

**Новости рынка**

**Акции**

Надежды на разворот рынка, появившиеся в конце прошлой недели, сегодня только усиливаются. В пятницу рынки США продолжили рост, правда, умеренными темпами. В понедельник азиатские индексы и американские фьючерсы растут более уверенно. Некоторое значение для инвесторов имела позитивная статистика по ВВП Японии. Однако важнее фактор постепенного снижения страстей на рынках, страхи глобального апокалипсиса уменьшаются. Объем ликвидности в финансовой системе нарастает. Исходя из этого, украинский рынок откроется гэпом вверх на 1,5-2%. Как обычно после этого начнется фиксация прибыли. Во второй половине дня возможна вторая волна роста, связанная с усилением позитивных настроений на мировых рынках. Среди украинских акций лучше других смотрятся вагоностроительные заводы, ГОКи, Алчевский меткомбинат, электроэнергетические компании, Стирол.

| Наиболее торгуемые    | Тикер | Цена последней сделки, дол. США | Д/Д,% | Объем торгов, млн. дол США | Количество сделок |
|-----------------------|-------|---------------------------------|-------|----------------------------|-------------------|
| Алчевский меткомбинат | ALMK  | 0.02                            | 3.9%  | 5.6                        | 1796              |
| Мотор Сич             | MSICH | 291.77                          | 4.7%  | 4.7                        | 1114              |
| Центрэнерго           | CEEN  | 1.22                            | 9.1%  | 3.6                        | 838               |

**Лидеры роста**

|                           |      |      |       |      |    |
|---------------------------|------|------|-------|------|----|
| Харьковский трубный завод | HRTR | 0.14 | 18.3% | 0.15 | 39 |
| Стахановский вагон. з-д.  | SVGZ | 0.87 | 10.1% | 0.11 | 50 |
| Лугансктепловоз           | LTPL | 0.35 | 9.4%  | 0.09 | 26 |

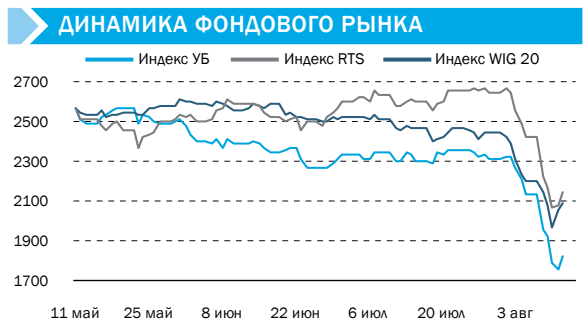
**Лидеры падения**

|                      |      |       |        |      |    |
|----------------------|------|-------|--------|------|----|
| Крымэнерго           | KREN | 0.13  | -49.9% | 0.00 | 8  |
| Днепроблэнерго       | DNON | 20.87 | -3.2%  | 0.01 | 11 |
| Мариупольский тяжмаш | MZVM | 0.07  | -1.6%  | 0.00 | 28 |

**Основные события**

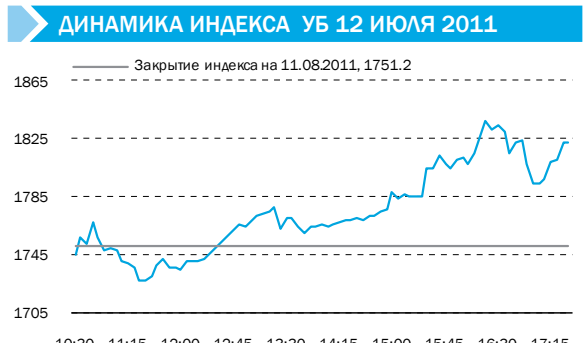
**РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ**

- ▶ ПУМБ обнародовал МСФО отчетность за 1пол11



**ИНДЕКСЫ**

|         | Закрытие | Д/Д,% | М/М,%  | С начала года,% |
|---------|----------|-------|--------|-----------------|
| УБ      | 1823.0   | 4.1%  | -20.7% | -25.4%          |
| PTC     | 1594.7   | 3.2%  | -16.8% | -9.9%           |
| WIG20   | 2331.5   | 1.7%  | -14.7% | -15.0%          |
| MSCI EM | 989.7    | 0.0%  | -11.7% | -14.0%          |
| S&P 500 | 1178.8   | 0.5%  | -10.3% | -6.3%           |



**ОБЛИГАЦИИ**

|                 | Закрытие | Д/Д,%     | М/М,%     | С начала года,% |
|-----------------|----------|-----------|-----------|-----------------|
| EMBI+Global     | 373.5    | 0.0%      | 18.5%     | 29.5%           |
| CDS 5Y UKR      | 531.3    | -5.4%     | 9.2%      | 3.6%            |
| Украина-13      | 5.33%    | 0.2 п.п.  | -0.1 п.п. | -0.2 п.п.       |
| Нефтегаз Укр-14 | 6.88%    | -0.2 п.п. | 0.5 п.п.  | 0.2 п.п.        |
| Украина-20      | 7.54%    | -0.1 п.п. | 0.0 п.п.  | -0.1 п.п.       |
| Приватбанк-16   | 9.57%    | -0.2 п.п. | 0.3 п.п.  | 2.7 п.п.        |

**КУРС ВАЛЮТ**

|     | Закрытие | Д/Д,% | М/М,% | С начала года,% |
|-----|----------|-------|-------|-----------------|
| USD | 8.00     | 0.1%  | 0.2%  | 0.8%            |
| EUR | 11.40    | 0.1%  | 2.2%  | 8.7%            |
| RUB | 0.27     | 1.4%  | -2.6% | 6.9%            |

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

|                    | Закрытие | Д/Д,% | М/М,%  | С начала года,% |
|--------------------|----------|-------|--------|-----------------|
| Пшеница, USD/тонна | 265.7    | 0.4%  | 3.2%   | -0.1%           |
| Сталь, USD/тонна   | 710.0    | 0.0%  | 3.3%   | 11.8%           |
| Нефть, USD/баррель | 85.4     | -0.4% | -12.7% | -9.5%           |
| Золото, USD/oz     | 1746.9   | -1.0% | 11.4%  | 23.0%           |

