

## Новости рынка

### Акции

Вчера на Украинской бирже наблюдалась нисходящая динамика по большинству активно торгуемых акций. В лидерах падения были бумаги «Райффайзен Банка Аваль», что объясняется корректировкой их стоимости после отсечения реестра на получение дивидендов в 3 копейки на акцию. Котировки «Банка Аваль» снизились на 13% до 15,7 копеек за акцию. В целом индекс УБ за день потерял 3,2% и закрылся на отметке 1052 пункта. Фьючерсные контракты с исполнением в следующем месяце завершили торговую сессию без изменения на уровне 1080 пунктов, спред к базовому активу стал положительным и составил +27 пунктов.

Курс доллара на межбанковском валютном рынке вчера закрылся повышением на 5 копеек. Котировки диллеров на покупку были 11,75, а на продажу по 11,85. Официальный курс НБУ был установлен на отметке 11,64 грн за доллар.

На биржевых торгах в Нью Йорке индекс Dow Jones смог удержаться на своих исторических максимумах, прибавив 0,1%, а индекс широкого рынка S&P500 в течение дня достигал отметки 1900 пунктов, но в итоге закрылся на 3 пункта ниже данного психологического уровня.

Европейские фондовые площадки сегодня открылись без единого направления индексов, что формирует нейтральный внешний фон.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.16	-13.1%	1.3	208
Центрэнерго	CEEN	5.90	-0.9%	1.1	226
Донбассэнерго	DOEN	40.10	-2.0%	0.8	49

### Лидеры роста

Днепроэнерго	DNEN	440.00	15.8%	0.01	10
Северный ГОК	SGOK	7.840	1.8%	0.02	9
Енакиевский метзавод	ENMZ	32.77	-0.7%	0.01	16

### Лидеры падения

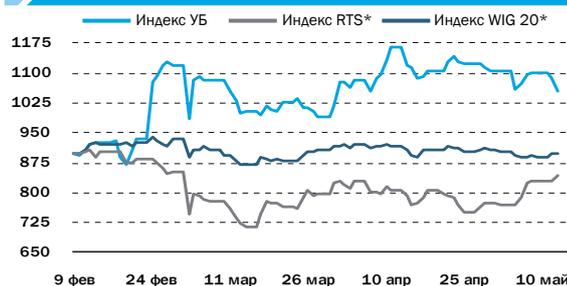
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.16	-13.1%	1.28	208
Укрсоцбанк	USCB	0.15	-4.5%	0.02	9
Крымэнерго	KREN	1.95	-2.5%	0.02	8

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> «Мотор Сич» отложила до урегулирования кризиса в отношениях Украина-РФ наращивание сотрудничества с российской «ОДК»

