

**Новости рынка**

**Акции**

Вчера на Украинской бирже продолжили доминировать игроки на понижение. Индекс УБ по итогам сессии потерял 1,6%, остановившись на отметке 960 пунктов. Отметим, что во второй половине дня наблюдались осторожные покупки, что может сигнализировать о возможном отскоке котировок по активно торгуемым акциям в течение сегодняшнего дня. Среди компонентов индексной корзины в четверг наибольшее снижение было в бумагах «Укрнафты», которые упали в цене на 6,0% до 211 грн за акцию. Несколько лучше рынка смотрелись бумаги «Центрэнерго», по ним котировки уменьшились на 0,7% до уровня поддержки в 7 грн за акцию. В металлургическом секторе по акциям «Алчевского меткомбината» и «Енакиевского метзавода» был рост на 6,5% и 3,8% соответственно, но лишь на незначительных объемах, что говорит не о развороте тренда, а скорее о закрытии коротких позиций со стороны спекулянтов. На срочной секции биржи, фьючерсные контракты с исполнением через месяц просели на 3,2%, спред к базовому активу на закрытии составил +60 пунктов.

На межбанковском валютном рынке курс доллара США вчера завершил день в диапазоне 15,56-15,91. Официальный курс НБУ был установлен на отметке 15 грн 56 копеек за доллар.

На фондовом рынке США сохранилась восходящая динамика. Индекс Dow Jones прибавил 0,2%.

Сегодня открытие торгов на биржах Европы было на положительной территории.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Укрнафта	UNAF	214.70	-6.0%	2.9	139
Мотор Сич	MSICH	2059.00	-3.4%	1.6	161
Центрэнерго	CEEN	7.01	-0.7%	0.9	198

**Лидеры роста**

Лугансктепловоз	LTPL	1.08	20.0%	0.21	10
АвтоКРАЗ	KRAZ	0.11	15.2%	0.02	19
Днепроблэнерго	DNON	65.00	8.3%	0.06	21

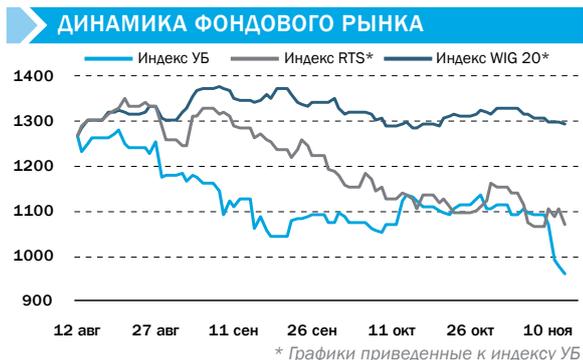
**Лидеры падения**

Стахановский вагон. з-д	SVGZ	0.57	-28.5%	0.01	12
Комсомолец Донбаса	SHKD	0.24	-28.1%	0.01	14
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.31	-13.9%	0.02	7

**Основные события**

**НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ**

> Миссия МВФ в Киеве начнет пересмотр программы только после формирования нового правительства



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	960.8	-1.6%	-14.5%	5.6%
PTC	1012.2	-3.2%	-6.0%	-29.8%
WIG20	2393.4	-0.4%	0.0%	-0.3%
MSCI EM	992.7	-0.3%	0.1%	-0.9%
S&P 500	2039.3	0.1%	8.8%	10.8%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	353.1	1.0%	0.9%	6.8%
CDS 5Y UKR	1425.0	-2.6%	4.4%	73.7%
Украина-17	14.5%	-0.1 р.р.	0.7 р.р.	5.5 р.р.
Ferrexpo-16	15.1%	1.6 р.р.	2.1 р.р.	6.2 р.р.
Украина-23	11.9%	-0.1 р.р.	0.7 р.р.	4.4 р.р.
Приватбанк-16	47.8%	0.3 р.р.	5.1 р.р.	27.3 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.53	-2.0%	20.4%	88.5%
EUR	19.37	-1.7%	17.8%	70.4%
RUB	0.33	-4.7%	4.4%	32.4%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	219.4	0.0%	4.2%	-23.7%
Сталь, USD/тонна	487.5	0.0%	-7.6%	-9.3%
Нефть, USD/баррель	77.5	-4.5%	-13.9%	-27.8%
Золото, USD/oz	1162.5	0.0%	-5.9%	-2.8%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Миссия МВФ в Киеве начнет пересмотр программы только после формирования нового правительства**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

