

**Новости рынка**

**Акции**

Американские фондовые индексы закрыли торги прошлой недели незначительным ростом. В пятницу индекс S&P 500 поднялся на 0,22% и закрылся на отметке 1405,9 пунктов, при этом рост индекса за прошлую неделю составил 1,1%. Фондовые индексы Европы снизились по итогам торгов в пятницу на слабых статпоказателях из КНР. Рост экспорта в Китае замедлился в июле до 1% по сравнению с 11,3% месяцем ранее, импорта - с 6,3% до 4,7%. Положительное сальдо китайского внешнеторгового баланса неожиданно сократилось в июле до \$25,1 млрд с \$31,7 млрд месяцем ранее, тогда как эксперты ожидали рост профицита до \$35,2 млрд. Как результат, британский FTSE100 опустился на 0,1%, падение немецкого DAX составило 0,3%, французского CAC 40 - 0,6%.

Украинский фондовый рынок несмотря на слабую динамику на иностранных площадках показал незначительный рост, индекс Украинской биржи прибавил 0,24% и закрыл неделю на отметке в 1069,6 пунктов. Среди «голубых фишек» лидерами роста были акции Укрнафты (+1,67%) и Алчевского меткомбината (+0,74%).

Сегодня утром складывается негативный внешний фон, падение демонстрируют все главные европейские индексы, также как и фьючерс на S&P 500. Мы ожидаем снижение индекса УБ на открытие торгов.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2307.0	0.7%	6.3	192
Центранерго	CEEN	6.91	0.3%	5.5	235
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.0547	0.7%	3.8	444

**Лидеры роста**

АвтоКРАЗ	KRAZ	0.04	29.3%	0.05	9
Ясиновский КХЗ	YASK	0.97	2.0%	0.00	18
Укрнафта	UNAF	170.50	1.7%	0.39	74

**Лидеры падения**

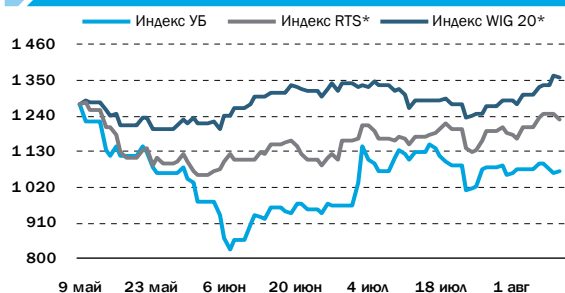
МК им. Дзержинского	DMKD	0.13	-4.9%	0.05	8
Донбассэнерго	DOEN	23.04	-1.0%	0.45	65
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.10	-0.6%	0.41	74

**Основные события**

**РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ**

- Нафтогаз Украины показал \$552млн убытков в 1пол12 согласно ПСБО

**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**

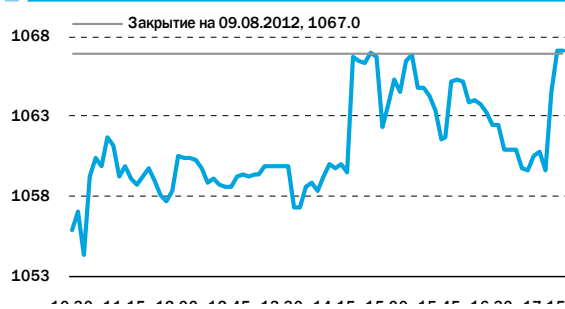


\* Графики приведенные к индексу УБ

**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1069.6	0.2%	-5.8%	-26.7%
PTC	1427.3	-1.4%	4.7%	3.3%
WIG20	2313.1	-0.3%	2.9%	7.9%
MSCI EM	979.3	0.0%	4.8%	6.9%
S&P 500	1405.9	0.2%	4.8%	11.8%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 10 АВГУСТА 2012**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	322.9	1.9%	-13.0%	-24.3%
CDS 5Y UKR	822.9	1.3%	-2.6%	-3.0%
Украина-13	7.79%	0.2 p.p.	-1.2 p.p.	-2.2 p.p.
Нефтегаз Укр-14	9.82%	0.2 p.p.	-1.2 p.p.	-2.4 p.p.
Украина-20	9.12%	0.0 p.p.	-0.3 p.p.	-0.9 p.p.
Приватбанк-16	16.63%	-0.3 p.p.	-0.4 p.p.	-4.1 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.10	0.0%	0.0%	0.7%
EUR	9.95	-0.2%	0.3%	-4.0%
RUB	0.25	-0.5%	3.5%	2.3%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	325.0	0.0%	0.0%	-0.9%
Сталь, USD/тонна	555.0	0.0%	0.9%	-3.9%
Нефть, USD/баррель	92.9	-0.5%	10.2%	-6.1%
Золото, USD/oz	1620.2	0.2%	3.4%	3.6%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Нафтогаз Украины показал \$552млн убытков в 1пол12 согласно ПСБО**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**ИНФОРМАЦИЯ О БОНДАХ**

