

**Новости рынка**

**Акции**

На мировых рынках очередной обвал. Инвесторов не удовлетворили меры ФРС по поддержке экономики. Многие ожидали экстраординарных решений. К тому же вчера были понижены рейтинги ведущих американских банков. По-прежнему угнетает проблема греческого долга и последствия возможного дефолта для европейских банков. На этом фоне торги на украинских биржах открылись гэпом вниз на 3-4%. Многие акции после снижения в первые минуты, начали откупаться маркетмейкерами. Есть надежды, что к середине дня наш рынок стабилизируется. На наш взгляд, спрос сохранится на акции энергогенерирующих компаний в свете приватизации Западэнерго и Киевэнерго.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, дол. США	Д/Д,%	Объем торгов, млн. дол. США	Количество сделок
Центрэнерго	CEEN	1.11	1.5%	2.0	864
Мотор Сич	MSICH	235.79	-1.1%	1.4	614
Авдеевский КЗХ	AVDK	0.87	1.3%	1.0	387

**Лидеры роста**

Западэнерго	ZAEN	36.35	44.5%	0.09	65
Днепроэнерго	DNEN	100.63	41.6%	0.22	27
ММК им. Ильича	MMKI	0.05	20.7%	0.00	6

**Лидеры падения**

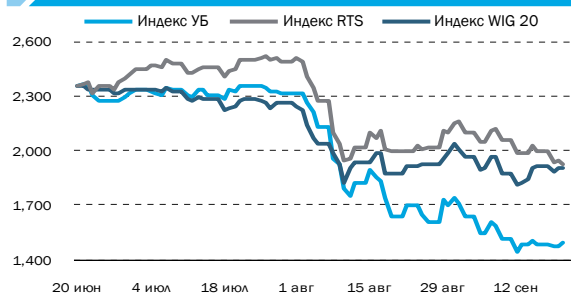
Мостобуд	MTBD	19.50	-4.9%	0.00	8
Лугансктепловоз	LTPL	0.35	-3.1%	0.31	111
Zhytomyroblenergo	ZHEN	0.17	-1.1%	0.05	8

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

> Западэнерго приватизируется по 335 грн. за акцию

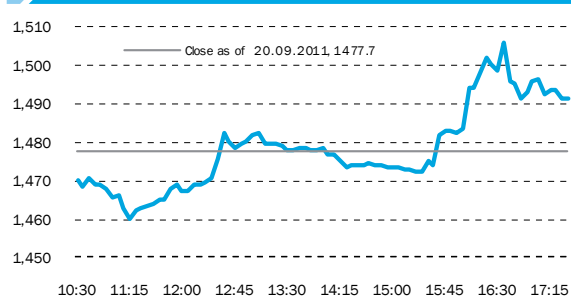
**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1491.2	0.9%	-8.8%	-39.0%
PTC	1518.6	-1.1%	-3.6%	-14.2%
WIG20	2288.9	0.2%	1.6%	-16.6%
MSCI EM	940.0	-1.2%	-3.1%	-18.4%
S&P 500	1166.8	-2.9%	3.8%	-7.2%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 21 СЕНТЯБРЯ 2011**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	417.4	2.9%	12.4%	44.7%
CDS 5Y UKR	686.7	4.2%	29.2%	33.9%
Украина-13	7.64%	0.0 p.p.	2.2 p.p.	2.1 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.59%	0.2 p.p.	1.9 p.p.	1.9 p.p.
Украина-20	7.83%	0.2 p.p.	0.6 p.p.	0.2 p.p.
Приватбанк-16	11.45%	0.0 p.p.	1.8 p.p.	4.5 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.00	0.2%	0.4%	0.7%
EUR	11.45	1.4%	-1.8%	9.1%
RUB	0.29	1.1%	-0.4%	11.1%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	324.8	-0.1%	9.5%	22.2%
Сталь, USD/тонна	690.0	0.0%	8.7%	8.7%
Нефть, USD/баррель	100.6	0.4%	-10.8%	6.9%
Золото, USD/oz	1536.4	1.1%	2.0%	8.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Западэнерго приватизируется по 335 грн. за акцию

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### ЗАПАДЭНЕРГО (ZAEN UK)

Цена: \$37,3 Капитализация: \$476 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011E	6.9	0.7	15.2	17.4	2%
2012E	4.8	0.6	13.4	7.9	2%

### СОБЫТИЕ

Кабинет министров утвердил стартовую цену приватизации Западэнерго на уровне 335 грн за акцию. Предложенный на продажу пакет составит 45,1% а его стартовая стоимость составит 1,9 млрд. грн (\$237 млн). После продажи 45,1%, государство по прежнему будет владеть пакетом в 25% в Западэнерго.

