

Новости рынка

Акции

В понедельник котировки большинства акций на Украинской бирже находились в восходящем тренде. Индекс УБ по итогам торговой сессии прибавил 1,8% достигнув отметки 939 пунктов. Среди «голубых фишек» в лидерах роста были бумаги «Укрсоцбанка», которые подорожали почти на 4% в преддверье сегодняшнего закрытия реестра для участия в собрании акционеров, назначенного на 2 декабря. Напомним, что в повестке дня собрания будут присутствовать вопросы, голосование против которых даёт право продать акции эмитенту по цене зафиксированной за день до публикации повестки собрания в официальных источниках. Среди акций второго эшелона отметим рост бумаг «Концерн Стирол» на 6,5%, что также связано с проведением собрания акционеров компании в этот четверг. Цена фьючерсных контрактов с исполнением в декабре вчера поднялась на 2,0%, спред к базовому активу на закрытии составлял -3 пункта.

Торги на европейских площадках сегодня начались на отрицательной территории. Фондовые индикаторы демонстрируют незначительный откат от локальных максимумов.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

15:30 США - Объем строительства новых домов. (Housing starts).

17:00 США - Индекс потребительского доверия. (Индекс потребительского оптимизма, Consumer confidence index).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1638.00	0.6%	3.7	93
Донбассэнерго	DOEN	28.42	2.8%	1.6	181
Центрэнерго	CEEN	5.157	1.7%	1.6	187

Лидеры роста

ММК им. Ильича	MMKI	0.16	49.0%	0.00	8
Днепроэнерго	DNEN	284.900	11.7%	0.16	8
Стирол	STIR	15.00	6.5%	0.54	16

Лидеры падения

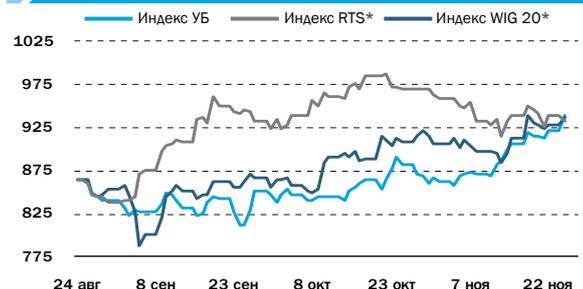
Полтавский ГОК	PGOK	8.30	-1.8%	0.01	12
Западэнерго	ZAEN	86.10	-1.3%	0.00	7
Укртелеком	UTLM	0.14	-0.9%	0.00	15

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> «Агротон» просит держателей нот на \$50 млн о повторной реструктуризации задолженности

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

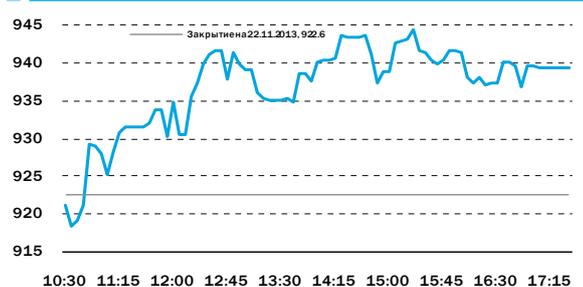


* Графики приведенные к индексу УБ

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	939.3	1.8%	6.4%	-1.2%
PTC	1433.6	-0.8%	-3.9%	-6.1%
WIG20	2615.2	1.0%	3.1%	1.2%
MSCI EM	1010.6	0.1%	-1.6%	-4.2%
S&P 500	1802.5	-0.1%	2.4%	28.5%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 25 НОЯБРЯ 2013



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	347.9	-0.3%	4.9%	28.4%
CDS 5Y UKR	926.4	-4.3%	-1.0%	48.2%
Украина-23	9.4%	-0.2 p.p.	0.1 p.p.	1.9 p.p.
Нефтегаз-14	14.7%	-0.9 p.p.	0.9 p.p.	7.1 p.p.
Украина-20	9.7%	-0.1 p.p.	0.5 p.p.	2.4 p.p.
Приватбанк-16	23.3%	0.0 p.p.	1.3 p.p.	8.0 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.20	-0.2%	0.3%	1.9%
EUR	11.09	-0.4%	-1.7%	3.8%
RUB	0.25	-0.7%	-3.2%	-6.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	270.0	0.0%	-0.2%	-22.5%
Сталь, USD/тонна	525.0	0.0%	-0.5%	-1.4%
Нефть, USD/баррель	111.0	0.0%	4.1%	5.8%
Золото, USD/oz	1251.3	0.6%	-7.4%	-24.4%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

«Агротон» просит держателей нот на \$50 млн о повторной реструктуризации задолженности

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - Украинская аграрная группа «Агротон» (Луганская обл.) в связи с невозможностью обслуживать свои обязательства просит держателей нот на \$50 млн вновь реструктуризировать уже реструктуризованную в августе текущего года задолженность по ценным бумагам.

