

## Новости рынка

### Акции

В среду торги на Украинской бирже завершились снижением индекса УБ на 0,7% до отметки 1055 пунктов. Котировки «Укрнафты» упали на 3,1% до 310 грн за акцию после очередного сообщения, что компания так и не начала платить повышенные с августа рентные платежи по добыче нефти и газа, что может привести к аресту имущества предприятия со стороны фискальных органов. Напомним, что с 1 августа ставка ренты на добычу нефти была временно увеличена с 39% до 45% при добыче на глубине до 5000 м и с 18% до 21% — свыше 5000 м. Сегодня по котировкам «Укрнафты» ожидается дальнейшее снижение, которое будет связано с фиксацией позиций трейдеров перед возможным отсечением реестра на получение дивидендов. Среди остальных акций индексной корзины, выделим подъём котировок «Мотор Сич» и «Центрэнерго» на 1,2% и 0,3% соответственно. Фьючерсные контакты с исполнением в декабре вчера ушли вниз на 0,8%, спред к базовому активу на закрытии составил +82 пункта.

На валютном рынке, официальный курс гривна/доллар остался жестко привязан к отметке 12,95. Сегодня НБУ планирует продать банкам 100 млн долл для дальнейшей продажи валюты населению.

В США индекс Dow Jones вчера продемонстрировал уверенный рост на 1,6%, что было следствием сообщений, что Фредрезерв не планирует повышение процентных ставок в ближайшие несколько месяцев.

Сегодня торги на биржах европейского региона стартуют резким отскоком индексов вверх.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Ukrnafta	UNAF	310.00	-3.1%	3.0	262
Motor Sich	MSICH	2211.00	1.2%	0.9	124
Centrenergy	CEEN	7.26	0.3%	0.5	54

### Лидеры роста

Dniproenergo	DNEN	780.00	11.4%	0.18	28
Yasynivsky Coke	YASK	0.45	6.8%	0.01	9
Zakhidenergo	ZAEN	142.70	1.9%	0.23	40

### Лидеры падения

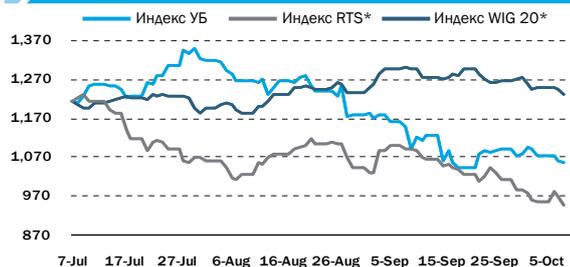
Kryukiv Wagon	KVBZ	13.93	-6.6%	0.077	35
Alchevsk Steel	ALMK	0.02	-5.7%	0.037	62
Pokrovsk Mine	SHCHZ	0.36	-4.0%	0.220	24

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> Имущество «Укрнафты» может быть арестовано по причине неуплаты рентных платежей за август-сентябрь

