

**Новости рынка**

**Акции**

Вчера индекс Украинской биржи снизился на 1,1% до 1016 пунктов. Основные распродажи наблюдались в бумагах «Укрнафты», цена которых снизилась на 5,5%. Под давлением также находились котировки «Центрэнерго», их падение составило 2%, что по нашему мнению, может объясняться появившейся у некоторых трейдеров информации о значительных убытках компании в четвертом квартале прошлого года. Согласно информации, появившейся в «Интерфакс» уже после закрытия торгов, «Центрэнерго» в целом по итогам 2012 года получило прибыль в размере 233 млн грн, даже с учетом убытков в 224 млн грн в четвертом квартале. С точки зрения абсолютного показателя прибыли, 2012 год был рекордно успешным в истории «Центрэнерго».

Американский рынок продолжает медленно ползти вверх: индекс Dow Jones во вторник остановился всего в проценте от рекордного значения 2007 года. S&P500 прибавил 0,2%. В своём ежегодном обращении Барак Обама предложил новые меры по стимулированию экономического роста. Одна из инициатив - это повышение размера минимальной оплаты труда с нынешних \$7 до \$9 в час, что должно способствовать увеличению доходов наименее оплачиваемых слоёв населения и тем самым повысить их потребительскую активность.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Промышленное производство (Industrial output).

15:30 США - Розничные продажи (Retail Sales).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2461.00	-1.4%	7.0	230
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.43	4.9%	3.8	548
Центрэнерго	CEEN	5.950	-2.0%	3.4	569

**Лидеры роста**

Банк Форум	FORM	0.60	7.8%	0.01	15
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.4	4.9%	3.80	548
Укрсоцбанк	USCB	0.14	1.7%	0.36	173

**Лидеры падения**

Укрнафта	UNAF	165.40	-5.5%	1.64	372
Северный ГОК	SGOK	7.95	-4.9%	1.24	24
Мостобуд	MTBD	25.00	-3.1%	0.00	48

**Основные события**

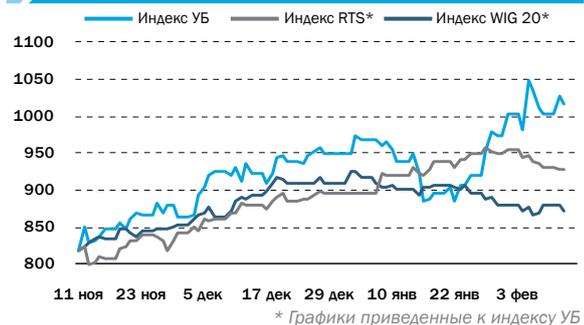
**НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ**

> Миссия МВФ вернется в Украине в марте – заявление МВФ

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

> «Центрэнерго» в 2012 г увеличило чистую прибыль в 6,6 раза

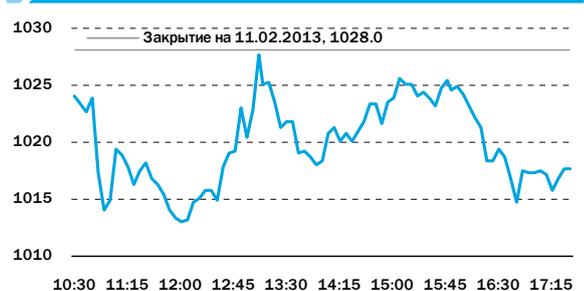
**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1016.2	-1.2%	8.1%	6.9%
PTS	1582.4	0.0%	0.7%	3.6%
WIG20	2470.5	-1.1%	-3.4%	-4.4%
MSCI EM	1059.0	0.0%	-1.3%	0.4%
S&P 500	1519.4	0.2%	3.2%	8.3%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 12 ФЕВРАЛЯ 2013**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	273.9	0.4%	3.3%	1.1%
CDS 5Y UKR	584.0	-0.1%	0.4%	-6.6%
Украина-13	5.79%	0.0 p.p.	1.0 p.p.	0.5 p.p.
Нефтегаз Укр-14	7.26%	0.0 p.p.	0.3 p.p.	-0.4 p.p.
Украина-20	7.05%	-0.1 p.p.	0.0 p.p.	-0.2 p.p.
Приватбанк-16	14.97%	-0.1 p.p.	0.1 p.p.	-0.3 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.11	-0.1%	-0.2%	0.7%
EUR	10.91	0.3%	0.6%	2.1%
RUB	0.27	0.3%	0.7%	1.8%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	320.0	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь, USD/тонна	597.5	0.0%	12.2%	12.2%
Нефть, USD/баррель	97.5	0.5%	3.7%	6.8%
Золото, USD/oz	1651.2	0.2%	-0.7%	-0.3%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Миссия МВФ вернется в Украину в марте – заявление МВФ**