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

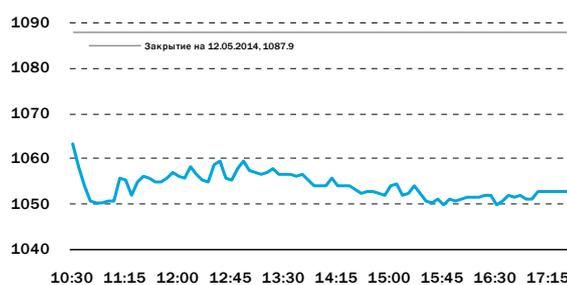


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1052.6	-3.2%	-9.5%	15.7%
PTC	1254.3	1.6%	4.2%	-13.1%
WIG20	2413.2	0.0%	-2.1%	0.5%
MSCI EM	1022.4	0.7%	0.7%	2.1%
S&P 500	1897.5	0.0%	4.5%	3.1%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 13 МАЯ 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	299.5	0.7%	-5.6%	-9.4%
CDS 5Y UKR	1113.9	-4.6%	10.4%	35.8%
Украина-23	10.2%	0.0 p.p.	1.2 p.p.	2.7 p.p.
Нефтегаз-14	31.9%	-0.8 p.p.	4.6 p.p.	23.1 p.p.
Украина-20	10.9%	-0.1 p.p.	1.3 p.p.	1.8 p.p.
Приватбанк-16	34.0%	0.0 p.p.	4.8 p.p.	9.3 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	11.84	0.5%	-6.8%	43.7%
EUR	16.23	0.1%	-8.1%	42.7%
RUB	0.34	1.0%	-4.7%	35.3%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	286.8	0.0%	-2.3%	-0.2%
Сталь, USD/тонна	532.5	0.0%	1.9%	-0.9%
Нефть, USD/баррель	109.2	0.8%	1.7%	-1.8%
Золото, USD/oz	1293.6	-0.2%	-1.9%	8.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**«Мотор Сич» отложила до урегулирования кризиса в отношениях Украина-РФ наращивание сотрудничества с российской «ОДК»**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**МОТОР СИЧ (MSICH UK)**

Цена: 1726 грн Капитализация: \$304 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.3	1.8	1.2	0.7%
2014E	0.3	1.8	1.3	2.1%

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - ПАО «Мотор Сич» (Запорожье) отложило реализацию наработанных ранее планов по дальнейшему расширению сотрудничества с российской «Объединенной двигателестроительной корпорацией» (ОДК) до урегулирования кризиса в отношениях Украина-РФ, сообщил агентству «Интерфакс-Украина» представитель топ-менеджмента украинской компании.

Комментируя мотивы недавнего подписания на фоне осуществленной РФ аннексии Крыма договора между «Мотор Сич» и «ОДК» о создании ООО «Международный инженерный центр ОДК» по совместной разработке авиадвигателей, собеседник агентства сказал: «Планы создания компании по совместной разработке авиадвигателей пятого и шестого поколения нарабатывались нами в течение всего 2013 года, в марте мы вышли на подписание документа».

«Естественно, мы не могли предвидеть ни аннексию Крыма, ни последовавший кризис в украинско-российских отношениях», - подчеркнул собеседник агентства.

При этом он пояснил: «Мы не стали отменять запланированное ранее подписание документа, но, разумеется, вынужденно отложили реализацию планов по наращиванию сотрудничества».

«Думаю, что в нынешней ситуации всем очевидно: обсуждение каких-либо деталей углубления сотрудничества может иметь смысл только после урегулирования кризиса в отношениях между Украиной и РФ», - сказал он.

ПАО «Мотор Сич» - один из крупнейших мировых производителей двигателей для авиационной техники, а также промышленных газотурбинных установок. Поставляет продукцию в 106 стран мира. Доля РФ в общем объеме экспорта предприятия составляет около 30%. В 2012 году в Запорожье создано вертолетное КБ «Мотор Сич».

В 2011 году «Мотор Сич» заключила контракт объемом \$1,2 млрд с холдингом «Вертолеты России» на поставку в течение 2012-2016 гг. 1,3 тыс. двигателей ТВ3-117 для поставляемых за рубеж российских вертолетов Ми-8, Ми-17 и Ми-24.

Портфель заказов компании на 2014 год оценивается в около \$950 млн, что на 5% больше по сравнению с 2013 годом.