Миссия Международного валютного фонда (МВФ), которая в настоящее время находится в Киеве, приступит к пересмотру программы только после формирования нового состава Кабинет министров, сообщил заместитель пресс-секретаря Департамента внешних отношений Фонда Уильям Мюррей.

«Как только новое правительство будет сформировано, миссия сможет вести дальнейшие переговоры. В настоящее время миссия находится на месте (в Киеве – /ИФ/) и активно общается с властями», - сказал он на традиционном брифинге в штаб-квартире МВФ в Вашингтоне в четверг.

У.Мюррей при этом не уточнил график работы миссии. «У меня нет сведений, что они в настоящее время обсуждают», - сказал он.

Как сообщалось, миссия МВФ прибыла в Киев 11 ноября. Ранее планировалось, что миссия будет работать в Украине до 25 ноября.

Миссия обсудит с представителями власти страны текущую экономическую ситуацию, прогресс в реализации программы, а также политику властей, направленную на поддержание макроэкономической и финансовой стабильности и возобновление роста экономики страны.

Фонд отмечал, что экономическая политика Украины, в целом, осуществляется в рамках программы, однако конфликт в восточной части страны отрицательно сказывается на экономике и в целом на ситуации в стране, и компенсационные меры будут иметь решающее значение для достижения ключевых программных целей.

**КОММЕНТАРИЙ**

По нашему мнению, выводы миссии МВФ после мониторинга выполнения условий программы будут неоднозначными. Дело в том, что параметры программы уже пересматривались перед получением предыдущего транша и сейчас Украина всё равно не вписывается в рамки установленных индикаторов. В частности, объём золотовалютных резервов на конец года предусматривался в размере 16,2 млрд долл, что практически недостижимо при их значении на начало ноября на уровне 12,6 млрд долл. Также, правительство не смогло выполнить план по приватизации, что в свою очередь приводит к увеличению заимствований на внутреннем рынке, которые в последнее время напоминают механизм скрытой эмиссии гривны. Согласно пессимистичным параметрам МВФ, показатель общего дефицита бюджета Украины (включая дефицит НАК «Нафтогаз») не должен превысить эквивалент 11,6% ВВП по итогам года. Ограничение по уровню госдолга к ВВП было установлено на отметке 68,9%, падение ВВП до 7,3%.

