

**Новости рынка**

**Акции**

Во вторник, 28 августа, мировые фондовые рынки находились под давлением распродаж, причиной которых стали новости о том, что Каталония, являющаяся вторым по численности населения регионом Испании, приняла решение обратиться за финансовой помощью на сумму 5 млрд евро к центральному правительству. Среди дополнительных негативных факторов отметим понижение Японией прогноза по росту экономики, а также слабая статистика из США: вышедшие данные по индексу потребительского доверия оказались ниже ожиданий.

Сегодня в начале дня наблюдается попытка отскока вверх на российских торговых площадках, индекс РТС в первый час после открытия поднялся на 0,1%. Основные европейские фондовые индикаторы также открылись незначительным ростом.

Есть вероятность, что отечественный рынок сможет компенсировать часть вчерашних потерь в течение дня. Сильным уровнем поддержки по индексу УБ должна выступить отметка в 1000 пунктов. Но в любом случае сильного движения вверх на украинском рынке пока ожидать не стоит.

Сегодня следует обратить внимание на:

12:00 Италия - Индекс потребительского доверия (Consumer Confidence Index).

15:30 США - Предварительные данные по ВВП за 2 кв.

17:00 США - Индекс незавершенных сделок по продаже домов (изм.) (Pending sales change).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2216.0	-2.0%	5.0	190
Укрсоцбанк	USCB	0.15	0.4%	4.8	245
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.55	-2.9%	4.5	367

**Лидеры роста**

Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
HRTR	0.78	4.0%	0.08	10
SGOK	7.09	1.3%	0.17	16
STIR	16.88	0.9%	0.11	34

**Лидеры падения**

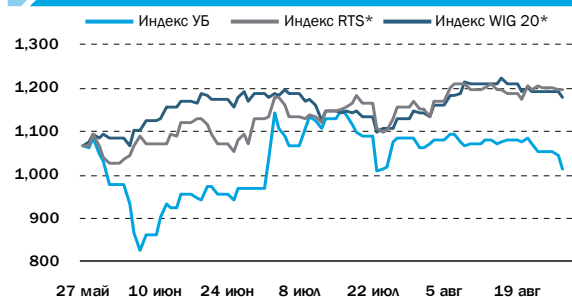
Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
DNEN	420.00	-15.3%	0.10	13
SHCHZ	0.90	-10.9%	0.06	23
KSOD	1.00	-9.1%	0.10	10

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

- ДТЭК вложит 23,3 млрд грн в переоснащение своих энергоблоков до 2018 г

**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**

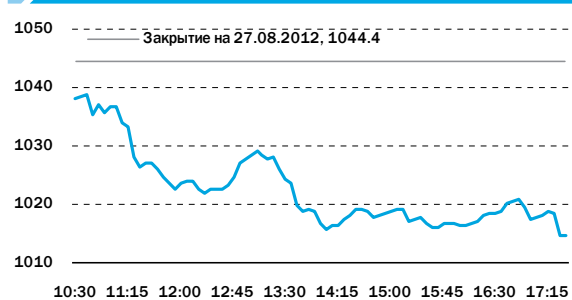


\* Графики приведенные к индексу УБ

**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1015.4	-2.8%	-6.3%	-30.4%
PTC	1428.9	-0.2%	3.3%	3.4%
WIG20	2253.3	-1.0%	4.2%	5.1%
MSCI EM	956.8	-0.4%	1.6%	4.4%
S&P 500	1409.3	-0.1%	1.7%	12.1%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 28 АВГУСТА 2012**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	319.3	-0.4%	-7.1%	-25.1%
CDS 5Y UKR	818.3	0.1%	-2.8%	-3.5%
Украина-13	7.29%	0.0 p.p.	-1.3 p.p.	-2.6 p.p.
Нефтегаз Укр-14	9.63%	-0.1 p.p.	-0.4 p.p.	-2.6 p.p.
Украина-20	9.02%	0.0 p.p.	-0.9 p.p.	-1.0 p.p.
Приватбанк-16	16.78%	-0.1 p.p.	-0.3 p.p.	-3.9 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.11	0.1%	0.3%	0.9%
EUR	10.19	0.7%	2.2%	-1.7%
RUB	0.25	-0.2%	0.3%	2.0%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	325.0	0.0%	0.0%	0.9%
Сталь, USD/тонна	557.5	0.0%	-1.3%	-3.5%
Нефть, USD/баррель	96.3	0.9%	6.5%	-2.6%
Золото, USD/oz	1666.9	0.2%	2.7%	6.6%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**ДТЭК вложит 23,3 млрд грн  
в переоснащение своих  
энергоблоков до 2018 г**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