			Current	3M ch.
<b>Naftogaz</b>				
Coupon	9.50%	Mid-Price	99.4	1%
Volume, mn USD	1595	Mid-YTM*	9.8%	-25
Maturity	2014	Z-Spread	936	-1%
Rating*	-/-/В-	MDuration	1.8	nm

\* Moody's/S&P/Fitch; \*YTM ch in bps Source: Bloomberg, Eavex Capital

**НОВОСТЬ**

Государственная энергетическая монополия страны Нафтогаз Украины предоставила свои финансовые результаты за 1пол2012 согласно украинским стандартам бухгалтерского учета в пятницу (10 августа). Чистая выручка поднялась на 10% г/г до \$7,8 млрд в то время как EBITDA показала отрицательное значение в минус \$159 млн, по сравнению с положительным EBITDA в \$508 млн за 1пол2011. Чистый убыток компании за 1пол2012 составил 4,5 млрд грн (\$552 млн).

Доходы компании от транзита газа снизились на 6,2% г/г до \$1,40 млрд в 1пол2012. Компания заявила, что транзит природного газа обеспечил 18,5% дохода за указанный период, по сравнению с 19,6% в первом полугодии прошлого года. В натуральном выражении, компания сократила транзит газа на 23,6% г/г до 44,4 млрд кубометров.

Нафтогаз продал 26,7 млрд кубометров газа в 1пол2012 по сравнению с 27.3 млрд кубометров газа в аналогичном периоде 2011 года. Продажа газа обеспечила 73,9% доходов компании в 1пол2012, по сравнению с 71,8% в 1пол2011.

**ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ (UAS)**

\$ млн	1пол12	1пол11	г/г
Выручка	7,780	7,095	10%
ЕВITDA	-159	508	nm
рентабельность	-2.0%	7.2%	-9.2 p.p.
Чистая прибыль	-552	52	nm
рентабельность	-7.1%	0.7%	-7.8 p.p.

Source: Company data.

**КОММЕНТАРИЙ**

Мы считаем, что финансовые результаты Нафтогаз Украина согласно украинским стандартам бухгалтерского учета не отражают полную картину о финансовом положении компании. Тем не менее, они ясно показывают, что 50%-ный г/г рост цен на природный газ из России в 2011 году негативно сказался на деятельности компании. Согласно предоставленным данным, чистый долг Нафтогаза вырос на 8,5% г/г до 56,1 млрд грн (\$6,9 млрд.). Основная часть долга состоит из предоставленных государственным Ощадбанком кредитов.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.94	1.23	31%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2012 году, в связи со слабым спросом и ожидаемым 10% падением цены на сталь.
Харьковский трубный завод	HRTR	0.80	1.54	92%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро		24.23	52.55	117%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	7.20	14.31	99%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	7.10	10.52	48%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.67	8.20	123%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.97	3.40	251%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	1.05	2.91	178%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.59	6.48	150%	Покупать	Мы ожидаем, что в 2012-2016 гг. среднегодовой темп роста продаж составит 6% на фоне 3% роста производства и 2% роста средней цены на грузовые вагоны в СНГ.
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.40	50.04	188%	Покупать	Достигнувши максимального уровня производства в 2011 году за последних 20 лет, мы ожидаем, что прирост выручки Крюковского вагоностроительного завода составит 7% за 2012-2016, а рентабельность по EBITDA и чистой прибыли увеличится до 15,4% и 11,1% соответственно.
Лугансктепловоз	LTPL	1.90	5.18	173%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.135	0.52	284%	Покупать	Мы считаем, что выручка компании будет увеличиться, во многом за счет включения дохода от продаж импортируемых Hyundai в финансовый отчет компании.
Мотор Сич	MSICH	2307	5,187.0	125%	Покупать	Рост продаж Мотор Сич в 2012-2016 годах, по нашим прогнозам, должен составить 9% в год, в то время как средняя EBITDA маржа увеличится 35%, а чистая маржа составит 28%.
Турбоатом	TATM	3.60	8.83	145%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.24	62%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.24	1.52	531%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс боеврд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.5	6.0	299%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	23.04	72.06	213%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центранерго	CEEN	6.91	14.80	114%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	13.5	24.0	78%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	18.77	30.0	60%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.98	28.3	184%	Покупать	Чистая рентабельность Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отрасли 22%. Компания планирует увеличить производство почти в два раза до 2015 года
<b>Химия</b>						
Стирол	STIR	17.10	74.49	336%	Покупать	Возможное соглашение между украинским и российским правительством относительно пересмотра цены на газ для Украины должна стать сильным толчком роста акции Стирола.