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

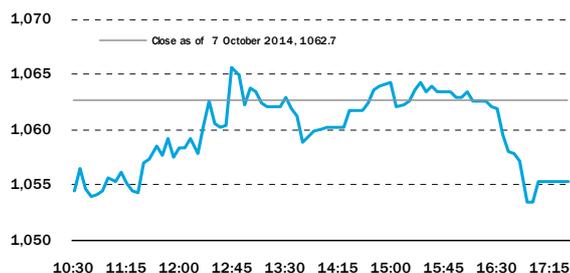


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1055.3	-0.7%	-9.1%	16.0%
PTC	1082.6	-2.2%	-13.9%	-25.0%
WIG20	2410.9	-1.0%	-5.1%	0.4%
MSCI EM	998.8	-1.2%	-8.9%	-0.3%
S&P 500	1968.9	1.7%	-1.9%	6.9%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 8 ОКТЯБРЯ 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	345.1	-0.4%	14.7%	4.4%
CDS 5Y UKR	1286.7	0.1%	27.4%	56.8%
Украина-17	11.9%	0.0 p.p.	1.9 p.p.	2.9 p.p.
Ferrexpo-16	13.6%	-0.7 p.p.	1.1 p.p.	4.7 p.p.
Украина-23	10.3%	0.0 p.p.	0.7 p.p.	2.8 p.p.
Приватбанк-16	42.2%	0.1 p.p.	6.1 p.p.	21.8 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	12.95	0.0%	1.2%	57.2%
EUR	16.49	0.5%	-0.5%	45.0%
RUB	0.32	-0.1%	-6.5%	29.0%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	211.4	0.0%	-7.1%	-26.4%
Сталь, USD/тонна	527.5	0.0%	-3.2%	-1.9%
Нефть, USD/баррель	91.4	-0.8%	-9.9%	-14.8%
Золото, USD/oz	1221.1	1.0%	-3.8%	2.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Имущество «Укрнафты» может быть арестовано по причине неуплаты рентных платежей за август-сентябрь

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### УКРНАФТА (UNAF UK)

Цена: 310 грн Капитализация: \$1298 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.5	55.7	4.5	n/a
2014E	0.5	8.1	4.0	n/a

### НОВОСТЬ

Правительство ищет рычаги, как заставить компании из группы Приват Игоря Коломойского платить налоги на своих условиях. Как сообщил ЛІГАБізнесІнформ высокопоставленный чиновник в Министерстве доходов и сборов, Государственная фискальная служба из-за налоговых долгов Укрнафты начала процедуру передачи имущества этой крупнейшей нефтедобывающей компании в залог. Эту информацию подтверждает открытие исполнительного производства в реестре. Если Укрнафта не погасит долги, имущество компании может быть продано.

Конфликты с новой исполнительной властью у Коломойского возникли еще весной. С мая по июль компания Укртранснафта (оператор нефтетранспортной системы), которой управляет ставленник Коломойского Игорь Лазорко, без разрешения правительства выкачала более 600 000 тонн технологической нефти из нефтепроводов. Сейчас эта нефть хранится в резервуарах Кременчугского НПЗ, контролируемого группой Приват.

23 июля Приват неожиданно остановил продажу топлива на 1600 своих АЗС по всей Украине. Такие действия совпали с регистрацией Кабмином проекта закона о повышении ставок за недропользование, что сулило Укрнафте значительные финансовые расходы. Позже премьер-министр Арсений Яценюк подтвердил, что закрытие приватовцами своих АЗС было давлением на правительство из-за планов повышения налогов на нефтегазодобывающие компании.

Еще один спор Коломойского и правительства связан с реализацией нефти, которую добывает Укрнафта. Согласно результатам аукциона, проведенного Министерством энергетики и угольной промышленности, нефть компании должна продаваться на Украинской универсальной бирже. Но Укрнафта хочет реализовывать свою нефть на Украинской межбанковской валютной бирже и перевела спор в суды.

Но на этом перечень конфликтов не заканчивается. По словам главы Государственной фискальной службы Игоря Билоуса, с августа Укрнафта практически перестала платить ставки за пользование недрами. «Наибольшая проблема у нас с Укрнафтой, которая не смогла оплатить платежи. Они очень большие - свыше 500 млн гривень только по августу, - рассказал он журналистам в начале сентября. - В сентябре эта сумма может быть в два раза больше».

### КОММЕНТАРИЙ

Временное повышение ставки рентных платежей на добычу нефти действует с 1 августа и до конца года. Повышение ставки ренты составило с 39% до 45% при добыче на глубине до 5000 м и с 18% до 21% — свыше 5000 м. База налогообложения привязана к котировкам нефти марки Urals на Лондонской бирже. Естественно, указанное повышение оказывает значительное негативное влияние на финансовые результаты «Укрнафты». По нашему мнению, конфуз в данной ситуации, в основном, связан с противоречием в методике Министерства финансов и реалиями бизнеса в вопросе расчета себестоимости добычи углеводородов в Украине. Главный вопрос для отечественной нефтегазовой отрасли сейчас состоит в том, будут ли сохранены повышенные ставки ренты после 1 января 2015 года.