РБК-Украина – Компания ДТЭК, крупнейшая частная вертикально интегрированная энергетическая компания Украины, планирует направить 23,33 млрд грн на переоснащение своих энергоблоков до 2018 г.. Об этом говорится в пресс-релизе компании по итогам производственной деятельности за I полугодие 2012 г.

Всего с 2007 г. ДТЭК инвестировал в обновление энергооборудования генерации 2,96 млрд грн (без НДС). За 6 месяцев 2012 г. в комплексную модернизацию и техническое переоснащение предприятий обогащения ДТЭК было вложено 79,4 млн грн инвестиций. Также в I полугодии текущего года энергоснабжающие компании ДТЭК профинансировали реконструкцию и строительство распределительных сетей и подстанций на сумму 431,28 млн грн.

Ранее сообщалось, что ДТЭК в 2012-2015 гг. вложит 16 млрд грн в модернизацию своих тепловых электростанций.

**КОММЕНТАРИЙ**

Мы оцениваем планы ДТЭК слишком оптимистичными. Даже несмотря на то, что долговая нагрузка компании находится на приемлемом уровне (по нашим расчетам текущий коэффициент Debt-to-EBITDA у ДТЭК ниже 2х), привлечь подобные ресурсы будет довольно непросто. Единственный видимый вариант это проведение IPO компании, разговоры о котором по данным некоторых СМИ уже ведутся.