«Агротон» заявляет, что в связи со снижением операционных результатов у компании недостаточно средств для выплаты очередного 8-процентного купона по евробондам.

Согласно сообщению, в этом году из-за неблагоприятных погодных условий компания сократила урожай пшеницы более чем на четверть – до 102 тыс. тонн, подсолнечника – почти в 1,9 раза, до 36,9 тыс. тонн. Наряду с этим, отмечает «Агротон», существенно снизились цены на эту продукцию, что привело к сокращению операционной выручки.

В частности, на пшеницу цены снизились с \$202/тонна до \$162/тонна, подсолнечник – с \$432/тонна до \$335/тонна.

«Это отобразилось на способности компании финансировать операционную деятельность и обслуживать свой долг», - говорится в сообщении.

В 2013/2014 сельхозгоду компания не выполнила планов по севу озимой пшеницы из-за затяжных дождей в сентябре-октябре. Посевные площади под этой культурой составили 38 тыс. га, ее ожидаемая урожайность – 2,5 тонн/га.

Как сообщалось, в июле 2011 года компания выпустила дебютные трехлетние еврооблигации на \$50 млн со ставкой купона 12,5% годовых, а в середине июля 2013 года предложила реструктуризировать долг по ним. Указанные действия эмитент аргументировал невозможностью изъятия денежных средств со своих счетов в одном из кипрских банков и недостаточностью операционного денежного потока для выполнения обязательств. В августе держатели евробондов утвердили программу реструктуризации.

КОММЕНТАРИЙ

Новость является откровенно негативной как для акций «Агротона», которые торгуются на Варшавской бирже, так и для еврооблигаций компании, для которых вчера доходность к погашению составляла приблизительно 30%. Согласно слухам на рынке, «Агротон» будет просить у держателей облигаций перенести выплату следующего купонного дохода с января 2014 года на январь 2015 года с одновременным снижением ставки купона с текущих 8,0% до 6,0%. С учетом того, что предыдущую реструктуризацию еврооблигаций компания провела без особых сложностей, вполне вероятно, что держатели бондов будут вынуждены согласиться и с новыми условиями.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.72	0.56	-23%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2013 году, в связи с тем, что восстановление спроса на сталь на мировых рынках происходит медленными темпами
Железная Руда						
Ferghexro	FXPO	174.9	205.0	17%	Покупать	В свете запуска Еристовского ГОКа во 2пол2012г, мы ожидаем роста выпуска окатышей компанией на 10% до 10,6 млн т в 2013г с дальнейшим увеличением до 12 млн т в 2015г. Компания работает в высокорентабельном секторе добычи железной руды (маржа по EBITDA не падала ниже 45% с 2009 года). Слабыми сторонами является низкая ликвидность акций эмитента и отсутствие дивидендов в 2013 впервые с 2005.
Северный ГОК	SGOK	8.1	14.5	78%	Покупать	Компания работает в высокорентабельном секторе добычи железной руды (EBITDA маржа составляла не меньше 35% с 2009). Слабые стороны - низкая ликвидность акций эмитента и отсутствие дивидендов в 2013 впервые с 2005.
Центральный ГОК	CGOK	6.4	10.6	66%	Покупать	
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.28	6.2	90%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.56	3.4	511%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.54	2.9	441%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.2	U/R	-		
Лугансктепловоз	LTPL	1.60	5.2	227%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	1638	5250	221%	Покупать	Рост продаж Мотор Сич в 2012-2016 годах, по нашим прогнозам, должен составить 9% в год, в то время как средняя EBITDA маржа увеличится 35%, а чистая маржа составит 28%.
Турбоатом	TATM	5.00	8.9	78%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.24	60%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	15.50	42.0	171%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс боеврд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	73.5	370	403%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	28.4	72.0	153%	Покупать	Согласно условиям приватизации, по итогам 2013 года компания обязана направить 30% чистой прибыли на выплату дивидендов. По нашим прогнозам, дивиденды на акцию составят 5,0 грн.
Центрэнерго	CEEN	5.16	15.00	191%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	17.1	22.1	29%	Покупать	МХП успешно расширяет производство на Винницком комплексе с годовой мощностью 220 тыс т курятины, запуск которого состоялся в конце 2012г. Мы прогнозируем, что компания сумеет нарастить производство курятины на 50% до 600 тыс т в 2015г по сравнению с 2012г. Львиная часть дополнительного выпуска будет направлена на экспорт.
Астарта	AST	67.1	90.0	34%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	12.3	19.35	57%	Покупать	Планируется увеличение в три раза мощностей по переработке яиц до 10 млн шт/день до начала 2014 на фоне расширения мощностей по производству яиц. При этом, средняя цена реализации яиц остается необоснованно высокой. Принимая во внимание риск по поводу качества фин.отчетности компании, акции эмитента все равно выглядят существенно недооцененными по сравнению с международными аналогами.
Овостар	OVO	95.5	109.5	15%	Держать	Компания намерена нарастить мощности по производству яиц до 2,1 млрд шт до 2017, что в 3 раза больше по сравнению с выпуском в 2012. Основным недостатком акции является ее низкая ликвидность.