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**ПУМБ обнародовал МСФО  
отчетность за 1пол11**

Дмитрий Бирюк  
d.biriuk@eavex.com.ua

**СОБЫТИЕ**

Первый Украины Международный банк (ПУМБ) обнародовал в пятницу (12 августа) не аудированную отчетность по МСФО за 1пол11. Банк сообщил, что его чистый процентный доход сократился на 30% г/г в 1пол11 до \$45 млн. Также банк сообщил, что его чистый комиссионный доход увеличился на 36% г/г до \$11,8 млн. Банк снизил сумму отчислений в резервы под обесценение кредитного портфеля на 52% г/г до \$9.5 млн. Операционная прибыль ПУМБ осталась практически на прежнем уровне и составила \$55,5 млн по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль банка снизилась на 13% г/г до \$14,2 млн.

Баланс кредитов клиентов составил \$ 1494 млн, показав рост на 6% г/г. Депозиты клиентов увеличились на 14% г/г до \$ 1148 млн. Объем совокупных активов составил \$ 2198 млн, показав падение на 1% г/г.

**ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПУМБ ПО МСФО**

| млн \$                          | 1пол10 | 1пол11 | % г/г |
|---------------------------------|--------|--------|-------|
| Процентный доход                | 145    | 115    | -21%  |
| Расходы на уплату процентов     | (81)   | (70)   | -13%  |
| Чистый процентный доход         | 64     | 45     | -30%  |
| Чистые комиссионные             | 9      | 12     | 38%   |
| Резерв под обесценение кредитов | (20)   | (10)   | -52%  |
| Чистая прибыль                  | 16     | 14     | -13%  |
| Кредиты клиентам                | 1,409  | 1,494  | 6%    |
| Депозиты клиентов               | 1,006  | 1,148  | 14%   |

Source: Company data. Eavex Research

**КОММЕНТАРИЙ**

Тенденция финансовых показателей ПУМБ являются общими для всей украинской банковской системы, то есть снижение доходов и стагнация бизнес кредитования. Однако, эти тенденции могут измениться, поскольку банки все чаще проявляют готовность к предоставлению кредитов и активно ищут возможности для этого.

Еврооблигации ПУМБ торгуются с доходностью 10,5%, что, на наш взгляд, является справедливой ценой.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