В любом случае, на наш взгляд, инвестиции ДТЭК в модернизацию энергоблоков должны улучшить их операционные характеристики, а значит и повысить их рентабельность. В структуру холдинга ДТЭК входят Днепроэнерго и Западэнерго, акции которых находятся в свободном обращении на Украинской бирже. На данный момент акции обоих эмитентов являются малоликвидными и Eavex Capital не поддерживает рекомендаций по ним.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.87	1.23	42%	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	0.78	1.54	96%	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		23.10	52.66	128%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	7.09	14.34	102%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	6.25	10.54	69%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.55	8.20	131%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.82	3.41	318%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.90	2.92	225%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.42	6.49	168%	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	17.60	50.14	185%	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	1.94	5.19	168%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.130	0.52	300%	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	2216	5,187.0	134%	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	8.84	146%	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	0.26	1.52	474%	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	1.4	6.0	336%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	20.82	72.21	247%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	6.65	14.80	122%	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	20.01	30.0	50%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.93	28.3	185%	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	16.88	74.65	342%	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	1,015.36	1,757.27	747.84	-2.8%	-6.6%	-6.3%	-30.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.13	0.04	-2.3%	-6.3%	-5.2%	-46.2%	0.5%	0.2%	1.1%	-15.8%
Азовсталь	AZST	0.87	1.71	0.54	-3.7%	-9.4%	-7.4%	-37.1%	-0.9%	-2.8%	-1.1%	-6.7%
Днепропеталь	DNSS	нег.	2,000	1,000	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	33.4	93.0	27.7	-4.2%	-8.6%	-12.1%	-51.7%	-1.5%	-2.1%	-5.8%	-21.3%
АрселорМиттал	KSTL	нег.	6.75	1.70	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
ММК им. Ильича	MMKI	0.19	0.39	0.18	0.0%	-13.6%	5.6%	-32.1%	2.8%	-7.1%	11.8%	-1.7%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.55	8.20	1.90	-2.9%	-7.6%	-7.6%	-42.6%	-0.1%	-1.0%	-1.3%	-12.2%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.82	2.10	0.65	-3.5%	-14.6%	-19.6%	-41.0%	-0.7%	-8.0%	-13.3%	-10.6%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.25	8.35	5.21	0.0%	-1.6%	-9.8%	-3.0%	2.8%	5.0%	-3.5%	27.5%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.85	6.21	2.66	-1.6%	-5.4%	1.0%	-31.6%	1.1%	1.1%	7.2%	-1.2%
Северный ГОК	SGOK	7.09	12.75	7.00	1.3%	0.7%	-7.9%	-22.7%	4.1%	7.3%	-1.6%	7.7%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.90	2.49	0.90	-10.9%	-18.2%	-21.7%	-17.4%	-8.1%	-11.6%	-15.5%	13.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.30	2.96	0.80	-7.1%	-7.1%	-0.8%	36.8%	-4.4%	-0.6%	5.5%	67.2%
Energy Coal	CLE	4.89	9.06	4.29	-1.8%	0.1%	-6.7%	-21.6%	1.0%	6.7%	-0.4%	8.8%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.50	0.65	0.00	0.0%	0.0%	6.4%	19.0%	2.8%	6.6%	12.7%	49.4%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.78	1.34	0.75	2.6%	-3.7%	-3.7%	-16.1%	5.4%	2.9%	2.6%	14.3%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.26	1.00	0.21	0.0%	4.0%	8.3%	-58.7%	2.8%	10.6%	14.6%	-28.3%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.6	26.0	14.2	-5.1%	-3.3%	-7.3%	-23.5%	-2.3%	3.3%	-1.0%	6.9%
Лугансктепловоз	LTPL	1.94	3.05	1.50	3.2%	-3.0%	7.8%	-15.7%	6.0%	3.6%	14.1%	14.7%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.42	4.90	2.30	-7.6%	-10.4%	-14.5%	-20.4%	-4.8%	-3.8%	-8.2%	10.0%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.13	0.24	0.11	0.0%	0.0%	-7.1%	-43.5%	2.8%	6.6%	-0.8%	-13.1%
Мотор Сич	MSICH	2,216	2,880	1,609	-1.9%	-5.1%	0.5%	-0.6%	0.8%	1.5%	6.8%	29.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.07	6.70	1.23	0.0%	0.0%	3.5%	-39.1%	2.8%	6.6%	9.8%	-8.7%
Турбоатом	TATM	3.60	7.50	0.83	0.0%	0.0%	16.1%	-28.0%	2.8%	6.6%	22.4%	2.4%
Веста	WES	0.14	3.19	0.14	-2.4%	-23.9%	-27.1%	-84.2%	0.4%	-17.3%	-20.8%	-53.8%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.29	0.53	0.19	-3.9%	-2.0%	13.7%	-34.6%	-1.2%	4.5%	20.0%	-4.2%
<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	1.38	3.20	1.32	3.3%	1.4%	-1.0%	-34.7%	6.0%	8.0%	5.3%	-4.3%
Укрнафта	UNAF	160	680	125	-1.8%	-4.7%	-5.3%	-55.8%	1.0%	1.9%	1.0%	-25.4%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	6.65	10.43	4.05	-2.4%	-6.0%	-4.1%	-22.0%	0.4%	0.5%	2.2%	8.4%
Донбассэнерго	DOEN	20.8	35.8	15.0	-5.7%	-7.9%	-13.6%	-27.2%	-2.9%	-1.3%	-7.3%	3.2%
Западэнерго	ZAEN	88.0	305	54.0	0.0%	-4.3%	-12.0%	-64.8%	2.8%	2.2%	-5.7%	-34.4%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.28	10.47	2.24	-2.7%	-6.8%	4.8%	-39.3%	0.1%	-0.2%	11.1%	-8.9%
Астарт (в USD)	AST	20.0	28.8	12.9	-2.3%	1.6%	6.1%	32.6%	0.5%	8.1%	12.4%	63.0%
Авангард (в USD)	AVGR	9.93	14.30	6.00	-0.1%	0.5%	-0.1%	49.5%	2.7%	7.1%	6.2%	79.9%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.49	4.89	2.10	0.9%	-1.7%	16.1%	97.8%	3.7%	4.8%	22.4%	128.2%
Кернел (в USD)	KER	22.5	23.8	14.8	-0.9%	-1.9%	11.8%	11.7%	1.9%	4.6%	18.1%	42.1%
Мрия (в USD)	MAYA	6.54	8.0	5.04	3.4%	4.5%	6.9%	10.0%	6.2%	11.0%	13.2%	40.4%
МХП (в USD)	MHPC	13.5	15.3	7.96	0.0%	1.9%	8.0%	26.1%	2.8%	8.4%	14.3%	56.5%
Милкиленд	MLK	5.32	9.2	3.12	-0.3%	-1.1%	-4.1%	30.8%	2.5%	5.4%	2.2%	61.2%
Овостар	OVO	28.9	41.5	17.3	0.2%	-0.3%	7.7%	48.4%	3.0%	6.3%	14.0%	78.8%
Синтал	SNPS	0.58	3.16	0.00	0.5%	1.9%	1.7%	-53.2%	3.2%	8.4%	8.0%	-22.8%
МСВ Agricole	4GW1	0.39	3.58	0.22	0.8%	45.1%	-3.2%	-80.5%	3.6%	51.6%	3.0%	-50.1%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	16.9	44.8	12.0	0.9%	-7.2%	-2.5%	-54.0%	3.7%	-0.6%	3.8%	-23.6%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.09	0.23	0.08	-2.5%	-4.3%	-7.7%	-29.8%	0.3%	2.2%	-1.4%	0.6%
Укрсоцбанк	USCB	0.15	0.29	0.14	0.4%	-7.2%	-8.8%	-9.7%	3.2%	-0.7%	-2.5%	20.7%

