

Новости рынка

Акции

В среду котировки акции отечественных эмитентов резко ушли вниз под давлением прогнозов от Министерства финансов о том, что экономического роста в стране в этом году не будет. Индекс Украинской биржи за день провалился на 2,4% до отметки 1030 пунктов. Хуже других выглядели акции энергетического сектора, котировки «Центрэнерго» и «Донбассэнерго» упали на 3,2% и 3,6% соответственно. Акции «Укрсоцбанка» пострадали еще более значительно, потеряв 6,4% своей стоимости. Единственным компонентом индексной корзины чьи котировки закрылись ростом были бумаги «Азовстали», их цена поднялась на 2,4%. Во втором эшелоне выделим движение вверх на 2,0% котировок «Лугансктепловоза», что связано с сильными финансовыми показателями компании за прошлый год. Фьючерсные контракты с исполнением в следующий понедельник утратили 2,0% от своей цены, спред к базовому активу составил +1,6 пункт.

На межбанковском валютном рынке вчера курс гривны ослаб с 9,23 грн за доллар до уровня 9,40 за доллар. Сегодня официальный курс НБУ составляет 9,28 за доллар.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1790.00	-1.0%	4.0	53
Укрнафта	UNAF	193.90	-1.6%	2.0	76
Центрэнерго	CEEN	5.337	-3.2%	1.5	110

Лидеры роста

Северный ГОК	SGOK	9.78	4.9%	0.03	7
Азовсталь	AZST	0.699	2.4%	0.13	59
Енакиевский метзавод	ENMZ	35.85	-0.7%	0.19	15

Лидеры падения

Крымэнерго	KREN	0.97	-28.8%	0.17	11
Укртелеком	UTLM	0.16	-8.8%	0.03	9
Укрсоцбанк	USCB	0.17	-6.4%	0.07	31

Основные события

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

> Кабмин назначил Игоря Билоуса главой Госналогслужбы - Шеремета

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

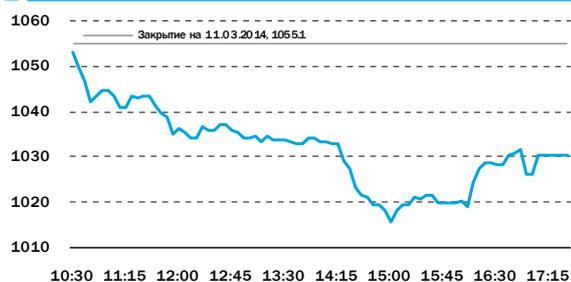


\* Графики приведенные к индексу УБ

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1030.4	-2.3%	14.4%	13.2%
PTC	1098.7	-2.9%	-18.1%	-23.8%
WIG20	2369.5	-1.3%	-2.1%	-1.3%
MSCI EM	944.6	-1.2%	0.8%	-5.7%
S&P 500	1868.2	0.0%	4.0%	1.5%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 12 МАРТА 2014



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	345.9	1.4%	-6.5%	4.6%
CDS 5Y UKR	1297.2	20.0%	21.4%	58.1%
Украина-23	10.7%	0.2 р.р.	1.1 р.р.	3.2 р.р.
Нефтегаз-14	42.8%	1.7 р.р.	22.1 р.р.	34.0 р.р.
Украина-20	11.4%	0.2 р.р.	1.1 р.р.	2.3 р.р.
Приватбанк-16	30.2%	0.1 р.р.	8.5 р.р.	5.6 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	9.39	1.7%	9.8%	13.9%
EUR	13.05	2.0%	12.0%	14.8%
RUB	0.26	1.6%	4.6%	2.4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	299.0	0.0%	11.1%	4.0%
Сталь, USD/тонна	527.5	0.0%	-1.9%	-1.9%
Нефть, USD/баррель	108.0	-0.5%	-0.8%	-2.9%
Золото, USD/oz	1366.8	1.3%	7.9%	14.2%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Кабмин назначил Игоря Билоуса главой Госналогслужбы - Шеремета**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - Кабинет министров Украины на заседании в среду утвердил Игоря Билоуса в должности главы Государственной налоговой службы, сообщил журналистам министр экономического развития и торговли Павел Шеремета в среду.

И.Билоус является главой инвестиционно-банковского управления инвесткомпания «Ренессанс Капитал» в Украине и странах Центрально-Восточной Европы, содиректором киевского регионального офиса. Ранее работал в инвестиционном банке UBS, где возглавлял украинский бизнес.