Источник: Bloomberg, Eavex Capital

**КОТИРОВКИ**

Компания	Тикер	Сегодня, грн*	Макс за 12М, грн*	Мин за 12М, грн*	Абсолютные показатели				По отношению к индексу УБ			
					д/д	н/н	м/м	ytd	д/д	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	1,069.58	1,897.85	747.84	0.2%	-0.9%	-5.8%	-26.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.15	0.04	0.7%	-2.3%	-16.1%	-46.2%	0.5%	-1.5%	-10.3%	-19.5%
Азовсталь	AZST	0.94	1.78	0.54	0.0%	2.1%	-12.7%	-31.9%	-0.2%	2.9%	-6.8%	-5.2%
Днепроспецсталь	DNSS	1,160	2,300	1,000	0.0%	0.0%	0.0%	-42.0%	-0.2%	0.9%	5.8%	-15.3%
Енакиевский метзавод	ENMZ	36.5	93.0	27.7	0.3%	-2.8%	-13.1%	-47.3%	0.1%	-2.0%	-7.3%	-20.6%
АрселорМиттал	KSTL	2.00	6.75	1.70	0.0%	0.0%	17.6%	-70.4%	-0.2%	0.9%	23.5%	-43.7%
ММК им. Ильича	MMKI	0.32	0.44	0.18	0.0%	45.5%	52.4%	14.3%	-0.2%	46.3%	58.2%	41.0%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.67	8.55	1.90	0.6%	-4.2%	-8.2%	-40.7%	0.3%	-3.3%	-2.4%	-14.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.97	2.10	0.65	2.1%	-2.0%	-11.8%	-30.2%	1.9%	-1.2%	-6.0%	-3.5%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.10	8.35	5.21	0.0%	2.5%	1.6%	10.2%	-0.2%	3.3%	7.4%	36.9%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.00	6.32	2.66	-2.5%	5.5%	-8.3%	-28.2%	-2.8%	6.4%	-2.4%	-1.5%
Северный ГОК	SGOK	7.20	12.75	7.12	1.1%	-1.4%	-10.9%	-21.5%	0.9%	-0.5%	-5.0%	5.2%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	1.05	2.49	0.90	-6.3%	-2.8%	-16.0%	-3.7%	-6.5%	-1.9%	-10.2%	23.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.45	2.99	0.80	0.0%	7.4%	-3.3%	52.6%	-0.2%	8.3%	2.5%	79.3%
Energy Coal	CLE	4.42	9.06	4.42	-2.5%	-11.4%	-15.0%	-29.2%	-2.7%	-10.5%	-9.2%	-2.5%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.50	0.65	0.00	0.0%	0.0%	6.4%	19.0%	-0.2%	0.9%	12.2%	45.7%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.80	1.34	0.75	-1.2%	5.3%	-13.0%	-14.0%	-1.5%	6.1%	-7.2%	12.7%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.28	1.00	0.21	0.0%	16.7%	-15.2%	-55.6%	-0.2%	17.5%	-9.3%	-28.9%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.4	26.0	14.2	-0.6%	-3.3%	-3.4%	-24.3%	-0.8%	-2.5%	2.5%	2.3%
Лугансктепловоз	LTPL	1.90	3.05	1.50	0.0%	-4.5%	-2.1%	-17.4%	-0.2%	-3.7%	3.8%	9.3%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.59	7.25	2.30	0.0%	-5.5%	-9.1%	-14.8%	-0.2%	-4.6%	-3.3%	11.9%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.13	0.24	0.11	0.0%	0.0%	-27.2%	-43.1%	-0.2%	0.9%	-21.3%	-16.4%
Мотор Сич	MSICH	2,307	2,880	1,609	0.7%	1.9%	1.4%	3.5%	0.5%	2.8%	7.3%	30.1%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.07	6.70	1.23	3.5%	3.5%	-4.2%	-39.1%	3.3%	4.4%	1.7%	-12.4%
Турбоатом	TATM	3.60	7.50	0.83	0.0%	0.0%	0.0%	-28.0%	-0.2%	0.9%	5.8%	-1.3%
Веста	WES	0.19	3.19	0.17	1.4%	0.8%	-25.1%	-77.8%	1.2%	1.6%	-19.3%	-51.1%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.29	0.53	0.19	0.0%	4.3%	18.4%	-34.6%	-0.2%	5.2%	24.3%	-7.9%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.50	3.47	1.36	3.6%	6.9%	-11.0%	-28.7%	3.4%	7.8%	-5.1%	-2.0%
Укрнафта	UNAF	171	760	125	1.7%	1.5%	-4.6%	-52.9%	1.4%	2.4%	1.3%	-26.2%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	6.91	10.65	4.05	0.3%	-0.3%	1.1%	-19.0%	0.1%	0.5%	7.0%	7.7%
Донбассэнерго	DOEN	23.0	36.2	15.0	-0.9%	-3.0%	2.8%	-19.4%	-1.2%	-2.1%	8.7%	7.2%
Западэнерго	ZAEN	94.4	305	54.0	4.9%	-1.2%	-19.9%	-62.2%	4.6%	-0.3%	-14.1%	-35.6%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.44	10.47	2.24	8.4%	14.2%	21.0%	-36.3%	8.2%	15.1%	26.8%	-9.6%
Астарт (в USD)	AST	18.8	28.8	12.9	-4.2%	5.7%	8.6%	24.6%	-4.5%	6.6%	14.4%	51.2%
Авангард (в USD)	AVGR	9.98	14.30	6.00	0.3%	-0.2%	-0.2%	50.3%	0.1%	0.7%	5.6%	77.0%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.31	4.31	2.10	0.2%	5.1%	25.8%	90.2%	-0.1%	5.9%	31.7%	116.9%
Кернел (в USD)	KER	22.0	23.8	14.8	-0.2%	2.2%	18.8%	9.2%	-0.4%	3.1%	24.7%	35.9%
Мрия (в USD)	MAYA	6.15	8.5	5.04	0.1%	-1.6%	4.5%	3.4%	-0.1%	-0.7%	10.3%	30.1%
МХП (в USD)	MHPC	13.5	15.3	7.96	2.3%	4.2%	10.7%	26.1%	2.0%	5.1%	16.6%	52.7%
Милкиленд	MLK	5.51	9.8	3.12	0.7%	1.1%	1.6%	35.4%	0.4%	2.0%	7.4%	62.1%
Овостар	OVO	27.1	41.5	14.7	0.9%	0.3%	3.1%	39.5%	0.7%	1.1%	8.9%	66.2%
Синтал	SNPS	0.57	3.65	0.00	-32.7%	-0.6%	-46.2%	-54.2%	-32.9%	0.2%	-40.3%	-27.5%
МСВ Agricole	4GW1	0.40	3.58	0.31	0.0%	7.0%	-0.9%	-80.1%	-0.2%	7.9%	4.9%	-53.5%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	17.1	44.8	12.0	0.0%	-5.1%	-14.5%	-53.4%	-0.2%	-4.2%	-8.6%	-26.7%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.10	0.24	0.08	-0.6%	-2.8%	-7.4%	-26.8%	-0.9%	-2.0%	-1.5%	-0.2%
Укрсоцбанк	USCB	0.16	0.31	0.14	-0.2%	-4.9%	-16.1%	-4.4%	-0.5%	-4.1%	-10.2%	22.3%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

**ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ**

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E
<b>Сталь</b>																
ММК им. Ильича	MMKI	3,133	4,136	3,592	61	-129	-163	2.0%	нег.	нег.	-53	-565	-165	нег.	нег.	нег.
Алчевский меткомбинат	ALMK	1,341	2,339	2,124	-15	145	104	нег.	6.2%	4.9%	-128	36	9	нег.	1.6%	0.4%
Енакиевский метзавод	ENMZ	1,117	1,716	1,370	-161	-108	-81	нег.	нег.	нег.	-98	31	3	нег.	1.8%	0.2%
Азовсталь	AZST	3,000	3,867	3,458	27	-102	55	0.9%	нег.	1.6%	-22	-64	-55	нег.	нег.	нег.
Днепропеталь	DNSS	505	711	603	41	34	23	8.2%	4.9%	3.9%	7	1	3	1.4%	0.1%	0.4%
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	886	1,457	1,234	68	6	1	7.6%	0.4%	0.1%	-3	-32	-11	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	443	566	471	21	29	36	4.8%	5.1%	7.6%	9	15	13	2.0%	2.7%	2.8%
<b>Руда</b>																
Центральный ГОК	CGOK	558	805	682	300	497	394	53.7%	61.8%	57.8%	162	325	245	29.0%	40.4%	36.0%
Северный ГОК	SGOK	1,256	1,834	1,583	747	1,174	978	59.5%	64.0%	61.8%	333	783	580	26.5%	42.7%	36.6%
Гетгехро	FXPO	1,295	1,788	1,603	585	801	695	45.2%	44.8%	43.4%	425	575	500	32.8%	32.2%	31.2%
<b>Шахты</b>																
Комсомолец Донбаса	SHKD	151	192	251	45	71	107	29.7%	36.9%	42.6%	-3	15	36	нег.	8.0%	14.5%
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
<b>Горное машиностроение</b>																
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	52	61	66	13	15	16	24.7%	24.3%	23.7%	7	8	9	13.8%	14.0%	13.8%
<b>Трубопрокат</b>																
Харьковский трубный завод	HRTR	336	775	663	48	145	113	14.2%	18.7%	17.0%	22	98	78	6.4%	12.7%	11.8%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	150	209	218	10	6	22	6.6%	2.6%	10.0%	-8	-8	3	нег.	нег.	1.3%
<b>Вагоностроение</b>																
Лугансктепловоз	LTPL	108	199	196	0	14	15	нег.	7.0%	7.7%	-1	9	3	нег.	4.5%	1.5%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	551	770	887	73	118	134	13.3%	15.3%	15.1%	38	85	93	6.8%	11.0%	10.5%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	363	437	458	37	33	36	10.1%	7.6%	7.8%	33	20	23	9.0%	4.6%	5.1%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	266	150	339	11	4	37	4.1%	2.7%	10.9%	12	0	11	4.4%	0.0%	3.2%
Турбоатом	TATM	119	169	185	36	63	57	30.1%	37.0%	30.6%	24	53	37	20.0%	31.5%	20.0%
Мотор Сич	MSICH	632	722	873	221	285	309	35.0%	39.4%	35.5%	158	168	243	25.0%	23.2%	27.8%
<b>Автомобилестроение</b>																
Богдан Моторс	LUAZ	215	493	643	36	2	63	16.7%	0.5%	9.9%	-32	-1	13	нег.	нег.	2.1%
<b>Телекоммуникации</b>																
Укртелеком	UTLM	848	843	923	165	206	217	19.5%	24.5%	23.5%	-33	-17	31	нег.	нег.	3.4%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	2,501	3,051	2,834	553	439	510	22.1%	14.4%	18.0%	331	272	314	13.2%	8.9%	11.1%
Концерн Галнафтогаз*	GLNG	1,141	1,421	1,711	74	90	100	6.5%	6.3%	5.9%	33	44	50	2.9%	3.1%	2.9%
JKX Oil&Gas	JKX	193	237	392	128	114	220	66.4%	48.3%	56.2%	21	59	90	11.0%	24.9%	22.9%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	708	894	1,078	28	49	112	4.0%	5.4%	10.4%	1	4	62	0.2%	0.5%	5.8%
Донбассэнерго	DOEN	379	495	589	-6	21	32	нег.	4.2%	5.4%	-18	-3	11	нег.	нег.	1.9%
Западэнерго	ZAEN	618	966	1,104	11	51	56	1.7%	5.3%	5.1%	-23	10	25	нег.	1.0%	2.3%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	944	1,229	1,309	325	401	385	34.4%	32.6%	29.4%	215	259	274	22.8%	21.1%	20.9%
Кернел	KER	1,020	1,899	2,300	190	310	370	18.6%	16.3%	16.1%	152	226	255	14.9%	11.9%	11.1%
Астарт	AST	245	402	599	119	144	150	48.5%	35.8%	25.0%	91	114	110	37.4%	28.4%	18.4%
Авангард	AVGR	440	553	689	194	251	305	44.0%	45.3%	44.3%	185	196	252	42.0%	35.5%	36.6%
Агротон	AGT	97	122	122	35	19	42	36.2%	15.3%	34.4%	16	-2	19	16.2%	нег.	15.3%
Синтал*	SNPS	45	60	83	6	14	23	12.8%	24.0%	27.6%	2	11	18	4.4%	17.7%	21.7%
МСВ Agricole*	4GW1	37	59	70	8	20	21	20.2%	33.3%	29.5%	6	17	19	15.6%	29.2%	27.1%
<b>Химия</b>																
СТИРОЛ	STIR	270	584	626	-56	-8	32	нег.	нег.	5.2%	-83	-41	6	нег.	нег.	1.0%
<b>Банки</b>																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6,948	7,020	7,476	812	861	924	11.7%	12.3%	12.4%	0	4	46	0.0%	0.1%	0.6%
Укрсоцбанк	USCB	5,246	5,032	5,238	829	827	1,000	15.8%	16.4%	19.1%	4	2	31	0.1%	0.0%	0.6%