### КОММЕНТАРИЙ

Озвученная вчера стартовая цена гос. пакета была на 5,6% выше чем средние котировки акций компании на Украинской бирже за последние 6 месяцев. Западэнерго будет первой компанией среди тепловой генерации, которая предложена к приватизации, при этом, согласно Программе экономических реформ, оставшиеся в госсобственности предприятия тепловой генерации будут приватизированны до 2014 года. Таким образом, старт приватизационного процесса в энергетике является хорошим сигналом для акций Центрэнерго и Донбассэнерго, которые вчера дорожали на данной новости. На наш взгляд, спекулятивный спрос в данных бумагах сохранится в ближайшие недели, так как должна выйти информация о более подробных условиях приватизации Западэнерго и прозвучать комментарии потенциальных инвесторов, что может пролить свет на то, насколько широкий круг игроков может быть заинтересован в участии в приватизации не только Западэнерго, но и соответственно Центрэнерго и Донбассэнерго.

**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	1.09	2.56	135%	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	0.85	1.41	67%	Покупать	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	0.86	3.29	281%	Покупать	Сильная книга заказов позволит КХЗ работать на уровне 98-100% загрузки в 2011.
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.044	0.036	-17%	Продавать	Компания существенно искажает свои финансовые результаты.
<b>Трубопрокат</b>						
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.07	0.70	834%	Покупать	Интерпайп НМТЗ будет увеличивать производство в среднем на 8,5% г/г до 2015
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	0.57	1.69	197%	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	2.18	6.44	195%	Покупать	У Крюковского вагоностроительного завода есть хорошие шансы увеличить свои продажи за счет роста спроса на рынке СНГ. Мы считаем, что в 2011-2015 годах ежегодный рост продаж компании составит 11%.
Лугансктепловоз	LTPL	0.34	0.64	86%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.027	0.064	136%	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	234	775	231%	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	0.63	0.95	51%	Покупать	Портфель заказов компании оценивается в \$310 млн, что на 25% выше июня 2010
<b>Телекоммуникации</b>						
Укртелеком	UTEL	0.053	0.065	23%	Продавать	У компании продолжается стагнация доходов от сегмента фиксированной связи.
<b>Нефть и Газ</b>						
Укрнафта	UNAF	61.3	-	-	Пересмотр	Укрнафта, вероятно, будет и дальше придерживаться политики выплаты значительных дивидендов в 2010-2011 годах.
JKX Oil&Gas	JKX	2.8	6.0	116%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели на 20% г/г.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	3.25	11.40	251%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Крымэнерго	KREN	0.18	0.68	270%	Покупать	По нашим прогнозам EBITDA маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014
Центрэнерго	CEEN	1.1	2.6	136%	Покупать	Позиция Центрэнерго улучшилась в связи с тем, что цены на электроэнергию производимую компанией, повысились с начала года на 27%.
Днепрэнерго	DNEN	99.9	74.0	-26%	Продавать	Туманные прогнозы касательно чистой прибыли компании.
Западэнерго	ZAEN	36.1	37.8	5%	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	14.0	24.0	71%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.
Астарта	AST	22.92	39.9	74%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	11.90	28.3	138%	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	8.18	11.45	40%	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	2.64	4.33	64%	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	2.20	4.53	105%	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%
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.02	0.03	23%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
<b>Банки</b>						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.023	0.063	175%	Держать	Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году.
Укрсоцбанк	USCB	0.03	0.13	322%	Покупать	Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%.
Банк Форум	FORM	0.29	0.67	129%	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	1.29	5.04	290%	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.

