



CONCORDE CAPITAL

Недельный обзор рынка

Май 12, 2009

Недельный обзор

Недельный обзор

Недельный обзор

Андрей Герус
ga@concorde.com.ua
+380 44 391 5577

Украинские суверенные рейтинги

	Рейтинг	Прогноз
S&P	CCC+	Негатив.
Moody's	B2	Негатив.
Fitch	B	Негатив.

Ключевые эконом. индикаторы

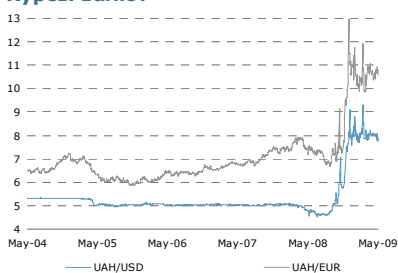
	2008 2008	2009E 2009E
Макропоказатели		
Реальный ВВП, % г/г	2.1	-12.0
Номинальный ВВП, млрд. грн. bln	949.9	961.3
Промышленное производство, % г/г	-3.1	-19.1
индекс потреб цен, % г/г	21.0	15.0
индекс промышленных цен, % г/г	31.0	18.0
Внеш-экон. показатели		
Резервы НБУ (кон. пер.), млрд. грн.	31.5	23.5
Текущий счет плат. баланса, % ВВП	-6.7	-0.2
Финансовый счет плат. баланса, % ВВП	7.7	-6.9
Внешний долг, % ВВП	57.3	89.2
Обменный курс		
Межбанк грн/дол (ср.)	5.27	8.50
	1 мес.	6 мес.
грн./дол. NDF ставки*	7.96	9.15

Украинские 5-летние CDS, б.п.**



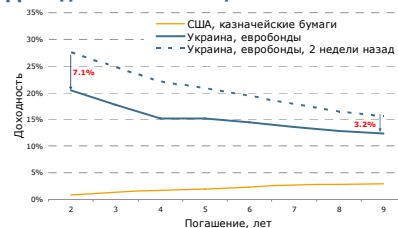
Source: Bloomberg

Курсы валют



Source: Bloomberg

Доходности облигаций



* беспоставочные форвардные контракты на покупку доллара

** стоимость страховки на инвестиции в украинские суверенные евробонды, 100 б.п.= 1%

- ☺ **Мегабанк выплатил купон по облигациям серий D и F**
- ☺ **Банк Кредит-Днепр выплатил купон по облигациям серии C**
- ☹ **Имэксбанк готовит инвесторов к неисполнению оферты**
- ☹ **Райз начинает реструктуризацию облигаций серии A**

Мегабанк выплатил купон по облигациям серий D и F

Мегабанк выплатил купонный доход по облигациям серии D (598 тыс. грн.) и F (5,0 млн. грн.). Дата погашения серии D 01 ноября 2009г., объем эмиссии 15 млн. грн., по серии F оферта 01 февраля 2010 года, объем эмиссии 100 млн. грн. Кроме того, в обращении находятся облигации серии E объемом 100 млн. грн. с офертой 07 декабря этого года.

Мы не прогнозируем существенных трудностей с погашением облигаций данных выпусков, так как у банка сравнительно удовлетворительное финансовое положение. Кроме того, Мегабанк находится в предварительном списке на получение финансирования от ЕБРР, окончательное решение по этому вопросу ожидается до конца мая.

Банк Кредит-Днепр выплатил доход по облигациям серии C

Банк Кредит-Днепр 06 мая выплатил 4,1 млн. грн. купонного дохода облигаций серии C из расчета 16,5% годовых, общий объем эмиссии 100 млн. грн. Оферта по облигациям 03 ноября 2009г.

Всего у банка в обращении 4 выпуска на общую сумму 300 млн. грн., оферты/погашения по сериям A, B, D на общую сумму 300 млн грн. предусмотрены в январе-апреле 2009г.

Имэксбанк готовит инвесторов к неисполнению оферты по серии A

Имэксбанк уведомляет держателей своих облигаций серии 1-A на сумму 100 млн. грн., оферта по которым наступает 22 мая, о невозможности исполнения оферты. Банк ссылается на постановления НБУ, которое запрещает досрочное погашения своих обязательств банками, в которые введены кураторы НБУ (при этом само постановление недоступно, так как отмечено как «банковская тайна»). В тоже время банк проводит переговоры с инвесторами о доходности, при которой инвесторы будут готовы не предъявлять облигации к выкупу.

По нашему мнению, предъявление облигаций к погашению по оферте не является досрочным выкупом, так как оферта – это обязательство с изначально четко указанными датами и сроками и обязательствами банка, которые возникают в эти сроки. Такие условия прописаны в проспекте эмиссии облигаций и зарегистрированы в Государственной Комиссии по Ценным Бумагам и Фондовому Рынку.