Источник: Bloomberg, Eavex Capital

КОТИРОВКИ

Компания	Тикер	Сегодня, грн*	Макс за 12М, грн*	Мин за 12М, грн*	Абсолютные показатели				По отношению к индексу УБ			
					д/д	н/н	м/м	ytd	д/д	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	939.34	1061.97	781.22	1.8%	2.1%	6.4%	-1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.042	0.06	0.02	1.5%	-1.2%	1.0%	-21.5%	-0.4%	-3.3%	-5.4%	-20.4%
Азовсталь	AZST	0.72	0.90	0.31	1.0%	2.1%	6.2%	-2.4%	-0.8%	0.0%	-0.2%	-1.3%
Днепропеталь	DNSS	1,300	1,300	700	0.0%	0.0%	0.0%	30.1%	-1.8%	-2.1%	-6.4%	31.3%
Енакиевский метзавод	ENMZ	35	50	20	0.4%	-0.9%	3.0%	-9.2%	-1.4%	-3.0%	-3.4%	-8.0%
АрселорМиттал	KSTL	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
ММК им. Ильича	MMKI	0.16	0.26	0.05	45.5%	33.3%	23.1%	-27.3%	43.6%	31.2%	16.7%	-26.1%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.28	4.8	1.6	1.9%	-0.2%	-0.1%	0.3%	0.1%	-2.3%	-6.4%	1.5%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.56	0.85	0.51	0.0%	0.0%	-3.4%	-16.4%	-1.8%	-2.1%	-9.8%	-15.2%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	6.40	7.74	4.00	0.0%	0.0%	-3.0%	-7.2%	-1.8%	-2.1%	-9.4%	-6.1%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.82	4.58	2.02	-1.3%	-5.9%	-9.8%	-29.8%	-3.1%	-8.0%	-16.2%	-28.6%
Северный ГОК	SGOK	8.10	10.0	5.8	0.0%	0.0%	-2.2%	8.9%	-1.8%	-2.1%	-8.6%	10.1%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.54	0.71	0.39	14.9%	8.0%	20.0%	-14.3%	13.1%	5.9%	13.6%	-13.1%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.61	1.30	0.27	0.0%	-3.2%	-7.6%	-48.3%	-1.8%	-5.3%	-14.0%	-47.1%
Energy Coal	CLE	0.68	4.57	0.59	-2.4%	-8.3%	-17.8%	-77.9%	-4.2%	-10.4%	-24.2%	-76.7%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.46	0.58	0.27	0.0%	0.0%	н/а	-20.7%	-1.8%	-2.1%	н/а	-19.5%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.50	0.86	0.30	2.0%	-9.1%	66.7%	-28.6%	0.2%	-11.2%	60.3%	-27.4%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.25	0.37	0.10	19.0%	0.0%	31.6%	13.6%	17.2%	-2.1%	25.2%	14.8%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.2	29.0	12.0	0.7%	3.2%	-0.5%	-11.5%	-1.1%	1.0%	-6.8%	-10.3%
Лугансктепловоз	LTPL	1.60	2.20	1.26	2.6%	0.0%	3.9%	-14.4%	0.8%	-2.1%	-2.5%	-13.3%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.32	2.00	1.00	0.0%	0.8%	0.0%	-23.7%	-1.8%	-1.4%	-6.4%	-22.5%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	0.0%	1.4%	-0.3%	-33.3%	-1.8%	-0.8%	-6.7%	-32.1%