И.Билоус работал на многих эпохальных сделках с украинскими активами, включая приобретение компанией Mittal Steel 93.02% доли в меткомбинате «Криворожсталь», продажу 51%-ной доли в УкрСиббанке французскому BNP Paribas, продажу 60%-ной доли в банке «Форум» немецкому Commerzbank, первичное размещение акций «Мироновского хлебопродукта» и ряд размещений еврооблигаций украинских эмитентов.

До прихода в UBS в 2005 году И.Билоус работал в SARS Capital - киевской инвестиционной компании, специализирующейся на сделках M&A.

И.Билоус с отличием окончил Киевский национальный экономический университет. Имеет степень по международным финансам Нортумбрийского университета (Ньюкасл, Великобритания).

**КОММЕНТАРИЙ**

Мы считаем, что назначение независимого специалиста на должность главы налоговой службы должно положительно отразиться на инвестиционном климате страны. С другой стороны, довольно сложно предположить насколько эффективной будет работа налоговой при новом руководстве, так как устоявшиеся в данной организации принципы и методы изменить за короткий срок невозможно. Мы искренне надеемся на скорейшее приведение деятельности налоговой службы к западным стандартам и постепенное уменьшение числа налогов и сборов, с одновременным упрощением их администрирования.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.70	0.56	-20%	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
<b>Железная Руда</b>						
Fergexro	FXPO	144.2	205.0	42%	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.
Северный ГОК	SGOK	9.8	U/R	na	Пересмотр	СевГОК на собрании акционеров 14 февраля 2014 утвердил допэмиссию 14.75 млн акций, что составляет 0,64% статутного капитала компании.
Центральный ГОК	CGOK	8.0	U/R	na	Пересмотр	ЦГОК намерен рассмотреть вопрос допэмиссии 14.73 млн акций (1.26% уставного капитала) на собрании акционеров 19 февраля 2014.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.00	6.2	108%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.72	3.4	377%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.45	2.9	553%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	20.4	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.54	5.2	240%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1790	5250	193%	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.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.24	60%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	11.00	42.0	282%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс воерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	64.0	370	478%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	39.0	72.0	85%	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	5.34	15.00	181%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	13.0	22.1	70%	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	38.0	90.0	137%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.0	19.35	115%	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	67.7	109.5	62%	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.
<b>Банки</b>						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.146	0.24	64%	Покупать	Наша оценка банка базируется на допущении, что его справедливая цена эквивалентна 0,9х его собственного капитала. В начале 2014 года именно с таким мультипликатором итальянская банковская группа Intesa Sanpaolo продала свой дочерний банк в Украине («Правэкс-Банк»).

