

**Новости рынка**

**Акции**

По итогам вторника, американские рынки показали смешанную динамику (S&P 500 +0,05%; Dow -0,15%; Nasdaq +0,66%).

После закрытия торгов в США стартовал сезон квартальных отчетов. Корпорация Alcoa показала прибыль ниже ожиданий на фоне снижения спроса из Европы. Акции компании упали более чем на 5%, после закрытия основной сессии. Также, после закрытия торгов стало известно что, Словакия проголосовала против расширения европейского стабилизационного фонда (ЕФСФ).

Тем не менее, перед открытием украинского рынка складывается умеренно-позитивный внешний фон. Азиатские рынки растут, евро укрепляется, российский рынок открылся повышением. Ожидаем, что и на украинском рынке акций будет позитивное открытие, в рамках 0,5%.

В течение дня важными для рынка будут новости из Европы, относительно второй попытки парламента Словакии ратифицировать полномочия ЕФСФ.

В 12:00 выйдут данные по промышленному производству в еврозоне за август. Участники рынка будут пристально следить за данными, с целью оценки влияния долгового кризиса на реальный сектор. Аналитики ожидают, что производство снизилось на 0,7% после повышения на 1,0% месяцем ранее. В 14:00 будет опубликован квартальный отчет Pepsi.

Интересными с точки зрения курса монетарной политики США будут выступления Фишера и Плоссера (с 21:00 по Киеву). В 21:30 выступит Трише, а в промежутке будут опубликованы протоколы предыдущего заседания Комитета по открытым рынкам ФРС.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, дол. США	Д/Д,%	Объем торгов, млн. дол США	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	214.71	-2.0%	1.7	757
Авдеевский КХЗ	AVDK	0.76	-1.7%	1.7	373
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.01	-2.6%	1.4	1114

**Лидеры роста**

Мостобуд	MTBD	15.71	7.7%	0.00	7
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.11	4.7%	0.03	19
Стирол	STIR	3.61	1.3%	0.19	91

**Лидеры падения**

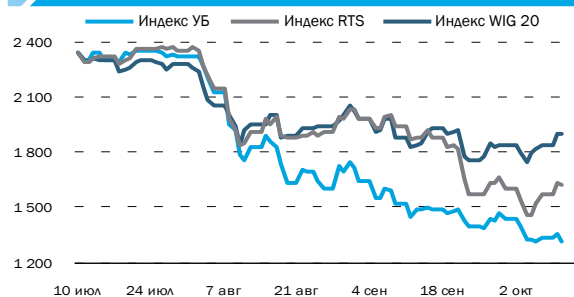
Житомироблэнерго	ZHEN	0.13	-15.9%	0.03	17
Центральный ГОК	CGOK	0.75	-12.8%	0.19	101
Стахановский вагонзавод	SVGZ	0.44	-7.7%	0.09	68

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

- Веста увеличила продажи на 36% г/г в сентябре

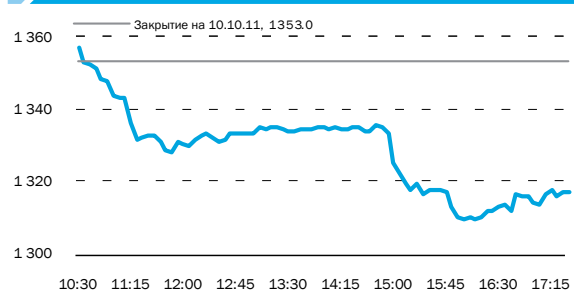
**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1317.1	-2.7%	-13.3%	-46.1%
PTS	1355.2	-0.8%	-16.6%	-23.4%
WIG20	2261.9	-0.2%	0.6%	-17.6%
MSCI EM	909.4	1.2%	-8.4%	-21.0%
S&P 500	1195.5	0.1%	3.6%	-4.9%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 11 ОКТЯБРЯ 2011**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	430.8	-4.3%	11.9%	49.3%
CDS 5Y UKR	988.1	5.9%	70.3%	92.6%
Украина-13	12.43%	-0.7 p.p.	6.3 p.p.	6.9 p.p.
Нефтегаз Укр-14	14.81%	0.5 p.p.	7.5 p.p.	8.1 p.p.
Украина-20	10.86%	0.4 p.p.	3.5 p.p.	3.3 p.p.
Приватбанк-16	16.64%	0.0 p.p.	6.3 p.p.	9.7 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.00	0.0%	0.0%	0.7%
EUR	10.91	0.0%	-0.1%	4.0%
RUB	0.25	-0.1%	-4.8%	-1.3%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	235.5	2.0%	-12.0%	-11.4%
Сталь, USD/тонна	677.5	0.0%	-3.9%	6.7%
Нефть, USD/баррель	85.8	0.5%	-1.8%	-9.2%
Золото, USD/oz	1662.4	-0.8%	-10.4%	17.0%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Веста увеличила продажи на 36% г/г в сентябре**