**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>						
Ferghexro	FXPO	94.9	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	8.1	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	7.3	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.31	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	0.36	U/R	--	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	13.9	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.14	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2211	5250	137%	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	6.38	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.
JKX Oil&Gas	JKX	49.0	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	29.1	72.0	147%	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	7.26	15.00	107%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	11.9	15.7	32%	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	36.9	90.0	144%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	7.7	8.9	16%	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	68.5	58.7	-14%	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	0.124	0.24	94%	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	1055.28	1368.76	821.17	-0.7%	-3.9%	-9.1%	16.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.023	0.06	0.02	-4.1%	-11.5%	-26.7%	-40.5%	-3.5%	-7.6%	-17.5%	-56.4%
Азовсталь	AZST	0.64	0.95	0.35	-0.3%	-7.2%	-14.8%	-4.5%	0.4%	-3.4%	-5.6%	-20.4%
Днепроспецсталь	DNSS	175	н/а	н/а	0.0%	0.0%	0.0%	-86.5%	0.7%	3.9%	9.1%	-102.5%
Енакиевский метзавод	ENMZ	25	65	17	1.8%	-7.1%	-26.4%	-22.5%	2.5%	-3.3%	-17.2%	-38.4%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	н/а	н/а	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	0.7%	3.9%	9.1%	231.9%
ММК им. Ильича	MMKI	0.21	н/а	н/а	0.0%	50.0%	110.0%	110.0%	0.7%	53.9%	119.1%	94.0%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.31	4.8	1.5	-0.4%	-2.6%	-10.0%	-22.1%	0.3%	1.2%	-0.8%	-38.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.45	0.84	0.30	7.1%	-6.2%	-13.5%	-15.1%	7.8%	-2.4%	-4.3%	-31.1%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.28	н/а	н/а	0.0%	0.0%	4.0%	12.0%	0.7%	3.9%	13.1%	-4.0%
Феррехро (в GBp)	FXPO	94.9	199.0	94.9	-7.7%	-9.7%	-28.1%	-50.3%	-7.0%	-5.8%	-19.0%	-66.3%
Северный ГОК	SGOK	8.15	9.8	4.5	1.9%	7.2%	-3.0%	1.9%	2.6%	11.1%	6.2%	-14.1%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.36	0.79	0.10	-2.7%	-16.3%	-29.4%	-10.0%	-2.0%	-12.4%	-20.3%	-26.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.83	н/а	н/а	0.0%	16.9%	107.5%	33.9%	0.7%	20.8%	116.6%	17.9%
Energy Coal	CLE	0.87	2.86	0.55	-4.4%	-2.2%	-12.1%	-17.1%	-3.7%	1.6%	-3.0%	-33.1%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	н/а	н/а	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	0.7%	3.9%	9.1%	-50.7%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.50	1.01	0.30	0.0%	4.2%	0.0%	-16.7%	0.7%	8.0%	9.1%	-32.6%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.36	н/а	н/а	0.0%	2.9%	2.9%	71.4%	0.7%	6.7%	12.0%	55.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	13.9	26.0	10.0	-6.2%	-10.9%	-12.9%	-19.5%	-5.5%	-7.1%	-3.7%	-35.4%
Лугансктепловоз	LTPL	1.14	1.80	0.85	-0.9%	-0.9%	5.6%	-24.0%	-0.2%	3.0%	14.7%	-40.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.29	н/а	н/а	0.0%	19.4%	134.5%	-0.8%	0.7%	23.3%	143.7%	-16.7%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	0.0%	-1.3%	-18.1%	47.2%	0.7%	2.6%	-8.9%	31.2%
Мотор Сич	MSICH	2,211	2,879	1,507	1.1%	-0.9%	-3.2%	21.2%	1.7%	2.9%	6.0%	5.3%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	6.00	н/а	н/а	-7.7%	0.0%	114.3%	140.0%	-7.0%	3.9%	123.4%	124.0%
Турбоатом	TATM	4.50	н/а	н/а	0.0%	0.0%	0.0%	28.6%	0.7%	3.9%	9.1%	12.6%
Веста	WES	0.28	0.80	0.21	0.0%	-6.7%	-6.7%	-30.0%	0.7%	-2.8%	2.5%	-46.0%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.19	0.20	0.09	0.0%	3.9%	6.3%	70.0%	0.7%	7.7%	15.4%	54.0%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.07	н/а	н/а	0.0%	0.0%	-41.7%	н/а	0.7%	3.9%	-32.5%	н/а
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	49.00	75.00	36.00	-3.4%	4.3%	5.4%	-31.7%	-2.8%	8.1%	14.5%	-47.7%
Укрнафта	UNAF	310	370	54	-3.2%	-4.8%	-5.2%	185.5%	-2.5%	-0.9%	4.0%	169.5%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.26	8.7	2.50	0.3%	-1.9%	-6.6%	52.3%	1.0%	2.0%	2.6%	36.3%
Донбассэнерго	DOEN	29.1	50.2	11.0	-1.0%	-0.5%	-6.8%	5.6%	-0.3%	3.3%	2.3%	-10.3%
Западэнерго	ZAEN	142.7	160	64	1.9%	1.1%	9.8%	57.9%	2.6%	5.0%	18.9%	41.9%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	1.94	5.5	1.8	-1.5%	-7.2%	-16.4%	-0.5%	-0.8%	-3.3%	-7.2%	-16.5%
Астарт (в PLN)	AST	36.9	73.7	34.4	3.9%	-1.7%	-4.9%	-44.9%	4.6%	2.2%	4.3%	-60.9%
Авангард (в USD)	AVGR	7.7	13.0	7.7	-2.4%	-2.5%	-8.3%	-34.5%	-1.7%	1.4%	0.8%	-50.4%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	6.75	15.10	6.5	0.7%	3.8%	-16.6%	-44.4%	1.4%	7.7%	-7.4%	-60.4%
Кернел (в PLN)	KER	24.0	53.9	23.2	-2.8%	-3.0%	-7.8%	-37.0%	-2.1%	0.8%	1.4%	-52.9%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.43	6.0	1.43	-5.0%	0.0%	-25.0%	-73.6%	-4.3%	3.9%	-15.9%	-89.6%
МХП (в USD)	MHPC	11.9	18.5	10.9	3.5%	-0.8%	0.0%	-30.0%	4.2%	3.1%	9.1%	-46.0%
Милкиленд (в PLN)	MLK	3.55	14.2	3.6	-4.3%	-3.8%	-26.2%	-71.6%	-3.6%	0.1%	-17.0%	-87.6%
Овостар (в PLN)	OVO	68.5	102.0	59.40	2.2%	-2.2%	-2.9%	-31.6%	2.9%	1.7%	6.2%	-47.5%
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	9.0	н/а	н/а	0.0%	-24.9%	-12.6%	-28.0%	0.7%	-21.1%	-3.5%	-44.0%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.124	0.190	0.086	0.2%	-3.7%	-6.8%	9.1%	0.9%	0.2%	2.4%	-6.9%
Укрсоцбанк	USCB	0.145	0.205	0.090	0.4%	0.4%	-10.0%	-22.7%	1.1%	4.3%	-0.9%	-38.7%