Дмитрий Чурин

d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Миссия Международного валютного фонда (МВФ) завершает первый этап дискуссий по соглашению stand-by и вернется в Украину в марте, сообщил руководитель миссии Фонда в Украине Кристофер Джарвис во вторник.

«Мы достигли значительного прогресса в достижении взаимопонимания с властями Украины о политике, которая обеспечит сокращение дефицита бюджета и дефицита счета текущих операций, укрепление позиции резервов, а также создание рабочих мест и экономический рост. Важные вопросы экономической политики еще остаются открытыми, также необходимо будет завершить дальнейшую техническую работу. Мы рассчитываем вернуться в Киев в марте для продолжения дискуссий», - говорится в его заявлении.

Миссия МВФ работала в Киеве в период с 29 января по 12 февраля: обсуждалась экономическая политика в Украине, которая могла бы быть поддержана Фондом в рамках соглашения stand-by.

Согласно заявлению К.Джарвиса, МВФ прогнозирует, что без корректировки экономической политики экономический рост в Украине в 2013 году будет 0-1% на фоне большого дефицита счета текущих операций: это сделает страну уязвимой в случае негативного развития событий.

В заявлении упоминается, что во второй половине 2012 года вследствие ухудшения условий торговли и неопределенности на мировых финансовых рынках экономическая активность в Украине резко затормозилась. При этом резко возрос дефицит счета текущих операций и ухудшился баланс фискальных счетов: большой объем дотаций на газ и отопление для населения продолжает оказывать давление на бюджет страны и ее платежный баланс.

Как сообщалось, первый вице-премьер Сергей Арбузов 14 января заявил о намерении Киева добиваться открытия новой программы финансового сотрудничества с МВФ на SDR10 млрд.

Предыдущая программа stand-by на те же SDR10 млрд формально завершилась в декабре 2012 года. Она была открыта в конце июля 2010 года, однако страна смогла получить лишь два транша на общую сумму SDR2,25 млрд. С весны 2011 года программа была заморожена на этапе второго пересмотра: Украина полтора года пыталась убедить МВФ исключить вопрос субсидирования цен на природный газ для населения до завершения «газовых» переговоров с Россией, однако безрезультатно.

**КОММЕНТАРИЙ**

Как и ожидалось, завершившийся визит представителей МВФ в Украину не принес конкретных решений по поводу возобновления кредитования. С другой стороны, откровенно негативных заявлений не прозвучало, что может означать конструктивный ход переговоров. По нашим расчетам, Украина с начала года перечислила в счет погашения предыдущих кредитов МВФ примерно 1,4 млрд долл. Следующий существенный платеж в 409 млн долл запланирован на конец апреля. Таким образом, у правительства пока остается время для того, чтоб решить как в итоге будут выплачиваться оставшиеся к погашению в этом году 4,4 млрд долл перед МВФ.

## “Центрэнерго” в 2012 г увеличило чистую прибыль в 6,6 раза

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### ЦЕНТРЭНЕРГО (SEEN UK)

Price: 5,95 грн Market Cap: USD 271mn

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2012E	0.7	0.3	9.7	6.0	3.2%
2013E	0.7	0.3	8.1	5.2	3.7%

### НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Энергогенерирующая компания ПАО “Центрэнерго” (Киевская обл.) в 2012 году, по предварительным данным, увеличила чистую прибыль в 6,6 раза (на 198,536 млн грн) по сравнению с 2011 годом – до 233,766 млн грн.

Согласно объявлению компании о проведении 21 марта 2013 года собрания акционеров, ее активы в прошлом году возросли на 4,4% (на 190,172 млн грн) - до 4 млрд 506,784 млн грн, тогда как основные средства сократились на 2,6% (на 55,793 млн грн) - до 2 млрд 91,232 млн грн.