Ирина Левковская  
i.levkivska@eavex.com.ua

**СОБЫТИЕ**

Вчера «Веста» сообщила о своих производственных показателях за сентябрь 2011. Компания увеличила продажи аккумуляторов на 36% до 670 тыс единиц, в то время как производство аккумуляторов увеличилось только на 7% г/г до 520 тыс единиц. За 9М2011, продажи выросли на 24% до 3,47 млн единиц, а производство выросло на 34% г/г до 3,69 млн единиц.

**КОММЕНТАРИЙ**

В сентябре «Веста» уменьшила производство на 8% м/м, это означает что компания работала с загрузкой мощностей примерно 82%. Мы сомневаемся, что компания сможет достичь запланированного уровня производства по итогам 2011 году на уровне 6,5 млн батарей, даже при условии полной загрузки производства в последнем квартале 2011 года. Мы считаем, что компания произведет 5,7 млн аккумуляторов по итогам этого года, что на 12% меньше запланированного уровня.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, \$ за акцию	Целевая цена, \$ за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.18	0.15	-17%	Продавать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2012 году, в связи со слабым спросом и 10% падением цены на сталь.
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро		4.77	5.71	20%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей со собственного сырья на 33% до 12 млн в 1кв2013.
Северный ГОК	SGOK	1.05	1.77	69%	Покупать	Мы ожидаем, что компания ближайшей весной распределит \$550 млн в виде дивидендов, что соответствует \$0,24 дивидендам на акцию.
Центральный ГОК	CGOK	0.75	1.30	73%	Покупать	Мы считаем, что компания выплатит дивиденды на акцию в размере \$0,23 весной 2012 года.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	0.76	1.86	145%	Покупать	Интеграция компании в Метинвест способствует укреплению книги заказов.
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.044	0.030	-31%	Продавать	Компания существенно искажает свои финансовые результаты. Мы не ожидаем улучшения ситуации в среднесрочной перспективе.
<b>Трубопрокат</b>						
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.10	0.70	569%	Покупать	Интерпайп НМТЗ будет увеличивать производство в среднем на 8,5% г/г до 2015
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	0.44	1.69	286%	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	2.29	6.44	181%	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	0.33	0.64	93%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.027	0.064	134%	Покупать	Мы считаем, что выручка 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	213	775	263%	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	0.6	2.01	257%	Продавать	Снижение стоимости портфеля заказов компании на 20-25% негативно отразится на будущих доходах.
Турбоатом	TATM	0.62	1.09	74%	Покупать	Портфель заказов компании оценивается в \$310 млн, что на 25% выше июня 2010
<b>Телекоммуникации</b>						
Укртелеком	UTEL	0.050	0.065	29%	Продавать	У компании продолжается стагнация доходов от сегмента фиксированной связи.
<b>Нефть и Газ</b>						
JKX Oil&Gas	JKX	2.6	6.0	135%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели на 20% г/г.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	2.86	11.40	298%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Крымэнерго	KREN	0.17	0.68	291%	Покупать	По нашим прогнозам EBITDA маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014
Центрэнерго	CEEN	0.9	2.6	201%	Покупать	Позиция Центрэнерго улучшилась в связи с тем, что цены на электроэнергию производимую компанией, повысились с начала года на 27%.
Днепрэнерго	DNEN	90.6	74.0	-18%	Продавать	Туманные прогнозы касательно чистой прибыли компании.
Западэнерго	ZAEN	31.1	37.8	21%	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	11.4	24.0	110%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.
Астарт	AST	21.97	39.9	82%	Покупать	Ожидается, что Астарт увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.40	28.3	201%	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	8.13	11.45	41%	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	2.25	4.33	93%	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	1.95	4.53	133%	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	0.019	0.063	229%	Держать	Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году.
Укрсоцбанк	USCB	0.03	0.13	367%	Покупать	Лучший среди торгуемых украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%.
Банк Форум	FORM	0.26	0.67	155%	Продавать	Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношение затрат к чистой прибыли - более 100%.