**КОММЕНТАРИЙ**

Новость во многом является ожидаемой. Более того, именно неопределенность по поводу дальнейшего сотрудничества предприятия с российскими заказчиками является основной причиной низкой оценки акций «Мотор Сич» на рынке. Контракт с «Вертолетами России» на 2012-2016 является крупнейшим для «Мотор Сич» и от того, будет ли продолжено сотрудничество между предприятиями после 2016 года определит отношение инвесторов к дальнейшим перспективам запорожского производителя авиадвигателей. По нашему мнению, альтернативы двигателям «Мотор Сич» на просторах СНГ не существует. Но все равно, есть определенная вероятность, что Россия полностью перейдет на собственные разработки либо на более дорогостоящие европейские авиадвигатели.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.68	0.56	-18%	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>						
Fergхро	FXPO	147.3	125.0	-15%	Продавать	Снижение производственных затрат благодаря девальвации гривны, а также ожидаемый 8% рост производства, не смогут компенсировать прогнозируемое 13% падение цен на продукцию компании в 2014 году.
Северный ГОК	SGOK	7.8	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	7.2	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	2.96	6.2	111%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.63	U/R	na	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.54	2.9	445%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	15.6	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.45	5.2	261%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1726	5250	204%	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	8.75	42.0	380%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс boepd в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	58.0	370	538%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	40.1	72.0	80%	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	5.90	15.00	154%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	14.7	15.7	7%	Покупать	МХП успешно расширяет производство на Винницком комплексе и планирует достичь полной загрузки её мощности в 220 тыс т курятины в конце 2014 года на фоне благоприятного спроса как на внутреннем так и внешних рынках.
Астарта	AST	39.4	90.0	129%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	8.8	U/R	--	--	
Овостар	OVO	66.0	109.5	66%	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	0.157	0.24	53%	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	1052.63	1170.00	799.72	-3.2%	-2.1%	-9.5%	15.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.031	0.06	0.02	-1.3%	1.6%	-19.8%	-19.6%	2.0%	3.7%	-10.3%	-35.3%
Азовсталь	AZST	0.68	0.90	0.31	-1.6%	-0.9%	-11.7%	1.5%	1.7%	1.2%	-2.2%	-14.2%
Днепропеталь	DNSS	1,300	n/a	n/a	0.0%	0.0%	n/a	0.0%	3.2%	2.1%	n/a	-15.7%
Енакиевский метзавод	ENMZ	33	52	20	-0.7%	-1.9%	-14.5%	2.4%	2.5%	0.1%	-5.0%	-13.3%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	33.3%	247.8%	3.2%	2.1%	42.9%	232.2%
ММК им. Ильича	MMKI	0.16	n/a	n/a	6.7%	6.7%	6.7%	60.0%	9.9%	8.7%	16.2%	44.3%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.96	4.8	1.5	0.0%	-0.6%	-16.1%	0.0%	3.2%	1.5%	-6.6%	-15.7%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.63	0.77	0.49	3.3%	10.5%	-8.7%	18.9%	6.5%	12.6%	0.8%	3.2%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.20	n/a	n/a	0.0%	-2.7%	-20.0%	10.8%	3.2%	-0.6%	-10.5%	-4.9%