Суммарная дебиторская задолженность “Центрэнерго” за год возросла в 2,3 раза (на 520,988 млн грн) - до 909,421 млн грн.

Текущие обязательства компании за прошлый год возросли на 8,2% (на 158,819 млн грн) - до 2 млрд 100,211 млн грн, тогда как долгосрочные снизились в 5,3 раза (на 397,233 млн грн) - до 91,486 млн грн.

Как сообщалось, “Центрэнерго” эксплуатирует Углегорскую, Змиевскую и Трипольскую ТЭС суммарной установленной мощностью 7550 МВт. Государству в лице НАК “Энергетическая компания Украины” принадлежит 78,3% акций “Центрэнерго”.

Фонд госимущества планирует выставить на продажу 53,289% акций ПАО “Центрэнерго”.

### КОММЕНТАРИЙ

В абсолютных цифрах, прибыль “Центрэнерго” в 2012 году была рекордной в истории компании. С другой стороны, она могла бы быть еще больше если бы в четвертом квартале компания не зафиксировала бы чистый убыток в 224 млн грн. Традиционно первый и последний квартал года является убыточным для тепловой энергетики, так как денежные потоки в системе перетекают в пользу других производителей.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.71	0.55	-22%	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	0.82	1.54	88%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
<b>Железная Руда</b>						
Ferrexpo	FXPO	4.32	3.43	-21%	Продавать	После роста на 35% с начала декабря 2012 по середину января 2013, цены на руду в Китае снижаются, что ведет к коррекции цен на акции FXPO. Корреляция между ценами на руду и акциями Ferrexpo составляет 90%.
Северный ГОК	SGOK	8.0	14.3	80%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	6.6	10.5	61%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.43	6.15	79%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	3.40	393%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.68	2.92	329%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВЗ	KVBZ	19.6	50.1	155%	Покупать	Достигнув 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	1.87	5.19	178%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна способствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2461	5187	111%	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	3.58	8.83	147%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.24	62%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.46	1.52	228%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс воерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.0	6.0	492%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	22.5	72.1	221%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	5.95	14.80	149%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	18.1	24.0	33%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	21.55	30.0	39%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	10.30	28.3	175%	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