Мотор Сич	MSICH	1,638	2,640	1,303	0.5%	1.4%	2.4%	-25.9%	-1.3%	-0.7%	-3.9%	-24.7%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.39	4.00	0.8	-6.3%	-6.3%	8.6%	59.3%	-8.1%	-8.4%	2.3%	60.5%
Турбоатом	TATM	3.50	5.00	3.20	0.0%	0.0%	н/а	н/а	-1.8%	-2.1%	н/а	н/а
Веста	WES	0.19	0.33	0.17	-3.4%	-8.3%	-18.8%	-20.8%	-5.2%	-10.4%	-25.2%	-19.7%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.14	0.20	0.09	-3.2%	0.1%	-9.6%	-12.4%	-5.1%	-2.1%	-16.0%	-11.3%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.19	1.29	0.75	-0.4%	-1.1%	3.1%	-0.7%	-2.2%	-3.2%	-3.3%	0.4%
Укрнафта	UNAF	112	280	96	1.7%	0.2%	3.1%	-5.7%	-0.1%	-2.0%	-3.2%	-4.6%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	5.16	7.4	2.50	1.5%	0.4%	0.4%	-18.8%	-0.3%	-1.8%	-6.0%	-17.6%
Донбассэнерго	DOEN	28.4	34.0	15.4	2.8%	7.5%	17.6%	34.1%	1.0%	5.4%	11.3%	35.3%
Западэнерго	ZAEN	86.1	115	64	-1.3%	3.7%	3.7%	-11.2%	-3.1%	1.6%	-2.6%	-10.1%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	0.72	3.6	0.4	-3.6%	-4.0%	-6.5%	-78.0%	-5.4%	-6.1%	-12.9%	-76.8%
Астарт (в USD)	AST	21.6	24.4	14.5	0.0%	1.2%	-7.3%	21.1%	-1.8%	-1.0%	-13.7%	22.3%
Авангард (в USD)	AVGR	12.3	13.0	7.6	3.4%	-0.8%	-5.4%	8.6%	1.6%	-3.0%	-11.8%	9.7%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.53	5.35	3.6	0.5%	-0.1%	-6.6%	-14.7%	-1.3%	-2.3%	-13.0%	-13.5%
Кернел (в USD)	KER	14.3	22.6	13.5	0.1%	2.3%	-4.4%	-33.8%	-1.7%	0.1%	-10.8%	-32.6%
Мрия (в USD)	MAYA	6.53	6.8	5.36	-0.2%	0.0%	-1.6%	0.6%	-2.0%	-2.1%	-8.0%	1.8%
МХП (в USD)	MHPC	17.1	19.9	14.2	1.0%	5.7%	8.7%	12.3%	-0.8%	3.5%	2.3%	13.4%
Милкиленд	MLK	4.09	5.2	3.1	-1.5%	-0.3%	-8.7%	-13.0%	-3.3%	-2.5%	-15.1%	-11.8%
Овостар	OVO	30.8	33.3	21.33	1.0%	1.1%	-5.1%	6.5%	-0.9%	-1.1%	-11.5%	7.7%
Синтал	SNPS	н/а	0.29	0.3	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
МСВ Agricole	4GW1	н/а	0.65	0.5	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
Химия												
Стирол	STIR	15.0	15.9	7.1	7.1%	6.2%	27.4%	11.9%	5.3%	4.1%	21.1%	13.1%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.124	0.128	0.067	3.6%	5.0%	19.7%	44.6%	1.8%	2.9%	13.3%	45.8%
Укрсоцбанк	USCB	0.194	0.257	0.107	3.7%	1.8%	4.8%	50.2%	1.9%	-0.3%	-1.6%	51.4%