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	225	128	114	149	66.4%	48.3%	66.4%	21	59	50	11.0%	24.9%	22.2%
<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	293	0.9%	3	272	нег.	нег.	нег.	4.4	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	49	43	40	\$/tonne
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	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	44	8.8%	4	39	нег.	1.4	14.0	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	16	15	14	\$/tonne
Азовсталь	AZST	454	4.1%	19	433	нег.	нег.	нег.	16.3	нег.	7.8	0.1	0.1	0.1	77	73	70	\$/tonne
Днепроспецсталь	DNSS	н.д.	14.5%	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.	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	86	7.5%	6	83	нег.	нег.	нег.	1.2	13.6	>30	0.1	0.1	0.1	24	18	15	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	28	9.0%	3	114	3.2	1.9	2.1	5.3	4.0	3.2	0.3	0.2	0.2	5.3	4.0	3.2	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	912	0.5%	5	907	5.6	2.8	3.7	3.0	1.8	2.3	1.6	1.1	1.3				
Северный ГОК	SGOK	2,034	0.5%	11	2,154	6.1	2.6	3.5	2.9	1.8	2.2	1.7	1.2	1.4				
Ferrexpo	FXPO	1,677	24.0%	403	1,758	3.9	2.9	3.4	3.0	2.2	2.5	1.4	1.0	1.1				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	54	5.4%	3	156	нег.	3.5	1.5	3.5	2.2	1.5	1.0	0.8	0.6	38	37	35	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	95	2.0%	2	124	нег.	6.2	3.7	1.7	1.0	0.8	0.3	0.3	0.3	1.7	1.0	0.8	\$/tonne
<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>Трубопрокат</b>																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	252	2.0%	5	295	11.7	2.6	3.2	6.2	2.0	2.6	0.9	0.4	0.4	1003	678	843	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	6	7.4%	0	21	нег.	нег.	2.3	2.1	3.9	1.0	0.1	0.1	0.1	116	101	90	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	53	24.0%	13	126	нег.	5.9	17.6	нег.	9.0	8.4	1.2	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	251	5.0%	13	222	6.7	3.0	2.7	3.0	1.9	1.7	0.4	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	68	8.0%	5	106	2.1	3.4	2.9	2.9	3.2	3.0	0.3	0.2	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	573	24.0%	138	583	3.6	3.4	2.4	2.6	2.0	1.9	0.9	0.8	0.7				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	70	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	1,081	3.0%	32	1,077	3.3	4.0	3.4	1.9	2.5	2.1	0.4	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
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	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	236	50.4%	119	345	11.2	4.0	4.7	2.7	3.0	2.3	1.8	1.5	1.5	91	63	47	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	306	21.7%	66	389	>30	>30	4.9	13.8	8.0	3.5	0.5	0.4	0.4	27	27	25	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	61	14.2%	9	96	нег.	нег.	5.6	нег.	4.6	3.0	0.3	0.2	0.2	12	11	11	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	140	4.8%	7	242	нег.	14.0	5.6	22.5	4.7	4.3	0.4	0.3	0.2	21	20	18	\$/MWh
<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	\$/tonne
Кернел	KER	1,660	58.4%	970	1,968	10.9	7.3	6.5	10.4	6.4	5.3	1.9	1.0	0.9				
Астарта	AST	501	31.0%	155	647	5.5	4.4	4.6	5.5	4.5	4.3	2.6	1.6	1.1	3283	1999	1660	\$/tonne
Авангард	AVGR	634	22.5%	143	709	3.4	3.2	2.5	3.7	2.8	2.3	1.6	1.3	1.0	160	122	115	\$/
Агротон	AGT	71	44.6%	32	104	4.5	нег.	3.8	3.0	5.6	2.5	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7	н/д	\$/'000/
Синтал*	SNPS	19	36.3%	7	18	9.6	1.8	1.1	3.0	1.2	0.8	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	\$/'000/
MCB 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	\$/'000/
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	57	9.7%	6	108	нег.	нег.	9.2	нег.	нег.	3.3	0.4	0.2	0.2	108	44	39	\$/tonne
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	346	4.0%	14		>30	>30	7.5	0.4	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	351	1.6%	6		>30	>30	11.2	0.4	0.4	0.4	0.08	0.08	0.08				

