

Обзор рынка

20 сентября 2011

Новости рынка

Акции

Во вторник утром на мировых рынках наблюдается незначительный отскок вверх после вчерашнего падения. Полноценному росту мешают очередные негативные новости: агентство S&P понизило суверенный кредитный рейтинг Италии на одну ступень - с A+ до A, а в Греции будет внесен на рассмотрение в парламент законопроект о проведении референдума по поводу возможного выхода страны из еврозоны и возвращении национальной валюты. Правда, сегодня многие ожидают увидеть поддержку рынкам со стороны ФРС США.

Украинский рынок акций сегодня может открыться незначительным ростом. Дальнейшая динамика будет зависеть от событий в Европе. Однако агрессивной игры вниз не будет точно. На ряд ценных бумаг появился спрос, т.к. цены на них находятся почти на минимальных уровнях 2008г. Лучше других сегодня будут торговаться Лугансктепловоз, Авдеевский коксохимзавод, Центрэнерго, металлургические акции.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, дол. США	Д/Д,%	Объем торгов, млн. дол США	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	236.3019	-3.2%	2.0	816
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.01	-1.9%	1.7	944
Центрэнерго	CEEN	1.09	-2.9%	1.4	522
Лидеры роста					
Банк Форум	FORM	0.29	16.3%	0.04	7
Западэнерго	ZAEN	25.16	11.1%	0.06	40
Днепроэнерго	DNEN	82.91	10.4%	0.00	7
Лидеры падения					
Комсомолец Донбаса	SHKD	0.19	-20.2%	0.01	10
Укрнафта	UNAF	63.27	-5.7%	0.10	94
Полтавский ГОК	PGOK	2.39	-3.6%	0.02	13

Основные события

ПОЛИТИКА И ЭКОНОМИКА

Уистый убыток банков Украины вырос до \$4,55 млрд в январеавгусте 2011

новости компаний

> Садовая Груп увеличила продажи на 34% г/г за 8М11



инденов				
	Закрытие	Д/Д,%	M/M,%	С начала года,%
УБ	1470.6	-1.2%	-10.0%	-39.8%
PTC	1526.0	-3.1%	-3.1%	-13.8%
WIG20	2263.7	-1.5%	0.5%	-17.5%
MSCI EM	949.4	-2.8%	-2.1%	-17.5%
S&P 500	1204.1	-1.0%	7.2%	-4.3%

ИНЛЕКСЬ

ОЕЛИГЛИИИ

	ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 19 СЕНТЯБРЯ 2011
1 500	——— Закрытие на 16,09,2011, 1488.4
1 485	
1 470	
1 455	<u>ν </u>

				С начала
	Закрытие	Д/Д,%	M/M,%	года,%
EMBI+Global	407.4	5.3%	9.7%	41.2%
CDS 5Y UKR	661.7	7.7%	24.5%	29.0%
Украина-13	7.48%	0.5 p.p.	2.1 p.p.	1.9 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.23%	0.2 p.p.	1.5 p.p.	1.6 p.p.
Украина-20	7.79%	0.2 p.p.	0.7 p.p.	0.2 p.p.
Приватбанк-16	11.42%	0.5 p.p.	1.8 p.p.	4.5 p.p.

КУРС В	АЛЮТ			
	Закрытие	Д/Д,%	M/M,%	С начала года,%
USD	8.00	0.0%	0.0%	0.7%
EUR	10.96	-0.8%	-4.8%	4.4%
RUB	0.26	-2.3%	-6.8%	-0.4%

СЫРЬЕВЫЕ	РЫНКИ			
	Закрытие	Д/Д,%	M/M,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	249.1	-2.5%	-7.9%	-6.3%
Сталь, USD/тонна	717.5	0.0%	1.8%	13.0%
Нефть, USD/баррель	85.7	-2.6%	4.0%	-9.2%
Золото, USD/oz	1778.7	-1.8%	-4.0%	25.2%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС



Политика и экономика

20 сентября 2011

Чистый убыток банков Украины вырос до \$4,55 млрд в январеавгусте 2011

Дмитрий Бирюк d.biriuk@eavex.com.ua

СОБЫТИЕ

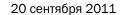
Национальный банк Украины опубликовал вчера (19 сентября) статистику о доходах и расходах банковского сектора Украины за январь-август 2011. Согласно публикации, общий доход увеличился на 2,8% г/г до 91,8 млрд грн, в то время как процентные расходы снизились на 2,7% г/г до 73,8 млрд грн. Общие расходы уменьшились на 1,9% до 96,4 млрд грн, в то время как процентные расходы снизились на 8,8% г/г до 38,2 млрд грн. Резервы под обесценение кредитов сократился на 19% до 25,5 млрд грн. Чистые убытки в банковском секторе за 8М11 составили 4,55 млрд грн, или почти в 2 разы меньше, чем соответствующий показатель за 8М10.

КОММЕНТАРИЙ

Согласно статистики банков, процентный доход составил 9,5 млрд грн в августе 2011 года, т.е. достаточно средний уровень как для 2011 года. Процентные расходы практически не изменился по сравнению с предыдущими месяцами текущего года и составили 4,8 млрд грн. Чистые убытки в августе составили 0,6 млрд грн. Это среднемесячный показатель убытков в 2011 году, за исключением июля, когда чистый убыток составил 2,8 млрд грн.

Мы считаем, что банковский сектор будет оставаться убыточным до конца года, а ежемесячные убытки составят 0,5 млрд. грн. Если гривна обесценится, ситуация может значительно ухудшиться, однако.







Садовая Груп увеличила продажи на 34% г/г за 8М11

Иван Дзвинка i.dzvinka@eavex.com.ua

САДОВАЯ ГРУП (SGR PW)

Цена: \$2.81 Капитализация: \$121млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011E	1.24	7.3	4.2	0.0%
2012E	0.99	3.9	2.4	0.0%

СОБЫТИЕ

Компания Садовая Груп, акции которой котируется на Варшавской фондовой бирже, увеличила продажи угля на 34% г/г до 762,7 тыс тонн за январь-август 2011. Эта информация была обнародована в пресс-релизе компании, выпущенном вчера, 19 сентября. Добыча угля с шахт выросла на 58% г/г до 281,9 тыс тонн за 8М11. В августе, продажи угля выросли на 40% м/м до 94,1 тыс тонн, в то время как добыча реализуемого угля с собственного сырья упала на 0,3% м/м до 42,7 тыс тонн.

ОПЕРАЦИННІ	ЫЕ РЕЗУЛЬТА	ТЫ			
тыс тонн	авг '11	M/M	Γ/Γ	8M11	Γ/Γ
Шахта Садовая	23.9	0.0%	152.0%	149.7	108%
Шахта Рассвет-1	18.8	-0.6%	32.6%	132.2	24%
Общая добыча с шахт	42.7	-0.3%	80.6%	281.9	58%
Переработка угля из отвалов	5.7	2.3%	191.3%	32.7	11.3x
Продажа угля	94.1	39.8%	-29.4%	762.7	34%

Source: Company data

КОММНЕТАРИЙ

Садовая Груп увеличила добычу угля на 80% г/г в августе, в то время как продажи упали на 29% г/г. Это было связано с 55% г/г снижением низкой добавленной стоимости продаж угля из покупного угля до 48 тыс тонн. Мы считаем, что компания сумеет достичь запланированные показатели по продажам в 2,1 млн тонн в 2011 году. Это также подтверждается планами компании запустить две лавы на шахте Рассвет-1 в 4кв11, которые позволить компании удвоить объемы ежедневной добычи угля.