Источник: Bloomberg, Eavex Capital

## КОТИРОВКИ

Компания	Тикер	Сегодня, UAH*	Макс за 12М, UAH*	Мин за 12М, 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	1491.19	2962.58	1396.38	0.9%	0.3%	-8.8%	-39.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
ММК им. Ильича	MMKI	0.37	1.17	0.28	19.4%	5.7%	-7.5%	-60.6%	18.4%	5.4%	1.3%	-21.7%
АрселорМиттал	KSTL	5.00	8.00	2.50	0.0%	0.0%	50.2%	-24.2%	-0.9%	-0.3%	58.9%	14.7%
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.10	0.26	0.10	0.4%	-1.1%	-18.9%	-54.1%	-0.5%	-1.4%	-10.1%	-15.1%
Енакиевский метзавод	ENMZ	52.3	209.0	50	-0.2%	-3.0%	-26.5%	-70.0%	-1.1%	-3.4%	-17.7%	-31.0%
Азовсталь	AZST	1.66	3.44	1.46	0.1%	2.5%	8.2%	-42.2%	-0.8%	2.1%	17.0%	-3.2%
Запорожсталь	ZPST	3.40	5.99	3.00	-38.2%	-10.3%	13.3%	-24.4%	-39.1%	-10.6%	22.1%	14.5%
Днепроспецсталь	DNSS	1650	2400	1,080	0.0%	0.0%	-28.3%	20.9%	-0.9%	-0.3%	-19.5%	59.9%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	6.9	18.0	5.9	1.3%	8.1%	-5.3%	-53.6%	0.4%	7.8%	3.4%	-14.6%
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.35	0.75	0.18	34.6%	75.0%	2.9%	-34.0%	33.7%	74.7%	11.7%	5.0%
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	6.78	9.20	4.80	0.4%	-1.0%	-0.9%	7.6%	-0.5%	-1.4%	7.9%	46.6%
Северный ГОК	SGOK	8.7	15.9	8.2	-0.6%	-1.6%	-5.6%	-34.0%	-1.5%	-1.9%	3.1%	5.0%
Фетгехро (в USD)	FXPO	5.58	8.30	4.59	-2.3%	-3.9%	8.8%	-14.0%	-3.2%	-4.2%	17.6%	25.0%
<b>Шахты</b>												
Комсомолец Донбасса	SHKD	2.16	5.45	1.31	2.9%	14.3%	-13.6%	-56.5%	1.9%	14.0%	-4.8%	-17.5%
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
<b>Горное машиностроение</b>												
Дружковский машзавод	DRMZ	2.00	4.00	0.75	0.0%	0.0%	5.3%	48.1%	-0.9%	-0.3%	14.0%	87.1%
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.45	1.69	0.40	0.0%	0.0%	-11.8%	-37.5%	-0.9%	-0.3%	-3.0%	1.5%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	1.02	1.39	0.85	6.3%	-5.6%	-2.9%	-15.0%	5.3%	-5.9%	5.9%	24.0%
Интерпайп НТЗ	NITR	4.05	12.40	2.70	0.0%	0.0%	11.0%	-52.4%	-0.9%	-0.3%	19.7%	-13.4%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.60	2.90	0.45	0.0%	0.0%	-14.3%	-75.8%	-0.9%	-0.3%	-5.5%	-36.8%
<b>Вагоностроение</b>												
Мариупольский тяжмаш	MZVM	0.50	21.55	0.4	-15.3%	-15.3%	-19.4%	-95.5%	-16.2%	-15.6%	-10.6%	-56.5%
Лугансктепловоз	LTPL	2.75	5.16	2.01	-3.2%	5.8%	1.9%	-35.3%	-4.1%	5.4%	10.6%	3.7%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.48	39.61	15.1	1.2%	7.0%	-5.1%	-51.0%	0.2%	6.6%	3.7%	-12.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	4.55	11.89	3.36	0.2%	7.1%	-17.1%	-50.7%	-0.7%	6.7%	-8.4%	-11.7%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	5.6	45.5	3.0	3.3%	11.6%	13.9%	-61.5%	2.4%	11.3%	22.6%	-22.5%