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%
Фетгехро	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>																
Харьковский трубный завод	HRTR	480	310	271	52	31	26	10.8%	10.1%	9.5%	34	5	4	7.0%	1.5%	1.5%
Интерлайп 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>																
Центранерго	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>																
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
		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	17	2.4	нег.	нег.	нег.	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	6	6	6	\$/tonne
Азовсталь	AZST	208	3.0%	6	197	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	5.6	0.1	0.1	0.1	43	44	43	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	35	6.8%	2	32	нег.	нег.	нег.	нег.	0.7	1.1	0.0	0.0	0.0	9	7	6	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	10	9.0%	1	10	1.1	нег.	2.0	0.4	0.4	0.6	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.6	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	659	0.3%	2	657	6.9	3.4	4.0	2.8	2.1	2.4	1.1	1.0	1.0				
Северный ГОК	SGOK	1450	0.4%	6	1,444	3.3	2.6	3.2	1.9	1.6	1.8	1.0	0.9	1.0				
Феггехро	FXPO	897	24.0%	215	1,576	4.2	3.4	3.2	3.9	3.1	3.2	1.1	1.0	1.1				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	24	2.0%	0	52	нег.	1.5	0.9	0.7	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.7	0.4	0.3	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	100	2.0%	2	146	3.0	21.3	24.4	2.8	4.7	5.7	0.3	0.5	0.5	232	383	365	\$/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	19	24.0%	5	56	4.0	1.0	0.9	1.9	1.6	1.5	0.3	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	123	5.0%	6	113	1.3	3.0	нег.	0.8	2.2	8.5	0.1	0.2	0.8				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	23	8.0%	2	55	>30	>30	>30	7.7	9.4	10.1	0.2	0.3	0.4				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	114	5.8%	н/д	н/д	3.0	1.6	1.8	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	355	24.0%	85	346	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	1298	3.0%	39	1,290	7.4	>30	8.1	2.8	4.5	4.0	0.5	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	136	50.4%	68	244	нег.	20.9	17.4	1.8	3.7	3.6	1.2	1.4	1.2	45	33	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	207	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	53	14.2%	8	118	13.9	0.8	1.3	3.7	1.6	2.6	0.2	0.2	0.2	14	15	15	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1257	34.1%	429	2,385	4.0	7.8	нег.	5.1	6.1	5.0	1.7	1.6	1.8	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	583	61.8%	360	1,288	2.8	5.6	12.4	4.0	4.4	7.4	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	281	37.0%	104	602	4.8	8.2	3.4	5.5	6.6	4.4	1.3	1.2	1.1	3053	1859	1544	\$/tonne
Авангард	AVGR	492	22.5%	111	598	2.2	2.1	3.0	2.1	2.0	2.6	0.9	0.9	1.0	135	103	97	\$/mneg.
Агротон	AGT	13	26.2%	3	59	1.9	нег.	нег.	2.9	7.8	16.9	0.7	0.7	0.7	0.4		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	287	3.5%	10		>30	3.2	нег.	0.4	0.3	0.5	0.05	0.05	0.07				
Укрсоцбанк	USCB	206	1.0%	2		>30	>30	13.6	0.3	0.2	0.3	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