20 сентября 2011



Appendix					Потенциал		
Control Cont	Компания	Тикер				Реком.	Комментарии
Appendix		· · · · · · · ·	y ou unignio	y ou uniquio	Citibiliti		
Можение Прид Воможне При 1 (1967 г. 1967 г.) Воможне При 1 (1967 г.)							Ожидается, что компания покажет слабые финансовые результаты в 2011-2012 гг, в связи
An expectation County Co		AZST	0.20	0.29	44%	Продавать	высокими издержками производства.
Bettild 19	• • • • • • • • • • • • • • • • • • • •	0001/	1.00	0.50	4200/		M
More control More	северный ГОК	SGUN	1.08	2.56	130%	покупањ	
Note	•	CGOK	0.84	1.41	67%	Покупать	благоприятной ценовой конюнктуре на железную руду.
меньский NO		A) /D) /	0.00	2.00	005%	5	0
The Composed Processing	**					•	
International Part 1988 1970 1988 1970 1983 1999		ALNZ	0.032	0.030	1470	Продавать	помпания существенно искажает свои финансовые результаты.
Manusement Man		NVTR	0.08	0.70	833%	Покупать	Интерпайл НМТЗ булет увеличивать произволство в среднем на 8.5% г/г до 2015
Таконороже ВСЗ SVGZ 0.94 1.69 2.44 Полутать и приводение ВСЗ SVGZ 0.94 1.69 2.44 Полутать и приводение ВСЗ SVGZ 0.94 1.69 2.44 1.69 1.69 1.69 1.69 1.69 1.69 1.69 1.69			0.00	55	55578	Tionyllaib	типорнали типо оддог узели извате прогназодатае в ородили на одоле у г до 2020
У Р. Просовером вертанизация и ревененть свои продов установания обращения в пред обращени							Мы ожидаем, что в 2010-2015 гг, среднегодовой темп роста продаж составит 18%,
учаносили ВСЗ	Стахановский ВСЗ	SVGZ	0.54	1.69	214%	Покупать	поскольку, по нашим прогнозам, спрос вернётся на докризисный уровень.
Доможение поставления (ТР. 0.36 о.64 77% Повутив» Адможения предприцем / учественняет рестут предост болько доможения предприцем / учественняет рестут предост болько доможения	(пюковский ВСЗ	KVR7	2 14	6 44	200%	Покупать	У Крюковского вагоностроительного завода есть хорошие шансы увеличить свои продаж счет роста спроса на рыние СНГ. Мы считаем, что в 2011-2015 годах ежегодный рост про компании составит 11%
унежоелеговара UTPL 0,36 0,56 77% Полутать домоне сопутственеть реслу продъех компении увеличентов 2.3 раза 77 до 5534 мм та 2011 году, постанувать домоне сопутственеть реслу продъех компении увеличентов 2.3 раза 77 до 5534 мм та 2011 году, постанувать домоне сопутственеть реслу продъех компении увеличентов 2.3 раза 77 до 5534 мм та 2011 году, постанувать домоне 2 до 2012 году продъеж выправления и предоставления и предоставления увеличентов 2.3 раза 77 до 5534 мм та 2011 году, постанувать до 1 до 2012 году предоставления до 2012 году году году году году году году году	,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,						
Богдан Моторо (1042 0.028 0.064 129% Почутать составили узрежичествя 2.2 уразот угд в 554 м мее 2011 году. Составиля от дет темпочения домак мотительных руковатем (1041 од 1045 од	lугансктепловоз	LTPL	0.36	0.64	77%	Покупать	
объемня Моторос LIAZ 20.28 0.064 129% Полутать мостанами туро регульную должного должного предъежного должного должно	Специализированное машино	строение					MU CHITTONI LITO POUGLIAL KOMPOLINIA VIDOMUNITOR D 2.2 popoli F/F to \$524 MALL D 2011 FORV. D
Масчетвем, тородо должения можене (ромости портфена заказов компении видентняе (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% вера и продавать урожения (ромости портфена заказов компении оцентивейся в \$310 мм, что те 25% компения оцентивейся в техний оцентивейся помитили домости от сельного помитили домости урожения помитили домости у сельного поми							основном за счет включения дохода от продаж импортируемых Hyundai в финансовый от
мотройне мотройне мотройне довждения уровне 25%, а чиства наркая на русовен 26%. Ожижения при мотройне довждения на уровнен 26%, а чиства наркая на русовен 26%. Ожижения сетимости тройнения на уровнен 26%, а чиства наркая на русовен 26%, а чиства наркая на русовен 26%. Ожижения при мотройнения произомается станиция доходов у помента финисированной связы мотройнения произомается станиция доходов у помента финисированной связы мотройнения произомается станиция доходов от сетимента финисированной связы мотройнения доходов от сетимента финисированной связы доходов от сетимента финисирования доходов от доходов от сетимента доходов от сетимента доходов от сетимента финисирования доходов от д	Богдан Моторс	LUAZ	0.028	0.064	129%	Покупать	
ужносен ПО им. Фрунае ум. об. 2.0.1 пт Продавать брудиця доложа. Портеров эзказов компании оцанивается в \$3.10 мм, что на 25% выше иконя 2010 Торковном ТАТМ 0.83 0.95 50% Продавать Ужилания продоложется статившия доложов от сегмента фикогрованной свази. Менфеть и Газ Компания продоложется статившия доложов от сегмента фикогрованной свази. Менфеть и Газ Компания продоложется статившия доложов от сегмента фикогрованной свази. Менфеть и Газ Компания продоложется статившия доложов от сегмента фикогрованной свази. Менфеть и Газ Компания продоложется статившия доложов от сегмента фикогрованной свази. Менфеть и Газ Компания продоложется статившия доложов от сегмента фикогрованной свази. Менфеть и Газ Компания в пределения доложется по доложется пределения доложется по доложется пределения доложется по доложется пределения доложется д	Мотор Сич	MSICH	235	775	230%	Покупать	
укрововом ТАТМ 0.63 0.95 50% Покутать Портфекь заказов компании оценивается в \$310 мм, что на 25% выше могна 2010 Толекоммуникации ИТЕL 0.052 0.065 24% Продавать У компании продожжается стагнация доходов от сегмента финсированной связи. Информ 18 3 муженей в 18 муженей в 2010/2011 годах. Укультета, вероетно, будет и дальше придеркиваться помтник выплаты значительных дивиженого в 2010/2011 годах. Октового в 18 муженей добому газа на российских местирождениях, это увелим обтроительных пожаватом на 2010 год. Уг. Окроительных пожаватом на 2010 год. Уг. Окроительных пожаватом на 2010 год. Уг. Окроительных пожаватом на 2010 год. Укультета в 18 муженей добому газа на российских местирождениях, это увелим обтроительных пожаватом на 2010 год. Уг. Окроительных пожаватом на 2010 год. Укультенных пожаватом на 2011 год. Окроительных престорований сключений бажка сцелью расков пожаватом на 2011 год. Окроительных престорований бажка сцелью расков пожаватом на 2011 год. Окроительных престорований бажка сцелью расков		0144011	0.0	0.04			
Телекомому UTEL 0.052 0.065 24% Продевать У компании продолжается статнация доходов от сегмента фиксированной связи. Нефоть и Па ИМАР 62.9 Пересмогр Курнафта вроити В ИКА 2.8 6.0 113% Покупать Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму газа на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечиёт добыму года на российских месторождениях, это увемине Окидестов, то компания нечийского Окидестов, то компания нечийского Окидестов, то компания нечийского Окидестов, то к старта учемини свой дожних компания вырасите на В пл. до 2014 Помутать на Ваза В Дамине В В В В В В В В В В В В В В В В В В В							
Кургененом UTEL 0.052 0.065 24% Продевать У компении продолжается стагивция доходов от сегмента фижированной связи. Криняфта В Wiperagera (продолжается стагивция доходов от сегмента фижированной связи. Курнафта В UNAF 62.9 Пересмогр Курнафта В UNAF 62.9 Пересмогр Курнафта В Wiperagera (продолжается стагивция доходов от сегмента фижированной связи. Курнафта В Wiperagera (продолжается стагивция доходов от сегмента фижированной связи. Курнафта В Wiperagera (продолжается стагивция доходов от сегмента фижированной связи. Курнафта В Иректорна В Их 2.8 6.0 11.3% Покупать В Курнафта В Иректорнарто ОБЕМ 3.19 11.40 258% Покупать В Иректорнарто ОБЕМ 1.1 2.6 14.1% Покупать В Иректорнарто ОБЕМ 1.1 2.0 17.0 17.0 Покупать В Иректорнарто ОБЕМ 2.4 74.0 10% Покупать В Иректорнарто ОБЕМ 3.9 37.8 51% Продовать В Иректорна АБТ 23.06 39.9 73% Покупать В Иректорна АБТ 23.06 39.9 73% Покупать В Иректорна АБТ 8.08 11.45 42% Продовать В Иректорна В		IAHVI	0.03	0.33	30%	Hokyllatb	Trophyenb Sakasob Rownarium Ogennbaeton B \$510 Minn, 410 Ha 25% Bbille Mionn 2010
Нефть и fisa		UTEL	0.052	0.065	24%	Продавать	У компании продолжается стагнация доходов от сегмента фиксированной связи.
живаейа ИК 01863	•					1	The second secon
Ожидается, что компания начиёт добьну таза на российских месторождениях, это увежие её производственные показатем на 20% г/г. Знартегния Омерствия Оме	/vnuadra	IINAE	62.9	_	_	Пересмотр	
КК О1863s JKX 2.8 6.0 113% Покупать её производственные показатели на 20% г/г. Завертника усмемонерго DOEN 3.19 11.40 258% Покупать Онобасстверго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине. Покупать Пок	крнафта	ONA	02.5			Пересмогр	
Донбассэнерго DOEN 3.19 1.1.40 258% Покупать Донбассэнерго недавно запустима самый эффективный энергобих в Украине. (Крамлерго KREN 0.19 0.68 263% Покупать По нашим прогнозам EBITOM маржа компании вырастет на 8 лл. до 2014 Повиции Гранерего СЕК 1.1 2.6 141% Покупать Компаниией, повысимсь с начала года на 27%. Днепрэнерго DNEN 82.4 74.0 -1.0% Продавать Туманные прогноза касагамьем чистой прибыли компании. На дальный момент у компании большая задолженность. Отношение долга к собственнох капиталу в I кв. 2010 года составило 2.7 Потребительский сектор ИКП МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Ожидаем прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы оставила 14.4%. Ожидается, что Астарта увемлинг свой земельный банк с целью расширення своего бизи в зерновом секторе. Ванитара АST 23.06 39.9 73% Покупать Вановая прибыль Авангараа составиле 2.7 Покупать Ожидает на 7%. Клютогон АGT 8.08 11.45 42% Продавать Покупать Окопания увемлинг производство на 89% до 2015 года оставиле 14.4%. Ократель что оставит 34%, DCF клюдает и момень регомаводство на 89% до 2015 года оставиле 14.4% (СПО оставит 34%, DCF клюдает и момень ореживается истой прибыли в 2010-2018 года оставиле 14.4% (СПО оставит 34%, DCF клюдает и момень организаторы оставите истой прибыли в 2010-2018 года оставите 34%, DCF клюдает и момень об деит поставите истой прибыли в 2010-2018 года оставите 34%, DCF клюдает и момень об земельный оказаться по отреженность об земельный среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2018 года оставите 34%, DCF клюдает и момень об земельный производство на 89% до 2015 года оставите 34%, DCF клюдает и момень об земельный производство на 89% до 2015 года оставите 34%, DCF клюдает и момень об земельный фунадментально, но акцие на на нац оставите 34%, DCF клюдает и момень об земельный фунадментально, но акцие на на нац оставите 24%, DCF клюдает и момень об земельный фунадментально, но акцие на на нац оставите 24%, DCF клюдает и момень об земельноставить в 315 мм с рентибельностью 21% (Оконцен Баличенна марка	IKX Oil&Gas	JKX	2.8	6.0	113%	Покупать	
