

Новости рынка

Акции

Вчера украинский рынок акций продолжил осторожный рост, несмотря на дальнейшие неопределенности касательно предприятий, которые находятся в Донецкой и Луганской области на территории не контролируемой правительством. Индекс УБ по итогам торговой сессии прибавил 0,7% достигнув отметки в 1085 пунктов. Основной вклад в положительную динамику индикатора рынка сделали акции «Центрэнерго» и «Донбассэнерго», их котировки подскочили на 2,2% и 3,9% соответственно. Активно торгуемые бумаги «Укрнафты» также продемонстрировали уверенный подъем на 2,4%. Ожидается хуже рынка выглядели акции «Енакиевского метзавода» и «Алчевского меткомбината», по которым снижение составило примерно на 2,5%. На срочной секции биржи фьючерсные контракты с исполнением в декабре повысились в цене на 1,7%, спред к базовому активу на закрытии составил +95 пунктов.

На межбанковском валютном рынке котировки доллара на продажу достигли нового исторического пика в 15,00 грн. Официальный курс НБУ при этом был установлен на отметке 13 грн 52 копейки.

В США фондовые индексы во вторник показали заметное падение. Индекс Dow Jones ушел вниз на 0,7%.

Сегодня торги на европейских биржах начинаются умеренным снижением.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Укрнафта	UNAF	326.00	2.4%	4.4	178
Мотор Сич	MSICH	2281.00	1.2%	3.0	206
Центрэнерго	CEEN	7.40	2.2%	1.9	242

Лидеры роста

Днепроблэнерго	DNON	80.00	11.1%	0.01	6
Богдан Моторз	LUAZ	0.04	5.6%	0.00	6
Донбассэнерго	DOEN	27.22	3.9%	0.65	101

Лидеры падения

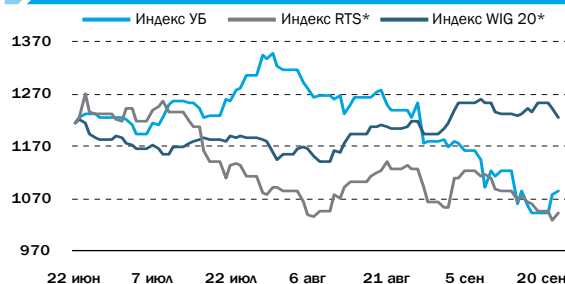
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.02	-2.5%	0.17	63
Енакиевский метзавод	ENMZ	25.00	-2.3%	0.04	50
Ясиновский КХЗ	YASK	0.45	-2.2%	0.38	14

Основные события

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

> НБУ продал на аукционе во вторник \$111,9 млн

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

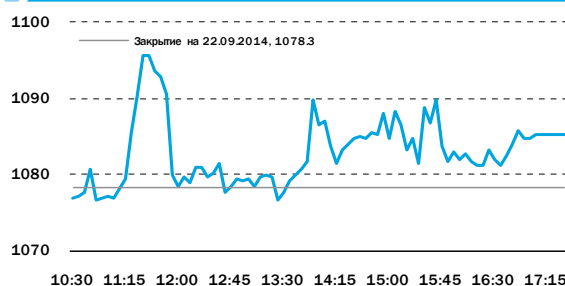


\* Графики приведенные к индексу УБ

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1085.4	0.7%	-12.5%	19.3%
PTC	1167.3	1.4%	-7.4%	-19.1%
WIG20	2485.3	-1.2%	1.9%	3.5%
MSCI EM	1032.8	-0.7%	-4.6%	3.1%
S&P 500	1982.8	-0.6%	-0.3%	7.7%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 23 СЕНТЯБРЯ 2014



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	318.3	0.6%	3.1%	-3.8%
CDS 5Y UKR	1262.0	3.2%	32.9%	53.8%
Украина-23	10.7%	0.4 p.p.	1.6 p.p.	3.2 p.p.
Нафтогаз-14	144.3%	38.3 p.p.	110.4 p.p.	134.5 p.p.
Украина-20	11.4%	0.5 p.p.	1.9 p.p.	2.2 p.p.
Приватбанк-16	37.8%	0.7 p.p.	6.0 p.p.	17.4 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	13.25	-6.5%	-2.2%	60.8%
EUR	17.02	0.0%	-5.1%	49.7%
RUB	0.34	-4.3%	-8.5%	36.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	211.6	0.0%	-11.2%	-26.4%
Сталь, USD/тонна	544.5	0.0%	0.4%	1.3%
Нефть, USD/баррель	96.9	-0.1%	-6.0%	-9.7%
Золото, USD/oz	1223.3	0.7%	-4.4%	2.2%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**НБУ продал на аукционе во вторник \$111,9 млн**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Национальный банк Украины (НБУ) удовлетворил 38 заявок на общую сумму \$111,9 млн.