Таким образом, получение очередного транша кредита stand by от МВФ в сумме около 3 млрд долл, в случае успешного пересмотра программы, ожидается в январе 2015 года.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.67	0.56	-17%	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>						
Fergexро	FXPO	77.9	108.0	39%	Держать	Перепроизводство руды на фоне вялого спроса (особенно со стороны Китая) на мировом рынке жрс будут удерживать цены на руду на низком уровне по крайней мере в ближайшей перспективе, что будет негативно отражаться на финансовых результатах компании.
Северный ГОК	SGOK	8.1	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	7.3	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.94	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.35	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.31	U/R	--	Приостан.	Планы по наращиванию добычи могут быть существенно пересмотрены в свете сложной ситуации на Донбассе.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	12.1	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.08	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2059	5250	155%	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	6.25	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	38.0	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	29.2	72.0	146%	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	7.01	15.00	114%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	10.7	15.7	46%	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	20.0	90.0	351%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	5.9	8.9	52%	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	72.5	U/R	--	Пересмотр	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	0.104	0.24	130%	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	960.78	1368.76	821.17	-1.6%	-12.5%	-14.5%	5.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.018	0.05	0.01	6.5%	-22.1%	-30.8%	-53.6%	8.1%	-9.6%	-16.2%	-59.2%
Азовсталь	AZST	0.67	0.95	0.35	-2.3%	-12.5%	-7.3%	0.1%	-0.7%	-0.1%	7.2%	-5.4%
Днепропеталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-86.5%	1.6%	12.5%	14.5%	-92.1%
Енакиевский метзавод	ENMZ	19	65	16	2.8%	-24.2%	-35.3%	-41.0%	4.4%	-11.8%	-20.8%	-46.6%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	1.6%	12.5%	14.5%	242.3%
ММК им. Ильича	MMKI	0.20	n/a	n/a	0.0%	-4.8%	-28.6%	100.0%	1.6%	7.7%	-14.0%	94.4%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	1.94	3.7	1.5	-5.4%	-20.2%	-30.2%	-34.5%	-3.7%	-7.8%	-15.7%	-40.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.35	0.84	0.30	2.9%	-27.1%	-22.2%	-34.0%	4.6%	-14.6%	-7.7%	-39.5%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.30	n/a	n/a	0.0%	1.4%	-5.8%	12.3%	1.6%	13.8%	8.7%	6.7%
Феррехро (в GBp)	FXPO	77.9	191.0	77.9	-2.9%	-0.8%	-14.0%	-59.2%	-1.2%	11.7%	0.6%	-64.8%
Северный ГОК	SGOK	8.14	9.8	4.5	0.5%	-1.2%	-0.1%	1.8%	2.1%	11.2%	14.4%	-3.8%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.31	0.79	0.10	-13.9%	-27.9%	-35.4%	-22.5%	-12.3%	-15.5%	-20.9%	-28.1%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.24	n/a	n/a	-4.0%	-76.0%	-71.1%	-61.3%	-2.4%	-63.5%	-56.5%	-66.9%
Energy Coal	CLE	0.78	2.30	0.55	-2.5%	4.0%	-14.3%	-25.7%	-0.9%	16.5%	0.3%	-31.3%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	1.6%	12.5%	14.5%	-40.4%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.44	1.01	0.32	0.0%	-21.4%	-12.0%	-26.7%	1.6%	-9.0%	2.5%	-32.2%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.29	n/a	n/a	-19.4%	-19.4%	-19.4%	38.1%	-17.8%	-7.0%	-4.9%	32.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	12.1	25.0	10.0	3.3%	-12.0%	-20.6%	-30.3%	4.9%	0.4%	-6.1%	-35.9%
Лугансктепловоз	LTPL	1.08	1.80	0.85	20.0%	-13.6%	-5.3%	-28.0%	21.6%	-1.1%	9.3%	-33.6%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.57	n/a	n/a	-28.8%	-48.2%	-55.8%	-56.2%	-27.1%	-35.7%	-41.3%	-61.7%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	0.0%	6.3%	-31.4%	20.4%	1.6%	18.8%	-16.9%	14.8%
Мотор Сич	MSICH	2,059	2,879	1,507	-3.0%	-11.0%	-7.3%	12.9%	-1.3%	1.5%	7.3%	7.3%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	5.50	n/a	n/a	0.0%	1.9%	-8.3%	120.0%	1.6%	14.3%	6.2%	114.4%
Турбоатом	TATM	6.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	33.3%	71.4%	1.6%	12.5%	47.9%	65.9%
Веста	WES	0.26	0.80	0.21	-10.3%	-7.1%	-10.3%	-35.0%	-8.7%	5.3%	4.2%	-40.6%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.13	0.20	0.09	-1.0%	-30.2%	-32.8%	14.3%	0.6%	-17.7%	-18.2%	8.7%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.09	n/a	n/a	0.0%	0.0%	28.6%	n/a	1.6%	12.5%	43.1%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	38.00	75.00	36.00	0.0%	1.3%	-16.5%	-47.0%	1.6%	13.8%	-1.9%	-52.6%
Укрнафта	UNAF	215	375	54	-5.9%	-20.4%	-41.5%	97.7%	-4.3%	-7.9%	-26.9%	92.1%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.01	8.7	3.00	-0.7%	-6.8%	-7.4%	47.0%	0.9%	5.6%	7.1%	41.4%
Донбассэнерго	DOEN	29.2	50.2	11.0	-1.2%	-11.3%	-6.4%	6.0%	0.4%	1.1%	8.2%	0.4%
Западэнерго	ZAEN	142.9	200	80	2.8%	-10.0%	0.6%	58.1%	4.4%	2.5%	15.1%	52.5%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	1.51	5.5	1.5	-1.3%	-1.3%	-21.8%	-22.6%	0.3%	11.1%	-7.2%	-28.1%
Астарт (в PLN)	AST	20.0	68.0	19.4	1.2%	-24.1%	-45.2%	-70.1%	2.8%	-11.6%	-30.7%	-75.7%
Авангард (в USD)	AVGR	5.9	12.9	5.9	-1.8%	-8.0%	-13.4%	-49.9%	-0.2%	4.5%	1.2%	-55.4%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	6.75	14.10	6.5	0.0%	-4.9%	-2.0%	-44.4%	1.6%	7.5%	12.5%	-50.0%
Кернел (в PLN)	KER	23.7	45.1	22.0	3.0%	-3.7%	-1.0%	-37.7%	4.7%	8.8%	13.5%	-43.3%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.43	6.0	0.58	0.0%	-2.3%	44.3%	-73.5%	1.6%	10.2%	58.9%	-79.1%
МХП (в USD)	MHPC	10.7	18.5	10.0	3.9%	-2.7%	-9.3%	-37.1%	5.5%	9.7%	5.2%	-42.7%
Милкиленд (в PLN)	MLK	2.50	13.0	2.5	0.8%	-5.7%	-28.8%	-80.0%	2.4%	6.8%	-14.2%	-85.6%
Овостар (в PLN)	OVO	72.5	100.0	59.40	0.0%	-0.3%	8.2%	-27.5%	1.6%	12.2%	22.7%	-33.1%
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	8.9	n/a	n/a	11.8%	4.8%	-0.7%	-28.5%	13.4%	17.3%	13.9%	-34.1%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.104	0.190	0.091	-2.8%	-15.6%	-16.1%	-8.0%	-1.2%	-3.1%	-1.6%	-13.6%
Укрсоцбанк	USCB	0.150	0.205	0.090	3.4%	1.4%	11.1%	-20.0%	5.1%	13.9%	25.6%	-25.6%