ученняерго КВЕN 0.19 0.68 263% Покупать По нашим прогнозам ЕВІТДА маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014 Покупать Компения СЕВІТДА маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014 Покупать Компения СЕВІТДА маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014 Покупать Компения СЕВІТДА маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014 Покупать Компения Повера Компения СЕВІТДА маржа вызык стем, что цены на эмектроэнергию производи компании Кампарит (СЕВІА МАРКА) Покупать Компения (Объем производи компании Компения Кампара и В. 2010 года составило 2.7 Покупать Компения Кампара и В. 2010 года составило 2.7 Покупать Компения Кампара и В. 2010 года составило 2.7 Покупать Компения Кампара и В. 2010 года составило 2.7 Покупать Компения Кампара и В. 2010 года составило 2.7 Покупать Компения Кампара и В. 2010 года Сейва (Объем произвытельной банк с целью расширения своего бизи в эврновом секторе. Вавигара АУСЯ 11.80 28.3 140% Покупать Варибома Кавигараа составиле 3.5%, в то время как средний показатель по отремента и произвытильной составиле 2.7 Компания завышена. Во нашим прогнозам касательно чистой прибыми касательно чистой прибыми в период с 2010 по 2018 годы составил 1.4 м.	Энергетика						
Поэиция Центрэнерго учучшилась в связи с тем, что цены на эмектроэнергию производии монтанией, повътомное и емена года на 27%. Менерэнерго DNEN 82.4 74.0 1.0% Продавать Туманные прогнозы касательно чистой прибыли компании. На данный момент у компании большая задолженность. Отношение долга к собственном капитаму в і мв. 2010 года составила 2.7 г. МОТ МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Отношение долга к собственном капитаму в і мв. 2010 года составила 2.7 г. МОТ МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Отношение долга к собственном капитаму в і мв. 2010 года составила 2.7 г. МОТ МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Отношение долга к собственном капитаму в і мв. 2010 года составила 2.7 г. МОТ МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Отношение у в денью расширения своего бизна за реднови секторе. МОТ МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Отношение у в за реднови секторе. МОТ МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Отношение у в за реднови секторе. МОТ В Валагара Осставил 14.4%. Окупать Отношение у компании увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизна за реднови секторе. Вавангара АУС 11.80 28.3 140% Покупать Носкара на тум у де 22%. Компания увеличит производство на 89% до 2015 года Носкара на тум у де 22%. Компания увеличит производство на 89% до 2015 года Составил 43%. DOF модель и модель с равнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. Обитал SNPS 2.71 4.33 60% Держать Покупать Составил 43%. DOF модель и модель с равнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. Обитал Синтал Синтал Синтал Синтал Синтал на денью продажи момпании вырастут до \$182 мм., в 2011 году и день на акц компании завышена. Обитал Билков 40м 2.20 4.53 106% Покупать Составил 28%. БВПТО в 2015 дожна составиль \$23.5 мм не рентабельность оставили 28%. БВПТО в 2016 дожна составиль \$23.5 мм не рентабельность оставили 28%. БВПТО в 2016 дожна составиль \$23.5 мм не рентабельность затрат, чистой прибыми - более 100%. Вамко Форум БОК 029 0.67 129% Покупать Аидер реди фармацетических произвитнаем маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибы						•	
дентранерго СЕК 1.1 2.6 141% Покупать компанией, повысимись с начала года на 27%. Днепронерго DNEN 82.4 74.0 10% Продавать Туманные прогнозы касательно чистой прибыли компании. На данный момент у компании бомышая задолженность. Отношение долга к собственном капиталу в I кв. 2010 года составило 2.7 Потребительский сектор ИКП МНРС 1.4.1 24.0 70% Покупать Понашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%. Ожидается, что Астарта увежичит свой земельный банк с целью расширения своего бизн варисами екторе. Вавигард АVGR 1.80 28.3 140% Покупать Варисами екторе. Варисами прогнозами среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%. Ожидается, что Астарта увежичит свой земельный банк с целью расширения своего бизн варисами екторе. Варисами прогнозами греднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%. В премя как с редний показатель по отре несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%. Об покупать Составит 43%. Об покупать Составит 43%. Об покупать Составит 43% об покупать Составит 43% об покупать Составит 43% об покупать Составит 43%. Об покупать Составит 43% об покупать Составит 43% об покупать Составит 43% об покупать Составит 43%. Об покупать Составит 43% об покупать Составит 53% об 112 мм., валовая рентабельность 21% об покупать Составит 53% об 112 мм., валовая рентабельность 21% об 112 мм., валовая об 112 мм., валовая рентабельность 21% об 112 мм., валовая рентабе	Крымэнерго	KREN	0.19	0.68	263%	Покупать	
Деправерто деправет деправерто деправет д	Дентрэнерго	CEEN	1.1	2.6	141%	Покупать	
На данный момент у компании большая задолженность. Отношение долга к собственном капиталуя I кв. 2010 год осставило 2.7 потребительский сектор МКП МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Кипарта АST 23.06 39.9 73% Покупать Вавигард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Составит 14.4%. Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Составит 14.4%. Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Составит 14.4%. Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Вариард АVGR 11.80 28.3 140% Покупать Составит 14.4%. Вариард Вари		DNEN	82.4	74.0		-	
Поребительский сектор МКП МНРС 14.1 24.0 70% Покупать составит 14.4%. Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизн в зерновом секторе. Вавигард АУGR 11.80 28.3 140% Покупать в зерновом секторе. Вавигард АУGR 11.80 28.3 140% Покупать и в зерновом секторе. Октарта В зерновом секторе. Октарта На туп октарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизн в зерновом секторе. В зерновом секторе. Октарта На туп октарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизн в зерновом секторе. Октарта На туп октарта на туп октара увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизн в зерновом секторе. Октарта На туп октара увеличит производство на 89% до 2015 года Несмотря на туп стоя окидаемый гореднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%. ОСТ модель и модель с равнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., ЕВІТОВ увеличится до \$100 нашим прогнозам продажи увеличится до \$100 нашим прогнозам продажи увеличится до \$100 нашим прогнозам продажи увеличится с 2011-2016 САЯВ 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность модельно увеличнати в 2011 году. Аруаший среды Торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, гир окраит округо увеличном затраты на прибыль - 30%. Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернетоя к прибыли в 2011 году. Аруший среды торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, гир окраит окрум Бокки. Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернетоя к прибыли в 2011 году. Аруший среды торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, гир окраит окрум до точки зрения эффективности затрат, чистой прибыли - более 100%. Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернетоя к прибыли с точки и доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибыли - более 100%. Вамама БАК ЗОК ВОК ЗОК ВОК ЗОК ЗОК ВОК						•	На данный момент у компании большая задолженность. Отношение долга к собственном
МХП МНРС 14.1 24.0 70% Покупать Составит 14.4% Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизм в зерновом секторе. Вангара АVGR 11.80 28.3 140% Покупать в зерновом секторе. Вангара АVGR 11.80 28.3 140% Покупать в зерновом секторе. Ваниара АVGR 11.80 28.3 140% Покупать в зерновом секторе. Ваниара АVGR 11.80 28.3 140% Покупать оставиля 135%, в то время как средний показатель по отре несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибылы в 2010-2015 составит 43%, ОСТ модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. Оситал SNPS 2.71 4.33 60% Держать мине проставительной покупать составит 24%, ОСТ модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., ЕВПТОА увеличится до \$ млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо. МСБ Агриколь 4GW1 2.20 4.53 106% Покупать составит 28%. ЕВПТОА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность оставит 28%. ЕВПТОА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность 21% Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станци Банки Ванки Ванки Ванки ВАУL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РЕА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затрать на прибыль ~ 30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибыли - 6олее 100%. Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 млер среди фармацевтических производителей в Украине. Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 млер среди фармацевтических производителей в Украине.		ZAEN	25.0	37.8	51%	Продавать	капиталу в I кв. 2010 года составило 2.7