«Наиболее высокий курс составлял 14,25 грн/\$ с объемом заявок по этому курсу \$1 млн. Курс отсечения был установлен на уровне 13,75 грн/\$», – говорится в сообщении на странице НБУ в сети Facebook.

В целом, по данным НБУ, банки подали 67 заявок на общую сумму \$160,5 млн. Следующий валютный аукцион состоится 25 сентября 2014: при наличии спроса на рынке регулятор готов продать на межбанковском валютном рынке \$200 млн.

В сообщении отмечается, что во время аукциона сначала в полном объеме удовлетворялись заявки на продажу валюты по наивысшему курсу, что соответствует классическим правилам голландского аукциона.

По данным НБУ, такой формат проведения аукциона был выбран центральным банком с целью удовлетворения отложенного спроса клиентов банков, которые не смогли вовремя купить валюту из-за административных ограничений на валютном рынке.

По мнению регулятора, проведение таких валютных аукционов и активное участие центрального банка в работе межбанковского рынка должно способствовать улучшению ситуации в банковской системе и созданию стимулов для устойчивого укрепления курса национальной валюты.

**КОММЕНТАРИЙ**

Сложная ситуация на украинском валютном рынке в текущее время не имеет открытого рыночного решения, так как несоответствие объемов спроса и предложения на иностранную валюту можно решить лишь административными методами. Вчера помимо спецаукциона НБУ прошла встреча руководителей крупнейших банков с главой НБУ, а также президентом и премьером. Насколько результативными будут новые договоренности для поддержания гривны оценить сложно, но в любом случае, регулятор должен принимать все возможные меры для уменьшения панических настроений на рынке. В проекте бюджета на 2015 год закладывается курс 12,9 грн за доллар, при том что вчера на межбанке котировки на продажу достигали 15,0 грн за доллар. Официальные резервы НБУ на начало сентября составляли 15,9 млрд долл, что лишь немногим ниже прогнозируемого МВФ уровня в 16,2 млрд долл на конец года. При пессимистичном сценарии МВФ готов рассматривать падение официальных резервов до отметки 8,6 млрд долл. На 2015 год МВФ в качестве базового сценария рекомендует увеличение золотовалютных резервов НБУ до отметки 23,4 млрд долл, а в качестве пессимистичного сценария дальнейшее падение резервов до 4,4 млрд долл, что будет фактически соответствовать очень глубокому кризису в экономике страны. Ближайшим сигналом, касательно того насколько Украина способна справиться с текущими вызовам, будет то насколько результативно удастся решить вопрос обеспечения страны природным газом.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.64	0.56	-13%	Продавать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2014 году, в связи с тем, что восстановление спроса на сталь на мировых рынках происходит медленными темпами
<b>Железная Руда</b>						
Fergexro	FXPO	125.5	108.0	-14%	Продавать	Снижение производственных затрат благодаря девальвации гривны, а также ожидаемый 8% рост производства, не смогут компенсировать падение цен на жрс продукцию.
Северный ГОК	SGOK	8.2	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	7.3	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.40	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.45	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.44	U/R	--	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	15.9	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.10	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2281	5250	130%	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 до 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	9.00	U/R	--	Пересмотр	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс боерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JXX Oil&Gas	JKX	43.3	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	27.2	72.0	165%	Покупать	По итогам 2014 года компания может сохранить политику выплаты 30% чистой прибыли в виде дивидендов. По нашим прогнозам, дивиденды на акцию составят 6,1 грн.
Центрэнерго	CEEN	7.40	15.00	103%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	12.4	15.7	27%	Покупать	МХП 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	36.7	90.0	145%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	8.0	8.9	12%	Держать	Девальвация гривны негативно отразится на финансовых показателях группы в 2014-15гг. Ожидаемое снятие специального режима по НДС для больших агрокомпаний начиная с 2015 также негативно повлияет на финансы компании.