Турбоатом	TATM	5.05	5.85	4.50	0.0%	0.0%	-8.2%	8.6%	-0.9%	-0.3%	0.6%	47.6%
Мотор Сич	MSICH	1875	3868	1,810	-1.1%	-3.7%	-15.3%	-37.0%	-2.0%	-4.0%	-6.6%	1.9%
Богдан Моторс	LUAZ	0.22	0.34	0.15	-1.8%	0.5%	-2.1%	4.1%	-2.7%	0.1%	6.7%	43.1%
Веста	WES	5.90	16.15	5.56	2.0%	-2.4%	-36.2%	-86.8%	1.1%	-2.8%	-27.5%	-47.9%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.42	0.66	0.35	2.3%	7.2%	-4.0%	-22.3%	1.4%	6.9%	4.8%	16.6%
<b>Нефть и Газ</b>												
Укрнафта	UNAF	491.0	933.8	264	-0.9%	-11.5%	-13.1%	-17.5%	-1.8%	-11.8%	-4.3%	21.4%
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	5.3%	33.3%	-0.9%	-0.3%	14.0%	72.3%
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	2.82	5.37	2.58	-3.0%	1.5%	-10.4%	-42.6%	-3.9%	1.2%	-1.6%	-3.6%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	8.83	20.00	8.00	1.5%	-1.4%	-4.5%	-39.9%	0.6%	-1.8%	4.2%	-0.9%
Днепроэнерго	DNEN	800	1365	488	41.6%	34.0%	16.8%	-39.2%	40.7%	33.7%	25.6%	-0.2%
Донбассэнерго	DOEN	26.00	83.68	24.5	3.0%	1.2%	-13.9%	-63.9%	2.1%	0.9%	-5.1%	-24.9%
Западэнерго	ZAEN	289.0	577.0	121	44.5%	44.5%	5.9%	-37.2%	43.6%	44.2%	14.7%	1.8%
<b>Потребительские товары</b>												
Овостар	OVO	18.79	22.77	14.68	-1.5%	0.4%	21.4%	n/a	-2.4%	0.1%	30.1%	n/a
Мрия (в USD)	MAYA	7.83	11.15	7.30	0.5%	6.4%	-3.7%	10.3%	-0.4%	6.1%	5.0%	49.3%
МХП (в USD)	MHPC	14.00	22.99	11.9	-3.2%	0.0%	9.8%	-18.1%	-4.2%	-0.3%	18.6%	20.8%
Кернел (в USD)	KER	20.04	31.09	19.7	-2.4%	-6.6%	-6.5%	-20.4%	-3.3%	-6.9%	2.3%	18.6%
Астарт (в USD)	AST	23.51	35.85	22.0	-0.2%	0.5%	-9.5%	-24.3%	-1.1%	0.2%	-0.7%	14.7%
Авангард (в USD)	AVGR	11.90	21.00	11.0	-0.9%	-3.3%	-4.7%	-19.9%	-1.8%	-3.6%	4.0%	19.1%
Агротон (в USD)	AGT	8.39	15.44	7.3	-0.7%	-1.8%	3.6%	-28.8%	-1.6%	-2.2%	12.3%	10.2%
Синтал	SNPS	2.68	4.85	2.7	0.5%	-2.0%	-13.9%	-21.2%	-0.4%	-2.3%	-5.2%	17.8%
МСБ Агриколь	4GW1	2.24	3.42	1.7	0.5%	0.2%	-7.7%	50.4%	-0.4%	-0.1%	1.1%	89.4%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	30.90	99.91	28	3.0%	4.0%	-10.4%	-61.1%	2.1%	3.6%	-1.7%	-22.1%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.25	0.68	0.2	1.9%	3.6%	-9.4%	-55.7%	1.0%	3.3%	-0.6%	-16.7%
Укрсоцбанк	USCB	2.34	7.27	1.8	0.0%	17.0%	1.7%	-61.4%	-0.9%	16.7%	10.5%	-22.5%
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 рубежом биржах в USD

## ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E
<b>Сталь</b>																
ММК им. Ильича	MMKI	3130	3859	4129	61	69	85	2.0%	1.8%	2.1%	-53	-44	6	neg	neg	0.2%
АрселорМиттал	KSTL	2953	3522	3769	348	450	513	11.8%	12.8%	13.6%	152	202	225	5.2%	5.7%	6.0%
Алчевский меткомбинат	ALMK	1340	1914	2201	-15	130	140	neg	6.8%	6.4%	-128	21	30	neg	1.1%	1.4%
Енакиевский метзавод	ENMZ	1116	1331	1464	-160	-38	18	neg	neg	1.2%	-98	-63	-13	neg	neg	neg
Азовсталь	AZST	2998	3802	4251	26	22	68	0.9%	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%
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	865	1316	1554	80	125	157	9.3%	9.5%	10.1%	-3	54	82	neg	4.1%	5.3%
Алчевский КХЗ	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%
<b>Руда</b>																
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%
Fergexro	FXPO	1295	1783	1949	585	822	870	45.2%	46.1%	44.6%	425	605	633	32.8%	33.9%	32.5%
<b>Шахты</b>																
Комсомолец Донбаса	SHKD	151	161	187	48	49	57	31.4%	30.7%	30.7%	-3	6	8	neg	3.5%	4.5%
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	385	414	509	71	125	162	18.4%	30.2%	31.9%	-10	29	60	neg	7.0%	11.8%
<b>Горное машиностроение</b>																
Дружковский машзавод	DRMZ	125	85	95	15	11	12	11.9%	12.3%	13.0%	11	6	8	9.0%	6.6%	8.0%
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	52	61	66	13	15	16	24.7%	24.3%	23.7%	7	8	9	13.8%	14.0%	13.8%
<b>Трубопрокат</b>																
Харьцызский трубный завод	HRTR	336	565	485	48	79	68	14.2%	14.0%	14.0%	22	50	41	6.4%	8.9%	8.6%
Интерпайп НТЗ	NITR	586	678	773	40	81	108	6.9%	12.0%	14.0%	-32	10	38	neg	1.4%	4.9%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	150	181	212	10	19	21	6.6%	10.3%	10.0%	-8	1	3	neg	0.8%	1.3%
<b>Вагоностроение</b>																
Мариупольский 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%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
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%
<b>Автомобилестроение</b>																
Богдан Моторс	LUAZ	229	534	627	35	53	62	15.5%	10.0%	9.9%	-34	4	13	neg	0.7%	2.1%
<b>Телекоммуникации</b>																
Укртелеком	UTLM	848	908	900	165	200	234	19.5%	22.0%	26.0%	-33	31	70	neg	3.4%	7.8%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	2501	2339	2404	553	725	841	22.1%	31.0%	35.0%	331	467	551	13.2%	20.0%	22.9%
Концерн Галнафтогаз	GLNG	1141	1426	1659	82	117	141	7.2%	8.2%	8.5%	39	50	67	3.4%	3.5%	4.0%
JKX Oil&Gas	JKX	193	266	392	128	173	255	66.4%	65.0%	65.0%	21	75	121	11.0%	28.2%	30.9%
<b>Энергоснабжение</b>																
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	31	35	neg	4.0%	3.9%
<b>Потребительские товары</b>																
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%
<b>Химия</b>																
Стирол	STIR	293	692	820	-32	124	126	neg	18.0%	15.3%	-54	81	88	neg	11.7%	10.8%
<b>Банки</b>																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6922	6890	7094	809	845	875	13	14	0	51	63	0.0%	6.2%	7.3%	
Укросцбанк	USCB	5227	4971	5021	825	879	873	445	476	466	4	66	88	0.5%	7.7%	10.1%
Банк Форум	FORM	287	270	306	360	334	277	241	284	288	72	164	186	9.8%	47.2%	60.9%
Страховая компания Универсальная*	SKUN	33	31	37	25	31	32				-4	-1	2			