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	1016.2	1532.7	747.8	-1.2%	-3.0%	8.1%	6.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.11	0.04	-0.6%	1.7%	1.3%	-0.2%	0.6%	4.7%	-6.8%	-7.1%
Азовсталь	AZST	0.71	1.48	0.54	-1.4%	0.6%	-4.3%	-4.3%	-0.2%	3.5%	-12.5%	-11.2%
Днепропеталь	DNSS	нд	1.700	999	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	36.4	85.0	27.7	-0.9%	-2.4%	-2.6%	-4.2%	0.2%	0.5%	-10.8%	-11.1%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.00	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.22	0.39	0.13	0.0%	22.2%	10.0%	0.0%	1.2%	25.2%	1.9%	-6.9%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.43	6.10	1.90	4.9%	11.5%	14.3%	4.8%	6.0%	14.5%	6.2%	-2.1%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	1.59	0.56	0.0%	-5.5%	1.5%	3.0%	1.2%	-2.5%	-6.7%	-3.9%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.56	8.35	4.00	-1.4%	-2.1%	-1.4%	-4.9%	-0.2%	0.9%	-9.5%	-11.8%
Феррехро (в USD)	FXPO	4.32	5.43	2.35	2.1%	3.4%	-2.7%	7.5%	3.2%	6.4%	-10.8%	0.6%
Северный ГОК	SGOK	7.95	12.75	6.00	-4.9%	-11.7%	-1.4%	6.9%	-3.8%	-8.7%	-9.5%	0.0%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.68	1.53	0.52	0.0%	-1.4%	7.9%	7.9%	1.2%	1.5%	-0.2%	1.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.19	2.00	0.80	-0.8%	0.8%	3.5%	0.8%	0.3%	3.8%	-4.6%	-6.1%
Energy Coal	CLE	4.05	9.06	3.09	-4.2%	-4.9%	7.3%	30.8%	-3.1%	-1.9%	-0.8%	23.9%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.50	0.58	0.00	0.0%	0.0%	нег.	-13.8%	1.2%	3.0%	нег.	-20.7%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.82	1.34	0.60	0.0%	2.5%	17.1%	17.1%	1.2%	5.5%	9.0%	10.2%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.18	0.83	0.12	0.0%	20.0%	28.6%	-18.2%	1.2%	23.0%	20.4%	-25.1%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.6	24.3	14.2	-5.2%	-2.4%	3.8%	1.1%	-4.1%	0.6%	-4.3%	-5.8%
Лугансктепловоз	LTPL	1.87	2.58	1.28	1.1%	3.9%	10.7%	0.0%	2.2%	6.9%	2.5%	-6.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.83	4.80	1.46	-2.7%	-6.2%	2.8%	5.8%	-1.5%	-3.2%	-5.3%	-1.1%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.22	0.03	-13.4%	-8.6%	5.9%	15.8%	-12.2%	-5.6%	-2.2%	8.9%
Мотор Сич	MSICH	2461	2880	1750	-1.4%	-1.2%	4.2%	11.4%	-0.3%	1.7%	-3.9%	4.5%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.60	4.90	0.76	3.2%	0.0%	0.0%	6.7%	4.4%	3.0%	-8.1%	-0.2%
Турбоатом	TATM	нд	7.50	0.83	0.0%	0.0%	нег.	нег.	1.2%	3.0%	нег.	нег.
Веста	WES	0.22	1.42	0.13	1.4%	-0.9%	-2.3%	-7.4%	2.5%	2.1%	-10.4%	-14.3%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.15	0.44	0.12	-3.0%	-3.3%	-3.3%	-9.4%	-1.9%	-0.4%	-11.5%	-16.3%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.01	2.98	0.87	3.1%	8.1%	-17.3%	-15.2%	4.3%	11.1%	-25.4%	-22.1%
Укрнафта	UNAF	165	367	80	-5.5%	-36.3%	41.5%	39.5%	-4.3%	-33.3%	33.4%	32.6%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.95	9.13	4.05	-2.0%	-5.1%	-0.2%	-6.3%	-0.8%	-2.1%	-8.3%	-13.2%
Донбассэнерго	DOEN	22.5	32.3	15.0	-0.4%	6.1%	9.9%	6.0%	0.7%	9.1%	1.8%	-0.9%
Западэнерго	ZAEN	98.4	260	54.0	8.0%	7.0%	7.0%	1.4%	9.2%	9.9%	-1.2%	-5.5%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.42	7.73	2.24	0.3%	-5.8%	1.3%	5.3%	1.4%	-2.8%	-6.9%	-1.6%
Астарт (в USD)	AST	21.6	22.3	13.9	3.7%	4.5%	16.6%	21.0%	4.9%	7.5%	8.4%	14.1%
Авангард (в USD)	AVGR	10.30	14.30	8.05	-0.5%	-8.0%	-10.6%	-9.1%	0.7%	-5.0%	-18.7%	-16.0%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	5.22	5.48	2.73	-0.6%	1.5%	2.0%	-1.6%	0.6%	4.5%	-6.1%	-8.5%
Кернел (в USD)	KER	21.3	23.7	14.8	-0.1%	-0.9%	4.3%	-1.8%	1.1%	2.1%	-3.8%	-8.7%
Мрия (в USD)	MAYA	6.39	7.4	5.04	0.4%	-0.9%	0.5%	-1.4%	1.6%	2.1%	-7.6%	-8.3%
МХП (в USD)	MHPC	18.1	18.9	10.00	-1.9%	2.3%	18.0%	18.4%	-0.7%	5.2%	9.8%	11.5%
Милкиленд	MLK	4.84	6.3	4.24	-3.2%	-4.2%	-5.2%	2.8%	-2.1%	-1.2%	-13.3%	-4.1%
Овостар	OVO	31.3	41.5	23.2	-2.0%	-3.9%	9.3%	8.3%	-0.9%	-0.9%	1.2%	1.4%
Синтал	SNPS	нег.	2.35	0.00	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
МСВ Agricole	4GW1	нег.	2.02	0.22	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	14.2	33.5	11.7	0.0%	3.6%	9.9%	5.9%	1.2%	6.6%	1.8%	-1.0%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.11	0.14	0.06	-1.9%	-1.0%	27.8%	29.2%	-0.8%	2.0%	19.7%	22.3%
Укрсоцбанк	USCB	0.14	0.22	0.11	1.7%	-0.6%	13.1%	9.8%	2.8%	2.4%	5.0%	2.9%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом в USD

## ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
<b>Сталь</b>																
Алчевский меткомбинат	ALMK	2339	1695	1667	145	3	22	6.2%	0.2%	1.3%	36	-81	-17	1.6%	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1716	1611	1577	-108	-102	-69	нег.	нег.	нег.	31	-39	-125	1.8%	нег.	нег.
Азовсталь	AZST	3867	2794	2788	-102	-173	-64	нег.	нег.	нег.	-64	-278	-170	нег.	нег.	нег.
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	1457	1072	1054	6	-128	-74	0.4%	нег.	нег.	-32	-142	-97	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	566	444	436	29	26	28	5.1%	5.9%	6.4%	15	7	12	2.7%	1.5%	2.7%
<b>Руда</b>																
Центральный ГОК	CGOK	805	566	508	497	238	202	61.8%	42.0%	39.8%	325	124	104	40.4%	21.9%	20.5%
Северный ГОК	SGOK	1834	1515	1301	1174	813	640	64.0%	53.6%	49.2%	783	489	382	42.7%	32.3%	29.4%
Феггехро	FXPO	1788	1,388	1,566	801	404	445	44.8%	29.1%	28.4%	575	235	263	32.2%	16.9%	16.8%
<b>Шахты</b>																
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
<b>Трубопрокат</b>																
Харьцызский трубный завод	HRTR	775	659	699	145	112	117	18.7%	17.0%	16.8%	98	38	39	12.7%	5.8%	5.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	209	216	240	6	16	15	2.6%	7.5%	6.5%	-8	-1	1	нег.	нег.	0.2%
<b>Вагоностроение</b>																
Лугансктепловоз	LTPL	199	167	209	14	15	19	7.0%	9.3%	8.9%	9	9	10	4.5%	5.2%	4.8%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	770	887	816	118	134	119	15.3%	15.1%	14.5%	85	93	82	11.0%	10.5%	10.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	437	385	388	33	21	17	7.6%	5.4%	4.4%	20	9	9	4.6%	2.3%	2.2%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Турбоатом	TATM	169	160	170	63	53	56	37.0%	33.3%	33.3%	53	37	41	31.5%	23.1%	24.5%
Мотор Сич	MSICH	722	873	933	285	309	330	39.4%	35.5%	35.3%	168	243	248	23.2%	27.8%	26.6%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	3051	2816	2444	439	507	429	14.4%	18.0%	17.6%	272	312	226	8.9%	11.1%	9.2%
JKX Oil&Gas	JKX	237	225	250	114	145	150	48.3%	64.4%	60.2%	59	40	50	24.9%	17.8%	20.0%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	894	1033	1136	49	59	68	5.4%	5.7%	6.0%	4	28	33	0.5%	2.7%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	495	600	665	21	33	30	4.2%	5.4%	4.5%	-3	25	26	нег.	4.1%	3.9%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1229	1,370	1,532	401	468	523	32.6%	34.2%	34.1%	259	308	321	21.1%	22.5%	21.0%
Кернел	KER	1899	2,157	2,360	310	322	339	16.3%	14.9%	14.4%	226	211	212	11.9%	9.8%	9.0%
Астарта	AST	402	507	608	144	233	289	35.8%	46.0%	47.5%	114	177	209	28.4%	35.0%	34.4%
Авангард	AVGR	553	621	701	251	260	283	45.3%	41.9%	40.3%	196	221	232	35.5%	35.6%	33.1%
Агротон	AGT	122	122	140	19	42	45	15.3%	34.4%	32.2%	-2	19	21	нег.	15.3%	14.9%
<b>Банки</b>																
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
		6948	7020	7476	812	861	924	750	707	646	0	4	29	п/а	0.5%	3.1%
Укрсоцбанк	USCB	5032	5151	5064	827	814	788	449	451	469	2	2	13	0.2%	0.3%	1.7%