Источник: Bloomberg, Eavex Capital

**КОТИРОВКИ**

Компания	Тикер	Сегодня, UAH*	Макс за 12M, UAH*	Мин за 12M, UAH*	Абсолютные показатели				По отношению к индексу УБ			
					д/д	н/н	м/м	ytd	д/д	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	1317.09	2962.58	1307.13	-2.7%	-0.3%	-13.3%	-46.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
ММК им. Ильича	MMKI	0.30	1.05	0.26	0.0%	7.1%	-6.3%	-68.1%	2.7%	7.4%	7.1%	-22.0%
АрселорМиттал	KSTL	n/a	8.00	2.50	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.08	0.26	0.08	-2.6%	3.7%	-24.8%	-63.5%	0.0%	4.0%	-11.5%	-17.4%
Енакиевский метзавод	ENMZ	38.7	209.0	38	-4.2%	-3.3%	-32.2%	-77.8%	-1.6%	-3.0%	-18.9%	-31.7%
Азовсталь	AZST	1.47	3.44	1.42	-2.5%	0.1%	-7.6%	-48.7%	0.1%	0.4%	5.8%	-2.6%
Запорожсталь	ZPST	5.20	5.99	3.00	0.0%	4.0%	37.2%	15.6%	2.7%	4.3%	50.5%	61.7%
Днепроспецсталь	DNSS	1300	2400	1,080	0.0%	-16.9%	-23.5%	-4.8%	2.7%	-16.6%	-10.2%	41.3%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	6.1	18.0	5.8	-1.8%	2.9%	-9.9%	-59.3%	0.9%	3.2%	3.4%	-13.2%
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.35	0.75	0.18	0.0%	0.0%	20.7%	-34.0%	2.7%	0.3%	34.0%	12.1%
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
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.00	9.20	4.80	-12.8%	-12.4%	-10.4%	-4.8%	-10.1%	-12.1%	2.9%	41.3%
Северный ГОК	SGOK	8.4	15.9	8.2	-0.7%	0.0%	-10.6%	-36.4%	1.9%	0.3%	2.7%	9.7%
Фетгехро (в USD)	FXPO	4.77	8.30	3.67	-1.6%	29.8%	-17.2%	-26.4%	1.1%	30.1%	-3.9%	19.7%
<b>Шахты</b>												
Комсомолец Донбасса	SHKD	2.00	5.45	1.30	0.0%	33.3%	-14.2%	-59.7%	2.7%	33.6%	-0.9%	-13.6%
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	1.80	4.00	0.75	0.0%	0.0%	-10.0%	33.3%	2.7%	0.3%	3.3%	79.4%
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.50	1.69	0.40	0.0%	0.0%	25.0%	-30.6%	2.7%	0.3%	38.3%	15.5%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.90	1.39	0.85	-5.3%	-8.2%	-9.1%	-25.0%	-2.6%	-7.9%	4.2%	21.1%
Интерпайп НТЗ	NITR	n/a	12.40	2.70	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.84	2.90	0.45	5.0%	18.3%	25.4%	-66.1%	7.7%	18.6%	38.7%	-20.0%
<b>Вагоностроение</b>												
Мариупольский тяжмаш	MZVM	0.37	21.55	0.4	-7.5%	-26.0%	-9.8%	-96.6%	-4.8%	-25.7%	3.5%	-50.5%