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	1030.35	1153.01	781.22	-2.3%	-5.5%	14.4%	13.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.038	0.06	0.02	-3.5%	-5.5%	4.4%	-1.8%	-1.2%	0.0%	-10.1%	-15.0%
Азовсталь	AZST	0.70	0.90	0.31	1.2%	-5.0%	16.3%	4.3%	3.5%	0.5%	1.9%	-8.9%
Днепропеталь	DNSS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Енакиевский метзавод	ENMZ	36	52	20	-0.7%	-2.8%	13.3%	12.0%	1.6%	2.6%	-1.2%	-1.2%
АрселорМиттал	KSTL	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ММК им. Ильича	MMKI	0.17	0.20	0.05	0.0%	0.0%	41.7%	70.0%	2.3%	5.5%	27.2%	56.8%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.00	4.8	1.6	-2.1%	-1.6%	5.7%	1.2%	0.3%	3.9%	-8.7%	-12.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.72	0.84	0.49	0.0%	2.9%	30.9%	35.8%	2.3%	8.3%	16.5%	22.6%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	8.00	n/a	n/a	0.0%	-11.0%	22.1%	23.1%	2.3%	-5.5%	7.7%	9.9%
Fergorex (в USD)	FXPO	2.40	3.28	2.02	3.5%	-2.4%	-9.0%	-24.1%	5.9%	3.1%	-23.4%	-37.3%
Северный ГОК	SGOK	9.78	10.0	5.8	0.1%	-0.2%	22.1%	22.3%	2.4%	5.3%	7.7%	9.0%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.45	0.70	0.10	-15.1%	-25.0%	12.5%	12.5%	-12.7%	-19.5%	-1.9%	-0.7%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.13	n/a	n/a	0.0%	43.0%	162.8%	82.3%	2.3%	48.5%	148.4%	69.0%
Energy Coal	CLE	0.51	3.18	0.31	-8.6%	-2.9%	36.0%	46.0%	-6.3%	2.6%	21.6%	32.8%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.60	0.81	0.30	0.0%	0.0%	20.0%	0.0%	2.3%	5.5%	5.6%	-13.2%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.26	n/a	n/a	0.0%	0.0%	13.0%	23.8%	2.3%	5.5%	-1.4%	10.6%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	20.4	29.0	12.0	-0.5%	-7.3%	13.3%	17.9%	1.9%	-1.8%	-1.1%	4.7%
Лугансктепловоз	LTPL	1.54	2.20	1.20	-2.5%	15.8%	1.3%	2.7%	-0.2%	21.3%	-13.1%	-10.6%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.25	n/a	n/a	4.2%	0.0%	-0.8%	-3.8%	6.5%	5.5%	-15.2%	-17.1%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	12.0%	5.0%	20.0%	26.8%	14.3%	10.5%	5.6%	13.6%
Мотор Сич	MSICH	1,790	2,555	1,303	-0.8%	-6.0%	-2.1%	-1.9%	1.5%	-0.6%	-16.5%	-15.1%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	3.49	n/a	n/a	0.0%	0.0%	39.6%	39.6%	2.3%	5.5%	25.2%	26.4%
Турбоатом	TATM	2.00	n/a	n/a	0.0%	-50.0%	11.1%	-42.9%	2.3%	-44.5%	-3.3%	-56.1%
Веста	WES	0.17	0.26	0.13	-3.5%	-14.5%	7.1%	28.6%	-1.1%	-9.0%	-7.3%	15.4%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.16	0.19	0.09	-17.4%	6.6%	26.1%	41.0%	-15.1%	12.1%	11.7%	27.8%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.06	1.21	0.75	5.3%	11.5%	-6.0%	-10.3%	7.7%	16.9%	-20.4%	-23.5%
Укрнафта	UNAF	194	212	96	-1.6%	-6.1%	44.3%	78.5%	0.8%	-0.6%	29.8%	65.3%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.34	7.4	2.50	-3.5%	-3.6%	20.5%	11.9%	-1.2%	1.9%	6.1%	-1.3%
Донбассэнерго	DOEN	39.0	43.0	15.4	-3.8%	-8.3%	20.2%	41.3%	-1.4%	-2.8%	5.8%	28.1%
Западэнерго	ZAEN	110.5	134	64	-6.8%	-8.2%	-6.3%	22.2%	-4.5%	-2.7%	-20.7%	9.0%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	1.00	3.5	0.4	-10.4%	-40.0%	27.4%	53.7%	-8.1%	-34.5%	13.0%	40.5%
Астарт (в USD)	AST	12.5	24.4	12.5	-5.3%	-18.1%	-40.1%	-43.8%	-3.0%	-12.6%	-54.5%	-57.0%
Авангард (в USD)	AVGR	9.0	13.0	7.6	0.0%	1.7%	-18.2%	-23.4%	2.3%	7.2%	-32.6%	-36.6%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.57	5.14	2.6	-4.6%	-15.5%	-9.5%	-36.5%	-2.3%	-10.0%	-23.9%	-49.7%
Кернел (в USD)	KER	7.6	19.6	7.6	-7.0%	-10.5%	-36.7%	-39.7%	-4.6%	-5.0%	-51.2%	-52.9%
Мрия (в USD)	MAYA	7.44	8.2	5.36	-5.0%	6.9%	8.5%	-0.2%	-2.7%	12.4%	-6.0%	-13.4%
МХП (в USD)	MHPC	13.0	19.9	12.0	-0.8%	-7.1%	-11.9%	-23.6%	1.6%	-1.7%	-26.3%	-36.8%
Милкиленд	MLK	2.50	4.9	2.5	-4.9%	-15.3%	-22.4%	-39.9%	-2.5%	-9.8%	-36.9%	-53.1%
Овостар	OVO	22.3	33.3	19.35	-3.4%	3.2%	-9.4%	-33.0%	-1.1%	8.7%	-23.8%	-46.3%
Синтал	SNPS	n/a	0.00	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
МСВ Agricole	4GW1	n/a	0.00	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	14.4	n/a	n/a	-4.3%	-0.7%	8.5%	14.8%	-1.9%	4.8%	-5.9%	1.6%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.146	0.163	0.077	-2.9%	-6.5%	29.9%	28.6%	-0.5%	-1.0%	15.5%	15.4%
Укрсоцбанк	USCB	0.175	0.257	0.111	-7.4%	-5.5%	1.6%	-6.9%	-5.0%	0.0%	-12.9%	-20.2%