Источник: EAVEX Research

**РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ**

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E		
<b>Сталь</b>																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	170	3.9%	7	1,585	4.6	нег.	нег.	10.9	>30	>30	0.7	0.9	1.0	546	471	424	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	47	8.8%	4	40	1.5	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	16	15	15	\$/tonne
Азовсталь	AZST	367	4.1%	15	345	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	62	58	55	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КХЗ	AVDK	83	7.5%	6	80	нег.	нег.	нег.	13.1	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	23	17	14	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	23	9.0%	2	52	1.5	3.5	2.0	1.8	2.0	1.9	0.1	0.1	0.1	1.8	2.0	1.9	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	948	0.5%	5	948	2.9	7.6	9.1	1.9	4.0	4.7	1.2	1.7	1.9				
Северный ГОК	SGOK	2260	0.5%	12	2,385	2.9	4.6	5.9	2.0	2.9	3.7	1.3	1.6	1.8				
Фергехро	FXPO	2545	24.0%	611	2,796	4.4	10.8	9.7	3.5	6.9	6.3	1.6	2.0	1.8				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолоц Донбаса	SHCHZ	71	2.0%	1	100	нег.	4.7	2.8	1.4	0.8	0.7	0.3	0.2	0.2	1.4	0.8	0.7	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	263	2.0%	5	305	2.7	6.9	6.8	2.1	2.7	2.6	0.4	0.5	0.4	485	802	764	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	4	7.4%	0	22	нег.	нег.	7.5	4.0	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	118	103	92	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	51	24.0%	12	51	5.6	5.9	5.1	3.6	3.3	2.7	0.3	0.3	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	278	5.0%	14	280	3.3	3.0	3.4	2.4	2.1	2.4	0.4	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	51	8.0%	4	90	2.6	5.9	6.0	2.7	4.3	5.3	0.2	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	182	12.8%	н/д	н/д	3.4	4.9	4.4	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	631	24.0%	151	641	3.8	2.6	2.5	2.3	2.1	1.9	0.9	0.7	0.7				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1107	3.0%	33	1,097	4.1	3.5	4.9	2.5	2.2	2.6	0.4	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	174	50.4%	88	282	3.0	4.4	3.5	2.5	1.9	1.9	1.2	1.3	1.1	74	52	39	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	271	21.7%	59	354	>30	9.7	8.1	7.3	6.0	5.2	0.4	0.3	0.3	24	25	20	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	66	14.2%	9	122	нег.	2.7	2.5	5.9	3.7	4.0	0.2	0.2	0.2	15	14	14	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1907	34.1%	650	2,830	7.4	6.2	5.9	7.1	6.0	5.4	2.3	2.1	1.8	8844	8844	8844	\$/tonne
Кернел	KER	1567	61.8%	968	2,178	6.9	7.4	7.4	7.0	6.8	6.4	1.1	1.0	0.9				
Астарта	AST	540	31.0%	167	687	4.7	3.0	2.6	4.8	2.9	2.4	1.7	1.4	1.1	3482	2120	1760	\$/tonne
Авангард	AVGR	658	22.5%	148	811	3.4	3.0	2.8	3.2	3.1	2.9	1.5	1.3	1.2	184	140	131	\$/mneg.
Агротон	AGT	74	44.6%	33	107	нег.	4.0	3.6	5.8	2.6	2.4	0.9	0.9	0.8	0.8			н/д \$th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	410	4.0%	17		>30	>30	14.4	0.5	0.5	0.4	0.06	0.06	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	322	1.6%	5		>30	>30	24.6	0.4	0.4	0.4	0.06	0.06	0.06				