МХП МНРС 14.1 24.0 70% Покупать составит 14.4%. Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизн в зерновом секторе. Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре 22%. Компания увеличит производство на 89% до 2015 года Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показатель по отре 22%. Компания увеличит производство на 89% до 2015 года Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. По нашими прогнозам продажи компании вырастут до \$182 ммн., EBITDA увеличится до \$ ммн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценка справедливо. Продажи увеличатся с 2011-2016 CAGR 13.5% до \$112 ммн., валовая рентабельность составит 28%. EBITDA в 2016 должна составить \$23.5 ммн с рентабельность 21% концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станци Банки Райффайзен Банк Аваль ВАVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торпующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, коромы состания затрат на прибыль - 30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибыли - боле 100%. Варимаетика Вармак БАК 37.00 70.7 91% Покупать Аидер среди фармацевтических производителей в Украине. Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 ммн. осреднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 ммн. осреднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 ммн. осреднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 ммн. осреднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 ммн. осреднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 ммн. осреднегодовые доходы компании в пер	Потребительский сектор						To provide apparation of the second s
Катарта AST 23.06 39.9 73% Покупать в зерновом секторе. Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. По нашим протнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., ЕВІТDА увеличится до \$ линтал SNPS 2.71 4.33 60% Держать млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо. МСБ Агриколь 4GW1 2.20 4.53 106% Покупать составит 28%, ЕВІТDА в 2016 САЯ 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность составит 28%, ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность составить \$23.5 млн с рентабельность 21% Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станци Банки Райфайзен Банк Аваль ВАVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди тортурошихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, кросоцбанк USCB 0.03 0.13 338% Покупать согношением затрать на прибыль - 30%. Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди тортурошихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, окросифание затрать на прибыль - 30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношением затрать на источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношением затрать на чистой прибыли - более 100%. Вармам БАКМ 37.00 70.7 91% Покупать Аидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 3	ИΧП	MHPC	14.1	24.0	70%	Покупать	
Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отре Весмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%, ОСР модель и модель сравнительной оценки показатель по отре компании завышена. По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., ЕВІТDА увеличится до \$ моб Агриколь Варим Валовая прибыль Авангарда составить у абу до 2015 года компании увеличатся с 2011-2016 сАGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность оставить учелинательной, от оставить \$23.5 млн с рентабельностью 21% Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станци Ванки Райфайзен Банк Аваль Валу Валу Валу Валу Валу Валу Валу Валу					===:	_	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизно
Авангард AVGR 11.80 28.3 140% Покупать - 22%. Компания увеличит производство на 89% до 2015 года Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. По нашими прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., EBITDA увеличится до \$ млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо. Продажи увеличатся с 2011-2016 САGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность составит 28%. EBITDA в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельностью 21% Концерн Галнафтогаз GLNG 0.02 0.03 23% Покупать Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станци Банки Райффайзен Банк Аваль BAVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. PБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль – 30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибыли - более 100%. Рармацевтика Рармацевтика Рармацевтика Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем.	Астарта	ASI	23.06	39.9	73%	Покупать	
Составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акц компании завышена. Порадвать компании вырастут до \$182 млн., ЕВІТDА увеличится до \$ Продажи увеличатся с 2011-2016 CAGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность от продажи увеличатся с 2011-2016 САGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность от продажи увеличатся с 2011-2016 САGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность от составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составить 28%. Составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составить 28%. От составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составить 28%. Составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составить \$23.5 млн с рентабельность от составить 28%. Составит 28%. ЕВІТDА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность от составить 28%. От сос	Авангард	AVGR	11.80	28.3	140%	Покупать	
Агротон AGT 8.08 11.45 42% Продавать компании завышена. По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., ЕВІТDА увеличится до \$ Оситал SNPS 2.71 4.33 60% Держать млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо. МСБ Агриколь 4GW1 2.20 4.53 106% Покупать составит 28%. ЕВІТDA в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельностью 21% Концерн Галнафтогаз GLNG 0.02 0.03 23% Покупать Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станция Банки Райффайзен Банк Аваль BAVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибыли - более 100%. Фармацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем учто среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем учто среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мы ожидаем учто среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31							Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015
По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., ЕВІТОА увеличится до \$ Синтал SNPS 2.71 4.33 60% Держать млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо. Продажи увеличатся с 2011-2016 CAGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность составит 28%. ЕВІТОА в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельность 21% концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станци Банки Райффайзен Банк Аваль ВАVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, корсоцбанк ИSCB 0.03 0.13 338% Покупать соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше банка Форум Рормацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Ликро греди фармацевтических производителей в Украине. Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн организа доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 млн ожидаем.	Агротон	AGT	8.08	11.45	42%	Продавать	
Продажи увеличатся с 2011-2016 САGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность составит 28%. ЕВІТDA в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельностью 21% Концерн Галнафтогаз GLNG 0.02 0.03 23% Покупать Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станциі Банки Райффайзен Банк Аваль ВАVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношения затрат к чистой прибыли - более 100%. Фармацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31 мвн ожидаем.							По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., EBITDA увеличится до \$
МСБ Агриколь 4GW1 2.20 4.53 106% Покупать составит 28%. EBITDA в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельностью 21% Концерн Галнафтогаз GLNG 0.02 0.03 23% Покупать Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станции Банки Райффайзен Банк Аваль BAVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. PБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, Кирсоцбанк USCB 0.03 0.13 338% Покупать соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибыли - более 100%. Рармацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34 мы Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 34	Синтал	SNPS	2.71	4.33	60%	Держать	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·
Банки Райффайзен Банк Аваль ВAVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, /крсоцбанк USCB 0.03 0.13 338% Покупать соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше Банк Форум FORM 0.29 0.67 129% Продавать затрат к чистой прибыли - более 100%. Фармацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31	МСБ Агриколь	4GW1	2.20	4.53	106%	Покупать	
Банки Райффайзен Банк Аваль ВAVL 0.023 0.063 172% Держать Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году. Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, /крсоцбанк USCB 0.03 0.13 338% Покупать соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше Банк Форум FORM 0.29 0.67 129% Продавать затрат к чистой прибыли - более 100%. Рармацевтика Рармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31	•			0.03		-	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агресивному расширению сети своих станциі
Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношением затрат к чистой прибыли - более 100%. Рармацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 3к							
Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%. Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше затрат к чистой прибыль ~60лее 100%. Рармацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 3к		BAVL	0.023	0.063	172%	Держать	Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году.
Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотноше банк Форум FORM 0.29 0.67 129% Продавать затрат к чистой прибыли - более 100%. Рармацевтика Рармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 31							Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат,
Банк Форум FORM 0.29 0.67 129% Продавать затрат к чистой прибыли - более 100%. Фармацевтика Фармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 3	лкрооцоанк	OSCR	0.03	0.13	338%	покупать	·
рармак FARM 37.00 70.7 91% Покупать Лидер среди фармацевтических производителей в Украине. Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 30	Банк Форум	FORM	0.29	0.67	129%	Продавать	
Недвижимость Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 30	Рармацевтика						
Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 30	Рармак	FARM	37.00	70.7	91%	Покупать	Лидер среди фармацевтических производителей в Украине.
	Недвижимость						
	MM Real Estate Development	TR61 GR	1.43	5.04	252%	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% соответстве

