвестиционна програма представляват значителен буфер срещу кризата.

- Коефициентите на оценка на Неохим са най-добрите след сините чипове. Очевидно е, че в цената са включени бъдещи лоши новини като намаление на нормата на печалба и по-ниски продажби.

- Цената на амониевия нитрат с доставка в Украйна отчита спад с 40%. Продължаване на спада е възможно през сезонно слабия период. Все пак, свободният капацитет в индустрията в глобален мащаб е малък, а намалението на разходите за транспорт ще предоставят добри възможности за износ.

- Неохим увеличава слабо запасите си от готова продукция, докато вземанията нарастват с темповете на покачване на приходите.

- Компанията покри значителна част от краткосрочния си дълг, а задълженията ѝ представляват 22% от общите активи.

ФАЗЕРЛЕС


EV/EBITDA	4.36	P/E	6.02
RoA	24.92%	P/S	1.21
RoE	27.32%	P/B	1.65

'000 BGN	2008* г.	2007 г.
нетни приходи от продажби	35 000	31 780
печалба от основна дейност	4 000	6 045
нетна печалба от дейността	3 600	5 422

* прогнози резултати за 2008 г. Източник: Фазерлес

Движение на цената на Фазерлес


- **Фазерлес** успя да запази нормата си на печалба и остана сред най-атрактивните компании на БФБ след публикуването на отчета за първите девет месеца на годината, въпреки очакваната слабост на търсенето на дървесен материал в региона. Нетната печалба за периода нараства с 12% до 5.3 млн. лв. спрямо 4.8 млн. лв. за същия период на миналата година. Наблюдава се незначителен спад в приходите от продажби – 8% на годишна база, главно поради забавянето на европейските икономики, но компанията работи при над 100% капацитет.

- В началото на годината от компанията обявиха очакванията си за подобно забавяне на темповете на растеж повлияно от криза в Европа, което доведе до спад в цената на акцията. Агресивната инвестиционна програма на дружеството успя да намали негативния ефект. Повишена е ефективността на производството в резултат на намаляване на материалните разходи. Особено сериозен е ефектът от замяна на мазута като гориво за производство на топлоенергия с дървени отпадъци. Завишеният контрол на разхода на ел. енергия и излизането на свободния енергиен пазар значително ограничава влиянието на увеличената цена на тока. Тези мерки до голяма степен компенсират ръста на цените на суровините и материалите използвани в производствената дейност.

- В края на септември завършват монтажните работи по изграждането на "Локална пречиствателна станция за отпадни води" като се очаква до края на годината да станцията да заработи на пълен капацитет. Завършват и подготвителните работи по реконструкцията на Ива технологична линия за производство на фазер и в средата на октомври започна реконструкцията, която се очаква да завърши в края на ноември, което допълнително ще намали енергийните разходи. Очаква се през юни 2009 г. да завърши изграждането на трета инсталация за изгаряне на дървени отпадъци и производство на топлоенергия.

- Компанията разполага с 4 млн. лв. кеш в края на периода при общо пасиви 2 млн. лв.

- Към момента нетната печалба надвишава прогнозите на мениджмънта.

- Затрудненото кредитиране и намаляването на платежоспособността на клиентите имат твърде слабо влияние на този етап, но вероятно ще ускорят въздействието си през 4 тримесечие.

Пояснения

Гаранции: Анализаторът(ите), отговорни за изготвянето на този документ, гарантират, че: (1) изразеното мнение отразява точно негово или нейно лично виждане за споменатите ценни книжа или емитенти; (2) никаква част от заплащането на анализатор е, е било или ще бъде обвързано по пряк или непряк начин с изразената препоръка или мнения в този документ.

Финансов интерес: ЕЛАНА Трейдинг може да търгува или притежава акции на анализиранияте компании. ЕЛАНА Трейдинг не притежава по-голям дял от 5% от акциите в обращение на компанията, обект на анализ или коментар в този документ. Анализаторът(ите) не притежават акции на компанията, освен ако не е изрично споменато.