\*Вместо Активов берутся Страховые премии

Источник: EAVEX Research

## РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	Кап-ция \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E		
<b>Сталь</b>																		
ММК им. Ильича	MMKI	576	0.9%	5	532	neg	neg	>20	8.7	7.7	6.3	0.2	0.1	0.1	97	84	79	\$/t
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	\$/t
Алчевский меткомбинат	ALMK	330	3.9%	13	951	neg	15.5	11.0	neg	7.3	6.8	0.7	0.5	0.4	328	283	255	\$/t
Енакиевский метзавод	ENMZ	69	9.0%	6	59	neg	neg	neg	neg	3.2	0.1	0.0	0.0	0.0	23	22	22	\$/t
Азовсталь	AZST	876	4.1%	36	1007	neg	neg	>20	>20	14.8	0.3	0.3	0.2	0.2	180	170	162	\$/t
Запорыжсталь	ZPST	1131	2.7%	31	1328	>20	>20	15.9	16.6	14.0	12.5	0.8	0.7	0.6	391	349	317	\$/t
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	\$/t
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	170	9.0%	15	168	neg	3.1	2.1	2.1	1.3	1.1	0.2	0.1	0.1	48	37	30	\$/t
Алчевский КХЗ	ALKZ	133	2.3%	3	150	neg	>20	>20	>20	7.0	6.0	0.2	0.2	0.2	51	43	42	\$/t
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	\$/t
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	999	0.5%	5	996	6.2	3.7	3.1	3.3	2.4	2.1	1.8	1.4	1.3				
Северный ГОК	SGOK	2524	0.5%	14	2629	7.6	4.2	3.2	3.5	2.6	2.2	2.1	1.6	1.4				
Феггехро	FXPO	3283	24.0%	788	3258	7.7	5.4	5.2	5.6	4.0	3.7	2.5	1.8	1.7				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	91	5.4%	5	294	neg	16.2	10.7	6.2	5.9	5.1	1.9	1.8	1.6	72	69	65	\$/t
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	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	n/a	\$/t
<b>Горное машиностроение</b>																		
Дружковский машзавод	DRMZ	52	22.7%	12	52	4.7	9.3	6.8	3.5	4.9	4.2	0.4	0.6	0.5				
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	19	22.8%	4	18	2.7	2.2	2.1	1.4	1.2	1.2	0.4	0.3	0.3				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	333	2.0%	7	374	15.4	6.6	8.0	7.9	4.7	5.5	1.1	0.7	0.8	1271	859	1068	\$/t
Интерпайп 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	\$/t
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	\$/t
<b>Вагоностроение</b>																		
Мариупольский тягмаш	MZVM	1	19.5%	0	-327	neg	neg	neg	-26.5	neg	neg	-1.0	-3.4	-3.3				
Лугансктепловоз	LTPL	76	4.7%	4	89	neg	>20	>20	neg	11.0	7.8	0.8	0.5	0.5				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	252	4.7%	12	265	6.7	4.1	3.8	3.6	2.7	2.6	0.5	0.4	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	130	8.0%	10	157	3.9	4.3	3.4	4.3	3.5	2.9	0.4	0.3	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	50	8.0%	4	77	1.2	6.0	4.6	2.2	2.1	2.1	0.3	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	490	20.0%	98	501	3.1	2.4	2.1	2.3	2.1	1.8	0.8	0.7	0.6				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	118	8.0%	9	468	neg	>20	9.1	13.2	8.8	7.6	2.0	0.9	0.7				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	995	7.2%	72	1342	neg	>20	14.2	8.1	6.7	5.7	1.6	1.5	1.5				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	3349	8.0%	268	3367	10.1	7.2	6.1	6.1	4.6	4.0	1.3	1.4	1.4	101	109	109	\$/boe
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	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	483	50.4%	244	592	>20	6.4	4.0	4.6	3.4	2.3	3.1	2.2	1.5	156	108	81	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	410	21.7%	89	491	>20	>20	11.9	17.4	14.4	5.8	0.7	0.5	0.5	34	30	28	\$/MWh
Днепрэнерго	DNEN	600	2.5%	15	649	>20	9.5	7.0	7.7	5.4	4.4	0.8	0.7	0.6	41	43	39	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	77	14.2%	11	119	neg	neg	4.2	neg	8.6	3.1	0.3	0.3	0.2	15	12	11	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	465	4.8%	22	534	neg	14.9	13.1	>20	17.0	7.7	0.9	0.7	0.6	47	43	40	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
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	n/a	13.0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a				
МХП	MHPC	1510	34.4%	520	2307	7.0	7.2	7.3	7.1	6.5	6.2	2.4	2.3	2.2				
Кернел	KER	1476	58.4%	862	1941	9.7	7.6	7.9	10.2	6.5	6.7	1.9	1.3	1.2				
Астарта	AST	588	31.0%	182	735	6.4	5.6	6.2	6.2	5.3	5.8	3.0	2.0	1.7				
Авангард	AVGR	760	22.5%	171	848	4.1	3.5	3.0	4.4	3.3	2.8	1.9	1.4	1.2				
Агротон	AGT	182	44.6%	81	214	neg	15.8	9.8	>20	6.4	5.1	3.7	2.1	1.8				
Синтал	SNPS	88	36.3%	55	151	>20	8.4	3.9	>20	10.6	6.6	3.3	2.5	1.8				
МСБ Агриколь	4GW1	38	31.0%	246	939	6.6	2.2	2.0	>20	>20	>20	>20	15.8	13.4				
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	105	9.7%	10	102	neg	1.3	1.2	neg	0.8	0.8	0.3	0.1	0.1				
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	693	4.0%	28		>20	>20	17.6	1.4	1.3	1.3	0.16	0.16	0.16				
Укрсоцбанк	USCB	394	4.5%	18		>20	9.5	7.1	0.8	0.7	0.7	0.12	0.13	0.12				
Банк Форум	FORM	175	4.0%	7		6.7	3.0	2.6	1.3	1.4	1.7	1.69	1.79	1.58				
Страховая компания Универсальная*	SKUN	n/a	11.3%	n/a		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a				