Источник: EAVEX Research

\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

## РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E		
<b>Сталь</b>																		
ММК им. Ильича	MMKI	493	0.9%	4	472	нег.	нег.	нег.	7.7	нег.	нег.	0.2	0.1	0.1	86	75	70	\$/тонна
Алчевский меткомбинат	ALMK	176	3.9%	7	1,070	нег.	4.8	18.7	нег.	7.4	10.3	0.8	0.5	0.5	369	318	287	\$/тонна
Енакиевский метзавод	ENMZ	48	8.8%	4	43	нег.	1.5	15.3	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	17	16	16	\$/тонна
Азовсталь	AZST	491	4.1%	20	471	нег.	нег.	нег.	17.8	нег.	8.5	0.2	0.1	0.1	84	79	75	\$/тонна
Днепроспецсталь	DNSS	155	14.5%	23	304	21.5	>30	>30	7.4	8.8	13.0	0.6	0.4	0.5	801	667	556	\$/тонна
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	89	7.5%	7	86	нег.	нег.	нег.	1.3	14.0	>30	0.1	0.1	0.1	24	19	15	\$/тонна
Ясиновский КХЗ	YASK	33	9.0%	3	119	3.8	2.2	2.5	5.6	4.2	3.3	0.3	0.2	0.3	5.6	4.2	3.3	\$/тонна
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	1,036	0.5%	5	1,031	6.4	3.2	4.2	3.4	2.1	2.6	1.8	1.3	1.5				
Северный ГОК	SGOK	2,065	0.5%	11	2,185	6.2	2.6	3.6	2.9	1.9	2.2	1.7	1.2	1.4				
Ferrexpo	FXPO	1,763	24.0%	423	1,843	4.1	3.1	3.5	3.1	2.3	2.7	1.4	1.0	1.1				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	60	5.4%	3	162	нег.	3.9	1.7	3.6	2.3	1.5	1.1	0.8	0.6	40	38	36	\$/тонна
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	111	2.0%	2	140	нег.	7.3	4.3	2.0	1.1	0.9	0.4	0.3	0.3	2.0	1.1	0.9	\$/тонна
<b>Горное машиностроение</b>																		
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	21	22.8%	5	20	2.9	2.5	2.3	1.6	1.4	1.3	0.4	0.3	0.3				
<b>Трубопркат</b>																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	259	2.0%	5	301	12.0	2.6	3.3	6.3	2.1	2.7	0.9	0.4	0.5	1025	693	861	\$/тонна
Интерпайп НМТЗ	NVTR	7	7.4%	1	22	нег.	нег.	2.5	2.2	4.0	1.0	0.1	0.1	0.1	118	103	92	\$/тонна
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	52	24.0%	12	125	нег.	5.8	17.3	нег.	8.9	8.3	1.2	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	248	5.0%	12	220	6.6	2.9	2.7	3.0	1.9	1.6	0.4	0.3	0.2				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	73	8.0%	6	111	2.2	3.7	3.1	3.0	3.3	3.1	0.3	0.3	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	18	8.0%	1	303	1.6	>30	1.7	27.9	>30	8.2	1.1	2.0	0.9				
Турбоатом	TATM	189	12.8%	24	137	8.0	3.6	5.1	3.8	2.2	2.4	1.2	0.8	0.7				
Мотор Сич	MSICH	597	24.0%	143	607	3.8	3.6	2.5	2.7	2.1	2.0	1.0	0.8	0.7				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	71	11.0%	8	441	нег.	нег.	5.3	12.3	>30	7.0	2.1	0.9	0.7				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	676	7.2%	49	1,036	нег.	нег.	21.8	6.3	5.0	4.8	1.2	1.2	1.1				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1,151	3.0%	35	1,147	3.5	4.2	3.7	2.1	2.6	2.2	0.5	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/барр
Концерн Галнафтогаз*	GLNG	н/д	8.5%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	\$/барр
JKX Oil&Gas	JKX	258	50.4%	130	367	12.2	4.4	2.9	2.9	3.2	1.7	1.9	1.5	0.9	96	67	50	\$/барр
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	318	21.7%	69	401	>30	>30	5.1	14.2	8.2	3.6	0.6	0.4	0.4	27	28	25	\$/МВтч
Донбассэнерго	DOEN	68	14.2%	10	102	нег.	нег.	6.2	нег.	5.0	3.2	0.3	0.2	0.2	13	12	12	\$/МВтч
Западэнерго	ZAEN	150	4.8%	7	252	нег.	15.0	6.1	23.5	4.9	4.5	0.4	0.3	0.2	22	21	19	\$/МВтч
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1,440	16.3%	235	2,322	6.7	5.6	5.3	7.2	5.8	6.0	2.5	1.9	1.8	7256	7256	7256	
Кернел	KER	1,623	58.4%	948	1,931	10.7	7.2	6.4	10.2	6.2	5.2	1.9	1.0	0.8				
Астарт	AST	470	31.0%	146	617	5.1	4.1	4.3	5.2	4.3	4.1	2.5	1.5	1.0	3129	1905	1582	
Авангард	AVGR	637	22.5%	143	712	3.4	3.2	2.5	3.7	2.8	2.3	1.6	1.3	1.0	161	123	115	
Агротон	AGT	75	44.6%	33	108	4.7	нег.	4.0	3.1	5.8	2.6	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7	н/д	
Синтал*	SNPS	19	36.3%	7	17	9.4	1.8	1.0	3.0	1.2	0.8	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	
МСВ Agricole*	4GW1	7	24.4%	2	3	1.2	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	58	9.7%	6	108	нег.	нег.	9.4	нег.	нег.	3.3	0.4	0.2	0.2	109	44	40	
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	361	4.0%	15		>30	>30	7.8	0.4	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	372	1.6%	6		>30	>30	11.9	0.5	0.4	0.4	0.08	0.08	0.08				