Источник: EAVEX Capital

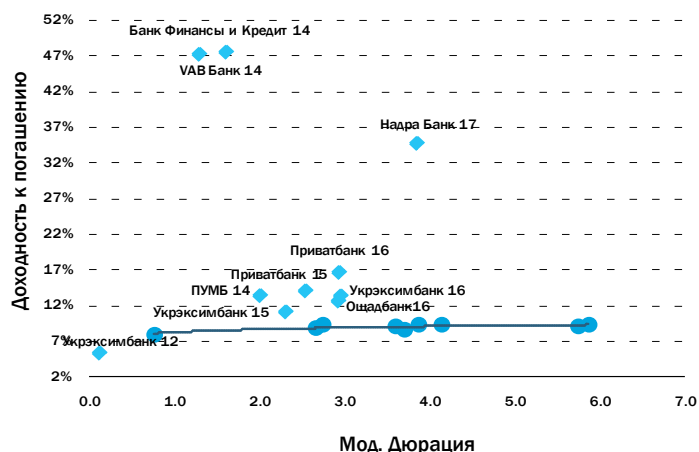
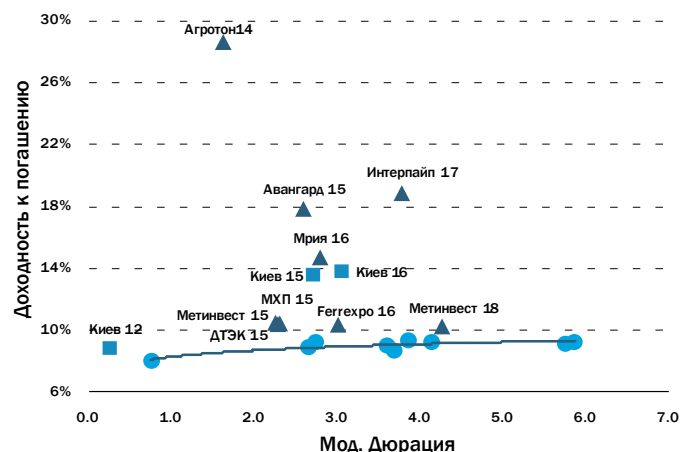
\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