\*Вместо P/Assets берется P/GPW

Источник: EAVEX Capital



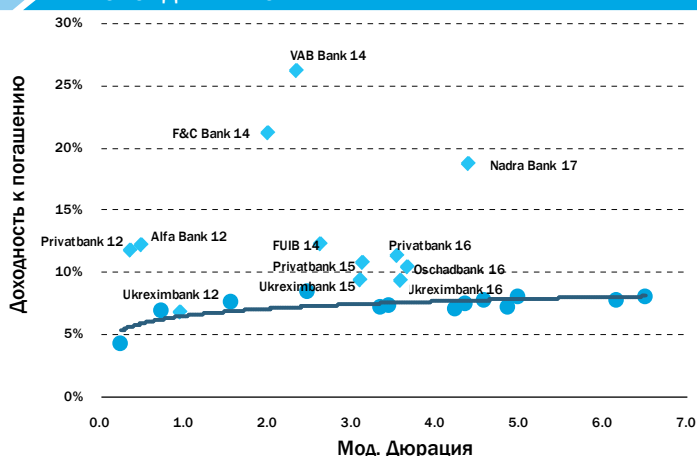
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Еврооблигации, \$	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Изменение цены с начала года	Мод. дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии \$ млн	Рейтинги <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2011	100.3	100.8	5.47%	3.22%	н/д	0.2	6.70%	2 раза в год	21.12.2011	600	B2/B+/B
Украина, 2012	99.5	100.5	7.00%	5.64%	-2.93%	0.7	6.385%	2 раза в год	26.06.2012	500	/B+/B
Украина, 2013	100.0	101.0	7.61%	6.98%	-4.53%	1.6	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.7	103.1	8.80%	8.28%	-6.25%	2.5	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	91.5	92.5	7.43%	7.12%	-2.44%	3.4	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	98.8	99.8	7.21%	6.92%	-2.71%	3.4	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
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	94.3	95.3	7.58%	7.34%	н/д	4.3	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	97.5	98.5	7.24%	7.03%	-2.01%	4.8	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	96.0	97.1	8.17%	7.95%	н/д	5.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	99.5	100.5	7.81%	7.65%	-1.49%	6.2	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	98.8	99.3	8.13%	8.05%	н/д	6.5	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	90.1	95.0	17.00%	14.68%	н/д	2.3	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-
МХП, 2015	94.1	95.3	12.27%	12.06%	-9.03%	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	95.8	96.5	10.89%	10.67%	-6.02%	2.9	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	98.3	100.0	10.80%	10.21%	-7.78%	2.9	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	91.5	92.7	10.58%	10.31%	н/д	4.8	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Феррехро, 2016	90.8	92.8	10.46%	9.75%	н/д	3.6	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	4.3	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Альфа Банк, 2012	100.3	100.3	12.26%	12.26%	-2.95%	0.5	13.00%	4 раза в год	30.07.2012	841	/CCC+/
Банк Финансы и Кредит, 2014	79.3	82.3	22.24%	20.27%	-4.68%	2.0	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	95.2	97.6	12.80%	11.88%	-4.02%	2.6	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	73.0	75.8	19.53%	18.05%	8.59%	4.4	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2012	97.9	99.3	13.80%	9.90%	-1.44%	0.4	8.00%	2 раза в год	06.02.2012	500	B1//B
Приватбанк, 2015	94.5	95.9	11.08%	10.61%	-3.25%	3.1	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	80.0	82.0	11.73%	11.08%	-15.27%	3.5	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	99.4	100.3	7.37%	6.38%	-1.07%	1.0	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	96.1	97.3	9.66%	9.23%	-6.29%	3.0	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	84.6	89.7	10.21%	8.65%	-10.79%	3.6	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
Укрсиббанк, 2011	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	7.75%	2 раза в год	21.12.2011	500	B1//B
VAB Банк, 2014	70.0	70.0	26.2%	26.2%	#VALUE!	2.3	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	WD
Ощадбанк, 2016	91.24	93.05	10.77%	10.22%	н/д	3.66	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	97.5	99.5	10.45%	8.60%	1.16%	1.1	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	90.0	92.0	11.04%	10.40%	0.76%	3.4	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	90.2	92.9	12.09%	11.31%	н/д	3.6	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

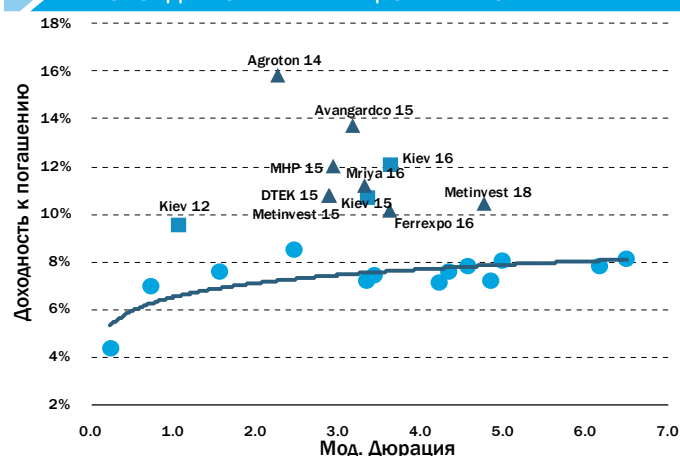
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



## ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ

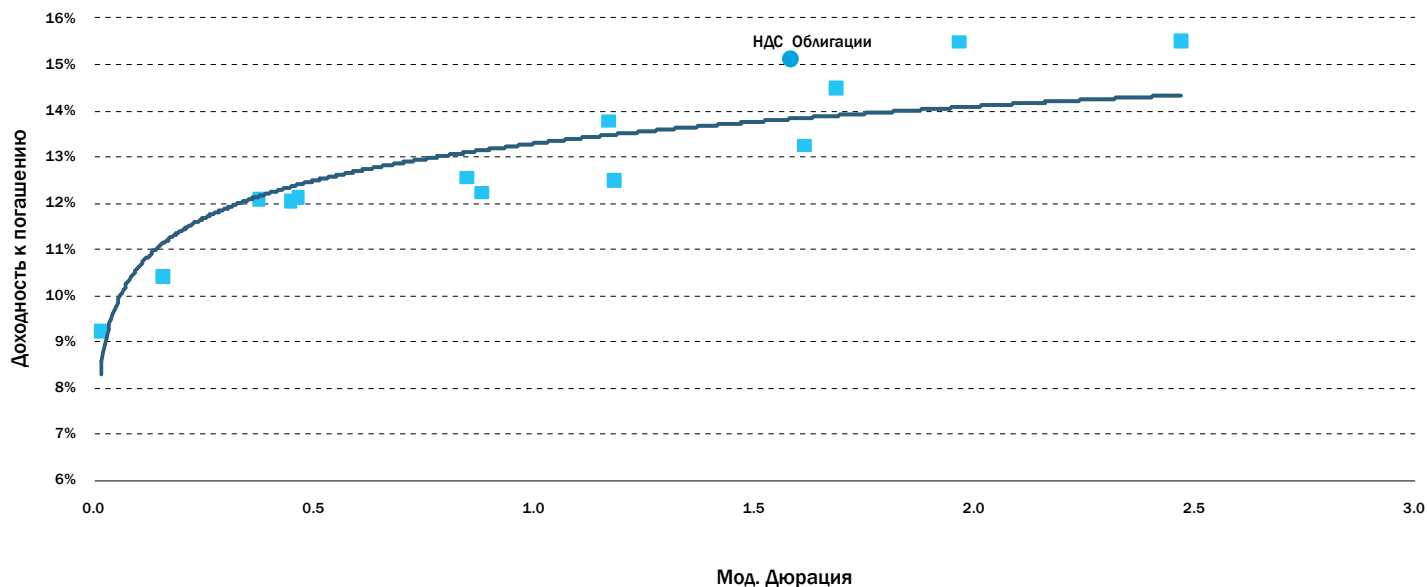


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**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
UA3B00022509	100.0	100.1	9.22%	3.79%	0.0	11.00%	4 раза в год	9/14/2011	4502
UA4000062012	101.6	102.1	10.40%	7.66%	0.2	9.50%	2 раза в год	9/28/2011	1391
UA4000048219	101.5	101.8	12.07%	11.37%	0.4	20.00%	2 раза в год	11/23/2011	2904
UA4000053920	102.0	102.3	12.03%	11.43%	0.4	15.60%	2 раза в год	2/22/2012	700
UA4000053912	102.0	102.3	12.13%	11.53%	0.5	13.00%	2 раза в год	3/21/2012	1391
UA4000063564	107.1	109.4	12.55%	9.94%	0.8	15.70%	2 раза в год	4/4/2012	2201
UA4000061451	108.2	108.8	12.23%	11.63%	0.9	20.00%	2 раза в год	9/12/2012	1418
UA4000064018	108.4	112.7	13.78%	10.46%	1.2	20.00%	2 раза в год	10/31/2012	971
UA4000065429	103.2	103.9	12.50%	12.00%	1.2	20.00%	2 раза в год	2/20/2013	335
UA4000048508	98.5	99.4	13.25%	12.75%	1.6	14.50%	2 раза в год	3/27/2013	745
UA4000048391	96.4	103.4	14.49%	10.48%	1.7	12.00%	2 раза в год	11/6/2013	415
UA4000051403	101.5	111.1	15.49%	10.98%	2.0	15.60%	2 раза в год	5/14/2014	1000
UA4000064166	100.2	111.9	15.50%	10.99%	2.5	15.00%	2 раза в год	1/28/2015	452
<b>НДС Облигации</b>									
UA4000082531	84.2	85.7	15.11%	14.11%	1.58	5.50%	2 раза в год	08.21.2015	2048
UA4000082622	84.2	85.6	15.11%	14.11%	1.58	5.50%	2 раза в год	08.24.2015	8305
UA4000083059	84.2	85.6	15.11%	14.11%	1.58	5.50%	2 раза в год	08.25.2015	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.kaganovskyi@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

Ирина Левковская

**Аналитик**

i.levkovska@eavex.com.ua

Дмитрий Бирюк

**Младший аналитик**

d.biriuk@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