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		
		2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E
<b>Сталь</b>																
Алчевский меткомбинат	ALMK	1783	1729	1730	-5	-62	-14	нег.	нег.	нег.	-127	-173	-35	нег.	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1578	1531	1561	-84	22	33	нег.	1.5%	2.1%	9	-185	-29	0.5%	нег.	нег.
Азовсталь	AZST	2814	1926	1976	-181	-31	35	нег.	нег.	1.8%	-333	-308	-24	нег.	нег.	нег.
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	1090	914	784	-112	47	29	нег.	5.1%	3.8%	-137	-6	-24	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	432	367	333	27	29	19	6.4%	7.8%	5.7%	8	11	5	1.9%	3.1%	1.4%
<b>Руда</b>																
Центральный ГОК	CGOK	610	679	634	232	312	279	38.0%	46.0%	44.1%	95	194	163	15.6%	28.6%	25.7%
Северный ГОК	SGOK	1416	1630	1506	750	914	816	53.0%	56.1%	54.2%	436	548	460	30.8%	33.7%	30.5%
Феггехро	FXPO	1424	1,581	1,623	402	506	449	28.2%	32.0%	27.7%	216	264	248	15.1%	16.7%	15.3%
<b>Шахты</b>																
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
<b>Трубопрокат</b>																
Харьцызский трубный завод	HRTR	480	310	361	52	31	34	10.8%	10.1%	9.5%	34	5	5	7.0%	1.5%	1.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	209	216	240	6	16	15	2.6%	7.5%	6.5%	-8	-1	1	нег.	нег.	0.2%
<b>Вагоностроение</b>																
Лугансктепловоз	LTPL	216	329	367	29	36	38	13.4%	10.8%	10.4%	5	19	23	2.2%	5.9%	6.1%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	891	424	310	135	65	49	15.2%	15.3%	15.9%	95	25	18	10.7%	5.8%	5.8%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	311	172	150	7	6	5	2.3%	3.4%	3.6%	1	-1	-1	0.2%	нег.	нег.
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Турбоатом	TATM	160	236	263	51	91	98	32.2%	38.7%	37.1%	38	72	76	23.8%	30.4%	29.0%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	1,116	309	233	258	31.6%	23.3%	23.1%	200	169	188	20.4%	16.9%	16.9%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1853	2454	2143	319	373	355	17.2%	15.2%	16.5%	176	131	121	9.5%	5.4%	5.7%
JKX Oil&Gas	JKX	203	210	231	136	85	90	67.1%	40.5%	39.0%	-11	20	24	нег.	9.5%	10.4%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	1,119	902	1006	69	62	69	6.2%	6.8%	6.8%	29	43	50	2.6%	4.8%	5.0%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	732	32	72	64	5.6%	11.0%	8.8%	4	49	43	0.7%	7.5%	5.9%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1408	1,422	1,635	468	413	545	33.2%	29.0%	33.3%	311	202	269	22.1%	14.2%	16.5%
Кернел	KER	2157	2,797	2,480	322	291	255	14.9%	10.4%	10.3%	211	105	77	9.8%	3.8%	3.1%
Астарта	AST	456	505	559	109	81	138	24.0%	16.1%	24.7%	58	13	82	12.7%	2.6%	14.7%
Авангард	AVGR	629	703	785	280	328	373	44.5%	46.6%	47.5%	228	262	300	36.3%	37.2%	38.3%
Агротон	AGT	88	69	76	20	13	12	23.2%	18.1%	15.4%	7	-2	-1	7.7%	нег.	нег.
<b>Банки</b>																
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
		5962	5333	5180	793	888	864	679	723	572	4	90	108	н/а	10.1%	12.5%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	4949	957	1,064	1,016	451	360	453	1	1	20	0.1%	0.1%	2.0%