Райз начинает реструктуризацию облигаций серии A

Компания Райз, крупнейшая в Украине агроснабжающая компания, официально объявила ставку купона облигаций серии A на 5-8 купонные периоды на уровне 15% годовых, объем эмиссии 100 млн грн., оферта 25 мая.

Компания предложила 2 варианта реструктуризации облигационного займа для инвесторов. Первый предполагает погашение ежемесячно по 20% долга на протяжении декабря 2009 – февраля 2010 и по 13,3% на протяжении марта – мая 2010г. При этом ставка купона остается 15%.

Другой вариант реструктуризации предусматривает погашение 10% облигаций при оферте, а остальных 90% 24 мая 2010, при этом доходность для инвесторов предлагается на уровне 20% (будет регулироваться ценой выкупа облигаций).

По нашим оценкам, изначальные условия реструктуризации являются непривлекательными для инвесторов, так как в первом варианте слишком низкая ставка купона и компания не осуществляет частичного погашения

облигаций по ofercie. При другом варианте реструктуризации срок пролонгации 90% долга слишком длинный, при этом мала вероятность, что даже в мае 2010 компания сможет одномоментно погасить 90 млн. грн., а рефинансировать эти средства будет крайне сложно. Ставка 20% также довольно низкая в нынешних условиях, по нашему мнению.

Мы предполагаем, что финальные условия реструктуризации будут комбинацией двух вариантов, предложенных компанией, а ставка купона будет выше 20%.

Погашения/оферты на следующей неделе

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн.грн	Ставка текущая/новая*	Событие
11.05.2009	Оптим-лизинг, 1-В	10	16.5%	Погашение
11.05.2009	ВТБ Банк Украина, 1-А	250	16.5%/16.5%	Оферта
11.05.2009	Агроэкопродукт, 1-А	25	16%/ 18%	Оферта
12.05.2009	Вест Ойл групп, 1-В	50	16.5%/-	Оферта
12.05.2009	Луцкий автомобильный завод, 1-В	200	13.5%/22%	Оферта
12.05.2009	Агропродукт, 1-В	35	17.5%/17.5%	Оферта
12.05.2009	Альфа-Банк Украина, 1-В	25	20%/-	Оферта
13.05.2009	Сведбанк Инвест, 1-Е	200	12.5%/-	Оферта
13.05.2009	АРТА Ценные Бумаги, 1-В	30	14%/14%	Оферта
14.05.2009	Восточно-промышленный банк, 1-Е	5	14%/-	Оферта
15.05.2009	Банк Дельта, 1-Н	100	14.5%	Погашение

* новая ставка устанавливается на следующий период, начиная с даты оферты (часто на 12 мес.)