Овостар	OVO	70.0	58.7	-16%	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	0.129	0.24	85%	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	1085.35	1368.76	799.72	0.7%	-0.1%	-12.5%	19.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.024	0.06	0.02	-4.5%	-9.9%	-30.8%	-39.2%	-5.1%	-9.8%	-18.3%	-58.4%
Азовсталь	AZST	0.64	0.95	0.35	3.0%	2.4%	-26.0%	-4.2%	2.4%	2.5%	-13.5%	-23.4%
Днепропеталь	DNSS	175	н/а	н/а	0.0%	0.0%	-30.0%	-86.5%	-0.7%	0.1%	-17.5%	-105.8%
Енакиевский метзавод	ENMZ	25	65	17	-1.6%	-4.7%	-35.4%	-21.9%	-2.3%	-4.6%	-22.9%	-41.2%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	н/а	н/а	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	-0.7%	0.1%	12.5%	228.6%
ММК им. Ильича	MMKI	0.14	н/а	н/а	0.0%	0.0%	40.0%	40.0%	-0.7%	0.1%	52.5%	20.7%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.40	4.8	1.5	-15.7%	4.9%	-18.8%	-18.9%	-16.4%	5.1%	-6.2%	-38.2%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.45	0.84	0.30	-2.2%	-8.2%	-30.8%	-15.1%	-2.8%	-8.0%	-18.2%	-34.4%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.28	н/а	н/а	1.3%	4.9%	12.0%	12.0%	0.6%	5.0%	24.5%	-7.3%
Феррехро (в GBp)	FXPO	125.5	199.0	121.8	-3.4%	-2.3%	-9.1%	-34.3%	-4.0%	-2.1%	3.5%	-53.6%
Северный ГОК	SGOK	8.20	9.8	4.5	7.9%	3.8%	-1.2%	2.5%	7.2%	3.9%	11.3%	-16.8%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.44	0.79	0.10	0.0%	-2.2%	-22.8%	10.0%	-0.7%	-2.1%	-10.3%	-9.3%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.58	н/а	н/а	11.5%	5.5%	-22.7%	-6.5%	10.9%	5.6%	-10.1%	-25.7%
Energy Coal	CLE	0.96	2.86	0.55	-6.8%	-2.0%	4.3%	-8.6%	-7.4%	-1.9%	16.9%	-27.8%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	н/а	н/а	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	-0.7%	0.1%	12.5%	-54.0%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.57	1.01	0.30	18.8%	9.6%	-5.0%	-5.0%	18.1%	9.8%	7.5%	-24.3%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.35	н/а	н/а	0.0%	0.0%	16.7%	66.7%	-0.7%	0.1%	29.2%	47.4%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.9	26.0	10.0	-1.7%	-6.3%	-5.7%	-8.4%	-2.4%	-6.1%	6.9%	-27.6%
Лугансктепловоз	LTPL	1.10	1.80	0.85	-1.8%	-2.7%	-8.3%	-26.7%	-2.4%	-2.5%	4.2%	-45.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.85	н/а	н/а	4.9%	21.4%	-8.6%	-34.6%	4.3%	21.6%	3.9%	-53.9%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	5.6%	-20.4%	-20.2%	50.6%	4.9%	-20.2%	-7.7%	31.3%
Мотор Сич	MSICH	2,281	2,879	1,303	1.7%	2.3%	-2.5%	25.1%	1.0%	2.5%	10.0%	5.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	4.70	н/а	н/а	46.9%	46.9%	56.7%	88.0%	46.2%	47.0%	69.2%	68.7%
Турбоатом	TATM	4.50	н/а	н/а	0.0%	0.0%	50.0%	28.6%	-0.7%	0.1%	62.5%	9.3%
Веста	WES	0.32	0.80	0.21	-3.0%	14.3%	10.3%	-20.0%	-3.7%	14.4%	22.9%	-39.3%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.18	0.20	0.09	0.0%	0.0%	4.7%	63.6%	-0.7%	0.1%	17.2%	44.4%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.07	н/а	н/а	0.0%	0.0%	-41.7%	н/а	-0.7%	0.1%	-29.1%	н/а
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	43.25	75.00	36.00	0.6%	-1.1%	-4.7%	-39.7%	-0.1%	-1.0%	7.9%	-59.0%
Укрнафта	UNAF	326	370	54	2.4%	2.7%	3.5%	200.2%	1.7%	2.9%	16.0%	180.9%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.40	8.7	2.50	2.2%	-0.5%	-6.8%	55.2%	1.6%	-0.4%	5.7%	35.9%
Донбассэнерго	DOEN	27.2	50.2	11.0	4.2%	0.4%	-28.5%	-1.3%	3.6%	0.6%	-16.0%	-20.6%
Западэнерго	ZAEN	132.9	157	64	0.0%	3.0%	-3.8%	47.0%	-0.7%	3.2%	8.7%	27.7%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	2.11	5.5	1.8	-1.4%	-1.9%	-5.0%	8.2%	-2.1%	-1.7%	7.6%	-11.1%
Астарт (в PLN)	AST	36.7	73.7	34.4	-2.7%	-1.9%	-3.0%	-45.2%	-3.3%	-1.7%	9.6%	-64.4%
Авангард (в USD)	AVGR	8.0	13.0	8.0	0.0%	-0.1%	-11.2%	-32.0%	-0.7%	0.0%	1.4%	-51.3%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	7.68	15.50	7.6	-0.3%	-5.2%	-10.7%	-36.8%	-0.9%	-5.0%	1.8%	-56.1%
Кернел (в PLN)	KER	25.5	53.9	23.2	-0.1%	1.7%	-7.5%	-33.1%	-0.7%	1.8%	5.0%	-52.4%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.45	6.0	1.44	0.0%	-17.9%	-12.7%	-73.1%	-0.7%	-17.7%	-0.1%	-92.4%
МХП (в USD)	MHPC	12.4	18.5	10.9	-1.8%	-2.2%	2.9%	-27.3%	-2.5%	-2.1%	15.5%	-46.5%
Милкиленд (в PLN)	MLK	4.10	14.2	4.1	-1.9%	-8.9%	-13.7%	-67.2%	-2.6%	-8.7%	-1.1%	-86.5%
Овостар (в PLN)	OVO	70.0	103.0	59.40	0.0%	0.0%	0.0%	-30.0%	-0.7%	0.1%	12.5%	-49.3%
Синтал	SNPS	н/а	0.00	0.0	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
МСВ Agricole	4GW1	н/а	0.00	0.0	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	9.8	н/а	н/а	-4.0%	-6.7%	-21.6%	-21.6%	-4.7%	-6.5%	-9.1%	-40.9%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.129	0.190	0.085	-0.6%	-1.5%	-7.7%	14.0%	-1.3%	-1.4%	4.8%	-5.3%
Укрсоцбанк	USCB	0.145	0.257	0.090	0.0%	-5.4%	-15.7%	-22.7%	-0.7%	-5.3%	-3.2%	-41.9%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в валюте листинга

## ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	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	1,449	402	506	492	28.2%	32.0%	33.9%	216	264	277	15.1%	16.7%	19.1%
<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	271	52	31	26	10.8%	10.1%	9.5%	34	5	4	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	462	142	135	50	13	15.2%	10.9%	9.4%	95	42	-4	10.7%	9.0%	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	196	51	90	73	32.2%	42.1%	37.3%	38	72	65	23.8%	33.5%	33.0%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	950	309	274	260	31.6%	27.4%	27.4%	200	169	188	20.4%	16.9%	19.7%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	2554	2589	2543	454	286	323	17.8%	11.1%	12.7%	176	23	161	6.9%	0.9%	6.3%
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	915	714	69	94	44	6.2%	10.3%	6.1%	29	60	21	2.6%	6.5%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	512	32	72	45	5.6%	11.0%	8.8%	4	65	40	0.7%	9.9%	7.8%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1408	1,496	1,306	468	391	479	33.2%	26.1%	36.7%	311	162	-44	22.1%	10.8%	нег.
Кернел	KER	2157	2,797	2,480	322	291	175	14.9%	10.4%	7.1%	211	105	47	9.8%	3.8%	1.9%
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	594	280	301	234	44.5%	45.6%	39.5%	228	238	164	36.3%	36.0%	27.6%
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	3966	793	888	610	679	723	460	4	90	-40	n/a	10.1%	-6.6%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	3777	957	1,064	775	451	318	400	1	1	15	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	46	3.9%	2	1,395	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	360	336	326	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	20	8.8%	2	16	2.3	нег.	нег.	нег.	0.7	0.5	0.0	0.0	0.0	6	6	6	\$/tonne
Азовсталь	AZST	204	3.0%	6	188	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	5.3	0.1	0.1	0.1	41	42	41	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	35	6.8%	2	33	нег.	нег.	нег.	нег.	0.7	1.1	0.0	0.0	0.0	9	7	6	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	9	9.0%	1	10	1.1	нег.	2.0	0.4	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.5	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	644	0.3%	2	642	6.8	3.3	3.9	2.8	2.1	2.3	1.1	0.9	1.0				
Северный ГОК	SGOK	1426	0.4%	6	1,419	3.3	2.6	3.1	1.9	1.6	1.7	1.0	0.9	0.9				
Ferrexpo	FXPO	1203	24.0%	289	1,882	5.6	4.6	4.3	4.7	3.7	3.8	1.3	1.2	1.3				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	28	2.0%	1	57	нег.	1.9	1.1	0.8	0.5	0.4	0.1	0.1	0.1	0.8	0.5	0.4	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	112	2.0%	2	158	3.3	23.8	27.2	3.0	5.0	6.1	0.3	0.5	0.6	250	413	394	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	23	нег.	нег.	8.9	4.1	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	123	107	95	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	18	24.0%	4	55	3.8	0.9	0.8	1.9	1.6	1.5	0.3	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	137	5.0%	7	127	1.4	3.3	нег.	0.9	2.5	9.6	0.1	0.3	0.9				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	15	8.0%	1	47	24.7	27.3	>30	6.6	8.0	8.6	0.2	0.3	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	112	5.8%	н/д	н/д	2.9	1.6	1.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	358	24.0%	86	349	1.8	2.1	1.9	1.1	1.3	1.3	0.4	0.3	0.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1334	3.0%	40	1,326	7.6	>30	8.3	2.9	4.6	4.1	0.5	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	122	50.4%	61	230	нег.	18.7	15.6	1.7	3.5	3.4	1.1	1.3	1.2	42	32	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	206	21.7%	45	275	7.2	3.5	9.9	4.0	2.9	6.3	0.2	0.3	0.4	15	20	17	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	49	14.2%	7	114	12.7	0.7	1.2	3.6	1.6	2.5	0.2	0.2	0.2	14	15	14	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1307	34.1%	446	2,435	4.2	8.1	нег.	5.2	6.2	5.1	1.7	1.6	1.9	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	624	61.8%	385	1,330	3.0	5.9	13.3	4.1	4.6	7.6	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	282	37.0%	104	603	4.9	8.3	3.4	5.5	6.6	4.4	1.3	1.2	1.1	3060	1863	1547	\$/tonne
Авангард	AVGR	510	22.5%	115	616	2.2	2.1	3.1	2.2	2.0	2.6	1.0	0.9	1.0	139	106	100	\$/mneg.
Агротон	AGT	14	26.2%	4	60	2.1	нег.	нег.	2.9	8.0	17.3	0.7	0.7	0.7	0.4		н/д	\$/ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	293	3.5%	10		>30	3.3	нег.	0.4	0.3	0.5	0.05	0.05	0.07				
Укрсоцбанк	USCB	201	1.0%	2		>30	>30	13.3	0.3	0.2	0.3	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