Источник: Bloomberg, Eavex Capital







Компания	Тикер	Сегодня,	Макс за	Мин за	Αć	осолютные	показател	И	По отн	ошению и	к индексу У	Б
		UAH*	12M, UAH*	12M, UAH*	Д/Д	н/н	м/м	ytd	A/A	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	1470.57	2962.58	1396.38	-1.2%	1.8%	-10.0%	-39.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь						40.70	40.50	22.20/	4.00/	4.00/	2 = 2/	-22.9%
ММК им. Ильича	MMKI	0.35	1.19	0.28	0.0%	16.7%	-12.5%	-62.8%	1.2%	14.9%	-2.5%	-22.9% 15.6%
АрселорМиттал	KSTL	5.00	8.00	2.50	0.0%	0.0%	50.2%	-24.2%	1.2%	-1.8%	60.2%	-14.8%
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.10 52.8	0.26 209.0	0.10 50	-1.9% -1.9%	0.1% -0.5%	-19.7% -25.7%	-54.6% -69.7%	-0.7% -0.7%	-1.7% -2.2%	-9.7% -15.7%	-29.9%
Енакиевский метзавод Азовсталь	ENMZ AZST	1.61	3.44	1.46	-0.1%	2.7%	-25.7% 5.2%	-69.7%	1.1%	0.9%	15.7%	-4.0%
Запорожсталь	ZPST	5.50	5.99	3.00	0.0%	45.1%	83.3%	22.2%	1.2%	43.4%	93.4%	62.0%
Днепроспецсталь	DNSS	1650	2400	1,012	0.0%	-2.9%	-28.3%	20.9%	1.2%	-4.7%	-18.2%	60.7%
Кокс				_,								
Авдеевский КЗХ	AVDK	6.7	18.0	5.9	1.5%	8.6%	-8.6%	-55.2%	2.7%	6.9%	1.4%	-15.4%
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.26	0.75	0.18	0.0%	30.0%	-23.5%	-50.9%	1.2%	28.2%	-13.5%	-11.1%
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
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	6.75	9.20	4.80	1.5%	-1.5%	-1.3%	7.1%	2.7%	-3.2%	8.7%	47.0%
Северный ГОК	SGOK	8.7	15.9	8.2	-1.6%	-2.7%	-6.2%	-34.4%	-0.4%	-4.5%	3.9%	5.4%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	5.72	8.30	4.59	-3.7%	1.0%	11.6%	-11.8%	-2.5%	-0.8%	21.6%	28.0%
Шахты												00.70
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.51	5.45	1.31	-20.1%	-20.1%	-39.6%	-69.6%	-18.9%	-21.9%	-29.6%	-29.7%
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	n/a	5.44	1.70	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Горное машиностоение												88.0%
Дружковский машзавод	DRMZ	2.00	4.00	0.75	0.0%	0.0%	5.3%	48.1%	1.2%	-1.8%	15.3%	2.3%
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.45	1.69	0.40	0.0%	0.0%	-11.8%	-37.5%	1.2%	-1.8%	-1.7%	2.5%
Трубопрокат	LIDTO	1.05	1.39	0.85	1.0%	6.1%	0.0%	-12.5%	2.2%	4.3%	10.0%	27.3%
Харцызский трубный завод Интерпайп НТЗ	HRTR NITR	4.05	1.39	2.70	0.0%	0.0%	11.0%	-12.5% -52.4%	1.2%	-1.8%	21.0%	-12.5%
Интерпайл НМТЗ	NVTR	0.60	2.90	0.45	0.0%	0.0%	-14.3%	-75.8%	1.2%	-1.8%	-4.3%	-36.0%
Вагоностроение	INVIR	0.60	2.90	0.45	0.0%	0.0%	-14.5%	-13.6%	1.270	-1.0%	-4.3%	00.070
Мариуполький тяжмаш	MZVM	0.59	21.65	0.4	0.0%	43.9%	-4.8%	-94.6%	1.2%	42.1%	5.2%	-54.8%
Лугансктепловоз	LTPL	2.89	5.16	2.01	5.1%	11.2%	7.0%	-32.0%	6.3%	9.4%	17.1%	7.8%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.15	39.61	15.1	2.7%	3.9%	-6.8%	-51.9%	3.9%	2.2%	3.2%	-12.1%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	4.30	11.89	3.36	-0.7%	7.5%	-21.7%	-53.4%	0.5%	5.7%	-11.6%	-13.5%
Спецализированное машиностро	оение											
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	5.0	45.5	3.0	-6.5%	11.1%	2.0%	-65.5%	-5.3%	9.3%	12.1%	-25.7%
Турбоатом	TATM	5.05	5.85	4.50	0.0%	-9.0%	-8.2%	8.6%	1.2%	-10.8%	1.8%	48.4%
Мотор Сич	MSICH	1879	3868	1,810	-3.2%	-3.2%	-15.1%	-36.9%	-2.0%	-5.0%	-5.1%	2.9%
Богдан Моторс	LUAZ	0.22	0.34	0.15	0.0%	14.4%	1.0%	7.3%	1.2%	12.7%	11.0%	47.2%
Веста	WES	5.56	16.15	5.56	-6.6%	-11.4%	-40.0%	-87.6%	-5.4%	-13.2%	-29.9%	-47.8%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.42	0.66	0.35	1.4%	12.9%	-4.8%	-23.0%	2.6%	11.1%	5.2%	16.8%
Нефть и Газ												0.4.00/
Укрнафта	UNAF	503.0	933.8	264	-5.7%	-7.2%	-11.0%	-15.5%	-4.5%	-9.0%	-0.9%	24.3%
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	5.3%	33.3%	1.2%	-1.8%	15.3%	73.2% -2.7%
JKX Oil&Gas (B USD)	JKX	2.82	5.37	2.58	-2.1%	-1.9%	-10.3%	-42.5%	-0.9%	-3.7%	-0.2%	-2.1 70
Энергоснабжение	CEEN	8.64	20.00	8.00	-2.9%	0.4%	-6.6%	-41.2%	-1.7%	-1.3%	3.4%	-1.4%
Центрэнерго												-10.1%
Днепроэнерго Донбассэнерго	DNEN DOEN	659 25.50	1365 83.68	488 24.5	10.4% -2.5%	16.7% 0.8%	-3.8% -15.6%	-49.9% -64.6%	11.6% -1.3%	14.9% -1.0%	6.3% -5.5%	-24.8%
Западэнерго	ZAEN	200.0	577.0	121	11.1%	3.1%	-26.7%	-56.5%	12.3%	1.3%	-16.7%	-16.7%
Потребительские товары	ZALIN	200.0	311.0	121	11.1/0	3.170	-20.1 //	-50.5%	12.5%	1.570	-10.776	2011 70
Овостар	OVO	19.04	22.77	14.68	-1.3%	5.6%	23.0%	n/a	-0.1%	3.8%	33.0%	n/a
Мрия (в USD)	MAYA	7.77	11.15	7.30	5.0%	6.5%	-4.5%	9.5%	6.2%	4.7%	5.6%	49.3%
MXΠ (B USD)	MHPC	14.10	22.99	11.9	0.0%	2.3%	10.6%	-17.5%	1.2%	0.6%	20.6%	22.3%
Кернел (в USD)	KER	20.21	31.09	19.7	-5.5%	-2.7%	-5.6%	-19.7%	-4.3%	-4.5%	4.4%	20.1%
Астарта (в USD)	AST	23.17	35.85	22.0	-4.1%	5.4%	-10.8%	-25.4%	-2.9%	3.6%	-0.8%	14.4%
Авангард (в USD)	AVGR	11.80	21.00	11.0	-4.5%	-5.6%	-5.5%	-20.5%	-3.3%	-7.4%	4.5%	19.3%
Агротон (в USD)	AGT	8.12	15.44	7.3	-7.0%	-6.9%	0.2%	-31.1%	-5.8%	-8.7%	10.3%	8.7%
Синтал	SNPS	2.72	4.85	2.7	-1.2%	2.4%	-12.7%	-20.1%	0.0%	0.7%	-2.7%	19.8%
МСБ Агриколь	4GW1	2.21	3.42	1.7	-10.6%	-4.3%	-8.9%	48.5%	-9.4%	-6.0%	1.1%	88.3%
Химия												
Стирол	STIR	29.50	99.91	28	-2.6%	-1.2%	-14.5%	-62.9%	-1.4%	-2.9%	-4.5%	-23.0%
Банки		0.19	0.47	0.2	-1.9%	-2.1%	-15.7%	-53.2%	-0.7%	-3.9%	-5.7%	-13.3%
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.24	0.68	0.2	-0.6%	4.4%	-12.7%	-57.3%	0.6%	2.6%	-2.6%	-17.5%
Укрсоцбанк	USCB	2.34	7.32	1.8	16.4%	23.2%	1.7%	-61.4%	17.6%	21.4%	11.8%	-21.6%
Банк Форум	FORM	4.36	7.87	4.1	-0.9%	-3.1%	-14.5%	-28.2%	-0.3%	-0.2%	-6.9%	-30.0%