Лугансктепловоз	LTPL	2.66	5.16	2.01	-1.5%	4.7%	8.6%	-37.4%	1.2%	5.0%	21.9%	8.7%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	18.35	39.61	15.1	-0.2%	3.7%	10.9%	-48.5%	2.5%	4.0%	24.2%	-2.4%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	3.51	11.89	3.36	-7.6%	-15.4%	-21.8%	-61.9%	-5.0%	-15.1%	-8.5%	-15.8%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	4.5	39.0	3.0	0.0%	-11.8%	-10.0%	-69.0%	2.7%	-11.5%	3.3%	-22.9%
Турбоатом	TATM	5.00	5.85	4.50	0.0%	0.0%	-9.9%	7.5%	2.7%	0.3%	3.4%	53.6%
Мотор Сич	MSICH	1707	3868	1,609	-2.0%	3.3%	-16.9%	-42.7%	0.7%	3.6%	-3.6%	3.4%
Богдан Моторс	LUAZ	0.22	0.34	0.15	-0.5%	-1.6%	4.3%	5.0%	2.1%	-1.3%	17.6%	51.1%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.40	0.66	0.35	-3.2%	3.6%	4.4%	-25.7%	-0.6%	3.9%	17.7%	20.4%
<b>Нефть и Газ</b>												
Укрнафта	UNAF	416.0	933.8	264	-3.0%	-3.3%	-27.3%	-30.1%	-0.4%	-3.0%	-14.0%	16.0%
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	33.3%	2.7%	0.3%	13.3%	79.4%
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	2.56	5.37	2.39	-2.1%	7.2%	-11.2%	-47.9%	0.5%	7.5%	2.1%	-1.8%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	6.92	20.00	6.76	-3.1%	-6.1%	-23.7%	-52.9%	-0.5%	-5.8%	-10.4%	-6.8%
Днепроэнерго	DNEN	725	1365	488	0.0%	-0.3%	34.5%	-44.9%	2.7%	0.0%	47.8%	1.2%
Донбассэнерго	DOEN	22.92	83.68	22.3	-0.8%	-0.3%	-14.9%	-68.2%	1.9%	-0.1%	-1.6%	-22.1%
Западэнерго	ZAEN	249.0	577.0	121	-3.9%	-1.2%	26.1%	-45.9%	-1.2%	-0.9%	39.4%	0.2%
<b>Потребительские товары</b>												
Овостар	OVO	18.62	22.77	14.68	1.1%	7.9%	1.6%	n/a	3.8%	8.2%	14.9%	n/a
Мрия (в USD)	MAYA	7.64	11.15	7.30	-0.1%	4.6%	1.5%	7.6%	2.5%	4.9%	14.8%	53.7%
МХП (в USD)	MHPC	11.44	22.99	8.0	-1.9%	17.4%	-18.0%	-33.1%	0.8%	17.7%	-4.7%	13.0%
Кернел (в USD)	KER	20.20	31.09	17.8	0.5%	13.6%	-1.7%	-19.8%	3.2%	13.9%	11.6%	26.3%
Астарта (в USD)	AST	21.93	35.85	19.5	-2.0%	12.5%	-3.6%	-29.4%	0.7%	12.8%	9.7%	16.7%
Авангард (в USD)	AVGR	9.40	21.00	9.4	-3.1%	-6.0%	-24.8%	-36.7%	-0.4%	-5.7%	-11.5%	9.4%
Агротон (в USD)	AGT	8.11	15.44	7.3	0.2%	5.0%	-12.5%	-31.2%	2.9%	5.3%	0.8%	14.9%
Синтал	SNPS	2.25	4.85	2.2	-0.1%	-1.0%	-15.8%	-33.9%	2.5%	-0.7%	-2.4%	12.2%
МСБ Агриколь	4GW1	1.95	3.42	1.7	-0.1%	2.7%	-20.0%	31.0%	2.5%	3.0%	-6.7%	77.1%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	28.67	92.00	27.5	1.3%	0.4%	-8.7%	-63.9%	4.0%	0.7%	4.6%	-17.8%
<b>Банки</b>												
Укрособбанк	USCB	0.22	0.68	0.2	-2.7%	1.6%	-7.8%	-60.0%	0.0%	1.8%	5.5%	-13.9%
Банк Форум	FORM	2.10	6.78	1.8	0.0%	5.0%	7.7%	-65.4%	2.7%	5.3%	21.0%	-19.3%