Источник: EAVEX Capital

\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

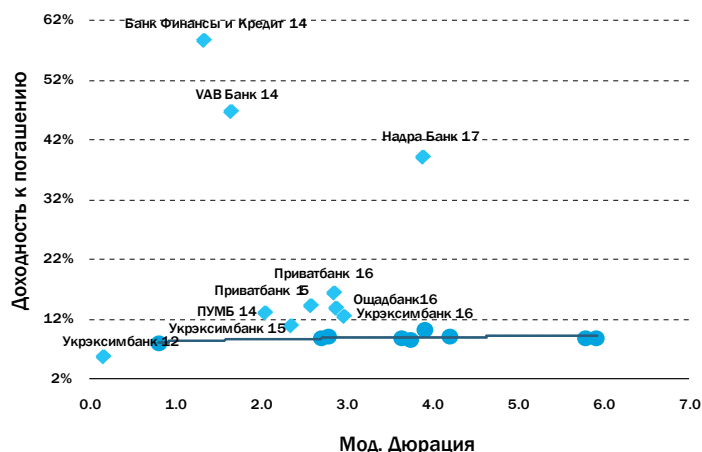
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Еврооблигации, \$	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Изменение цены с начала года	Мод. дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии \$ млн	Рейтинги <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2013	99.6	100.1	8.08%	7.45%	2.96%	0.8	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	98.9	99.8	10.01%	9.53%	5.93%	1.8	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	88.3	89.2	9.37%	8.97%	6.92%	2.8	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	94.9	95.9	8.77%	8.39%	5.68%	2.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	90.5	92.5	9.30%	8.70%	3.98%	3.6	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	92.3	93.3	8.40%	8.11%	6.30%	3.7	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	89.6	90.6	9.27%	9.02%	3.56%	4.2	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	95.6	96.5	10.41%	10.15%	н/д	3.9	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	86.3	87.6	11.99%	11.59%	2.90%	4.1	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	81.1	82.8	12.08%	11.62%	2.38%	4.5	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	91.5	93.0	9.24%	8.96%	6.19%	5.8	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	92.8	93.8	9.18%	9.00%	5.37%	5.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	75.0	77.6	30.68%	28.41%	-6.65%	1.6	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	99.0	99.8	10.65%	10.49%	10.29%	2.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	79.2	81.2	18.90%	17.91%	6.13%	2.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	89.2	90.2	14.85%	14.48%	1.76%	2.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	97.5	98.8	10.53%	9.99%	6.67%	2.