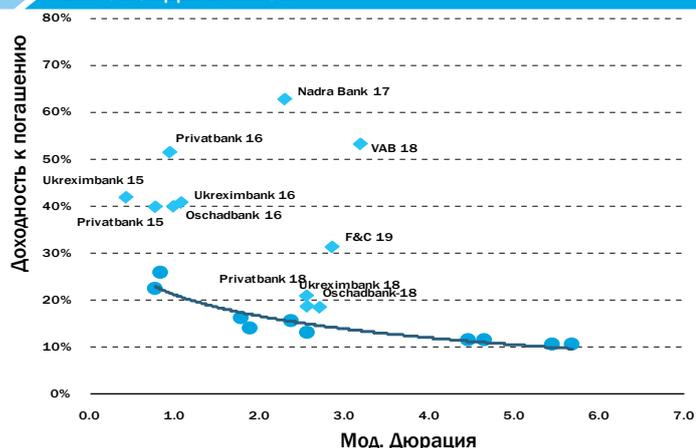
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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>											
Украина, 2015 (EUR)	87.9	90.6	24.4%	19.4%	-7.0%	0.9	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	89.8	92.3	26.6%	21.4%	-6.8%	0.9	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	86.1	87.4	15.8%	14.9%	-7.7%	1.9	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	87.3	88.5	14.2%	13.3%	-6.8%	2.0	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	86.1	87.6	13.1%	12.4%	-6.3%	2.6	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	88.5	89.9	15.7%	14.9%	-10.1%	2.4	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	81.5	83.0	19.4%	18.4%	-0.5%	2.6	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	80.5	82.0	16.8%	16.0%	3.5%	3.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	86.0	87.0	11.6%	11.3%	-7.1%	4.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	85.9	87.4	11.4%	11.1%	-7.6%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	85.4	87.1	10.7%	10.3%	-5.3%	5.5	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	83.8	84.8	10.4%	10.2%	-6.8%	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	84.5%	65.1%	-37.6%	1.6	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	96.0	98.0	18.3%	14.2%	-6.3%	0.5	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa3//ССС
МХП, 2020	83.8	84.9	12.4%	12.1%	-5.7%	4.1	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	87.5	90.0	38.8%	32.0%	-9.4%	0.8	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	67.7	69.0	25.4%	24.7%	-24.2%	2.5	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/ССС/ССС
Мрия, 2016	25.0	30.0	151.9%	128.4%	-72.6%	0.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/С
Мрия, 2018	20.0	30.0	95.9%	66.5%	-71.3%	1.6	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/С
ДТЭК, 2015	75.0	78.0	73.5%	63.8%	-25.0%	0.4	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	59.5	61.5	26.4%	25.1%	-35.8%	2.6	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	76.0	78.0	64.3%	58.6%	-24.9%	0.4	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	66.7	67.7	26.3%	25.5%	-29.3%	2.4	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	91.0	92.2	17.8%	16.1%	-5.6%	1.3	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укразлизнаця, 2018	74.0	76.3	19.9%	18.8%	-18.1%	2.6	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпейп, 2017	55.0	65.0	48.5%	33.6%	-28.5%	1.7	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	91.0	92.6	15.3%	14.7%	-17.3%	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	34.8%	27.8%	-39.8%	2.9	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	68.5	68.5	202.0%	202.0%	-30.5%	0.2	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	45.0	50.0	68.1%	57.8%	-41.0%	2.3	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	75.0	80.0	44.2%	35.9%	-14.8%	0.8	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	64.0	67.0	55.3%	48.7%	-13.8%	1.2	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	75.1	80.0	21.6%	19.1%	-7.3%	2.6	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	84.5	85.5	43.0%	40.4%	-11.5%	0.5	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	69.0	72.0	37.4%	33.5%	-17.4%	1.2	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	75.3	77.2	29.2%	27.0%	-14.5%	2.6	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	40.0	45.0	57.0%	49.8%	-50.3%	1.8	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	77.0	79.0	43.8%	39.0%	-16.2%	1.3	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	75.4	77.0	19.0%	18.1%	-14.4%	2.7	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	77.0	80.0	53.2%	48.2%	-15.6%	1.0	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	74.8	80.0	28.6%	23.9%	-16.8%	1.4	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