| Компания                                 | Тикер   | Цена, \$ за акцию | Целевая цена, \$ за акцию | Потенциал роста/снижения | Реком.    | Комментарии   |
|--|---------|-------------------|---------------------------|--------------------------|-----------|---|
| <b>Сталь</b>                             |         |                   |                           |                          |           |   |
| Азовсталь                                | AZST    | 0.21              | 0.29                      | 40%                      | Продавать | Ожидается, что компания покажет слабые финансовые результаты в 2011-2012 гг, в связи с высокими издержками производства.  |
| <b>Железная Руда</b>                     |         |                   |                           |                          |           |   |
| Северный ГОК                             | SGOK    | 1.26              | 2.56                      | 103%                     | Покупать  | Мы ожидаем рост пр-ва окатышей на 30% в 2010-13 на фоне высоких цен на ЖРС. EBITDA маржа в 2011-2012 гг должна достичь 59% (54% в 2010 году ) благодаря благоприятной ценовой конъюнктуре на железную руду. |
| Центральный ГОК                          | CGOK    | 0.78              | 1.41                      | 82%                      | Покупать  |   |
| <b>Кокс</b>                              |         |                   |                           |                          |           |   |
| Авдеевский КХЗ                           | AVDK    | 0.99              | 3.29                      | 232%                     | Покупать  | Сильная книга заказов позволит КХЗ работать на уровне 98-100% загрузки в 2011.  |
| Алчевский КХЗ                            | ALKZ    | 0.037             | 0.036                     | -3%                      | Продавать | Компания существенно искажает свои финансовые результаты.   |
| <b>Трубопрокат</b>                       |         |                   |                           |                          |           |   |
| Интерлайп НМТЗ                           | NVTR    | 0.08              | 0.70                      | 736%                     | Покупать  | Интерлайп НМТЗ будет увеличивать производство в среднем на 8,5% г/г до 2015   |
| <b>Вагоностроение</b>                    |         |                   |                           |                          |           |   |
| Стахановский ВСЗ                         | SVGZ    | 0.87              | 1.69                      | 95%                      | Покупать  | Мы ожидаем, что в 2010-2015 гг, среднегодовой темп роста продаж составит 18%, поскольку, по нашим прогнозам, спрос вернется на докризисный уровень.   |
| Крюковский ВСЗ                           | KVBZ    | 2.32              | 6.44                      | 178%                     | Покупать  | У Крюковского вагоностроительного завода есть хорошие шансы увеличить свои продажи за счет роста спроса на рынке СНГ. Мы считаем, что в 200-2015 годах ежегодный рост продаж компании составит 11%.         |
| Лугансктепловоз                          | LTPL    | 0.35              | 0.64                      | 83%                      | Покупать  | Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.   |
| <b>Специализированное машиностроение</b> |         |                   |                           |                          |           |   |
| Богдан Моторс                            | LUAZ    | 0.025             | 0.064                     | 156%                     | Покупать  | Мы считаем, что прибыль компании увеличится в 2.3 раза г/г до \$534 млн в 2011 году, в основном за счет включения дохода от продаж импортируемых Hyundai в финансовый отчет компании.                       |
| Мотор Сич                                | MSICH   | 292               | 775                       | 166%                     | Покупать  | Мы считаем, что рост продаж Мотор Сич в 2010-2014 годах составит 12%, средняя EBITDA маржа будет на уровне 28%, а чистая маржа на уровне 16%.   |
| Сумское НПО им. Фрунзе                   | SMASH   | 0.7               | 2.01                      | nm                       | Продавать | Снижение стоимости портфеля заказов компании на 20-25% негативно отразится на будущих доходах.  |
| Турбоатом                                | TATM    | 0.69              | 0.95                      | 38%                      | Покупать  | Портфель заказов компании оценивается в \$310 млн, что на 25% выше июня 2010  |
| <b>Телекоммуникации</b>                  |         |                   |                           |                          |           |   |
| Укртелеком                               | UTEL    | 0.058             | 0.065                     | 11%                      | Продавать | У компании продолжается стагнация доходов от сегмента фиксированной связи.  |
| <b>Нефть и Газ</b>                       |         |                   |                           |                          |           |   |
| Укрнафта                                 | UNAF    | 93.1              | -                         | -                        | Пересмотр | Укрнафта, вероятно, будет и дальше придерживаться политики выплаты значительных дивидендов в 2010-2011 годах.   |
| JKX Oil&Gas                              | JKX     | 3.4               | 6.0                       | 76%                      | Покупать  | Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели на 20% г/г.  |
| <b>Энергетика</b>                        |         |                   |                           |                          |           |   |
| Донбассэнерго                            | DOEN    | 4.29              | 11.40                     | 166%                     | Покупать  | Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.   |
| Крымэнерго                               | KREN    | 0.13              | 0.68                      | 418%                     | Покупать  | По нашим прогнозам EBITDA маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014   |
| Центрэнерго                              | CEEN    | 1.2               | 2.6                       | 114%                     | Покупать  | Позиция Центрэнерго улучшилась в связи с тем, что цены на электроэнергию производимую компанией, повысились с начала года на 27%.   |
| Днепрэнерго                              | DNEN    | 92.5              | 74.0                      | -20%                     | Продавать | Туманные прогнозы касательно чистой прибыли компании.   |
| Западэнерго                              | ZAEN    | 37.5              | 37.8                      | 1%                       | Продавать | На данный момент у компании большая задолженность. Отношение долга к собственному капиталу в I кв. 2010 года составило 2.7  |
| <b>Потребительский сектор</b>            |         |                   |                           |                          |           |   |
| МХП                                      | MHPC    | 13.0              | 24.0                      | 85%                      | Покупать  | По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.  |
| Астарта                                  | AST     | 24.03             | 39.9                      | 66%                      | Покупать  | Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.   |
| Авангард                                 | AVGR    | 11.51             | 28.3                      | 146%                     | Покупать  | Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отрасли - 22%. Компания увеличит производство на 89% до 2015 года  |
| Агротон                                  | AGT     | 8.44              | 11.45                     | 36%                      | Продавать | Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 гг составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акции компании завышена.                |
| Синтал                                   | SNPS    | 3.28              | 4.33                      | 32%                      | Держать   | По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., EBITDA увеличится до \$42 млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо.   |
| МСБ Агриколь                             | 4GW1    | 2.37              | 4.53                      | 91%                      | Покупать  | Продажи увеличатся с 2011-2016 CAGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность составит 28%. EBITDA в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельностью 21%   |
| Лэндком                                  | LKI     | 0.098             | 0.119                     | 22%                      | Покупать  | Мы ожидаем, что компания впервые покажет чистую прибыль в \$0.3 млн. Продажи пойдут до \$35 млн., EBITDA прогнозируется на уровне \$7.7 млн в 2011.   |
| Концерн Галнафтогаз                      | GLNG    | 0.02              | 0.03                      | 26%                      | Покупать  | Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.  |
| <b>Банки</b>                             |         |                   |                           |                          |           |   |
| Райффайзен Банк Аваль                    | BAVL    | 0.028             | 0.063                     | 122%                     | Держать   | Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году.   |
| Укрсоцбанк                               | USCB    | 0.04              | 0.13                      | 256%                     | Покупать  | Лучший среди торгуемых украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%.  |
| Банк Форум                               | FORM    | 0.36              | 0.67                      | 85%                      | Продавать | Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношение затрат к чистой прибыли - более 100%.   |
| <b>Фармацевтика</b>                      |         |                   |                           |                          |           |   |
| Фармак                                   | FARM    | 37.00             | 70.7                      | 91%                      | Покупать  | Лидер среди фармацевтических производителей в Украине.  |
| <b>Недвижимость</b>                      |         |                   |                           |                          |           |   |
| TMM Real Estate Development              | TR61 GR | 1.94              | 5.04                      | 160%                     | Покупать  | Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 30%, до \$118 млн, EBITDA маржа и чистая процентная маржа составят 30% и 18% соответственно.                                 |