Источник: Bloomberg

 $^{^{*}}$ цены акций компании торгующихся за зарубежных биржах в USD



Компания Тике	n	Чисть	ые прод	ажи	EBIT	ΓDA		EBITD/	1 маржа	ı	Чиста	я прибі	ыль Г	Маржа чистой прибыл		
помпания тике	þ	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E
Сталь																0.00
ММК им. Ильича	MMKI	3130	3859	4129	61	69	85	2.0%	1.8%	2.1%	-53	-44	6	neg	neg	0.2% 6.0%
АрселорМиттал	KSTL ALMK	2953 1340	3522 1914	3769 2201	348 -15	450 130	513 140	11.8%	12.8%	13.6% 6.4%	152 -128	202	225 30	5.2%	5.7% 1.1%	1.4%
Алчевский меткомбинат Енакиевский метзавод	ENMZ	1116	1331	1464	-160	-38	140	neg	6.8%	1.2%	-128	-63	-13	neg neg	neg	neg
енакиевский метзавод Азовсталь	AZST	2998	3802	4251	26	22	68	neg 0.9%	neg 0.6%	1.6%	-22	-45	12	neg	neg	0.3%
Запорожсталь	ZPST	1660	1897	2049	80	95	106	4.8%	5.0%	5.2%	30	38	71	1.8%	2.0%	3.5%
Днепроспецсталь — — — — — — — — — — — — — — — — — — —	DNSS	505	688	791	41	63	80	8.2%	9.2%	10.1%	7	31	41	1.4%	4.5%	5.2%
Кокс																
Авдеевский	AVDK	865	1316	1554	80	125	157	9.3%	9.5%	10.1%	-3	54	82	neg	4.1%	5.3%
Алчевский KX3	ALKZ	746	828	898	7	22	25	0.9%	2.6%	2.8%	-4	1	3	neg	0.1%	0.3%
Ясиновский КХЗ	YASK	421	568	629	23	43	52	5.5%	7.5%	8.2%	9	22	28	2.1%	3.8%	4.5%
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	558	710	778	300	416	465	53.7%	58.6%	59.7%	162	271	320	29.0%	38.1%	41.1%
Северный ГОК	SGOK	1256	1599	1924	747	1,004	1,220	59.5%	62.8%	63.4%	333	595	783	26.5%	37.2%	40.7%
Ferrexpo	FXPO	1295	1783	1949	585	822	870	45.2%	46.1%	44.6%	425	605	633	32.8%	33.9%	32.5%
Шахты																/ E0/
Комсомолец Донбаса	SHKD	151	161	187	48	49	57	31.4%	30.7%	30.7%	-3	6	8	neg	3.5%	4.5% 11.8%
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	385	414	509	71	125	162	18.4%	30.2%	31.9%	-10	29	60	neg	7.0%	11.0%
Горное машиностоение	DDMZ	405	0.5	٥٢	45	4.4	40	44.00/	40.20/	42.00/	44	0	0	0.00/	C C0/	8.0%
Дружковский машзавод	DRMZ HMBZ	125 52	85	95 66	15 13	11 15	12 16	11.9% 24.7%	12.3% 24.3%	13.0% 23.7%	11 7	6 8	8	9.0% 13.8%	6.6% 14.0%	13.8%
ХМЗ Свет шахтера	HIVIDZ	52	61	00	13	15	70	24.1%	24.5%	23.1%	,	٥	9	13.6%	14.0%	10.07
Трубопрокат Харцызский трубный завод	HRTR	336	565	485	48	79	68	14.2%	14.0%	14.0%	22	50	41	6.4%	8.9%	8.6%
ларцызский труоный завод Интерпайп НТЗ	NITR	586	678	773	40	81	108	6.9%	12.0%	14.0%	-32	10	38	neg	1.4%	4.9%
Интерпайл НМТЗ	NVTR	150	181	212	10	19	21	6.6%	10.3%	10.0%	-8	1	3	neg	0.8%	1.3%
Вагоностроение	144111	100	101	2.12	10	10		0.070	10.0%	10.070	J		J	HOB	0.070	
Мариуполький тяжмаш	MZVM	332	97	99	12	-14	-17	3.7%	neg	neg	-21	-25	-17	neg	neg	neg
Лугансктепловоз	LTPL	108	166	196	0	8	11	neg	4.9%	5.8%	-1	1	3	neg	0.4%	1.3%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	509	730	795	73	97	103	14.4%	13.3%	13.0%	38	61	67	7.4%	8.4%	8.4%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	363	502	602	37	45	54	10.1%	9.0%	9.0%	33	30	38	9.0%	6.1%	6.3%
Спецализированное машинострое	ение															
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	287	318	339	35	36	37	12.1%	11.4%	10.9%	40	8	11	14.1%	2.6%	3.2%
Турбоатом	TATM	119	150	180	36	47	55	30.1%	31.2%	30.6%	24	32	37	20.0%	21.2%	20.3%
Мотор Сич	MSICH	631	767	873	220	242	272	34.9%	31.6%	31.1%	157	208	234	25.0%	27.1%	26.8%
Автомобилестроение																0.40
Богдан Моторс	LUAZ	229	534	627	35	53	62	15.5%	10.0%	9.9%	-34	4	13	neg	0.7%	2.1%
Телекоммуникации	LITLAA	0.40	000	000	465	000	024	40.50/	00.00/	00.00/	22	24	70		2 40/	7.8%
Укртелеком	UTLM	848	908	900	165	200	234	19.5%	22.0%	26.0%	-33	31	70	neg	3.4%	1.070
Нефть и Газ	UNAF	2501	2339	2404	553	725	841	22.1%	31.0%	35.0%	331	467	551	13.2%	20.0%	22.9%
Укрнафта Концерн Галнафтогаз	GLNG	1141	1426	1659	82	117	141	7.2%	8.2%	8.5%	39	50	67	3.4%	3.5%	4.0%
ЛКХ Oil&Gas	JKX	193	266	392	128	173	255	66.4%	65.0%	65.0%	21	75	121	11.0%	28.2%	30.9%
Энергоснабжение	JIV	100	200	332	120	1/3	200	00.470	03.070	03.070	21	13	121	11.070	20.270	
Дентрэнерго Центрэнерго	CEEN	708	896	1051	28	34	84	4.0%	3.8%	8.0%	1	1	35	0.2%	0.1%	3.3%
Днепрэнерго	DNEN	770	918	1058	85	119	148	11.0%	13.0%	14.0%	24	63	86	3.1%	6.9%	8.1%
Донбассэнерго	DOEN	379	463	553	-6	14	39	neg	3.0%	7.0%	-18	0	18	neg	neg	3.3%
Западэнерго	ZAEN	618	784	920	11	31	69	1.7%	4.0%	7.5%	-23	7	35	neg	0.8%	3.9%
Потребительские товары																
Славутич пивзавод	SLAV	355	448	469	97	120	124	27.4%	26.7%	26.4%	53	63	72	14.9%	14.1%	15.3%
Sun InBev Украина	SUNI	436	494	543	114	139	155	26.2%	28.1%	28.6%	54	78	92	12.3%	15.8%	16.9%
МХП	MHPC	944	999	1061	325	355	375	34.4%	35.5%	35.3%	215	211	208	22.8%	21.1%	19.6%
Кернел	KER	1020	1550	1590	190	300	290	18.6%	19.4%	18.2%	152	194	187	14.9%	12.5%	11.8%
Астарта	AST	245	375	425	119	138	127	48.5%	36.7%	29.8%	91	105	95	37.4%	27.8%	22.4%
Авангард	AVGR	440	603	689	194	255	305	44.0%	42.3%	44.3%	185	220	252	42.0%	36.5%	36.6%
Агротон	AGT	57	103	122	6	33	42	9.7%	32.6%	34.4%	-14	12	19	neg	11.2%	15.3%
Синтал	SNPS	45	60	83	6	14	23	12.8%	24.0%	27.6%	2	11	23	4.4%	17.7%	27.6%
МСБ Агриколь	4GW1	37	59	70	8	20	21	20.2%	33.3%	29.5%	6	17	19	15.6%	29.2%	27.1%
Химия	OTID	000	000	000	00	404	400		40.007	45.00/		0.4	00		44.70	10.8%
Стирол	STIR	293	692	820	-32	124	126	neg	18.0%	15.3%	-54	81		neg	11.7%	
Банки Райффайзен Банк Аваль	BAVL	Всего ак 6922	тивов 6890	7094	Собст 809	веный ка 845	апитал 875	до 6	ходы 13	14	Чиста	яя прибь 51	іль 63	0.0%	eturn on E 6.2%	Equity 7.3%
ганүүанзен ранк АВАЛЬ	DAVL		0090													
Vкисопранк	LISCR	5227	4071	5021	825	270	272	445	176	466	1	66	22	0.5%	7 7%	10.1%
Укрсоцбанк Банк Форум	USCB FORM	5227 287	4971 270	5021 306	825 360	879 334	873 277	445 241	476 284	466 288	4 72	66 164	88 186	0.5% 9.8%	7.7% 47.2%	10.1%