Феррехро (в USD)	FXPO	2.48	3.20	2.02	-0.7%	0.5%	-4.1%	-21.4%	2.6%	2.6%	5.4%	-37.0%
Северный ГОК	SGOK	7.84	10.0	6.2	0.5%	0.5%	-13.4%	-2.0%	3.8%	2.6%	-3.8%	-17.7%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.54	0.70	0.10	0.0%	-1.8%	-21.7%	35.0%	3.2%	0.2%	-12.2%	19.3%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.95	n/a	n/a	25.0%	25.0%	-17.4%	53.2%	28.2%	27.1%	-7.9%	37.6%
Energy Coal	CLE	0.38	1.54	0.31	-1.3%	-5.3%	-24.2%	9.7%	2.0%	-3.3%	-14.7%	-6.0%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.39	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-13.3%	-15.2%	3.2%	2.1%	-3.8%	-30.9%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.80	0.85	0.30	-4.8%	-3.6%	12.7%	33.3%	-1.5%	-1.6%	22.2%	17.7%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.27	n/a	n/a	0.0%	8.0%	-10.0%	28.6%	3.2%	10.1%	-0.5%	12.9%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.6	29.0	10.0	-5.2%	-8.0%	-12.1%	-9.8%	-2.0%	-5.9%	-2.6%	-25.5%
Лугансктепловоз	LTPL	1.45	2.20	1.20	0.0%	0.0%	-9.4%	-3.3%	3.2%	2.1%	0.2%	-19.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.01	n/a	n/a	0.0%	1.0%	-20.5%	-22.3%	3.2%	3.1%	-10.9%	-38.0%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	-11.5%	-4.4%	-25.7%	48.3%	-8.2%	-2.3%	-16.2%	32.6%
Мотор Сич	MSICH	1,726	2,545	1,303	0.0%	1.1%	-11.0%	-5.4%	3.2%	3.1%	-1.5%	-21.0%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	3.70	n/a	n/a	-7.5%	-7.5%	n/a	48.0%	-4.3%	-5.4%	n/a	32.3%
Турбоатом	TATM	3.70	n/a	n/a	0.0%	0.0%	8.8%	5.7%	3.2%	2.1%	18.4%	-10.0%
Веста	WES	0.16	0.26	0.13	0.0%	0.0%	-8.2%	23.8%	3.2%	2.1%	1.3%	8.2%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.15	0.19	0.09	-4.9%	-3.8%	0.9%	40.0%	-1.7%	-1.7%	10.4%	24.3%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.09	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	n/a	3.2%	2.1%	9.5%	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	0.98	1.21	0.75	6.2%	6.2%	-2.4%	-17.6%	9.4%	8.3%	7.1%	-33.3%
Укрнафта	UNAF	229	270	96	-2.0%	-0.9%	-13.1%	111.1%	1.2%	1.2%	-3.6%	95.5%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.90	7.4	2.50	-1.1%	-0.9%	-0.8%	23.8%	2.2%	1.1%	8.7%	8.1%
Донбассэнерго	DOEN	40.1	50.2	15.4	-2.0%	-1.6%	-12.9%	45.3%	1.3%	0.5%	-3.3%	29.7%
Западэнерго	ZAEN	133.0	138	64	0.0%	1.1%	6.4%	47.1%	3.2%	3.2%	15.9%	31.5%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.75	1.8	0.4	-0.9%	3.2%	-15.8%	15.6%	2.4%	5.3%	-6.3%	0.0%
Астарт (в USD)	AST	12.9	24.4	12.1	1.1%	-0.3%	-12.0%	-42.0%	4.3%	1.8%	-2.4%	-57.7%
Авангард (в USD)	AVGR	8.8	13.0	8.3	0.5%	-0.1%	-8.4%	-25.2%	3.7%	1.9%	1.1%	-40.9%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.94	5.14	2.5	-1.7%	-1.5%	7.7%	-27.2%	1.5%	0.6%	17.3%	-42.9%
Кернел (в USD)	KER	9.3	19.1	7.6	-1.2%	3.5%	-10.7%	-26.6%	2.0%	5.6%	-1.2%	-42.3%
Мрия (в USD)	MAYA	6.40	8.2	5.36	0.0%	0.8%	-5.2%	-14.1%	3.3%	2.8%	4.3%	-29.8%
МХП (в USD)	MHPC	14.7	19.1	11.0	3.5%	22.4%	12.0%	-13.6%	6.7%	24.5%	21.5%	-29.3%
Милкиленд	MLK	2.01	4.7	2.0	-5.5%	-2.9%	-21.3%	-51.6%	-2.3%	-0.8%	-11.8%	-67.2%
Овостар	OVO	21.6	33.3	19.35	2.7%	-2.8%	-5.8%	-35.0%	5.9%	-0.7%	3.7%	-50.7%
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	13.8	n/a	n/a	0.0%	-4.0%	-8.0%	10.4%	3.2%	-1.9%	1.5%	-5.3%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.157	0.188	0.077	-13.1%	-9.6%	-8.5%	37.9%	-9.8%	-7.5%	1.1%	22.2%
Укрсоцбанк	USCB	0.150	0.257	0.115	-4.5%	-0.2%	-10.1%	-20.0%	-1.3%	1.9%	-0.5%	-35.7%