## КОТИРОВКИ

| Компания                                 | Тикер | Сегодня,<br>UAH* | Макс за<br>12M, UAH* | Мин за<br>12M, UAH* | Абсолютные показатели |        |        |        | По отношению к индексу УБ |        |        |        |
|--|-------|------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|--------|--------|--------|---------------------------|--------|--------|--------|
|  |       |                  |                      |                     | д/д                   | н/н    | м/м    | ytd    | д/д                       | н/н    | м/м    | ytd    |
| Индекс УБ                                | UX    | 1822.98          | 2962.58              | 1663.08             | 4.1%                  | -14.4% | -20.7% | -25.4% | 0.0%                      | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
| <b>Сталь</b>                             |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| ММК им. Ильича                           | MMKI  | 0.40             | 1.39                 | 0.28                | 0.0%                  | 0.0%   | -18.4% | -57.4% | -4.1%                     | 14.4%  | 2.3%   | -32.0% |
| АрселорМиттал                            | KSTL  | 3.33             | 8.54                 | 3.20                | 0.0%                  | -3.5%  | -7.5%  | -49.5% | -4.1%                     | 10.9%  | 13.2%  | -24.1% |
| Алчевский меткомбинат                    | ALMK  | 0.15             | 0.26                 | 0.13                | 3.9%                  | -17.3% | -24.5% | -33.8% | -0.2%                     | -2.9%  | -3.8%  | -8.4%  |
| Енакиевский метзавод                     | ENMZ  | 78.5             | 209.0                | 68                  | 1.3%                  | -28.3% | -37.1% | -54.9% | -2.8%                     | -13.9% | -16.4% | -29.5% |
| Азовсталь                                | AZST  | 1.66             | 3.44                 | 1.46                | 5.4%                  | -17.7% | -28.6% | -42.0% | 1.3%                      | -3.3%  | -7.9%  | -16.6% |
| Запорожсталь                             | ZPST  | 4.60             | 6.00                 | 3.25                | 0.0%                  | 0.0%   | -14.8% | 2.2%   | -4.1%                     | 14.4%  | 5.9%   | 27.6%  |
| Днепропеталь                             | DNSS  | 2200             | 2400                 | 935                 | 7.6%                  | -4.3%  | 4.8%   | 61.2%  | 3.5%                      | 10.0%  | 25.5%  | 86.6%  |
| <b>Кокс</b>                              |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Авдеевский КЗХ                           | AVDK  | 7.9              | 18.0                 | 7.0                 | 3.1%                  | -21.8% | -33.9% | -46.7% | -1.0%                     | -7.4%  | -13.3% | -21.3% |
| Алчевский КХЗ                            | ALKZ  | 0.30             | 0.75                 | 0.21                | 0.0%                  | -6.3%  | -6.3%  | -43.4% | -4.1%                     | 8.1%   | 14.4%  | -18.0% |
| Ясиновский КХЗ                           | YASK  | n/a              | 5.60                 | 1.85                | n/a                   | n/a    | n/a    | n/a    | n/a                       | n/a    | n/a    | n/a    |
| <b>Руда</b>                              |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Центральный ГОК                          | CGOK  | 6.21             | 9.20                 | 4.80                | 5.3%                  | -2.8%  | -6.6%  | -1.4%  | 1.2%                      | 11.5%  | 14.1%  | 24.0%  |
| Северный ГОК                             | SGOK  | 10.1             | 15.9                 | 9.0                 | 5.3%                  | -11.9% | -13.9% | -23.4% | 1.2%                      | 2.4%   | 6.8%   | 2.0%   |
| Фетгехро (в USD)                         | FXPO  | 6.00             | 8.30                 | 4.30                | 5.4%                  | -6.1%  | -16.5% | -7.4%  | 1.3%                      | 8.2%   | 4.2%   | 18.0%  |
| <b>Шахты</b>                             |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Комсомолец Донбасса                      | SHKD  | 2.38             | 5.45                 | 1.37                | 13.3%                 | -4.4%  | -15.0% | -52.0% | 9.2%                      | 9.9%   | 5.7%   | -26.6% |
| Шахтоуправление Покровское               | SHCHZ | n/a              | 5.45                 | 1.70                | n/a                   | n/a    | n/a    | n/a    | n/a                       | n/a    | n/a    | n/a    |
| <b>Горное машиностроение</b>             |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Дружковский машзавод                     | DRMZ  | 1.90             | 4.00                 | 0.75                | 0.0%                  | 11.8%  | -24.0% | 40.7%  | -4.1%                     | 26.1%  | -3.3%  | 66.1%  |
| ХМЗ Свет шахтера                         | HMBZ  | 0.51             | 1.69                 | 0.51                | 0.0%                  | -15.0% | -22.7% | -29.2% | -4.1%                     | -0.6%  | -2.0%  | -3.8%  |
| <b>Трубопрокат</b>                       |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Харьковский трубный завод                | HRTR  | 1.10             | 1.39                 | 0.85                | 18.3%                 | -6.0%  | -10.6% | -8.3%  | 14.2%                     | 8.4%   | 10.1%  | 17.1%  |
| Интерпайп НТЗ                            | NITR  | 3.80             | 12.40                | 2.70                | 40.7%                 | 0.0%   | -11.2% | -55.3% | 36.6%                     | 14.4%  | 9.5%   | -29.9% |
| Интерпайп НМТЗ                           | NVTR  | 0.67             | 3.05                 | 0.45                | 3.1%                  | -16.3% | -33.0% | -73.0% | -1.0%                     | -1.9%  | -12.3% | -47.6% |
| <b>Вагоностроение</b>                    |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Мариупольский тязмаш                     | MZVM  | 0.60             | 22.10                | 0.5                 | -1.6%                 | -14.3% | -10.4% | -94.5% | -5.7%                     | 0.1%   | 10.2%  | -69.1% |
| Лугансктепловоз                          | LTPL  | 2.80             | 5.16                 | 2.01                | 9.4%                  | 3.3%   | -7.6%  | -34.1% | 5.3%                      | 17.7%  | 13.1%  | -8.7%  |
| Крюковский вагон. завод                  | KVBZ  | 18.55            | 39.61                | 16.0                | 0.5%                  | -12.1% | -20.4% | -48.0% | -3.6%                     | 2.3%   | 0.3%   | -22.6% |
| Стахановский вагон. завод                | SVGZ  | 6.94             | 11.89                | 5.40                | 10.2%                 | -2.3%  | -8.3%  | -24.7% | 6.1%                      | 12.1%  | 12.4%  | 0.7%   |