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	3358	61	19	12	2.0%	0.5%	0.4%	-53	-125	-165	neg	neg	neg
АрселорМиттал	KSTL	2953	3229	2841	348	488	410	11.8%	15.1%	14.4%	152	238	166	5.2%	7.4%	5.9%
Алчевский меткомбинат	ALMK	1340	2164	1904	-15	108	75	neg	5.0%	3.9%	-128	4	-7	neg	0.2%	neg
Енакиевский метзавод	ENMZ	1116	1497	1347	-160	-150	-159	neg	neg	neg	-98	-180	-194	neg	neg	neg
Азовсталь	AZST	2998	3799	3458	26	71	55	0.9%	1.9%	1.6%	-22	-49	-55	neg	neg	neg
Запорожсталь	ZPST	1660	2125	1913	80	43	34	4.8%	2.0%	1.8%	30	-6	-9	1.8%	neg	neg
Днепропетрсталь	DNSS	505	725	616	41	75	58	8.2%	10.4%	9.4%	7	43	21	1.4%	5.9%	3.4%
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	888	1373	1198	68	65	52	7.6%	4.7%	4.4%	-3	13	3	neg	1.0%	0.2%
Алчевский КХЗ	ALKZ	746	788	716	7	9	3	0.9%	1.1%	0.4%	-4	-2	-9	neg	neg	neg
Ясиновский КХЗ	YASK	440	568	629	21	43	52	4.8%	7.5%	8.2%	9	22	28	2.0%	3.8%	4.5%
<b>Руда</b>																
Центральный ГОК	CGOK	558	756	682	300	454	394	53.7%	60.0%	57.8%	162	294	245	29.0%	38.9%	36.0%
Северный ГОК	SGOK	1256	1729	1583	747	1,115	978	59.5%	64.5%	61.8%	333	686	580	26.5%	39.7%	36.6%
Fergexro	FXPO	1295	1730	1603	585	804	695	45.2%	46.5%	43.4%	425	600	500	32.8%	34.7%	31.2%
<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>																
Харьковский 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	KVVBZ	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	6	13	14	0	51	63	0.0%	6.2%	7.3%
Укрсоцбанк	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%