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	1400	-181	-31	25	нег.	нег.	1.8%	-333	-308	33	нег.	нег.	2.4%
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	1090	914	555	-112	46	-42	нег.	5.0%	нег.	-137	-6	-17	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%
Ferrexpo	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	2,393	322	291	223	14.9%	10.4%	9.3%	211	105	-107	9.8%	3.8%	нег.
Астарта	AST	456	491	559	110	91	138	24.2%	18.5%	24.7%	58	34	-13	12.7%	6.9%	нег.
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	30	3.9%	1	1,379	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	356	332	323	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	13	8.8%	1	9	1.5	нег.	нег.	нег.	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0	3	3	3	\$/tonne
Азовсталь	AZST	182	3.0%	5	171	нег.	нег.	5.4	нег.	нег.	6.8	0.1	0.1	0.1	37	38	37	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	24	6.8%	2	-24	нег.	нег.	нег.	нег.	-0.5	нег.	0.0	0.0	0.0	-7	-5	-4	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	6	9.0%	1	7	0.7	нег.	1.3	0.3	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.4	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	551	0.3%	1	549	5.8	2.8	3.4	2.4	1.8	2.0	0.9	0.8	0.9				
Северный ГОК	SGOK	1208	0.4%	5	1,201	2.8	2.2	2.6	1.6	1.3	1.5	0.8	0.7	0.8				
Фергехро	FXPO	715	24.0%	172	1,394	3.3	2.7	2.6	3.5	2.8	2.8	1.0	0.9	1.0				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	17	2.0%	0	46	нег.	1.1	0.7	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.6	0.4	0.3	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	74	2.0%	1	119	2.2	15.7	17.9	2.3	3.8	4.6	0.2	0.4	0.4	189	313	298	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	4	7.4%	0	21	нег.	нег.	6.3	3.9	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	115	100	89	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	15	24.0%	4	52	3.2	0.8	0.7	1.8	1.5	1.4	0.2	0.2	0.1				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	89	5.0%	4	78	0.9	2.1	нег.	0.6	1.6	5.9	0.1	0.2	0.6				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	8	8.0%	1	41	14.1	15.6	17.9	5.7	7.0	7.5	0.1	0.2	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	95	5.8%	н/д	н/д	2.5	1.3	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	276	24.0%	66	267	1.4	1.6	1.5	0.9	1.0	1.0	0.3	0.3	0.3				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	750	3.0%	22	745	4.3	>30	4.7	1.6	2.6	2.3	0.3	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	102	50.4%	52	211	нег.	15.7	13.1	1.5	3.2	3.1	1.0	1.2	1.1	38	29	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	167	21.7%	36	153	5.8	2.8	8.0	2.2	1.6	3.5	0.1	0.2	0.2	9	11	10	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	45	14.2%	6	89	11.6	0.7	1.1	2.8	1.2	2.0	0.2	0.1	0.2	11	11	11	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1131	34.1%	386	2,280	3.6	7.0	нег.	4.9	5.8	4.8	1.6	1.5	1.7	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	554	61.8%	342	1,238	2.6	5.3	нег.	3.8	4.3	5.6	0.6	0.4	0.5				
Астарта	AST	147	37.0%	54	542	2.5	4.3	нег.	4.9	6.0	3.9	1.2	1.1	1.0	2749	1674	1390	\$/tonne
Авангард	AVGR	376	22.5%	85	482	1.6	1.6	2.3	1.7	1.6	2.1	0.8	0.7	0.8	109	83	78	\$/mneg.
Агротон	AGT	10	26.2%	3	56	1.4	нег.	нег.	2.7	7.4	16.0	0.6	0.7	0.6	0.4		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	202	3.5%	7		>30	2.3	нег.	0.3	0.2	0.3	0.03	0.04	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	178	1.0%	2		>30	>30	11.7	0.2	0.2	0.2	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