| <b>Специализированное машиностроение</b> |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Сумское НПО им. Фрунзе                   | SMASH | 5.7              | 55.8                 | 3.0                 | 0.0%                  | 2.0%   | -5.3%  | -60.7% | -4.1%                     | 16.3%  | 15.4%  | -35.3% |
| Турбоатом                                | TATM  | 5.50             | 5.85                 | 4.50                | 0.0%                  | -5.2%  | -0.9%  | 18.3%  | -4.1%                     | 9.2%   | 19.8%  | 43.7%  |
| Мотор Сич                                | MSICH | 2335             | 3868                 | 1,810               | 4.7%                  | -19.3% | -25.3% | -21.6% | 0.6%                      | -5.0%  | -4.6%  | 3.8%   |
| Богдан Моторс                            | LUAZ  | 0.20             | 0.34                 | 0.15                | 8.1%                  | -25.9% | -26.7% | ux     | 4.0%                      | -11.6% | -6.0%  | 21.3%  |
| Веста                                    | WES   | 2.64             | 4.33                 | 2.64                | -0.1%                 | -23.2% | -30.3% | n/a    | -4.2%                     | -8.8%  | -9.6%  | n/a    |
| <b>Телекоммуникации</b>                  |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Укртелеком                               | UTLM  | 0.47             | 0.66                 | 0.46                | 0.0%                  | -19.5% | -20.8% | -14.1% | -4.1%                     | -5.2%  | -0.1%  | 11.3%  |
| <b>Нефть и Газ</b>                       |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Укрнафта                                 | UNAF  | 745.0            | 933.8                | 262                 | 2.8%                  | -4.5%  | -4.7%  | 25.1%  | -1.3%                     | 9.9%   | 16.0%  | 50.5%  |
| Концерн Галнафтогаз                      | GLNG  | 0.19             | 0.20                 | 0.14                | 0.0%                  | 0.0%   | 11.8%  | 26.7%  | -4.1%                     | 14.4%  | 32.5%  | 52.1%  |
| JKX Oil&Gas (в USD)                      | JKX   | 3.40             | 5.37                 | 3.21                | 1.5%                  | -0.1%  | -16.5% | -30.6% | -2.6%                     | 14.2%  | 4.2%   | -5.2%  |
| <b>Энергоснабжение</b>                   |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Центрэнерго                              | CEEN  | 9.72             | 20.00                | 8.00                | 9.1%                  | -9.7%  | -22.9% | -33.8% | 5.0%                      | 4.6%   | -2.3%  | -8.4%  |
| Днепроэнерго                             | DNEN  | 740              | 1365                 | 635                 | 11.3%                 | 7.0%   | 0.0%   | -43.7% | 7.2%                      | 21.4%  | 20.7%  | -18.3% |
| Донбассэнерго                            | DOEN  | 34.30            | 83.68                | 30.0                | -0.6%                 | -20.2% | -26.8% | -52.4% | -4.7%                     | -5.9%  | -6.1%  | -27.0% |
| Западэнерго                              | ZAEN  | 300.0            | 599.0                | 235                 | 7.5%                  | -2.9%  | -5.4%  | -34.8% | 3.4%                      | 11.5%  | 15.3%  | -9.4%  |
| <b>Потребительские товары</b>            |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Овостар                                  | OVO   | 15.10            | 22.77                | 14.68               | 2.9%                  | -15.3% | -21.0% | n/a    | -1.2%                     | -1.0%  | -0.3%  | n/a    |
| Мрия (в USD)                             | MAYA  | 8.33             | 11.15                | 7.38                | -2.3%                 | -7.1%  | -19.1% | 17.4%  | -6.4%                     | 7.2%   | 1.6%   | 42.8%  |
| МХП (в USD)                              | MHPC  | 13.00            | 22.99                | 11.9                | 0.0%                  | -16.7% | -20.9% | -24.0% | -4.1%                     | -2.4%  | -0.2%  | 1.4%   |
| Кернел (в USD)                           | KER   | 20.60            | 31.09                | 19.5                | 3.8%                  | -14.0% | -17.4% | -18.2% | -0.3%                     | 0.4%   | 3.3%   | 7.2%   |
| Астарт (в USD)                           | AST   | 23.93            | 35.85                | 19.9                | 4.7%                  | -15.6% | -19.5% | -23.0% | 0.6%                      | -1.3%  | 1.2%   | 2.4%   |
| Авангард (в USD)                         | AVGR  | 11.51            | 21.00                | 11.0                | 0.0%                  | -23.3% | -29.9% | -22.5% | -4.1%                     | -8.9%  | -9.2%  | 2.9%   |
| Агротон (в USD)                          | AGT   | 8.41             | 15.44                | 7.3                 | 4.9%                  | -0.8%  | -10.5% | -28.6% | 0.8%                      | 13.5%  | 10.2%  | -3.2%  |
| Синтал                                   | SNPS  | 3.27             | 4.85                 | 3.3                 | -10.4%                | -16.0% | -11.3% | -3.9%  | -14.5%                    | -1.6%  | 9.4%   | 21.5%  |
| МСБ Агриколь                             | 4GW1  | 2.36             | 3.42                 | 1.7                 | -4.6%                 | -12.9% | -19.7% | 58.9%  | -8.7%                     | 1.4%   | 1.0%   | 84.3%  |
| Лэндком                                  | LKI   | 0.10             | 0.16                 | 0.1                 | -3.7%                 | -4.6%  | 0.0%   | -98.4% | -7.8%                     | 9.8%   | 20.7%  | -73.0% |
| <b>Химия</b>                             |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Стирол                                   | STIR  | 39.2             | 107.8                | 31.0                | 5.9%                  | -12.9% | -28.6% | -50.7% | 1.8%                      | 1.5%   | -7.9%  | -25.3% |
| <b>Банки</b>                             |       |                  |                      |                     |                       |        |        |        |                           |        |        |        |
| Райффайзен Банк Аваль                    | BAVL  | 0.23             | 0.47                 | 0.2                 | 5.1%                  | -16.2% | -25.5% | -42.7% | 1.0%                      | -1.9%  | -4.8%  | -17.3% |
| Укрсоцбанк                               | USCB  | 0.29             | 0.68                 | 0.3                 | 1.4%                  | -20.6% | -24.0% | -47.4% | -2.7%                     | -6.2%  | -3.4%  | -22.0% |
| Банк Форум                               | FORM  | 2.90             | 7.87                 | 2.0                 | 8.6%                  | -12.1% | -21.6% | -52.2% | 4.5%                      | 2.2%   | -0.9%  | -26.8% |