Источник: EAVEX Research

## РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E		
<b>Сталь</b>																		
Ачевский меткомбинат	ALMK	105	3.9%	4	1,899	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.1	1.1	491	458	444	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	40	8.8%	4	35	4.7	нег.	нег.	нег.	1.6	1.0	0.0	0.0	0.0	13	12	12	\$/tonne
Азовсталь	AZST	313	3.0%	9	298	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	8.4	0.1	0.2	0.2	65	66	65	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	62	6.8%	4	60	нег.	нег.	нег.	нег.	1.3	2.0	0.1	0.1	0.1	17	13	11	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	21	9.0%	2	22	2.5	1.9	4.5	0.8	0.8	1.2	0.1	0.1	0.1	0.8	0.8	1.2	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	999	0.3%	2	997	10.5	5.1	6.1	4.3	3.2	3.6	1.6	1.5	1.6				
Северный ГОК	SGOK	2401	0.4%	10	2,395	5.5	4.4	5.2	3.2	2.6	2.9	1.7	1.5	1.6				
Феггехро	FXPO	1410	24.0%	339	1,976	6.5	5.3	5.7	4.9	3.9	4.4	1.4	1.2	1.2				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	41	2.0%	1	70	нег.	2.7	1.6	1.0	0.6	0.5	0.2	0.2	0.1	1.0	0.6	0.5	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	166	2.0%	3	212	4.9	>30	>30	4.1	6.8	6.2	0.4	0.7	0.6	336	556	530	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	6	7.4%	0	23	нег.	нег.	9.3	4.2	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	124	108	97	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	36	24.0%	9	73	7.4	1.9	1.6	2.5	2.1	1.9	0.3	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	249	5.0%	12	249	2.6	10.2	13.9	1.8	3.8	5.1	0.3	0.6	0.8				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	30	8.0%	2	69	>30	нег.	нег.	9.6	11.8	12.7	0.2	0.4	0.5				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	158	5.8%	н/д	н/д	4.1	2.2	2.1	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	396	24.0%	95	411	2.0	2.3	2.1	1.3	1.8	1.6	0.4	0.4	0.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1120	3.0%	34	1,112	6.4	8.5	9.2	3.5	3.0	3.1	0.6	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	182	50.4%	92	291	нег.	9.1	7.6	2.1	3.4	3.2	1.4	1.4	1.3	53	40		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	210	21.7%	46	279	7.3	4.9	4.2	4.1	4.5	4.1	0.2	0.3	0.3	16	20	17	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	98	14.2%	14	169	25.7	2.0	2.3	5.3	2.3	2.6	0.3	0.3	0.2	21	22	21	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1374	34.1%	468	2,534	4.4	6.8	5.1	5.4	6.1	4.7	1.8	1.8	1.5	7918	7918	7918	\$/tonne
Кернел	KER	608	61.8%	376	1,314	2.9	5.8	7.9	4.1	4.5	5.2	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	313	37.0%	116	646	5.4	23.5	3.8	5.9	8.0	4.7	1.4	1.3	1.2	3277	1995	1657	\$/tonne
Авангард	AVGR	575	22.5%	129	774	2.5	2.2	1.9	2.8	2.4	2.1	1.2	1.1	1.0	175	133	125	\$/mneg.
Агротон	AGT	22	26.2%	6	71	3.2	нег.	нег.	3.5	5.6	6.0	0.8	1.0	0.9	0.5		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	467	3.5%	16		>30	5.2	4.3	0.6	0.5	0.5	0.08	0.09	0.09				
Укрсоцбанк	USCB	342	0.7%	2		>30	>30	16.9	0.4	0.3	0.3	0.08	0.07	0.08				