\*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	467	0.9%	4	424	neg	neg	neg	6.9	>20	>20	0.1	0.1	0.1	77	67	63	\$/тонна
АрселорМиттал	KSTL	н/а	2.9%	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	\$/тонна
Алчевский меткомбинат	ALMK	263	3.9%	10	884	neg	>20	neg	neg	8.2	11.8	0.7	0.4	0.5	305	263	237	\$/тонна
Енакиевский метзавод	ENMZ	51	9.0%	5	35	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0	0.0	0.0	14	13	13	\$/тонна
Азовсталь	AZST	777	4.1%	32	836	neg	neg	neg	>20	11.8	15.1	0.3	0.2	0.2	149	141	134	\$/тонна
Запорыжсталь	ZPST	1729	2.7%	47	1926	>20	neg	neg	>20	>20	>20	1.2	0.9	1.0	567	506	460	\$/тонна
Днепроспецсталь	DNSS	176	14.5%	25	336	>20	4.1	8.3	8.1	4.5	5.8	0.7	0.5	0.5	884	736	614	\$/тонна
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	149	9.0%	13	147	neg	11.3	>20	2.2	2.3	2.8	0.2	0.1	0.1	42	32	27	\$/тонна
Алчевский КХЗ	ALKZ	133	2.3%	3	155	neg	neg	neg	>20	18.1	>20	0.2	0.2	0.2	53	44	43	\$/тонна
Ясиновский КХЗ	YASK	н/а	9.0%	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	\$/тонна
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	884	0.5%	5	880	5.5	3.0	3.6	2.9	1.9	2.2	1.6	1.2	1.3				
Северный ГОК	SGOK	2434	0.5%	13	2554	7.3	3.5	4.2	3.4	2.3	2.6	2.0	1.5	1.6				
Феггехро	FXPO	2807	24.0%	674	2782	6.6	4.7	5.6	4.8	3.5	4.0	2.1	1.6	1.7				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	84	5.4%	5	286	neg	15.0	9.9	6.0	5.8	5.0	1.9	1.8	1.5	70	67	64	\$/тонна
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	н/а	4.0%	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	\$/тонна
<b>Горное машиностроение</b>																		
Дружковский машзавод	DRMZ	47	22.7%	11	47	4.2	8.3	6.2	3.1	4.4	3.8	0.4	0.5	0.5				
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	21	22.8%	5	20	3.0	2.5	2.3	1.6	1.4	1.3	0.4	0.3	0.3				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	294	2.0%	6	334	13.6	5.9	7.1	7.0	4.2	4.9	1.0	0.6	0.7	1138	769	956	\$/тонна
Интерпайп НТЗ	NITR	н/а	4.6%	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	\$/тонна
Интерпайп НМТЗ	NVTR	21	7.4%	2	32	neg	15.4	7.8	3.3	1.7	1.5	0.2	0.2	0.2	176	153	136	\$/тонна
<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	73	4.7%	3	86	neg	>20	>20	neg	10.7	7.5	0.8	0.5	0.4				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	265	4.7%	12	277	7.0	4.3	4.0	3.8	2.8	2.7	0.5	0.4	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	100	8.0%	8	128	3.0	3.3	2.6	3.5	2.8	2.4	0.4	0.3	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	40	8.0%	3	67	1.0	4.8	3.7	1.9	1.8	1.8	0.2	0.2	0.2				
Турбоатом	TATM	266	12.8%	34	244	11.2	8.4	7.3	6.8	5.2	4.4	2.1	1.6	1.4				
Мотор Сич	MSICH	446	20.0%	89	457	2.8	2.1	1.9	2.1	1.9	1.7	0.7	0.6	0.5				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	119	8.0%	10	469	neg	>20	9.2	13.2	8.8	7.6	2.0	0.9	0.7				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	952	7.2%	69	1299	neg	>20	13.6	7.9	6.5	5.5	1.5	1.4	1.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	2838	8.0%	227	2855	8.6	6.1	5.2	5.2	3.9	3.4	1.1	1.2	1.2	85	93	92	\$/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	н/а	н/а	н/а	\$/барр
JKX Oil&Gas	JXX	439	50.4%	221	547	>20	5.9	3.6	4.3	3.2	2.1	2.8	2.1	1.4	144	100	75	\$/барр
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	321	21.7%	70	402	>20	>20	9.3	14.2	11.8	4.8	0.6	0.4	0.4	27	25	23	\$/МВтч
Днепрэнерго	DNEN	544	2.5%	13	593	>20	8.6	6.3	7.0	5.0	4.0	0.8	0.6	0.6	38	39	36	\$/МВтч
Донбассэнерго	DOEN	68	14.2%	10	110	neg	neg	3.7	neg	7.9	2.8	0.3	0.2	0.2	14	11	10	\$/МВтч
Западэнерго	ZAEN	401	4.8%	19	470	neg	12.8	11.3	>20	15.0	6.8	0.8	0.6	0.5	41	38	35	\$/МВтч
<b>Потребительский сектор</b>																		
Славутич пивзавод	SLAV	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а				
Sun InVev Украина	SUNI	н/а	13.0%	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а				
МХП	MHPC	1234	34.4%	425	2031	5.7	5.9	5.9	6.3	5.7	5.4	2.2	2.0	1.9				
Кернел	KER	1488	58.4%	869	1953	9.8	7.7	8.0	10.3	6.5	6.7	1.9	1.3	1.2				
Астарта	AST	548	31.0%	170	695	6.0	5.2	5.8	5.9	5.1	5.5	2.8	1.9	1.6				
Авангард	AVGR	600	22.5%	135	689	3.2	2.7	2.4	3.6	2.7	2.3	1.6	1.1	1.0				
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	74	36.3%	55	151	>20	7.0	3.2	>20	10.6	6.6	3.3	2.5	1.8				
МСБ Агриколь	4GW1	34	31.0%	246	939	5.7	1.9	1.8	>20	>20	>20	>20	15.8	13.4				
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	98	9.7%	9	94	neg	1.2	1.1	neg	0.8	0.7	0.3	0.1	0.1				
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	578	4.0%	23		>20	>20	17.6	1.4	1.3	1.3	0.16	0.16	0.16				
Укрсоцбанк	USCB	355	4.5%	16		>20	9.5	7.1	0.8	0.7	0.7	0.12	0.13	0.12				
Банк Форум	FORM	157	4.0%	6		6.7	3.0	2.6	1.3	1.4	1.7	1.69	1.79	1.58				