^{*}Вместо Активов берутся Страховые премии

Источник: EAVEX Research



	_	Кап-			_		P/E		E\/	/EBITD/		E1	//Sales		EV /	Output		Ед.
Компания	Тикер	ЦИЯ \$ млн	Free Float % \$млн		EV \$ млн	2010 :	г∕ ⊑ 2011E :	2012F	,				2011E	2012F	,	Ծաւթա 2011E		ΕД.
Сталь		V	70	φινιλατ	Ψ INI/III	2020.	LUIIL .	LUILL		LUIIL I		2020	LULLE	LULL	2020		LUILL	
ММК им. Ильича	MMKI	545	0.9%	5	501	neg	neg	>20	8.2	7.2	5.9	0.2	0.1	0.1	91	79	74	\$/тонна
АрселорМиттал	KSTL	2427	2.9%	70	2423	16.0	12.0	10.8	7.0	5.4	4.7	0.8	0.7	0.6	396	381	366	\$/тонна
Алчевский меткомбинат	ALMK	327	3.9%	13	947	neg	15.4	10.9	neg	7.3	6.8	0.7	0.5	0.4	327	281	254	\$/тонна
Енакиевский метзавод	ENMZ	70	9.0%	6	59	neg	neg	neg	neg	neg	3.3	0.1	0.0	0.0	24	22	22	\$/тонна
Азовсталь	AZST	851	4.1%	35	983	neg	neg	>20	>20	>20	14.4	0.3	0.3	0.2	175	166	158	\$/тонна
Запорыжсталь	ZPST	1829	2.7%	49	2026	>20	>20	>20	>20	>20	19.1	1.2	1.1	1.0	596	532	484	\$/тонна
Днепроспецсталь	DNSS	223	14.5%	32	384	>20	7.1	5.4	9.3	6.1	4.8	0.8	0.6	0.5	1010	842	701	\$/тонна
Кокс	5.100	225	14.570	52	304	, 20	/	5.4	5.5	0.1	7.0	0.0	0.0	0.5	1010	042	. 02	Ψ/ 1011110
Авдеевский КЗХ	AVDK	164	9.0%	15	162	neg	3.0	2.0	2.0	1.3	1.0	0.2	0.1	0.1	46	35	29	\$/тонна
Алчевский КХЗ	ALKZ	99	2.3%	2	116	neg	>20	>20	16.4	5.4	4.6	0.2	0.1	0.1	39	33	32	\$/тонна
Ясиновский КХЗ	YASK	n/a	9.0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	\$/тонна
Руда	.,	11/ a	3.070	11/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	II/ a	11, 0	Ψ/ 1011110
г уда Центральный ГОК	CGOK	995	0.5%	5	991	6.2	3.7	3.1	3.3	2.4	2.1	1.8	1.4	1.3				
Северный ГОК	SGOK	2510	0.5%	14	2615	7.5	4.2	3.2	3.5	2.4	2.1	2.1	1.6	1.4				
Ferrexpo	FXPO	3366	24.0%	808	3341	7.5	5.6	5.3	5.7	2.6 4.1	3.8	2.1	1.6	1.4				
Шахты	17110	5500	24.070	000	JJ41	1.5	5.0	٥.٥	J. 1	4.1	3.0	2.0	1.5	1.1				
шахты Комсомолец Донбаса	SHKD	64	5.4%	3	266	ned	11.3	7.5	5.6	5.4	4.6	1.8	1.7	1.4	65	62	59	\$/тонна
момсомолец доноаса Шахтоуправление Покровское	SHCHZ					neg											n/a	\$/тонна
• •	OFFICE	n/a	4.0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	11/ d	Ψ/ ΙΟΠΗ
Горное машиностоение Дружковский машзавод	DRMZ	F0	00.70/	40	50	4.7	0.2	0.0	2.5	4.0	4.0	0.4	0.0	0.5				
дружковский машзавод КМЗ Свет шахтера	HMBZ	52	22.7%	12	52	4.7	9.3	6.8	3.5	4.9	4.2	0.4	0.6	0.5				
	HIVIDZ	19	22.8%	4	18	2.7	2.2	2.1	1.4	1.2	1.2	0.4	0.3	0.3				
Грубопрокат	LIDTO			_											1001		1000	A /
Карцызский трубный завод	HRTR	343	2.0%	7	383	15.9	6.8	8.3	8.1	4.8	5.6	1.1	0.7	0.8	1304	882	1096	\$/тонна
Интерпайл НТЗ	NITR	204	4.6%	9	363	neg	>20	5.4	9.0	4.5	3.4	0.6	0.5	0.5	1038	944	858	\$/тонна
Интерпайп НМТЗ	NVTR	15	7.4%	1	26	neg	11.0	5.6	2.7	1.4	1.2	0.2	0.1	0.1	143	124	111	\$/тонна
Вагоностроение																		
Мариуполький тяжмаш -	MZVM	1	19.5%	0	-327	neg	neg	neg	-26.5	neg	neg	-1.0	-3.4	-3.3				
Лугансктепловоз	LTPL	80	4.7%	4	93	neg	>20	>20	neg	11.4	8.1	0.9	0.6	0.5				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	247	4.7%	12	260	6.6	4.0	3.7	3.5	2.7	2.5	0.5	0.4	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	122	8.0%	10	150	3.7	4.0	3.2	4.1	3.3	2.8	0.4	0.3	0.2				
Спецализированное машиностро																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	45	8.0%	4	72	1.1	5.3	4.1	2.1	2.0	1.9	0.2	0.2	0.2				
Турбоатом	TATM	268	12.8%	34	247	11.3	8.4	7.3	6.9	5.3	4.5	2.1	1.6	1.4				
Мотор Сич	MSICH	491	20.0%	98	502	3.1	2.4	2.1	2.3	2.1	1.8	8.0	0.7	0.6				
Автомобилестроение																		
Богдан Моторз	LUAZ	122	8.0%	10	472	neg	>20	9.4	13.3	8.9	7.6	2.1	0.9	0.8				
Гелекоммуникации																		
Укртелеком	UTLM	986	7.2%	71	1333	neg	>20	14.1	8.1	6.7	5.7	1.6	1.5	1.5				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	3431	8.0%	274	3449	10.4	7.4	6.2	6.2	4.8	4.1	1.4	1.5	1.4	103	112	112	\$/барр
Концерн Галнафтогаз	GLNG	491	8.5%	42	781	12.7	9.7	7.4	9.5	6.7	5.5	0.7	0.5	0.5	n/a	n/a	n/a	\$/барр
JKX Oil&Gas	JKX	484	50.4%	244	592	>20	6.5	4.0	4.6	3.4	2.3	3.1	2.2	1.5	156	108	81	\$/барр
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	401	21.7%	87	482	>20	>20	11.6	17.0	14.1	5.7	0.7	0.5	0.5	33	30	27	\$/МВтч
Днепрэнерго	DNEN	495	2.5%	12	544	>20	7.8	5.8	6.4	4.6	3.7	0.7	0.6	0.5	35	36	33	\$/МВтч
Донбассэнерго	DOEN	76	14.2%	11	117	neg	neg	4.1	neg	8.5	3.0	0.3	0.3	0.2	15	12	11	\$/MBtч
Западэнерго	ZAEN	322	4.8%	15	391	neg	>20	9.1	>20	12.5	5.7	0.6	0.5	0.4	34	32	29	\$/MBtч
Потребительский сектор																		
Славутич пивзавод	SLAV	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a				
Sun InBev Украина	SUNI	н/д	13.0%	н/д	н/д	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a				
МХП	MHPC	1521	34.4%	523	2095	7.1	7.2	7.3	6.5	5.9	5.6	2.2	2.1	2.0				
Кернел	KER	1489	58.4%	870	1955	9.8	7.7	8.0	10.3	6.5	6.7	1.9	1.3	1.2				
Астарта	AST	579	31.0%	180	726	6.3	5.5	6.1	6.1	5.3	5.7	3.0	1.9	1.7				
Авангард	AVGR	754	22.5%	170	842	4.1	3.4	3.0	4.4	3.3	2.8	1.9	1.4	1.2				
Агротон	AGT	176	44.6%	78	208	neg	15.3	9.5	>20	6.2	5.0	3.6	2.0	1.7				
Синтал	SNPS	90	36.3%	55	151	>20	8.5	3.9	>20	10.6	6.6	3.3	2.5	1.8				
МСБ Агриколь	4GW1	38	31.0%	246	939	6.5	2.2	2.0	>20	>20	>20	>20	15.8	13.4				
Химия		55	01.070	2-70	555	5.5	۷.۷	2.0	- 20	- 20	- 20	- 20	10.0	10.4				
Стирол	STIR	101	9.7%	10	97	neg	1.2	1.1	neg	0.8	0.8	0.3	0.1	0.1				
Банки	57111	101	J.170	10	91	neg	P/E	4.1	neg	P/Boo		0.5		ssets				
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	701	4.0%	28		>20	>20	17.6	1.4	1.3	1.3	0.16	0.16	0.16				
any yanoon bank Abakb																		
Укреонбанк	LISCR	270	/I E0/	17		>20	0 =	7 1	0.0	0.7	0.7	0.10	0.12	0.12				
Укрсоцбанк Банк Форум	USCB FORM	379 175	4.5% 4.0%	17 7		>20 6.7	9.5 3.0	7.1 2.6	0.8 1.3	0.7 1.4	0.7 1.7	0.12 1.69	0.13 1.79	0.12 1.58				