Источник: EAVEX Capital

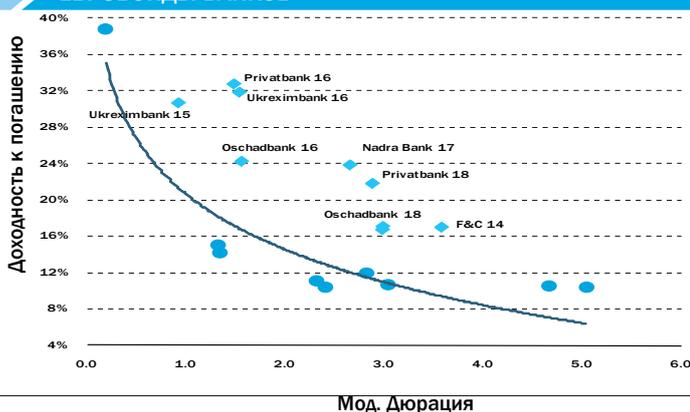
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2014	90.0	92.0		110.4%	-9.0%		7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Saa1/CCC/CCC
Нафтогаз Украина, 2014	84.6	86.2		79.7%	-15.0%	0.5	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	81.6	87.1	21.1%	15.6%	-12.1%	1.5	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2015	86.8	88.8	18.7%	16.8%	-10.2%	1.4	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2016	84.0	86.0	14.4%	13.3%	-9.6%	2.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2016-2	84.3	86.3	13.6%	12.6%	-9.6%	2.5	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2017	82.9	84.6	13.1%	12.4%	-9.7%	3.0	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2017-2	86.1	87.4	15.1%	14.5%	-12.6%	2.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	85.0	87.0	14.8%	13.9%	4.1%	3.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Saa1//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	84.3	86.0	13.2%	12.5%	8.4%	3.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Saa1//
Украина, 2020	82.5	84.3	11.9%	11.5%	-10.4%	4.9	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2021	85.0	86.5	11.2%	10.9%	-8.5%	5.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2022	81.8	83.6	11.2%	10.8%	-9.2%	5.7	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Saa1/CCC/CCC
Украина, 2023	81.0	82.8	10.8%	10.5%	-9.5%	5.9	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Saa1/CCC/CCC
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	34.9	44.5	51.9%	39.2%	n/a	2.4	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	94.3	95.8	18.2%	17.2%	-8.2%	1.0	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Saa1//CCC
МХП, 2020	81.3	84.5	12.8%	11.9%	-7.3%	4.3	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/CCC/CCC
Авангард, 2015	96.0	96.0	14.0%	14.0%	n/a	1.4	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	82.5	82.5	17.1%	17.1%	-8.5%	2.8	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/CCC/CCC
Мрия, 2016	92.0	95.0	17.2%	15.1%	-6.7%	1.7	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/CCC/CCC
Мрия, 2018	80.0	85.0	16.3%	14.4%	-5.3%	3.1	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/CCC/CCC
ДТЭК, 2015	87.6	89.4	26.4%	23.9%	-13.4%	1.0	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Saa1//CCC
ДТЭК, 2018	79.0	79.3	15.0%	14.9%	-16.0%	3.1	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Saa1//CCC
Метинвест, 2015	92.8	93.4	19.6%	18.8%	-8.8%	1.1	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Saa1//CCC
Метинвест, 2018	85.0	88.9	14.1%	12.7%	-8.5%	3.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Saa1//CCC
Феррехро, 2016	92.0	94.0	13.1%	11.7%	-5.1%	1.8	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/CCC/CCC
Укрзалізниця, 2018	70.0	75.0	20.5%	18.3%	-20.9%	3.0	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/CCC/CCC
Интерпайп, 2017	77.0	82.0	20.8%	17.8%	0.1%	2.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	101.6	103.5	10.8%	10.3%	-7.6%	3.3	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	70.0	80.0	19.0%	15.2%	-9.6%	3.6	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Saa1//
ПУМБ, 2014	82.3	82.3			-16.5%	0.7	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Saa1//
Надра Банк, 2017	79.3	85.0	55.0%	33.8%	0.1%	2.6	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	70.0	75.0	45.2%	37.1%	-18.7%	1.3	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Saa1//
Приватбанк, 2016	63.1	70.0	35.3%	28.0%	-5.4%	1.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Saa1//
Приватбанк, 2018	70.0	71.5	22.8%	22.0%	-15.5%	2.8	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Saa1//CCC
Укрэксимбанк, 2015	80.0	81.0	36.5%	34.7%	-16.5%	1.0	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Saa1//CCC
Укрэксимбанк, 2016	66.0	66.0	32.1%	32.1%	-22.6%	1.7	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Saa1//CCC
Укрэксимбанк, 2018	75.2	77.9	24.6%	22.6%	-14.2%	3.0	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Saa1//CCC
VAB Банк, 2014	70.0	78.0	n/a	n/a	-13.5%	0.2	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Saa1//WD
Ощадбанк, 2016	75.6	78.0	27.3%	25.0%	-17.5%	1.8	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Saa1//CCC
Ощадбанк, 2018	72.5	78.3	19.0%	16.5%	-15.3%	3.0	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Saa1//CCC
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	76.6	78.3	29.2%	27.4%	-16.7%	1.5	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Saa1/CCC/
Киев, 2016	75.0	80.0	24.0%	20.6%	-16.7%	1.9	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Saa1/CCC/