Источник: Bloomberg





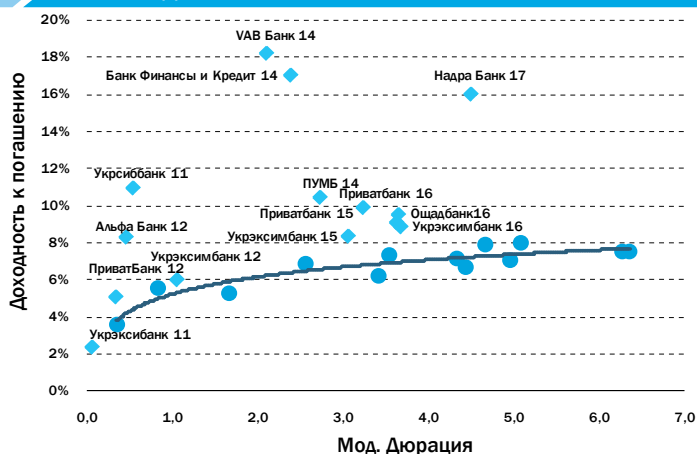
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

| 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, 2011                        | 100.8      | 101.4      | 4.41%     | 2.72%     | н/д                          | 0.3          | 6.70%         | 2 раза в год                   | 21.12.2011     | 600                  | B2/B+/B               |
| Украина, 2012                        | 100.6      | 102.3      | 5.59%     | 3.68%     | -1.83%                       | 0.8          | 6.385%        | 2 раза в год                   | 26.06.2012     | 500                  | /B+/B                 |
| Украина, 2013                        | 104.0      | 104.7      | 5.32%     | 4.90%     | -0.76%                       | 1.7          | 7.65%         | 2 раза в год                   | 11.06.2013     | 1000                 | /B+/B                 |
| Нафтогаз Украина, 2014               | 106.9      | 107.6      | 6.98%     | 6.72%     | -1.82%                       | 2.6          | 9.50%         | 2 раза в год                   | 30.09.2014     | 1595                 | //B                   |
| Украина, 2015 (EUR)                  | 91.5       | 92.5       | 7.37%     | 7.06%     | -2.44%                       | 3.5          | 4.95%         | раз в год                      | 13.10.2015     | 600*                 | B2/B+/B               |
| Украина, 2015                        | 102.2      | 103.0      | 6.23%     | 6.03%     | 0.69%                        | 3.4          | 6.875%        | 2 раза в год                   | 23.09.2015     | 500                  | B2/B+/B               |
| Украина, 2016                        | 97.3       | 98.8       | 7.20%     | 6.85%     | -2.26%                       | 4.3          | 6.58%         | 2 раза в год                   | 21.11.2016     | 1000                 | /B+/B                 |
| Украина, 2016-2                      | 98.1       | 98.5       | 6.66%     | 6.57%     | н/д                          | 4.4          | 6.25%         | 2 раза в год                   | 17.06.2016     | 1250                 | B2/B+/B               |
| Украина, 2017                        | 98.5       | 100.0      | 7.03%     | 6.73%     | -1.01%                       | 4.9          | 6.75%         | 2 раза в год                   | 14.11.2017     | 700                  | /B+/B                 |
| Украина, 2017 Фин. инф. проектов     | 102.0      | 104.0      | 7.94%     | 7.53%     | -2.39%                       | 4.7          | 8.375%        | 2 раза в год                   | 03.11.2017     | 568                  | B2//                  |
| Украина, 2018 Фин. инф. проектов     | 97.0       | 98.5       | 7.97%     | 7.67%     | н/д                          | 5.1          | 7.40%         | 2 раза в год                   | 20.04.2018     | 690                  | B2//                  |
| Украина, 2020                        | 101.4      | 102.8      | 7.52%     | 7.31%     | 0.37%                        | 6.3          | 7.75%         | 2 раза в год                   | 23.09.2020     | 1500                 | B2/B+/B               |
| Украина, 2021                        | 102.6      | 103.1      | 7.54%     | 7.47%     | н/д                          | 6.4          | 7.95%         | 2 раза в год                   | 23.02.2021     | 1500                 | B2/B+/B               |
| <b>Корпоративные еврооблигации</b>   |            |            |           |           |                              |              |               |                                |                |                      |                       |
| Агротон, 2014                        | 96.5       | 99.4       | 13.97%    | 12.73%    | н/д                          | 2.4          | 12.50%        | 2 раза в год                   | 14.07.2014     | 50                   | -/B-                  |
| МХП, 2015                            | 101.2      | 102.9      | 9.84%     | 9.56%     | -2.01%                       | 3.0          | 10.25%        | 2 раза в год                   | 29.04.2015     | 585                  | B3//B                 |
| Авангард, 2015                       | 89.1       | 89.1       | 13.43%    | 13.43%    | -7.16%                       | 3.3          | 10.00%        | 2 раза в год                   | 29.10.2015     | 200                  | //B                   |
| Мрия, 2016                           | 100.5      | 100.5      | 10.77%    | 10.77%    | н/д                          | 3.4          | 10.95%        | 2 раза в год                   | 30.03.2016     | 250                  | -/B/B-                |
| ДТЭК, 2015                           | 103.2      | 103.9      | 8.44%     | 8.23%     | 1.22%                        | 3.0          | 9.50%         | 2 раза в год                   | 28.04.2015     | 500                  | B2//B                 |
| Метинвест, 2015                      | 104.2      | 105.1      | 8.90%     | 8.60%     | -2.67%                       | 3.0          | 10.25%        | 2 раза в год                   | 20.05.2015     | 500                  | B3//B-                |
| Метинвест, 2018                      | 97.9       | 99.2       | 9.16%     | 8.90%     | н/д                          | 4.9          | 8.75%         | 2 раза в год                   | 14.02.2018     | 750                  | B2//B-                |