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	-214	-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	46	29	нег.	5.0%	3.8%	-137	-6	-24	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	432	367	333	27	29	19	6.4%	7.8%	5.7%	8	-3	5	1.9%	нег.	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	1,542	402	506	447	28.2%	32.0%	29.0%	216	264	198	15.1%	16.7%	12.8%
<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	319	52	31	30	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	158	135	65	15	15.2%	15.3%	9.7%	95	42	-5	10.7%	9.8%	нег.
Стахановский вагон. завод	SVGZ	311	172	150	7	6	5	2.3%	3.4%	3.6%	1	1	0	0.2%	0.3%	0.3%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Турбоатом	TATM	160	214	280	51	90	96	32.2%	42.1%	34.4%	38	72	69	23.8%	33.5%	24.8%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	950	309	274	260	31.6%	27.4%	27.4%	200	169	167	20.4%	16.9%	17.5%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	2554	2589	2713	454	286	307	17.8%	11.1%	11.3%	176	23	114	6.9%	0.9%	4.2%
JKX Oil&Gas	JKX	203	181	199	136	66	68	67.1%	36.7%	34.3%	-11	7	8	нег.	3.6%	3.9%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	1,119	902	805	69	84	76	6.2%	9.3%	9.4%	29	60	56	2.6%	6.6%	6.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	585	32	72	51	5.6%	11.0%	8.8%	4	65	46	0.7%	9.9%	7.8%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1408	1,496	1,466	468	391	479	33.2%	26.1%	32.7%	311	162	-44	22.1%	10.8%	нег.
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	491	559	110	91	138	24.2%	18.5%	24.7%	58	34	82	12.7%	6.9%	14.7%
Авангард	AVGR	629	661	785	280	301	373	44.5%	45.6%	47.5%	228	238	300	36.3%	36.0%	38.3%
Агротон	AGT	88	81	90	20	8	3	23.2%	9.2%	3.9%	7	-6	-1	7.7%	нег.	нег.
<b>Банки</b>																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	5962	5333	5074	793	888	846	679	723	542	4	90	32	n/a	10.1%	3.7%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	4439	957	1,064	911	451	318	400	1	1	18	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>																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	68	3.9%	3	1,417	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	366	341	331	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	29	8.8%	3	25	3.4	нег.	нег.	нег.	1.1	0.8	0.0	0.0	0.0	9	9	8	\$/tonne
Азовсталь	AZST	241	3.0%	7	226	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	6.4	0.1	0.1	0.1	49	50	50	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	49	6.8%	3	46	нег.	нег.	нег.	нег.	1.0	1.6	0.0	0.1	0.1	13	10	8	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	15	9.0%	1	15	1.7	нег.	3.1	0.6	0.5	0.8	0.0	0.0	0.0	0.6	0.5	0.8	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	713	0.3%	2	711	7.5	3.7	4.4	3.1	2.3	2.5	1.2	1.0	1.1				
Северный ГОК	SGOK	1526	0.4%	6	1,519	3.5	2.8	3.3	2.0	1.7	1.9	1.1	0.9	1.0				
Ferrexpo	FXPO	1451	24.0%	348	2,130	6.7	5.5	7.3	5.3	4.2	4.8	1.5	1.3	1.4				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	39	2.0%	1	68	нег.	2.5	1.5	0.9	0.5	0.4	0.2	0.1	0.1	0.9	0.5	0.4	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	176	2.0%	4	221	5.2	>30	>30	4.3	7.1	7.3	0.5	0.7	0.7	351	581	553	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	22	нег.	нег.	7.7	4.0	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	119	104	92	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	27	24.0%	6	64	5.5	1.4	1.2	2.2	1.8	1.7	0.3	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	151	5.0%	8	151	1.6	3.6	нег.	1.1	2.3	9.8	0.2	0.4	1.0				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	19	8.0%	2	52	>30	>30	>30	7.2	8.8	9.5	0.2	0.3	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	125	5.8%	н/д	н/д	3.3	1.7	1.8	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	303	24.0%	73	326	1.5	1.8	1.8	1.1	1.2	1.3	0.3	0.3	0.3				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1050	3.0%	32	1,042	6.0	>30	9.2	2.3	3.6	3.4	0.4	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	168	50.4%	84	276	нег.	25.8	21.5	2.0	4.2	4.0	1.4	1.5	1.4	50	38		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	184	21.7%	40	253	6.4	3.1	3.3	3.7	3.0	3.3	0.2	0.3	0.3	14	18	15	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	80	14.2%	11	147	20.9	1.2	1.8	4.6	2.0	2.9	0.3	0.2	0.3	18	19	18	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1552	34.1%	529	2,680	5.0	9.6	нег.	5.7	6.9	5.6	1.9	1.8	1.8	8375	8375	8375	\$/tonne
Кернел	KER	740	61.8%	457	1,446	3.5	7.1	9.6	4.5	5.0	5.7	0.7	0.5	0.6				
Астарта	AST	322	37.0%	119	656	5.6	9.5	3.9	5.9	7.2	4.8	1.4	1.3	1.2	3327	2026	1682	\$/tonne
Авангард	AVGR	561	22.5%	126	761	2.5	2.4	1.9	2.7	2.5	2.0	1.2	1.2	1.0	172	131	123	\$/mneg.
Агротон	AGT	16	26.2%	4	62	2.4	нег.	нег.	3.0	8.3	17.9	0.7	0.8	0.7			н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	397	3.5%	14		>30	4.4	12.6	0.5	0.4	0.5	0.07	0.07	0.08				
Укрсоцбанк	USCB	233	0.7%	2		>30	>30	13.0	0.3	0.2	0.3	0.07	0.06	0.07				