Регулаторен орган: Комисия за финансов надзор, София 1303, улица Шар Планина 33

Разкриване на информация: Положена е дължимата грижа, за да се подsigури точност на цитираните факти, надеждност на източниците на информация и ясно определяне на направените допускания, предвиждания, прогнози и очаквани цени в този документ. Препоръките се базират на публично достъпна информация, която се счита за благонадеждна, но за която не се поема отговорност за пълнотата и точността. Нито на ЕЛАНА Трейдинг, нито на служителите на компанията, трябва да се търси отговорност за използваната публично достъпна информация. Изразеното мнение в този документ може да се различава от оповестено виждане в други отдели и направления в ЕЛАНА Трейдинг или от други служители. Допълнителна информация по този документ е налична при поискване. Източниците на информация в таблиците и графиките в този документ са изчисления на ЕЛАНА Трейдинг, освен ако не е споменато друго. ЕЛАНА Трейдинг предприема необходимите организационни и административни мерки за предотвратяване и избягване на конфликта на интереси във връзка с изготвяните препоръки.

Рискове за инвеститорите: Информацията в този документ не трябва да се разглежда като предложение за покупки или продажби на финансови инструменти. Инвестиционните възможности, дискутирани в този документ, може да не са подходящи за определени инвеститори в зависимост от техните инвестиционни цели и времеви хоризонт или в контекста на цялостното им финансово състояние. Рисковете свързани с инвестиции във финансовите инструменти, споменати в този документ, не са обяснени в тяхната цялост. Цената или стойността на инвестициите може да се понижи или покачи. Ценните книжа или инвестициите може да доведат до загуби за инвеститора. Предходно постижение не е гаранция за бъдещо представяне. Промени във валутните курсове може да имат неблагоприятен ефект върху стойността, цената или дохода от инвестиции в ценни книжа.

Методи за оценка: Оценка на стойността на компанията са базирани на следните методи: съотношения (цена/печалба, цена/счетоводна стойност, стойност на предприятието/печалба без данъци, амортизация и лихви), историческа оценка, сравнение с конкуренти, дисконтиране (дисконтиране на парични потоци или дивиденди) и методи за оценка на активите. Оценка зависи от макроикономически фактори, включително лихвени проценти, валутни курсове, цени на суровини, очакванията за икономиката и за движенията на пазара. Тя е базирана на очаквания, които може да бъдат променени значително и без предупреждение, в зависимост от специфични фактори за компания, индустрия или държава. Поради това препоръките получени чрез тези модели може да бъдат своевременно променени. Прилагането на моделите зависи от прогнозите за редица икономически променливи и поради тази причина е налице диапазон на изменение в самия модел. Оценка, получена чрез модели, зависи от входящите данни, които от своя страна са базирани на субективното мнение на анализатор(и), отговорни за създаването ѝ.

Препоръки: Препоръките от анализатор(и) са базирани на специфични фактори за компанията, сектора, страната и глобалното развитие, като са сравнени с пазарните индекси. Препоръките и мненията отговарят на очакванията на ЕЛАНА Трейдинг за период от 12 месеца след публикацията и са представени от гледна точка на инвеститори, които имат дълги позиции. ЕЛАНА Трейдинг си запазва правото да изрази различно или противоречиво мнение и препоръка за различни времеви скали или различни типове инвеститори. Освен изрично оповестено, очакваното представяне за период от 12 месеца след публикуването на препоръката за български акции е следното

Позитивна Повече от 5% по-добро представяне в сравнение със SOFIX и BG40 за периода

Неутрална Пазарно представяне, +/-5% в сравнение със SOFIX и BG40

Негативна Повече от 5% по-слабо представяне в сравнение със SOFIX и BG40 за периода

Честота на препоръките: Няма предварително разписания за публикуването на препоръки. Честотата им зависи от специфични фактори за индивидуалните компании и мнението на анализатор(и) за нуждата от малки или големи промени.

Повече информация за текущите препоръки на сайта на ЕЛАНА Трейдинг:

http://www.elana.net/analysis/reports/bul_f_pazar_7/LIST_Preporaki.pdf

За повече информация:

Анализатор
Цветослав Цачев
Тамара Бечева

Телефон:
+359 2 810 00 23
+359 2 810 07 23

E-mail:
tsachev@elana.net
becheva@elana.net

Интернет:
www.elana.net
www.elana.net