| Ferrexpo, 2016                       | 93.5       | 94.8       | 9.61%     | 9.15%     | н/д                          | 3.7          | 7.875%        | 2 раза в год                   | 07.04.2016     | 500                  | B2/B+/B               |
| Интерпайп, 2017                      | 82.5       | 87.0       | 14.75%    | н/д       | 9.30%                        | 4.4          | 10.25%        | 2 раза в год                   | 02.08.2017     | 200                  | -/B+/B+               |
| <b>Еврооблигации банков</b>          |            |            |           |           |                              |              |               |                                |                |                      |                       |
| Альфа Банк, 2012                     | 101.1      | 101.1      | 10.98%    | 10.98%    | -2.18%                       | 0.5          | 13.00%        | 4 раза в год                   | 30.07.2012     | 841                  | /CCC+/                |
| Банк Финансы и Кредит, 2014          | 80.0       | 90.2       | 21.35%    | 15.39%    | 0.44%                        | 2.1          | 10.50%        | 2 раза в год                   | 25.01.2014     | 100                  | Сaa1//                |
| ПУМБ, 2014                           | 100.6      | 102.3      | 10.76%    | 10.18%    | 1.02%                        | 2.7          | 11.00%        | 4 раза в год                   | 31.12.2014     | 275                  | B2//B-                |
| Надра Банк, 2017                     | 76.6       | 82.2       | 17.37%    | 14.79%    | 15.92%                       | 4.5          | 8.00%         | раз в год                      | 22.06.2017     | 175                  | WD//WD                |
| Приватбанк, 2012                     | 99.3       | 100.4      | 9.55%     | 7.11%     | -0.19%                       | 0.5          | 8.00%         | 2 раза в год                   | 06.02.2012     | 500                  | B1//B                 |
| Приватбанк, 2015                     | 97.0       | 99.1       | 10.24%    | 9.60%     | -0.33%                       | 3.2          | 9.375%        | 2 раза в год                   | 23.09.2015     | 200                  | B1//B                 |
| Приватбанк, 2016                     | 85.0       | 88.1       | 10.02%    | 9.07%     | -9.48%                       | 3.6          | 8.75%         | 2 раза в год                   | 09.02.2016     | 150                  | B1//B                 |
| Укрэксимбанк, 2011                   | 100.0      | 100.5      | 6.28%     | -1.43%    | -1.23%                       | 0.1          | 7.65%         | 2 раза в год                   | 07.09.2011     | 500                  | B1//B                 |
| Укрэксимбанк, 2012                   | 99.5       | 102.1      | 7.20%     | 4.86%     | -0.16%                       | 1.1          | 6.80%         | 2 раза в год                   | 04.10.2012     | 250                  | B1//B                 |
| Укрэксимбанк, 2015                   | 99.5       | 100.4      | 8.53%     | 8.22%     | -3.18%                       | 3.1          | 8.38%         | 2 раза в год                   | 27.04.2015     | 500                  | B1//B                 |
| Укрэксимбанк, 2016                   | 86.0       | 91.4       | 9.69%     | 8.09%     | -9.18%                       | 3.7          | 8.40%         | 2 раза в год                   | 02.09.2016     | 125                  | B1//B                 |
| Укрсиббанк, 2011                     | 100.9      | 100.9      | 5.09%     | 5.09%     | -2.83%                       | 0.3          | 9.25%         | 2 раза в год                   | 04.08.2011     | 250                  | B1//B                 |
| VAB Банк, 2014                       | 84.0       | 86.9       | 17.8%     | 16.4%     | -0.10%                       | 2.4          | 10.50%        | 4 раза в год                   | 14.06.2014     | 125                  | WD                    |
| Ощадбанк, 2016                       | 95.87      | 97.56      | 9.35%     | 8.88%     | н/д                          | 3.62         | 8.25%         | 2 раза в год                   | 10.03.2016     | 500                  | B1//B                 |
| <b>Муниципальные еврооблигации</b>   |            |            |           |           |                              |              |               |                                |                |                      |                       |
| Киев, 2012                           | 100.3      | 101.4      | 7.89%     | 7.03%     | 3.57%                        | 1.2          | 8.25%         | 2 раза в год                   | 26.11.2012     | 250                  | B1/CCC+/B             |
| Киев, 2015                           | 93.0       | 94.8       | 10.03%    | 9.48%     | 3.98%                        | 3.5          | 8.00%         | 2 раза в год                   | 06.11.2015     | 250                  | B1/CCC+/B             |
| Киев, 2016                           | 95.9       | 97.0       | 10.43%    | 10.15%    | н/д                          | 3.8          | 9.375%        | 2 раза в год                   | 30.06.2016     | 300                  | B1/CCC+/B             |