**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	100.0	100.5	7.60%	6.93%	3.35%	0.7	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	99.3	100.1	9.81%	9.36%	6.31%	1.8	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	88.8	90.8	9.21%	8.39%	8.16%	2.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	95.1	95.9	8.70%	8.41%	5.82%	2.6	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	91.9	92.9	8.90%	8.60%	4.97%	3.6	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	91.8	92.8	8.57%	8.27%	5.73%	3.7	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	90.3	91.0	9.12%	8.93%	4.17%	4.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	100.7	101.3	9.07%	8.91%	н/д	3.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	85.2	87.3	12.32%	11.72%	2.07%	4.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	81.3	83.2	12.08%	11.55%	2.68%	4.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	92.4	93.4	9.09%	8.90%	6.88%	5.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	93.0	94.0	9.14%	8.96%	5.65%	6.1	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	75.1	79.4	30.91%	27.23%	-5.50%	1.6	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-/B-
МХП, 2015	98.9	99.9	10.71%	10.47%	10.33%	2.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	79.8	81.9	18.67%	17.67%	7.02%	2.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	89.2	90.2	14.92%	14.49%	1.76%	2.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B-/B-
ДТЭК, 2015	97.1	98.9	10.73%	9.96%	6.48%	2.2	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	99.6	100.1	10.39%	10.16%	5.30%	2.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	93.2	94.3	10.39%	10.11%	13.08%	4.3	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Феггехро, 2016	91.5	93.1	10.74%	10.05%	5.57%	3.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	68.0	78.0	20.94%	16.65%	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	63.0	66.0	50.00%	45.68%	н/д	1.3	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	94.6	95.8	13.72%	13.08%	9.93%	2.0	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	56.0	61.1	40.30%	34.54%	-2.70%	3.8	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	88.0	90.2	14.30%	13.34%	14.90%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	70.0	74.3	17.78%	15.72%	20.02%	2.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	100.0	100.4	6.23%	2.40%	1.97%	0.1	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	93.8	94.7	11.09%	10.70%	7.71%	2.3	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	78.5	81.1	13.80%	12.72%	11.13%	2.9	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	52.50%	43.83%	н/д	1.6	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	87.82	89.07	12.60%	12.12%	8.97%	2.90	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	99.4	100.6	10.53%	5.31%	2.56%	0.2	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	85.3	87.2	13.81%	13.01%	6.51%	2.7	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	86.2	87.5	14.13%	13.64%	7.85%	3.0	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