*Вместо P/Assets берется P/GPW

Источник: EAVEX Capital



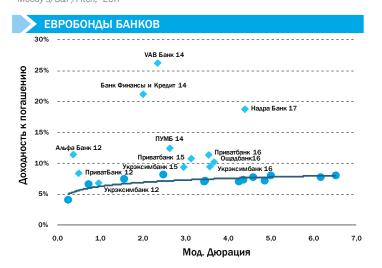
20 сентября 2011

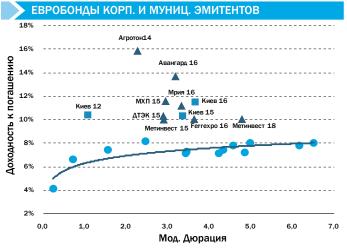


					Изменение		_	Периодичность		Объем	
Еврооблигации, \$	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	цены с начала года	Мод. дюрация	Ставка купона	погашения купона	Дата погашения	ЭМИССИИ \$ млн	Рейтинги
Государственные еврооблигаци	и										
Украина, 2011	100.4	100.8	4.91%	3.29%	н/д	0.2	6.70%	2 раза в год	21.12.2011	600	B2/B+/B
Украина, 2012	99.8	101.0	6.66%	4.98%	-2.68%	0.7	6.385%	2 раза в год	26.06.2012	500	/B+/B
Украина, 2013	100.3	101.0	7.45%	6.98%	-4.30%	1.6	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	103.0	103.7	8.32%	8.05%	-5.38%	2.5	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	92.0	93.0	7.27%	6.96%	-1.91%	3.4	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/E
Украина, 2015	99.0	100.0	7.14%	6.85%	-2.46%	3.4	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/E
Украина, 2016	97.5	98.5	7.14%	6.91%	-2.01%	4.2	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	95.0	95.5	7.40%	7.28%	н/д	4.3	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/E
Украина, 2017	97.5	98.5	7.24%	7.03%	-2.01%	4.9	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	102.5	104.0	7.83%	7.52%	-1.91%	4.6	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	96.1	97.4	8.15%	7.89%	н/д	5.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	99.8	100.8	7.77%	7.61%	-1.24%	6.2	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/E
/краина, 2021	99.4	99.9	8.03%	7.96%	н/д	6.5	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/E
Корпоративные еврооблигации					,						
Агротон, 2014	90.0	94.9	17.06%	14.73%	н/д	2.3	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
ИХП, 2015	94.5	97.5	12.15%	11.60%	-7.79%	2.9	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	88.5	88.5	13.71%	13.71%	-7.79%	3.2	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	99.0	99.0	11.20%	11.20%	н/д	3.3	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	96.6	98.3	10.62%	10.03%	-4.74%	2.9	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	99.9	101.3	10.26%	9.78%	-6.43%	2.9	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	92.3	93.8	10.40%	10.06%	н/д	4.8	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	91.3	92.9	10.31%	9.70%	н/д	3.6	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/E
литерпайп, 2017	НД	НД	НД	НД	НД	НД	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
Еврооблигации банков											
Альфа Банк, 2012	102.0	102.0	8.42%	8.42%	-1.23%	0.5	13.00%	4 раза в год	30.07.2012	841	/CCC+/
Банк Финансы и Кредит, 2014	79.4	82.3	22.13%	20.25%	-4.61%	2.0	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Caa1//
ТУМБ, 2014	95.1	97.1	12.84%	12.07%	-4.33%	2.6	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	73.0	75.8	19.51%	18.03%	8.59%	4.4	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WI
Триватбанк, 2012	98.3	99.1	12.66%	10.22%	-1.31%	0.4	8.00%	2 раза в год	06.02.2012	500	B1//B
Триватбанк, 2015	94.3	96.5	11.14%	10.43%	-3.06%	3.1	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Триватбанк, 2016	80.0	82.0	11.72%	11.06%	-15.24%	3.5	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
/крэксимбанк, 2012	99.4	100.4	7.35%	6.35%	-1.04%	1.0	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
/крэксимбанк, 2015	96.1	97.6	9.66%	9.14%	-6.17%	3.0	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
/крэксимбанк, 2016	85.5	88.3	9.93%	9.06%	-11.06%	3.6	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
укрсиббанк, 2011 г. — 1	НД	НД	нд	нд	НД	НД	7.75%	2 раза в год	21.12.2011	500	B1//B
/АВ Банк, 2014	70.0	70.0	26.2%	26.2%	нд	2.3	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	WD
Ощадбанк, 2016	92.46	93.64	10.40%	10.05%	н/д	3.67	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
Муниципальные еврооблигации					,						.,
(иев, 2012	96.8	98.3	11.14%	9.74%	0.13%	1.1	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+,
Киев, 2015	91.5	92.9	10.56%	10.12%	2.04%	3.4	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/
Киев, 2016	92.2	94.1	11.51%		н/д	3.7	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+

1 Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital





Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

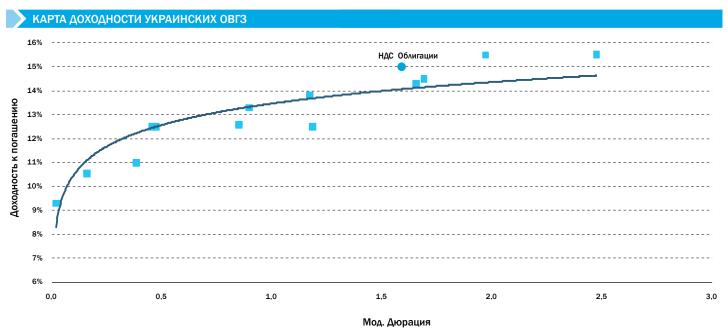


20 сентября 2011



ОБЛИГАЦИ	И ВНУТРЕННЕ	ГО ГОСЗАЙМА	4						
ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии млн грн
UA3B00022509	100.0	100.1	9.28%	4.51%	0.0	11.00%	4 раза в год	14.09.2011	4502
UA4000062012	101.6	102.1	10.54%	7.84%	0.2	9.50%	2 раза в год	28.09.2011	1391
UA4000048219	102.0	102.5	10.97%	9.72%	0.4	20.00%	2 раза в год	23.11.2011	2904
UA4000053920	101.8	103.2	12.49%	9.78%	0.5	15.60%	2 раза в год	22.02.2012	700
UA4000053912	101.9	103.2	12.48%	9.87%	0.5	13.00%	2 раза в год	21.03.2012	1391
UA4000063564	107.1	109.4	12.57%	9.97%	0.9	15.70%	2 раза в год	04.04.2012	2201
UA4000061451	107.2	110.1	13.29%	10.48%	0.9	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	1418
UA4000064018	108.4	112.7	13.79%	10.48%	1.2	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	971
UA4000065429	103.2	103.9	12.50%	12.00%	1.2	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	335
UA4000048508	96.8	103.3	14.29%	10.49%	1.7	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	745
UA4000048391	96.4	103.4	14.49%	10.48%	1.7	12.00%	2 раза в год	06.11.2013	415
UA4000051403	101.5	111.1	15.49%	10.98%	2.0	15.60%	2 раза в год	14.05.2014	1000
UA4000064166	100.2	111.9	15.50%	11.00%	2.5	15.00%	2 раза в год	28.01.2015	452
НДС Облигации									
UA4000082531	84.3	85.8	15.01%	14.01%	1.58	5.5%	2 раза в год	21.08.2015	2048
UA4000082622	84.3	85.7	15.01%	14.01%	1.59	5.5%	2 раза в год	24.08.2015	8305
UA4000083059	84.3	85.7	15.01%	14.01%	1.59	5.5%	2 раза в год	25.08.2015	6042

Источник: Bloomberg, Chonds, Eavex Capital



Источник: Bloomberg, Chonds, 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

АНАЛИТИКА

Владимир Динул

Глава аналитического отдела

v.dinul@eavex.com.ua

Артем Матешко

Трейдер

a.mateshko@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

Аналитик

i.dzvinka@eavex.com.ua

Александр Климчук

Брокер

a. klymchuk@eavex.com.ua

Дмитрий Чурин

Аналитик

d.churin@eavex.com.ua

Ирина Левковская

Ирина Гуленко

Брокер

i.gulenko@eavex.com.ua

Аналитик

i.levkovska@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

Брокер

d.kaganovskyi@eavex.com.ua

Дмитрий Бирюк

Младший аналитик

d.biriuk@eavex.com.ua

Игорь Паршаков

Трейдер

i.parshakov@eavex.com.ua

Уилл Риттер

Редактор

w.ritter@eavex.com.ua

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ

Анатолий Заславчик

Управляющий директор

a.zaslavchik@eavex.com.ua

СТРАТЕГИЯ

Артур Мак-Каллум

a.mccallum@eavex.com.ua

Инвестиции в украинские ценные бумаги подвержены значительным рискам, в связи с чем коменту необходимо проводить собственный анализ рынка и оценку надежности украинских эмитентов до совершения сделок. Еачех Саріtal 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