Источник: EAVEX Capital

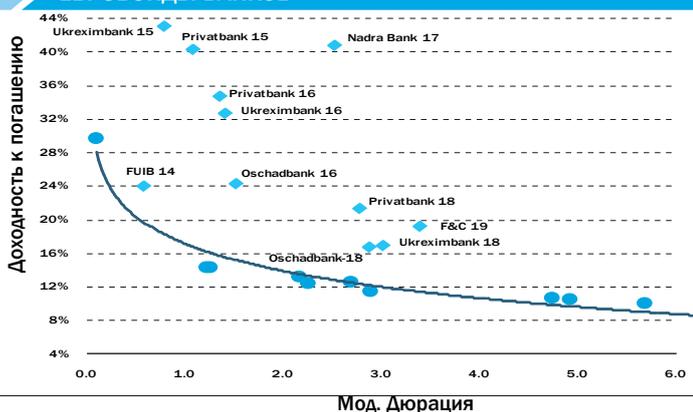
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	97.8	99.3	<b>52.3%</b>	22.3%	-1.5%	<b>0.0</b>	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Сaa3/ССС/ССС
Нафтогаз Украина, 2014	92.0	92.8	<b>33.2%</b>	30.5%	-8.0%	0.4	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	87.3	91.0	17.2%	13.3%	-7.2%	1.3	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	88.0	89.5	19.5%	17.8%	-9.1%	1.2	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	84.3	85.8	14.9%	14.1%	-9.6%	2.2	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	84.6	86.6	14.0%	12.9%	-9.3%	2.3	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	84.1	86.1	12.9%	12.1%	-8.2%	2.9	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	88.6	90.1	14.4%	13.7%	-9.9%	2.6	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	94.3	96.8	11.2%	10.2%	15.6%	3.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	92.5	96.1	10.4%	9.1%	20.1%	3.3	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	84.7	86.7	11.5%	11.0%	-7.9%	4.9	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	84.8	86.8	11.4%	10.9%	-8.4%	5.1	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	83.8	85.8	10.8%	10.4%	-6.8%	5.6	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	83.7	85.4	10.3%	10.0%	-6.6%	6.1	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	29.9	33.4	65.8%	57.7%	n/a	1.9	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/ССС/RD
МХП, 2015	98.0	100.0	14.9%	13.4%	-4.3%	0.9	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	82.8	84.4	12.5%	12.0%	-6.5%	4.3	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	95.0	95.0	15.8%	15.8%	n/a	1.3	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	80.8	81.9	18.0%	17.5%	-9.8%	2.9	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	91.0	93.0	19.2%	17.5%	n/a	1.6	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/ССС/ССС
Мрия, 2018	75.5	78.5	18.5%	17.2%	-11.6%	3.0	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/ССС/ССС