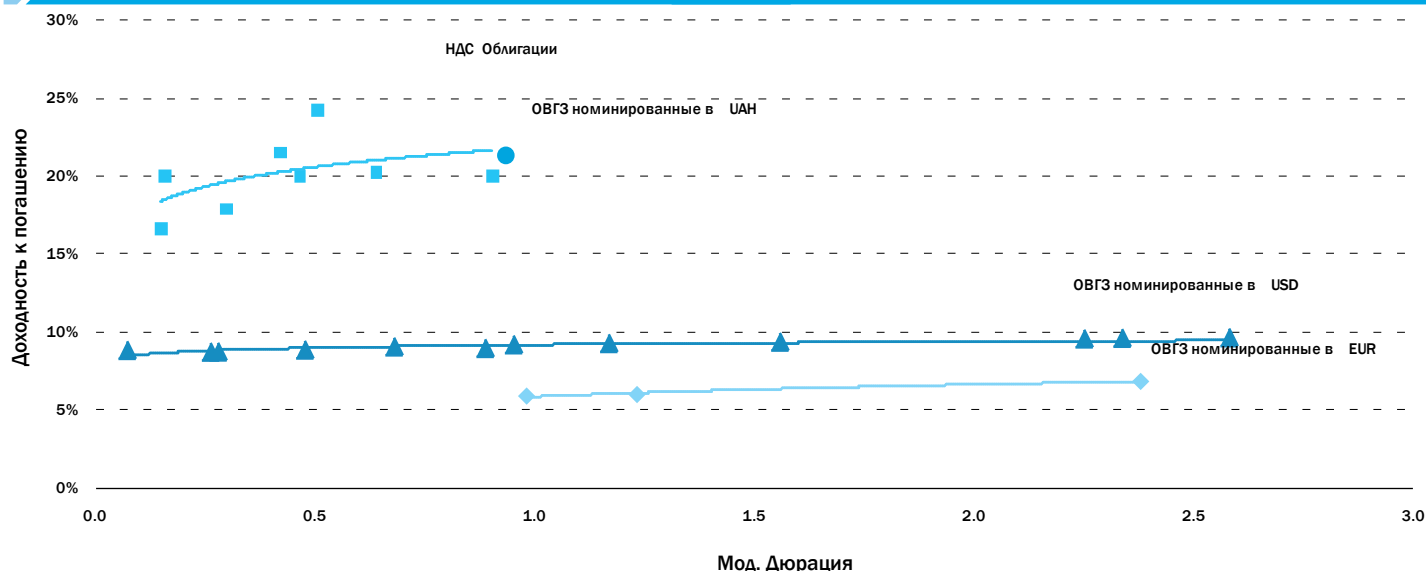
**ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ**

**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>									
UA4000061451	100.0	100.1	20.50%	19.49%	0.14	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1,418
UA4000107510	97.3	98.5	20.98%	15.83%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1,144
UA4000064018	102.9	104.7	14.15%	10.10%	0.43	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.3	97.8	20.53%	19.52%	0.45	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	91.7	92.4	25.00%	23.50%	0.49	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	92.5	93.4	20.52%	19.52%	0.89	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000132559	99.5	99.5	9.07%	8.76%	0.05	8.61%	2 раза в год	19.09.2012	48
UA4000132377	100.0	100.1	9.15%	8.66%	0.24	9.00%	2 раза в год	05.12.2012	20
UA4000132369	100.0	100.1	8.91%	8.45%	0.26	8.78%	2 раза в год	12.12.2012	258
UA4000134431	100.1	100.4	9.21%	8.68%	0.48	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.0	100.7	9.53%	8.53%	0.68	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	100.3	100.6	9.22%	8.76%	0.89	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	100.1	100.4	9.37%	9.09%	0.90	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	100.3	100.5	9.30%	9.08%	1.17	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	100.3	100.6	9.25%	9.01%	1.55	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	100.4	100.8	9.16%	8.99%	2.23	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	101.1	101.6	9.20%	8.98%	2.31	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	89.1	89.5	9.18%	9.01%	2.55	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	99.0	99.1	5.88%	5.75%	0.97	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	98.6	98.9	5.99%	5.78%	1.22	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	95.9	96.0	6.62%	6.56%	2.37	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	79.2	80.7	22.13%	20.63%	1.16	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1,147
UA4000082622	79.1	80.6	22.13%	20.63%	1.19	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4,651
UA4000083059	79.1	80.6	22.13%	20.63%	1.19	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

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