Украинские локальные облигации: индикативные цены

Облигации	Цена, грн		Доходность к оферте эффективная, %		Объем эмиссии, млн. грн	Купон, %	Разме- щение	Ближайшая оферта или погашение
	Bid	Ask	Bid	Ask				
Суверенные								
Украина, UA3B00020909	933	967	29	21	1805	11.9	Публичное	30.12.2009
Украина, UA3B00022400	968		29		761	9.4	Публичное	02.09.2009
Украина, UA3B00022509		1093		6	4482	9.5	Публичное	28.09.2011
Украина, UA4000014377	772		35		1325	6.6	Публичное	23.06.2010
Муниципальные								
Донецк, 1-B		1027		11	45	11.8	Публичное	21.06.2009
Донецк, 1-C	880	1015	80	15	50	12.0	Публичное	08.06.2009
Одесса, 1-C		1000		18	30	14.0	Публичное	31.12.2010
Банки								
Райффайзен Банк Аваль, 1-E	878	961	57	31	400	10.0	Частное	11.11.2009
Райффайзен Банк Аваль, 1-F		668		30	100	11.0	Частное	10.11.2012
Райффайзен Банк Аваль, 1-G		1131		34	700	15.0	Частное	02.06.2009
Ощадбанк, 1-A	983	1050	31	0	300	10.3	Публичное	13.08.2009
Ощадбанк, 1-B	814	884	36	26	200	10.5	Публичное	12.08.2010
Укрсоцбанк, 1-D	500		115		500	12.5	Публичное	16.08.2010
ПУМБ, 1-A		1020		17	300	15.5	Частное	22.06.2009
ПУМБ, 1-B		1053		17	300	21.0	Публичное	09.04.2010
Укргазбанк, 1-A	800	1035	336	3	100	16.0	Публичное	16.07.2009
Укргазбанк, 1-B	800	1030	54	10	50	10.5	Публичное	25.02.2010
Укргазбанк, 1-C	354	740	10855	328	300	12.0	Частное	03.08.2009
Укргазбанк, 1-D	800	1052	133	8	100	16.0	Публичное	22.09.2009
Укргазбанк, 1-E	800	1054	78	11	100	16.0	Публичное	22.12.2009
Кредитпромбанк, 1-C		1009		18	50	15.5	Публичное	16.07.2009
Кредитпромбанк, 1-D		1033		18	50	16.0	Публичное	15.02.2010
Кредитпромбанк, 1-H		1025		7	250	11.3	Частное	21.10.2009
Кредитпромбанк, 1-I		1026		10	250	11,5	Частное	20.10.2010
Родовид Банк, 1-A	1033	1150	13	отр	100	15.8	Публичное	22.09.2009
Родовид Банк, 1-B	1012	1150	13	отр	125	15.8	Публичное	03.08.2009
Родовид Банк, 1-C	984	1150	27	отр	125	15.8	Публичное	03.08.2009
Родовид Банк, 1-D	1036		12		250	13.5	Частное	08.12.2009
Родовид Банк, 1-E	1038		11		250	13.5	Частное	08.12.2009
Мегабанк, 1-E	200	983	2986	31	100	18	Публичное	08.06.2009
Мегабанк, 1-F	200	1012	1288	20	100	20	Публичное	03.08.2009
Имэксбанк, 1-A	800	985	66	32	100	23	Публичное	22.05.2009
Имэксбанк, 1-B	800	927	94	46	150	17	Публичное	01.06.2009
Другие корпоративные								
Кировоградоблэнерго, 1-B	777	1050	89	24	120	23.0	Публичное	01.03.2010
Севастопольэнерго, 2-B	777	1050	89	24	100	23.0	Публичное	01.03.2010
Донецксталь-металлургический завод, 1-A		810		101	150	13.0	Частное	05.10.2009
Караван, 1-C	590	850	7901	398	130	20.0	Публичное	29.06.2009
Луцкий автомобильный завод, 1-A	440	700	971703	6551	130	14.0	Публичное	16.06.2009
Луцкий автомобильный завод, 1-B	500	890	отр	отр	200	13.5	Публичное	12.05.2009
ПК Подолье, 1-A	700	900	516158	2241	100	14.4	Публичное	29.05.2009
Аэропорт Борисполь, 3-A	780	1100	47	отр	300	10	Публичное	19.04.2010
Агромат, 1-A		850		237	50	18	Публичное	13.07.2009
Птицефабрика Авангард, 1-A	100	1101	26	0	200	17	Публичное	25.05.2009
Компания РАЙЗ, 1-A		850		26780	100	15	Публичное	25.05.2009

Конкорд Капитал, Центральный Офис

ул. Мечникова 2, 16 этаж
Бизнес Центр Парус
Киев 01601, Украина
Тел.: +380 44 391 5577
Факс: +380 44 391 5571

www.concorde.ua

Генеральный Директор

Игор Мазепа im@concorde.com.ua

Управляющий Директор

Роман Насиров rn@concorde.com.ua

Директор Д-та Продаж

Александр Шнир ash@concorde.com.ua

Международные Продажи

Анастасия Назаренко an@concorde.com.ua
Марина Мартиросян mm@concorde.com.ua
Андрей Супранонок sap@concorde.com.ua

Внутренняя Торговля

Юрий Пилипенко up@concorde.com.ua
Алиса Тихомирова at@concorde.com.ua

Директор Аналитического Отдела

Константин Фисун, CFA kf@concorde.com.ua

Конкорд Капитал

Лесной проулок 4, 5 этаж
Капитал Плаза
Москва 125047, Россия
Тел.: +7 495 642 87 15
Факс: +7 495 225 85 00

office@concorde.com.ua

Аналитический Отдел**Стратегия**

Константин Фисун kf@concorde.com.ua
Александр Климчук ok@concorde.com.ua

Металл и Горная Промышленность

Евгений Червяченко ec@concorde.com.ua

Коммунальные Услуги/Энергетика

Александр Паращий ap@concorde.com.ua

Нефть и Газ

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

Недвижимость/Строительство

Андрей Гостик, CFA ag@concorde.com.ua

Машиностроение

Евгений Червяченко ec@concorde.com.ua

Банки

Александр Паращий ap@concorde.com.ua

Экономист

Андрей Пархоменко pav@concorde.com.ua

Долговой Рынок

Александр Климчук ok@concorde.com.ua
Андрей Герус ga@concorde.com.ua

Редактор

Бред Вэллс bw@concorde.com.ua

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираетельно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директор и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директор и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Украины и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости.

Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимися клиентами Concorde Capital, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы.

Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.