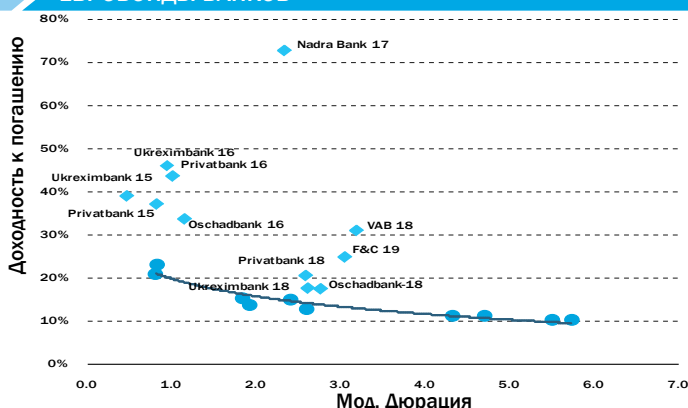
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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>											
Нафтогаз Украина, 2014	98.1	98.8	179.0%	109.7%	-1.4%	0.0	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	87.2	88.9	24.3%	21.2%	-8.3%	1.0	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	87.6	89.6	29.5%	25.3%	-9.3%	0.9	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	83.7	85.2	17.3%	16.2%	-10.2%	1.9	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	84.8	86.3	15.6%	14.6%	-9.3%	2.0	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	83.1	84.6	14.5%	13.7%	-9.6%	2.6	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	86.0	87.0	16.9%	16.3%	-12.8%	2.4	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	94.0	95.5	12.1%	11.4%	14.7%	2.6	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	79.2	80.6	17.3%	16.6%	1.8%	3.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	83.8	85.3	12.2%	11.7%	-9.1%	4.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	83.8	85.3	11.9%	11.5%	-9.7%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	83.5	85.2	11.1%	10.7%	-7.4%	5.5	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	81.7	82.7	10.8%	10.6%	-9.2%	5.7	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.0	35.1	78.8%	62.3%	-37.6%	1.7	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	96.0	97.0	17.6%	15.7%	-6.8%	0.5	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	85.0	86.5	12.1%	11.6%	-4.1%	4.0	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	87.0	90.0	34.6%	28.3%	-9.7%	0.9	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	73.0	75.8	22.4%	21.0%	-17.5%	2.6	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	25.0	30.0	179.2%	148.4%	-72.6%	0.6	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/С
Мрия, 2018	25.0	30.0	76.8%	65.2%	-68.4%	1.7	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/С
ДТЭК, 2015	74.0	75.9	70.5%	64.8%	-26.5%	0.4	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	63.0	65.0	24.0%	22.9%	-32.1%	2.6	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	78.0	80.0	57.1%	52.1%	-23.9%	0.5	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	66.1	68.6	26.0%	24.3%	-29.1%	2.5	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	93.0	94.5	15.0%	13.4%	-6.0%	1.4	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзалізниця, 2018	75.0	77.0	19.3%	18.4%	-17.1%	2.7	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	45.7%	32.3%	-28.5%	1.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	89.4	90.9	15.9%	15.3%	-18.8%	2.8	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	45.0	55.0	34.6%	27.7%	-39.8%	2.9	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	73.8	73.8	133.5%	133.5%	-25.1%	0.3	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	50.0	55.0	79.6%	66.4%	-34.8%	2.4	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	76.0	80.0	41.2%	34.9%	-14.3%	0.8	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	66.0	70.0	48.4%	41.1%	-10.5%	1.3	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	76.4	79.4	20.9%	19.4%	-7.0%	2.6	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	83.0	86.0	44.3%	37.0%	-12.0%	0.5	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	65.0	69.0	41.8%	36.5%	-21.5%	1.3	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	75.8	77.1	26.8%	25.5%	-14.3%	2.6	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	60.0	65.0	33.1%	29.2%	-26.9%	1.9	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	78.8	80.0	37.2%	34.9%	-14.7%	1.3	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	76.4	78.0	18.5%	17.6%	-13.2%	2.8	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	78.0	81.0	50.0%	41.4%	-14.5%	1.0	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	78.3	80.4	25.1%	23.4%	-14.4%	1.5	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