ДТЭК, 2015	90.9	91.5	25.8%	24.6%	-10.8%	0.9	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	80.0	80.9	14.8%	14.5%	-14.6%	3.1	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	93.4	94.5	21.5%	19.7%	-8.0%	0.9	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	85.8	88.0	14.2%	13.3%	-8.6%	3.1	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	89.4	91.4	15.8%	14.0%	-7.7%	1.7	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзалізниця, 2018	72.8	75.0	19.6%	18.6%	-19.4%	2.9	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	74.0	75.5	23.4%	21.9%	-3.8%	2.6	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	102.6	105.3	10.7%	9.9%	-6.3%	3.1	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	65.0	75.0	21.4%	17.2%	-15.7%	3.3	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014						0.6	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2017	<b>65.0</b>	<b>70.0</b>	<b>59.9%</b>	<b>47.9%</b>	-16.1%	2.5	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	75.0	79.0	44.6%	37.0%	n/a	1.2	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	64.0	66.3	38.0%	35.1%	-7.3%	1.5	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	73.9	75.9	21.2%	20.3%	-10.5%	2.7	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	84.0	87.0	36.8%	30.6%	-11.3%	0.9	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	<b>72.0</b>	<b>75.0</b>	<b>28.7%</b>	<b>25.7%</b>	<b>-13.8%</b>	1.6	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	76.8	78.8	22.6%	20.6%	-12.8%	2.8	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2014	60.0	68.0	849.1%	604.4%	-25.1%	0.1	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Сaa3//WD
Ощадбанк, 2016	79.5	82.0	26.0%	23.5%	-13.2%	1.6	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	73.1	75.2	19.0%	18.1%	-16.7%	2.9	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	76.4	78.3	33.4%	30.9%	-16.8%	1.4	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	75.3	78.1	24.9%	22.8%	-17.2%	1.7	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

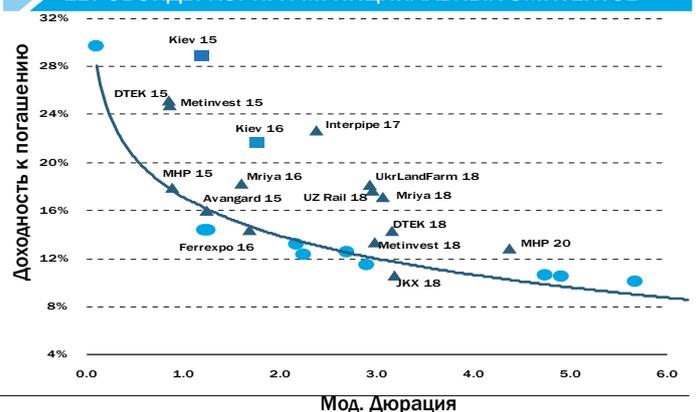
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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>									
UA4000141592			19.0%	15.5%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			21.0%	16.5%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000142699	n/a	n/a	22.0%	18.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	22.0%	18.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	22.0%	18.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000142681	n/a	n/a	20.0%	15.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

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