Источник: Bloomberg

* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
Сталь																
Алчевский меткомбинат	ALMK	2339	1783	1667	145	-5	-2	6.2%	нег.	нег.	36	-127	-52	1.6%	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1716	1578	1577	-108	-84	-69	нег.	нег.	нег.	31	9	-125	1.8%	0.5%	нег.
Азовсталь	AZST	3867	2814	2788	-102	-181	-64	нег.	нег.	нег.	-64	-333	-170	нег.	нег.	нег.
Кокс																
Авдеевский	AVDK	1457	1072	1080	6	-128	47	0.4%	нег.	4.4%	-32	-137	-1	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	566	444	448	29	29	28	5.1%	6.5%	6.2%	15	11	11	2.7%	2.4%	2.4%
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	805	573	679	497	241	312	61.8%	42.0%	46.0%	325	96	179	40.4%	16.8%	26.4%
Северный ГОК	SGOK	1834	1515	1650	1174	813	925	64.0%	53.6%	56.1%	783	436	556	42.7%	28.8%	33.7%
Феггехро	FXPO	1788	1,424	1,545	801	402	433	44.8%	28.2%	28.0%	575	216	240	32.2%	15.1%	15.5%
Шахты																
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
Трубопрокат																
Харьцызский трубный завод	HRTR	775	480	306	145	52	31	18.7%	10.8%	10.1%	98	34	12	12.7%	7.0%	4.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	209	216	240	6	16	15	2.6%	7.5%	6.5%	-8	-1	1	нег.	нег.	0.2%
Вагоностроение																
Лугансктепловоз	LTPL	199	216	329	14	29	36	7.0%	13.4%	10.8%	2	5	7	1.0%	2.2%	2.0%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	770	891	479	118	135	69	15.3%	15.2%	14.5%	85	95	38	11.0%	10.7%	7.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	437	311	318	33	7	11	7.6%	2.3%	3.4%	20	1	3	4.6%	0.2%	0.9%
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	169	160	184	63	51	54	37.0%	32.2%	29.1%	53	38	43	31.5%	23.8%	23.4%
Мотор Сич	MSICH	722	979	1,012	285	309	309	39.4%	31.6%	30.6%	168	200	215	23.2%	20.4%	21.2%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	3051	1853	1637	439	319	280	14.4%	17.2%	17.1%	272	176	130	8.9%	9.5%	7.9%
JKX Oil&Gas	JKX	237	203	210	114	136	85	48.3%	67.1%	40.5%	59	-11	20	24.9%	нег.	9.5%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	894	1119	699	49	69	62	5.4%	6.2%	8.8%	4	29	43	0.5%	2.6%	6.1%
Донбассэнерго	DOEN	495	574	656	21	32	66	4.2%	5.6%	10.1%	-3	4	49	нег.	0.7%	7.5%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	1229	1,408	1,422	401	468	413	32.6%	33.2%	29.0%	259	311	202	21.1%	22.1%	14.2%
Кернел	KER	1899	2,157	2,797	310	322	291	16.3%	14.9%	10.4%	226	211	105	11.9%	9.8%	3.8%
Астарта	AST	402	458	549	144	110	140	35.8%	24.1%	25.5%	114	58	81	28.4%	12.6%	14.7%
Авангард	AVGR	553	629	703	251	280	328	45.3%	44.5%	46.6%	196	228	262	35.5%	36.3%	37.2%
Агротон	AGT	122	88	52	19	8	6	15.3%	9.2%	11.4%	-2	0	1	нег.	нег.	1.9%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6948	7020	7476	812	861	924	750	707	646	0	4	110	n/a	0.5%	12.0%
Укрсоцбанк	USCB	5032	5151	5219	827	957	944	449	451	469	2	1	2	0.2%	0.1%	0.2%