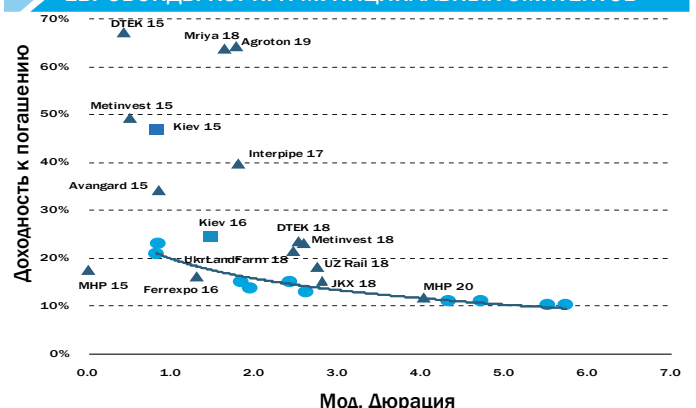
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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			16.5%	15.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	n/a
UA4000142665			20.0%	18.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000142699	n/a	n/a	14.0%	12.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	n/a
UA4000141071	n/a	n/a	14.0%	12.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	n/a
UA4000142673	n/a	n/a	14.0%	12.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000142681	n/a	n/a	12.5%	12.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	n/a
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	n/a	n/a	20.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	n/a
UA4000082622	n/a	n/a	20.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	n/a
UA4000083059	n/a	n/a	20.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	n/a
UA4000185151	n/a	n/a	20.3%	19.0%	1.9	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557	n/a	n/a	20.3%	19.0%	1.9	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159	n/a	n/a	20.3%	19.0%	1.9	9.50%	2 раза в год	20.08.2019	955

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital



## Eavex Capital

Украина, Киев 03057  
ул. Э. Потье, 12

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 АЕ №286647, от 08.10.2013

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