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	99.2	100.0	10.55%	10.23%	5.01%	2.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	93.2	94.1	10.39%	10.15%	12.89%	4.1	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	92.4	94.1	10.41%	9.69%	6.62%	3.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	67.0	78.0	21.32%	16.62%	н/д	3.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	47.3	65.2	76.44%	45.72%	н/д	1.3	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	94.5	97.2	13.69%	12.35%	10.69%	2.0	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	52.2	60.3	44.66%	34.82%	-6.50%	3.9	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	87.2	89.5	14.60%	13.59%	13.94%	2.6	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	70.0	74.4	17.66%	15.54%	20.13%	2.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	99.9	100.5	7.26%	2.92%	1.97%	0.1	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	93.8	94.7	11.08%	10.65%	7.71%	2.3	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	78.2	81.0	13.88%	12.68%	10.80%	3.0	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	51.56%	43.08%	н/д	1.6	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	87.15	88.28	12.81%	12.37%	8.08%	2.94	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	99.4	100.8	10.21%	5.33%	2.63%	0.3	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	84.6	86.7	14.05%	13.17%	5.76%	2.7	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	85.0	86.8	14.53%	13.84%	6.73%	3.1	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

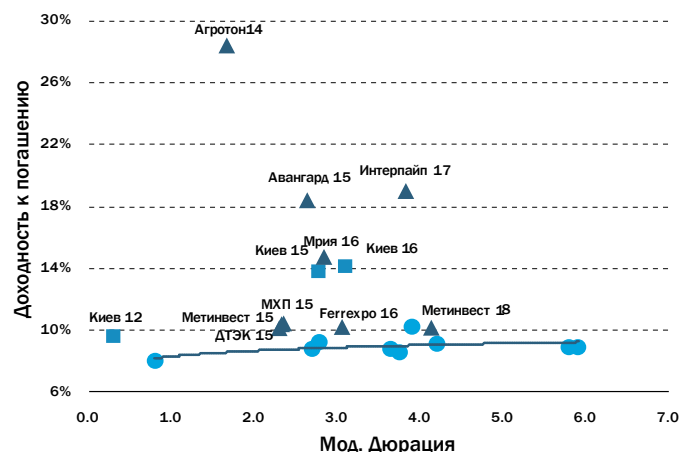
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



## ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



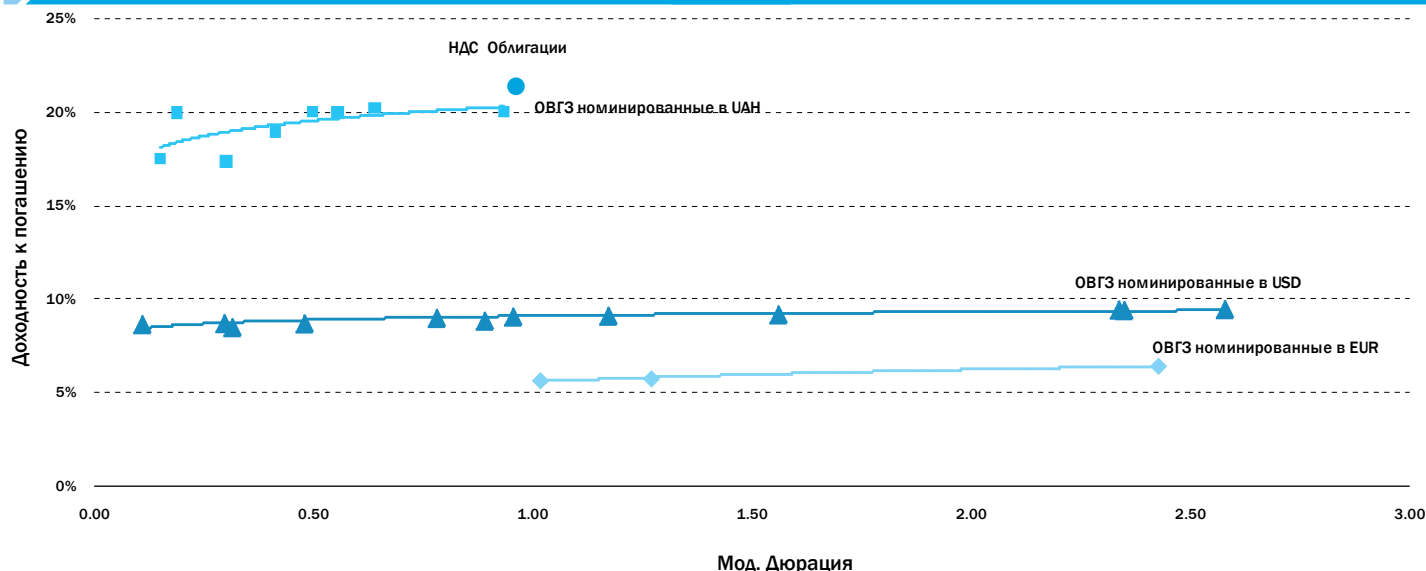
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital



**ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА**

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем в обращении млн грн
<b>ОВГЗ номинированные в UAH</b>									
UA4000063564	100.0	100.4	20.12%	14.70%	0.15	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	2,201
UA4000061451	100.0	100.2	20.49%	19.45%	0.18	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1,418
UA4000107510	97.1	98.4	20.27%	15.32%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1,144
UA4000064018	100.4	101.3	20.00%	18.00%	0.40	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.1	97.6	20.58%	19.56%	0.49	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	93.7	94.2	20.50%	19.50%	0.54	9.24%	2 раза в год	17.04.2013	2,140
UA4000119473	92.2	93.1	21.00%	19.50%	0.64	9.00%	2 раза в год	22.05.2013	525
UA4000048508	92.2	93.1	20.55%	19.55%	0.92	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000132559	99.1	99.1	9.05%	8.57%	0.10	8.61%	2 раза в год	19.09.2012	48
UA4000132377	100.0	100.3	9.16%	8.31%	0.29	9.00%	2 раза в год	05.12.2012	20
UA4000132369	100.0	100.3	8.93%	8.13%	0.30	8.78%	2 раза в год	12.12.2012	258
UA4000134431	100.3	100.5	8.97%	8.49%	0.48	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.0	100.7	9.53%	8.53%	0.78	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	100.4	100.8	9.09%	8.65%	0.89	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	100.1	100.6	9.37%	8.83%	0.95	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	100.1	100.6	9.42%	8.98%	1.17	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	99.9	100.5	9.50%	9.10%	1.56	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	99.4	100.0	9.72%	9.44%	2.26	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	99.9	100.6	9.74%	9.42%	2.34	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	87.8	88.4	9.74%	9.45%	2.58	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	99.0	99.3	5.84%	5.59%	1.01	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	98.8	98.9	5.85%	5.75%	1.26	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	96.0	96.1	6.53%	6.48%	2.41	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	81.6	83.0	22.21%	20.69%	0.94	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1,147
UA4000082622	81.5	82.9	22.20%	20.69%	0.95	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4,651
UA4000083059	81.5	82.9	22.21%	20.69%	0.95	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3,384

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**КАРТА ДОХОДНОСТИ УКРАИНСКИХ ОВГЗ**


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital



**Eavex Capital**

01032, Украина, Киев,  
бул. Шевченко, 33, офис 18

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

E-mail: office@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрий Яковенко

**Председатель Правления**

yuriy.yakovenko@eavex.com.ua

**ТРЕЙДИНГ**

Павел Коровицкий

**Управляющий директор**

**Департамент торговых операций**

p.korovitsky@eavex.com.ua

Артем Матешко

**Треjder**

a.mateshko@eavex.com.ua

Александр Климчук

**Брокер**

a.klymchuk@eavex.com.ua

Евгений Климчук

**Брокер**

e.klymchuk@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

**Брокер**

d.kaganovskyi@eavex.com.ua

**ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ**

Назар Малиняк

**Менеджер**

n.malinyak@eavex.com.ua

Александр Олиферчук

**Менеджер**

o.oliferchuk@eavex.com.ua

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ**

Анатолий Заславчик

**Управляющий директор**

a.zaslavchik@eavex.com.ua

**АНАЛИТИКА**

Дмитрий Чурин

**Глава аналитического отдела**

d.churin@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

**Аналитик**

i.dzvinka@eavex.com.ua

Ирина Левковская

**Аналитик**

i.levkivska@eavex.com.ua

Дмитрий Бирюк

**Аналитик**

d.biriuk@eavex.com.ua

Сергей Кульпинский

**Аналитик**

s.kulpinsky@eavex.com.ua

Инвестиции в украинские ценные бумаги подвержены значительным рискам, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и оценку надежности украинских эмитентов до совершения сделок. Eavex Capital не несет ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации. Eavex Capital не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.

При подготовке настоящего материала были использованы данные, на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. Оценки и прогнозы, высказанные в материале, являются частным мнением аналитиков относительно описываемых событий. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации.

Все права защищены © 2012 Eavex Capital