Источник: EAVEX Research

РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E		
Сталь																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	132	3.9%	5	1,865	3.6	нег.	нег.	12.8	нег.	нег.	0.8	1.0	1.1	643	554	499	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	44	8.8%	4	35	1.4	5.2	нег.	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	14	13	13	\$/tonne
Азовсталь	AZST	369	3.0%	11	330	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	59	56	53	\$/tonne
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	78	6.8%	5	75	нег.	нег.	нег.	12.4	нег.	1.6	0.1	0.1	0.1	22	16	14	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	19	9.0%	2	48	1.2	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	0.1	0.1	0.1	1.7	1.7	1.7	\$/tonne
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	914	0.5%	5	914	2.8	9.5	5.1	1.8	3.8	2.9	1.1	1.6	1.3				
Северный ГОК	SGOK	2275	0.5%	13	2,400	2.9	5.2	4.1	2.0	3.0	2.6	1.3	1.6	1.5				
Фергехро	FXPO	1662	24.0%	399	2,228	2.9	7.7	6.9	2.8	5.5	5.1	1.2	1.6	1.4				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	56	2.0%	1	85	нег.	3.7	2.2	1.2	0.7	0.6	0.2	0.2	0.2	1.2	0.7	0.6	\$/tonne
Трубопрокат																		
Харьковский трубный завод	HRTR	158	2.0%	3	204	1.6	4.7	13.1	1.4	3.9	6.6	0.3	0.4	0.7	324	536	510	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	6	7.4%	0	24	нег.	нег.	10.2	4.3	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	127	111	99	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	43	24.0%	10	85	22.1	8.8	6.4	6.1	2.9	2.4	0.4	0.4	0.3				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	240	5.0%	12	240	2.8	2.5	6.3	2.0	1.8	3.5	0.3	0.3	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	36	8.0%	3	75	1.8	>30	12.7	2.3	10.5	6.9	0.2	0.2	0.2				
Специализированное машиностроение																		
Турбоатом	TATM	180	5.8%	н/д	н/д	3.4	4.7	4.2	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	415	24.0%	100	438	2.5	2.1	1.9	1.5	1.4	1.4	0.6	0.4	0.4				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	739	3.0%	22	727	2.7	4.2	5.7	1.7	2.3	2.6	0.2	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	204	50.4%	103	312	3.4	нег.	10.2	2.7	2.3	3.7	1.3	1.5	1.5	82	57	43	\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	232	21.7%	50	307	>30	8.1	5.4	6.3	4.5	5.0	0.3	0.3	0.4	21	21	17	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	82	14.2%	12	152	нег.	21.4	1.7	7.4	4.7	2.3	0.3	0.3	0.2	19	18	19	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1809	34.1%	617	2,988	7.0	5.8	8.9	7.4	6.4	7.2	2.4	2.1	2.1	9338	9338	9338	\$/tonne
Кернел	KER	1142	61.8%	706	1,769	5.1	5.4	10.9	5.7	5.5	6.1	0.9	0.8	0.6				
Астарта	AST	540	37.0%	200	873	4.7	9.4	6.7	6.1	7.9	6.2	2.2	1.9	1.6	4425	2694	2237	\$/tonne
Авангард	AVGR	786	22.5%	177	942	4.0	3.4	3.0	3.8	3.4	2.9	1.7	1.5	1.3	213	162	152	\$/mneg.
Агротон	AGT	15	26.2%	4	65	нег.	нег.	15.5	3.5	8.0	10.9	0.5	0.7	1.2	0.5		н/д	\$/ha
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	453	3.6%	16	>30	>30	4.1	0.6	0.5	0.5	0.5	0.07	0.06	0.06				
Укрсоцбанк	USCB	435	1.6%	7	>30	>30	>30	0.5	0.5	0.5	0.08	0.08	0.08					