Источник: EAVEX Capital

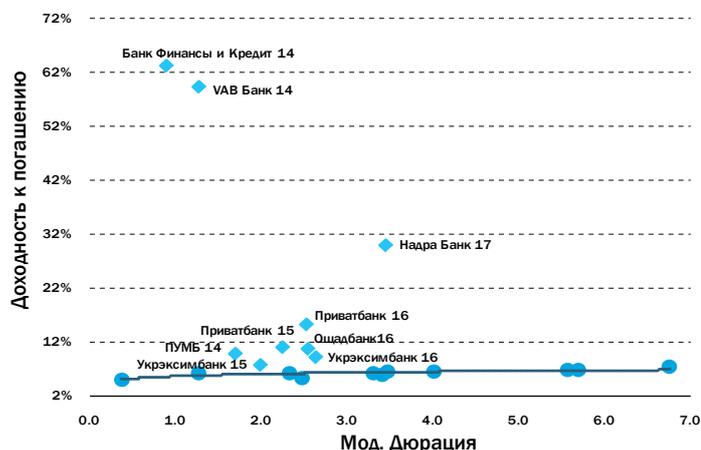
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	101.0	7.5%	4.3%	-0.5%	0.3	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	101.6	102.3	6.6%	6.1%	0.2%	1.2	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	102.7	103.4	7.7%	7.2%	0.1%	1.4	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	97.0	98.5	6.2%	5.6%	0.3%	2.4	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	100.7	101.4	6.6%	6.2%	-0.2%	2.3	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	99.3	100.2	6.8%	6.5%	-0.1%	3.2	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	99.4	100.1	6.4%	6.2%	0.1%	3.3	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	100.0	100.9	6.7%	6.5%	1.2%	3.9	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	107.7	108.5	7.2%	7.0%	0.9%	3.6	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	100.0	101.5	8.4%	8.0%	2.5%	3.8	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	95.6	97.4	8.5%	8.1%	4.0%	4.1	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	103.4	104.4	7.2%	7.0%	0.9%	5.5	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	104.6	105.6	7.2%	7.0%	1.2%	5.6	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Украина, 2022	101.8	102.8	7.5%	7.4%	1.3%	6.7	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	//B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	нд	нд	нд	нд	нд	1.3	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	105.1	106.0	7.7%	7.5%	0.1%	1.9	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	98.0	100.0	10.9%	10.0%	нд	2.3	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	102.4	103.5	10.1%	9.6%	0.0%	2.5	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	102.6	103.6	8.2%	7.7%	1.9%	1.9	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	104.9	105.9	7.8%	7.3%	1.5%	1.9	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	101.4	102.4	8.4%	8.1%	5.1%	3.8	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	99.3	101.0	8.1%	7.4%	2.7%	2.7	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпайп, 2017	84.0	88.0	15.3%	13.7%	нд	3.5	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	68.0	72.0	59.2%	51.3%	нд	0.9	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	102.1	103.4	9.9%	9.1%	1.8%	1.6	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	68.0	72.7	32.8%	27.7%	нд	3.4	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	94.2	95.4	12.0%	11.5%	0.0%	2.2	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	76.0	79.8	16.2%	14.3%	0.9%	2.6	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	100.7	101.6	8.0%	7.5%	1.2%	1.9	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	88.0	90.0	10.6%	9.7%	5.6%	2.6	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
Укрэксимбанк, 2018	99.9	100.5	9.0%	8.6%	0.2%	3.9		2 раза в год	22.01.2018	500	B3//B
VAB Банк, 2014	68.0	72.0	44.1%	38.9%	нд	1.2	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	97.97	98.95	9.0%	8.7%	3.5%	2.6	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	96.3	98.1	9.5%	8.8%	3.9%	2.4	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	96.9	98.8	10.5%	9.8%	4.6%	2.8	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

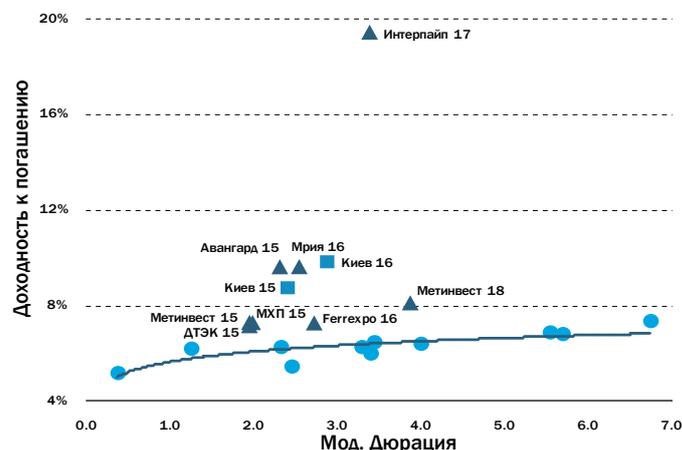
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ

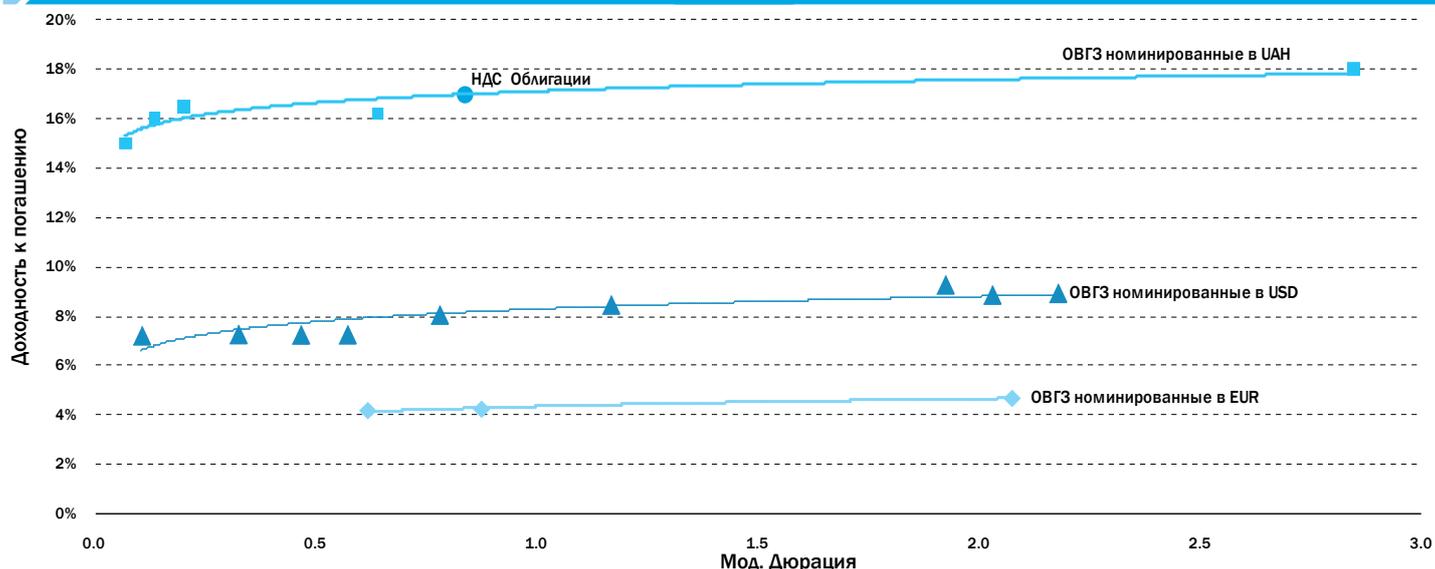


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**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>									
UA4000064018			12.00%	10.00%	0.04	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429			13.00%	12.50%	0.11	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974			15.00%	14.00%	0.17	9.24%	2 раза в год	17.04.2013	2140
UA4000119473			15.00%	14.00%	0.64	9.00%	2 раза в год	22.05.2013	525
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000134431	100.1	100.2	7.47%	6.00%	0.07	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.6	100.9	7.53%	6.20%	0.29	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	100.9	101.3	7.52%	6.51%	0.43	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.0	101.6	7.52%	6.51%	0.47	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	92.0	94.0	21.39%	18.21%	0.73	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.0	101.5	8.55%	7.75%	1.16	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	99.8	101.7	9.78%	8.00%	1.92	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	101.1	102.1	9.00%	8.61%	2.02	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	90.6	91.6	9.20%	8.67%	2.17	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	100.5	100.6	4.03%		0.58	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	100.8	100.9	3.98%	3.83%	0.84	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	100.8	100.9		4.45%	2.04	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			17.00%	15.50%	0.80	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			17.00%	15.50%	0.81	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			17.00%	15.50%	0.81	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

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

**ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ**  
Назар Малиняк  
**Менеджер**  
n.malinyak@eavex.com.ua

**АНАЛИТИКА**  
Дмитрий Чурин  
**Глава аналитического отдела**  
d.churin@eavex.com.ua

Иван Дзвинка  
**Аналитик**  
i.dzvinka@eavex.com.ua

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ**  
Анатолий Заславчик  
**Управляющий директор**  
a.zaslavchik@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. Лицензия НКЦБФР АВ No.534282, от 20.07.2010

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 © 2013 Eavex Capital