\*Вместо P/Assets берется P/GPW

Источник: EAVEX Capital

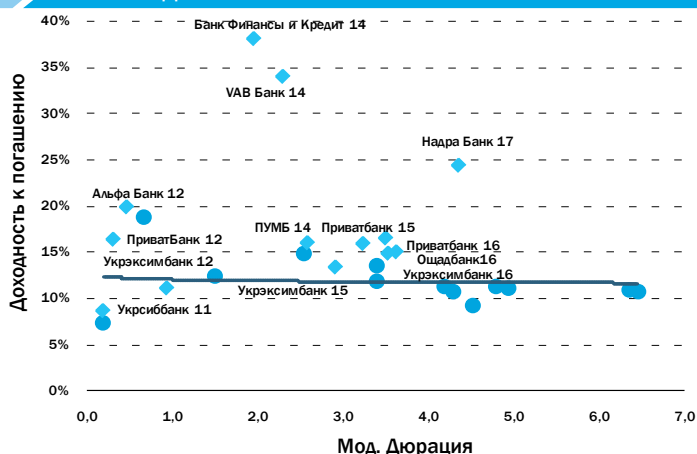
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	99.4	100.3	9.73%	5.00%	н/д	0.2	6.70%	2 раза в год	21.12.2011	600	B2/B+/B
Украина, 2012	92.0	96.5	18.88%	11.59%	-10.24%	0.7	6.385%	2 раза в год	26.06.2012	500	/B+/B
Украина, 2013	93.0	94.0	12.37%	11.66%	-11.22%	1.5	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	86.7	88.5	15.21%	14.38%	-19.77%	2.5	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	74.5	76.5	13.59%	12.78%	-20.57%	3.4	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	84.8	86.3	11.82%	11.29%	-16.50%	3.4	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	82.0	85.5	11.28%	10.27%	-17.59%	4.2	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	82.5	84.5	10.71%	10.15%	н/д	4.3	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	80.0	86.0	11.36%	9.84%	-19.60%	4.8	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	96.0	98.0	9.22%	8.78%	-8.13%	4.5	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	80.0	85.5	11.87%	10.51%	н/д	4.9	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	82.5	86.0	10.84%	10.16%	-18.32%	6.3	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	84.0	86.0	10.68%	10.30%	н/д	6.5	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	80.4	89.4	22.33%	17.45%	н/д	2.2	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	86.0	89.0	15.48%	14.87%	-15.97%	2.9	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	76.1	76.1	18.61%	18.61%	-20.70%	3.1	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	80.0	80.0	17.58%	17.58%	н/д	3.4	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	88.0	90.0	13.85%	13.07%	-12.99%	2.8	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	93.2	94.7	12.60%	12.05%	-12.57%	2.8	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	84.4	87.1	12.33%	11.66%	н/д	4.7	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Феггехро, 2016	87.4	89.6	11.48%	10.66%	н/д	3.7	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	4.2	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Альфа Банк, 2012	97.3	97.3	19.93%	19.93%	-5.86%	0.5	13.00%	4 раза в год	30.07.2012	841	/CCC+/
Банк Финансы и Кредит, 2014	50.0	70.0	49.00%	29.27%	-29.20%	1.9	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	84.9	90.0	17.21%	14.97%	-12.92%	2.6	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.0	75.3	32.03%	18.43%	-4.87%	4.3	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2012	96.6	98.1	19.03%	13.90%	-2.63%	0.3	8.00%	2 раза в год	06.02.2012	500	B1//B
Приватбанк, 2015	80.0	82.3	16.44%	15.53%	-17.54%	3.2	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	65.0	70.0	17.66%	15.54%	-29.38%	3.5	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	95.0	97.0	12.34%	10.06%	-4.89%	0.9	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	85.0	87.0	13.85%	13.06%	-16.69%	2.9	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	70.0	73.0	15.54%	14.35%	-26.82%	3.5	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
Укрсиббанк, 2011	99.8	99.8	8.75%	8.75%	-2.68%	0.2	7.75%	2 раза в год	21.12.2011	500	B1//B
VAB Банк, 2014	59.8	59.8	34.0%	34.0%	н/д	2.3	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	WD
Ощадбанк, 2016	76.99	79.99	15.65%	14.54%	н/д	3.61	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	90.9	95.4	17.39%	12.67%	-4.36%	1.0	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	75.0	77.1	16.66%	15.79%	-15.81%	3.3	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	74.7	79.0	17.35%	15.78%	н/д	3.4	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

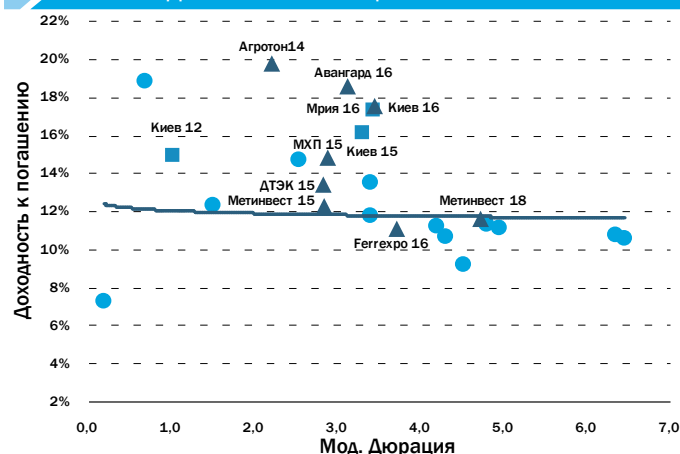
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

### ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



### ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



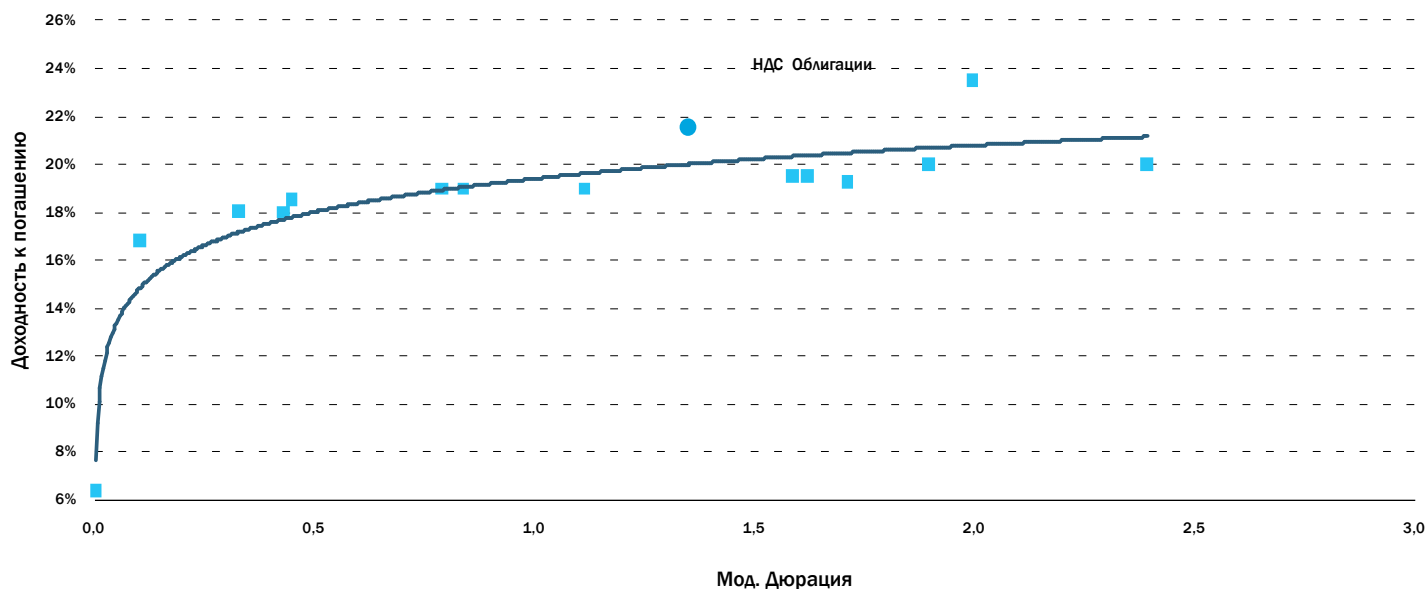
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## 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
UA4000061089	100.1	100.1	6.35%	-3.50%	0.0	25.14%	2 раза в год	12.10.2011	382
UA4000062012	100.4	101.2	16.80%	9.55%	0.1	20.00%	2 раза в год	23.11.2011	1391
UA4000048219	99.4	101.7	18.03%	10.93%	0.3	15.60%	2 раза в год	22.02.2012	2904
UA4000053920	99.3	102.3	18.00%	10.94%	0.4	15.70%	4 раза в год	04.04.2012	700
UA4000053912	99.1	102.4	18.54%	10.96%	0.4	15.70%	2 раза в год	11.04.2012	1391
UA4000063564	101.5	108.0	18.98%	10.95%	0.8	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	2201
UA4000061451	101.7	109.1	18.99%	10.95%	0.8	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1418
UA4000064018	102.1	111.6	18.99%	10.96%	1.1	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000048508	89.2	101.5	19.50%	11.48%	1.6	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
UA4000048391	89.0	101.5	19.51%	11.49%	1.6	12.00%	2 раза в год	06.11.2013	415
UA4000108823	86.5	87.3	19.26%	18.76%	1.7	10.97%	2 раза в год	29.01.2014	2705
UA4000115117	78.9	100.3	23.50%	10.90%	2.0	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000051403	93.2	108.7	19.99%	11.98%	1.9	15.60%	2 раза в год	14.05.2014	1000
UA4000064166	90.3	109.0	20.00%	12.00%	2.4	15.00%	2 раза в год	28.01.2015	452
<b>НДС Облигации</b>									
UA4000082531	76.5	77.7	21.52%	20.52%	1.34	5.5%	2 раза в год	21.08.2015	2048
UA4000082622	76.4	77.6	21.52%	20.52%	1.35	5.5%	2 раза в год	24.08.2015	8305
UA4000083059	76.4	77.6	21.52%	20.52%	1.35	5.5%	2 раза в год	25.08.2015	6042

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## КАРТА ДОХОДНОСТИ УКРАИНСКИХ ОВГЗ



Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital



**Eavex Capital**

01032, Украина, Киев,  
бул. Шевченко, 33, офис 18

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

E-mail: office@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрий Яковенко

**Председатель Правления**

yuriy.yakovenko@eavex.com.ua

**ТРЕЙДИНГ**

Павел Коровицкий

**Управляющий директор**

**Департамент торговых операций**

p.korovitsky@eavex.com.ua

Артем Матешко

**Треjder**

a.mateshko@eavex.com.ua

Александр Климчук

**Брокер**

a.klymchuk@eavex.com.ua

Ирина Гуленко

**Брокер**

i.gulenko@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

**Брокер**

d.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

**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