Источник: EAVEX Capital

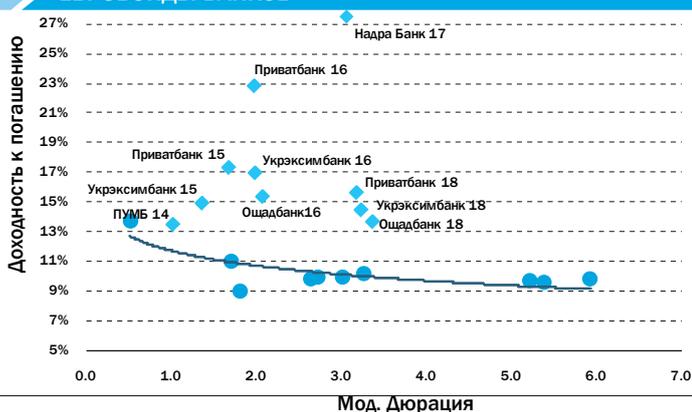
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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 ¹
Государственные еврооблигации											
Украина, 2014	97.3	98.3	14.5%	12.2%	-4.5%	0.5	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Сaa1/B-/B-
Нафтогаз Украина, 2014	95.5	96.5	17.2%	15.7%	-6.8%	0.8	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B-
Украина, 2015 (EUR)	93.0	94.0	9.4%	8.8%	-4.1%	1.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Сaa1/B-/B-
Украина, 2015	93.9	95.6	11.1%	9.9%	-6.4%	1.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa1/B-/B-
Украина, 2016	90.2	91.7	10.6%	10.0%	-8.9%	2.7	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa1/B-/B-
Украина, 2016-2	90.5	92.0	10.1%	9.4%	-8.5%	2.7	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa1/B-/B-
Украина, 2017	88.8	90.6	10.4%	9.8%	-9.6%	3.3	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa1/B-/B-
Украина, 2017-2	95.2	96.7	11.0%	10.5%	-10.5%	3.0	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa1/B-/B-
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	87.5	89.8	13.1%	12.2%	-9.8%	3.3	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa1//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	85.0	86.5	12.3%	11.8%	-9.7%	3.7	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa1//
Украина, 2020	89.8	91.3	10.0%	9.6%	-12.1%	5.2	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa1/B-/B-
Украина, 2021	90.1	91.6	9.9%	9.6%	-12.6%	5.3	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa1/B-/B-
Украина, 2022	88.2	89.4	9.8%	9.6%	-12.0%	5.9	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa1/B-/B-
Украина, 2023	87.6	89.0	9.5%	9.3%	-11.7%	6.4	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa1/B-/B-
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	50.0	55.0	32.3%	28.6%	n/a	3.0	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	101.0	102.5	9.9%	9.3%	-3.5%	1.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa1//B-
МХП, 2020	84.6	86.0	11.8%	11.4%	-14.7%	4.6	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/B-/B-
Авангард, 2015	100.2	100.9	10.2%	9.8%	5.1%	1.7	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	90.4	91.9	13.9%	13.4%	-8.9%	3.2	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/B-/B-
Мрия, 2016	99.9	101.0	11.5%	10.9%	-2.5%	2.0	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/B-/B-
Мрия, 2018	84.9	86.7	14.2%	13.6%	-14.2%	3.4	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/B-/B-
ДТЭК, 2015	99.2	100.3	10.7%	9.7%	-1.5%	1.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa1//B-
ДТЭК, 2018	89.4	89.9	11.0%	10.9%	-10.4%	3.5	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa1//B-
Метинвест, 2015	101.0	101.5	9.9%	9.5%	-2.5%	1.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa1//B-
Метинвест, 2018	89.6	91.0	12.1%	11.6%	-6.9%	3.4	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa1//B-
Ferrexpo, 2016	94.5	96.2	10.9%	9.9%	-2.1%	2.1	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/B-/B-
Укрзалізниця, 2018	84.2	86.1	14.4%	13.8%	-14.9%	3.4	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/B-/B-
Интерпайп, 2017	77.0	80.1	19.7%	17.8%	-3.8%	2.9	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	/NR/C
JX Oil&Gas, 2018	109.1	111.1	8.6%	8.1%	10.1%	3.5	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	//
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2014	91.5	93.5			44.5%	0.2	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	95	Сaa1//
ПУМБ, 2014	97.5	98.5	15.3%	14.1%	-4.0%	1.0	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	B//
Надра Банк, 2017	80.0	82.5	32.5%	28.3%	n/a	2.9	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	87.0	89.0	19.2%	17.6%	-7.1%	1.6	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa1//
Приватбанк, 2016	69.1	73.2	25.3%	22.2%	-7.8%	1.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa1//
Приватбанк, 2018	85.0	86.9	15.8%	15.2%	-14.1%	3.1	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa1//B-
Укрэксимбанк, 2015	91.5	92.5	16.1%	15.2%	-7.9%	1.3	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa1//B-
Укрэксимбанк, 2016	81.0	83.0	16.7%	15.3%	-2.7%	1.9	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa1//B-
Укрэксимбанк, 2018	82.2	83.7	14.5%	13.7%	-17.0%	3.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa1//B-
VAB Банк, 2014	87.5	89.5	48.8%	41.8%	58.0%	0.5	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Сaa1//WD
Ощадбанк, 2016	88.2	89.6	15.1%	14.3%	-6.5%	2.0	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa1//B-
Ощадбанк, 2018	82.8	84.3	14.4%	13.8%	-16.5%	3.3	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa1//B-
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2015	85.0	87.0	18.1%	16.7%	-8.1%	1.8	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa1/B-/
Киев, 2016	84.0	86.8	17.2%	15.7%	-8.7%	2.1	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa1/B-/

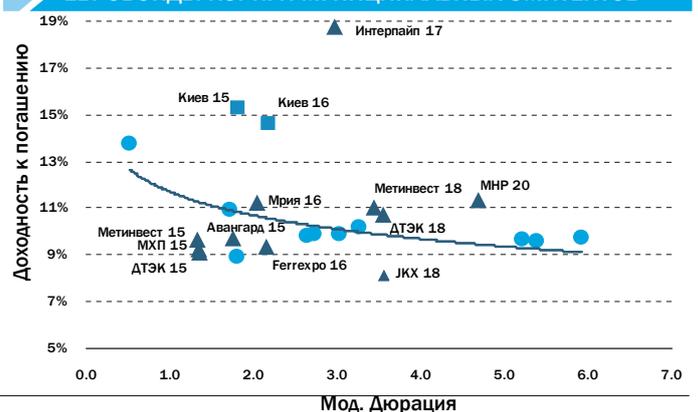
¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