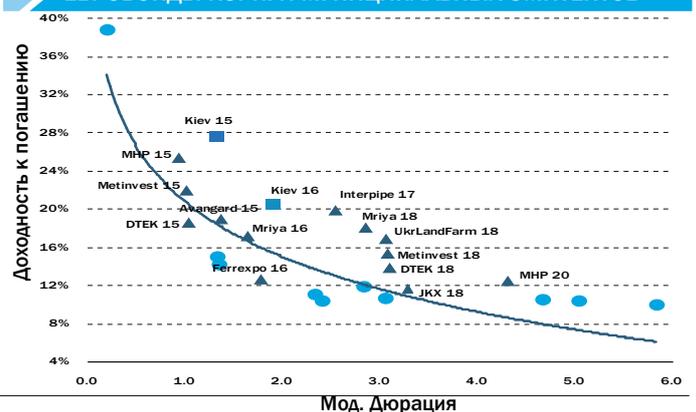
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

### ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



### ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ

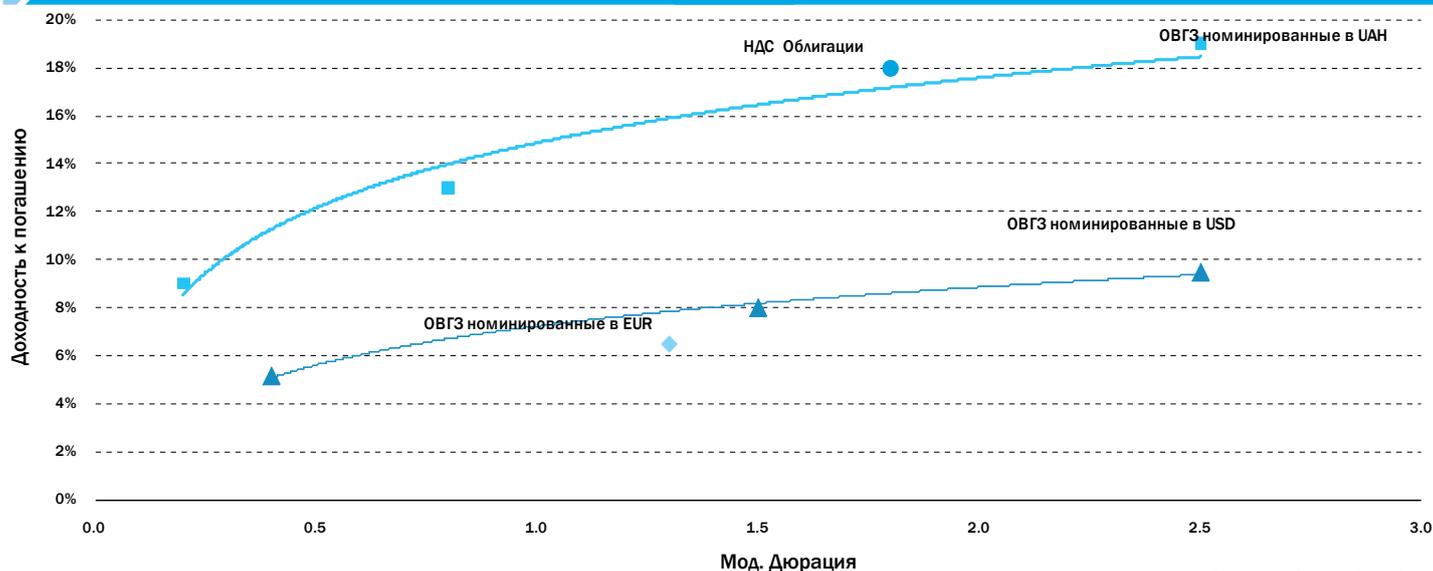


## ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем в обращении млн грн
<b>ОВГЗ номинированные в UAH</b>									
UA4000115117			9.0%	7.5%	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
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000140362	n/a	n/a	5.8%	4.5%	n/a	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	n/a	n/a	9.5%	6.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	9.5%	6.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	9.6%	7.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000142681	n/a	n/a	7.0%	5.3%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			17.5%	15.0%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			17.5%	15.0%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			17.5%	15.0%	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

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 © 2014 Eavex Capital