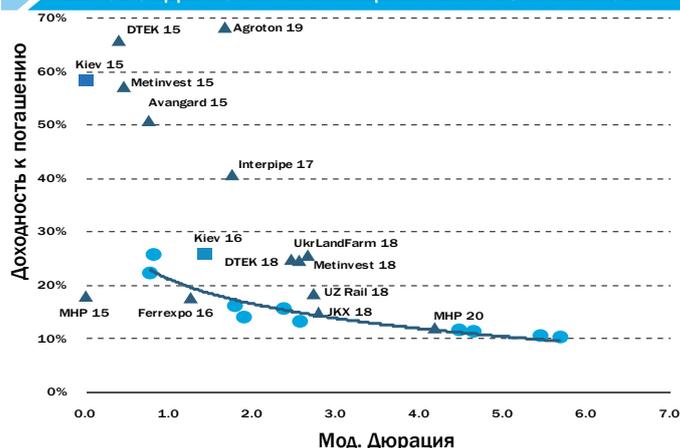
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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	n/a
UA4000142665			21.0%	16.5%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000142699	n/a	n/a	26.0%	18.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	n/a
UA4000141071	n/a	n/a	26.0%	18.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	n/a
UA4000142673	n/a	n/a	26.0%	18.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000142681	n/a	n/a	20.0%	15.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	n/a
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	n/a	n/a	20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	n/a
UA4000082622	n/a	n/a	20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	n/a
UA4000083059	n/a	n/a	20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	n/a
UA4000185151	n/a	n/a	21.8%	20.3%	1.9	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557	n/a	n/a	21.8%	20.3%	1.9	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159	n/a	n/a	21.8%	20.3%	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