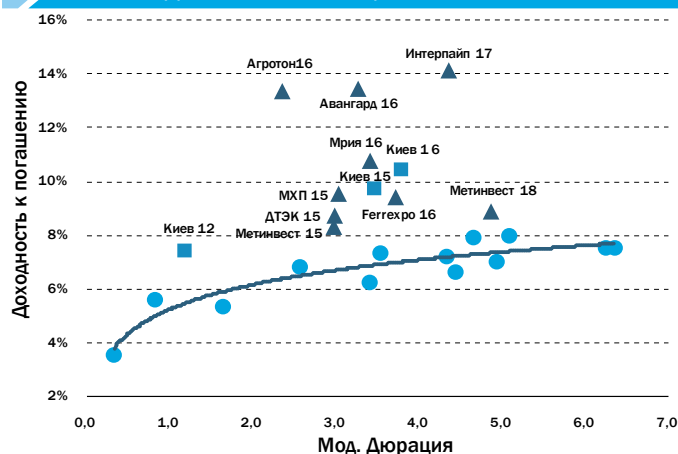
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

### ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



### ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



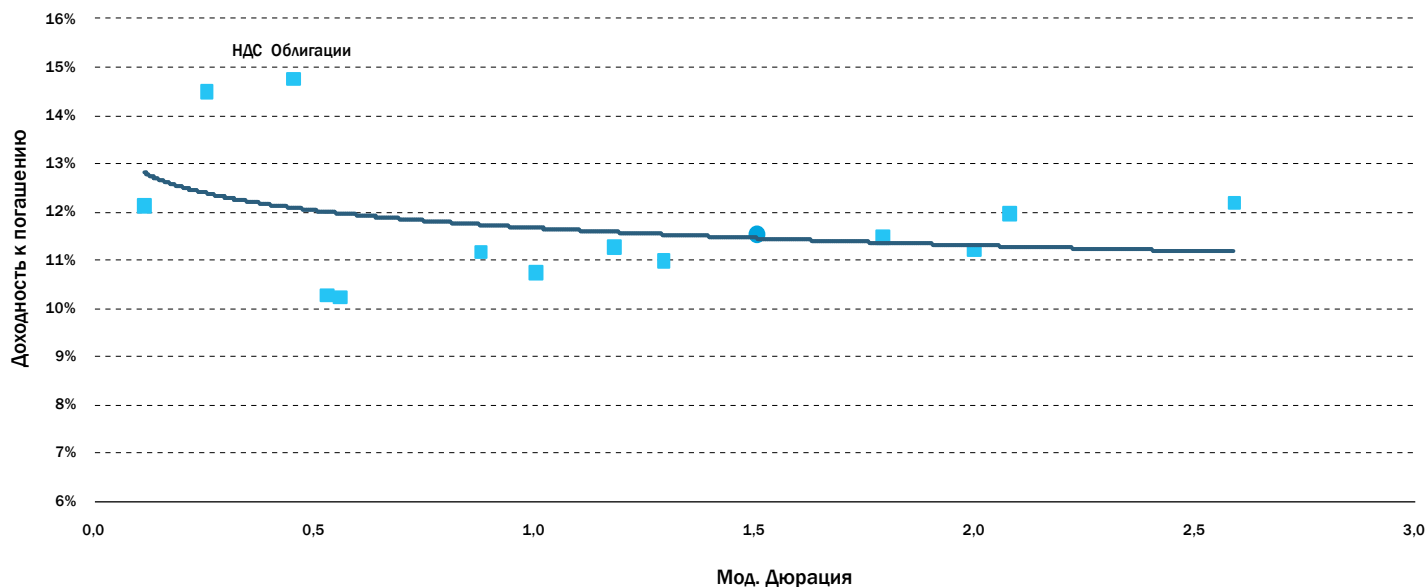
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

| ОВГЗ                 | Цена (Bid) | Цена (Ask) | YTM (Bid) | YTM (Ask) | Мод. Дюрация | Ставка купона | Периодичность погашения купона | Дата погашения | Объем эмиссии млн грн |
|----------------------|------------|------------|-----------|-----------|--------------|---------------|--------------------------------|----------------|-----------------------|
| UA4000064802         | 100.4      | 100.6      | 8.00%     | 6.00%     | 0.1          | 11.00%        | -                              | 14.09.2011     | 800                   |
| UA3B00022509         | 99.7       | 100.5      | 12.12%    | 5.93%     | 0.1          | 9.50%         | -                              | 28.09.2011     | 4502                  |
| UA4000062012         | 101.5      | 102.4      | 14.50%    | 10.80%    | 0.3          | 20.00%        | -                              | 23.11.2011     | 1391                  |
| UA4000048219         | 100.7      | 102.1      | 14.75%    | 11.75%    | 0.5          | 15.60%        | 2 раза в год                   | 22.02.2012     | 2904                  |
| UA4000064893         | 101.7      | 102.0      | 10.26%    | 9.65%     | 0.5          | 13.00%        | 2 раза в год                   | 21.03.2012     | 1858                  |
| UA4000053920         | 103.4      | 103.8      | 10.23%    | 9.62%     | 0.6          | 15.70%        | 2 раза в год                   | 04.04.2012     | 700                   |
| UA4000063564         | 109.2      | 111.5      | 11.16%    | 8.89%     | 0.9          | 20.00%        | 2 раза в год                   | 12.09.2012     | 2201                  |
| UA4000061451         | 110.6      | 111.3      | 10.74%    | 10.14%    | 1.0          | 20.00%        | 2 раза в год                   | 31.10.2012     | 1418                  |
| UA4000064018         | 112.5      | 115.9      | 11.27%    | 8.93%     | 1.2          | 20.00%        | 2 раза в год                   | 20.02.2013     | 971                   |
| UA4000065429         | 105.5      | 106.3      | 10.98%    | 10.48%    | 1.3          | 14.50%        | 2 раза в год                   | 27.03.2013     | 335                   |
| UA4000048391         | 101.6      | 104.5      | 11.48%    | 9.98%     | 1.8          | 12.00%        | 2 раза в год                   | 06.11.2013     | 415                   |
| UA4000108823         | 100.2      | 101.0      | 11.20%    | 10.80%    | 2.0          | 10.97%        | 2 раза в год                   | 29.01.2014     | 2705                  |
| UA4000051403         | 109.2      | 113.5      | 11.97%    | 10.17%    | 2.1          | 15.60%        | 2 раза в год                   | 14.05.2014     | 1000                  |
| UA4000064166         | 108.9      | 114.7      | 12.19%    | 10.19%    | 2.6          | 15.00%        | 2 раза в год                   | 28.01.2015     | 452                   |
| <b>НДС Облигации</b> |            |            |           |           |              |               |                                |                |                       |
| UA4000082531         | 90.3       | 91.1       | 11.53%    | 11.02%    | 1.51         | 5.5%          | 2 раза в год                   | 21.08.2015     | 2048                  |
| UA4000082622         | 90.3       | 91.0       | 11.53%    | 11.02%    | 1.50         | 5.5%          | 2 раза в год                   | 24.08.2015     | 8305                  |
| UA4000083059         | 90.3       | 91.0       | 11.53%    | 11.02%    | 1.51         | 5.5%          | 2 раза в год                   | 25.08.2015     | 6042                  |

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

Ирина Гуленко

**Брокер**

i.gulenko@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

**Брокер**

d.kaganovskiy@eavex.com.ua

Игорь Паршаков

**Треjder**

i.parshakov@eavex.com.ua

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ**

Анатолий Заславчик

**Управляющий директор**

a.zaslavchik@eavex.com.ua

**СТРАТЕГИЯ**

Артур Мак-Каллум

a.mccallum@eavex.com.ua

**АНАЛИТИКА**

Владимир Динул

**Глава аналитического отдела**

v.dinul@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

**Аналитик**

i.dzvinka@eavex.com.ua

Дмитрий Чурин

**Аналитик**

d.churin@eavex.com.ua

Оксана Ляшук

**Аналитик**

o.lyashuk@eavex.com.ua

Дмитрий Бирюк

**Младший аналитик**

d.biriuk@eavex.com.ua

Евгения Ахтырко

**Аналитик**

y.akhtryrko@eavex.com.ua

Уилл Риттер

**Редактор**

w.ritter@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 © 2011 Eavex Capital