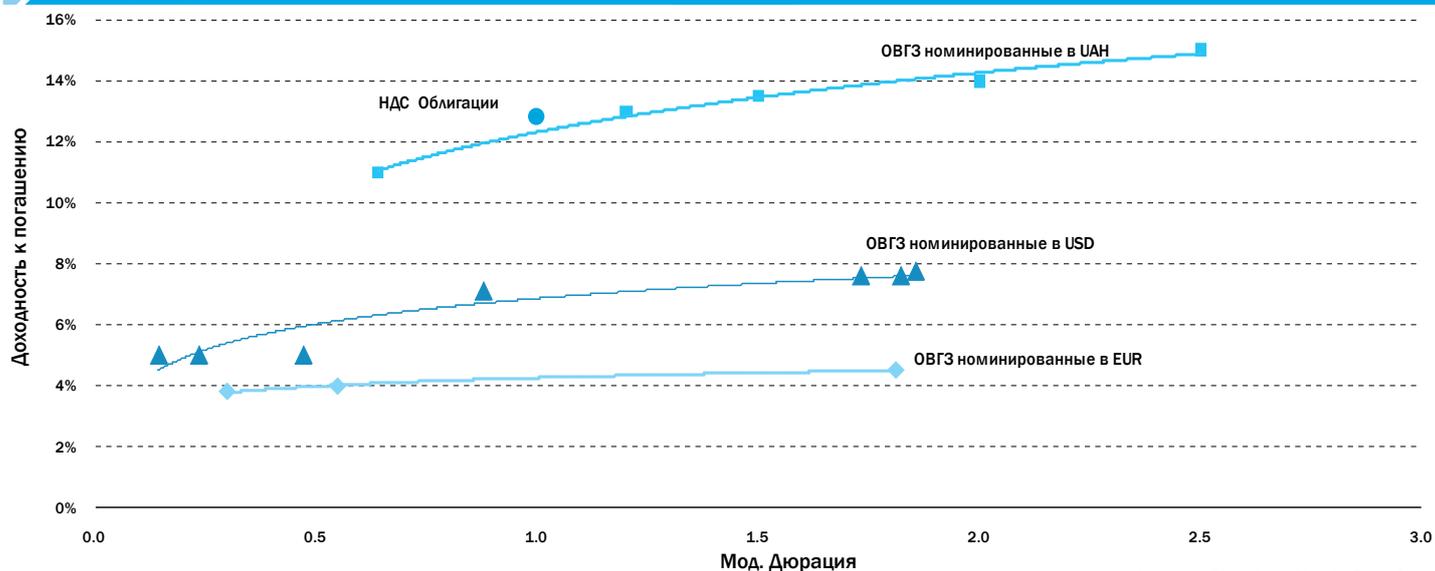
ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ



ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем в обращении млн грн
ОВГЗ номинированные в UAH									
UA4000115117			12.5%	11.5%	n/a	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000141592			13.5%	12.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			19.0%	17.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000138002	n/a	n/a	6.0%	4.5%	n/a	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	n/a	n/a	8.3%	8.0%	n/a	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	n/a	n/a	9.4%	8.4%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	9.6%	8.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	9.6%	8.5%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000138846	n/a	n/a	5.0%	4.9%	n/a	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	n/a	n/a	5.4%	5.3%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
UA4000082531			14.3%	13.8%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			14.3%	13.8%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			14.3%	13.8%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

КАРТА ДОХОДНОСТИ УКРАИНСКИХ ОВГЗ


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

Eavex Capital

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

Телефон: +38 044 590 5454
Факс: +38 044 590 5464
E-mail: office@eavex.com.ua
Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрий Яковенко
Председатель Правления
yuriy.yakovenko@eavex.com.ua

ТРЕЙДИНГ
Павел Коровицкий
Управляющий директор
Департамент торговых
операций
p.korovitsky@eavex.com.ua

Александр Климчук
Брокер
a.klymchuk@eavex.com.ua

Евгений Климчук
Брокер
e.klymchuk@eavex.com.ua

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

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

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

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
Анатолий Заславчик
Управляющий директор
a.zaslavchik@eavex.com.ua

Инвестиции в украинские ценные бумаги подвержены значительным рискам, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и оценку надежности украинских эмитентов до совершения сделок. Eavex Capital не несет ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации. Eavex Capital не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части. Лицензия НКЦБФР АВ No.534282, от 20.07.2010

При подготовке настоящего материала были использованы данные, на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. Оценки и прогнозы, высказанные в материале, являются частным мнением аналитиков относительно описываемых событий. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации.

Все права защищены © 2013 Eavex Capital