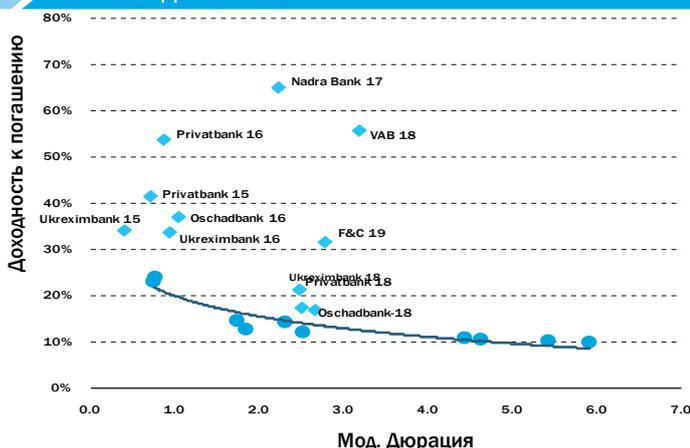
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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)	88.9	91.2	26.0%	21.0%	-6.2%	0.9	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2015	84.6	86.6	60.6%	45.0%	-12.3%	0.8	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2016	80.9	81.9	20.8%	19.9%	-13.4%	1.8	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2016-2	83.8	85.1	17.2%	16.3%	-10.5%	1.9	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017	81.0	82.5	16.2%	15.3%	-11.9%	2.5	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017-2	83.3	84.6	19.3%	18.5%	-15.4%	2.3	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	82.5	84.5	19.5%	18.1%	1.1%	2.6	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	82.5	83.8	16.2%	15.5%	5.9%	3.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	80.7	82.2	13.3%	12.8%	-12.4%	4.6	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2021	80.4	82.4	13.0%	12.5%	-13.1%	4.8	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2022	78.3	79.8	12.4%	12.0%	-13.2%	5.2	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2023	76.3	77.8	12.1%	11.7%	-14.8%	5.7	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/CCC/CCC
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.0	33.1	96.7%	77.6%	-39.5%	1.3	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	97.8	99.8	15.5%	10.8%	-4.6%	0.4	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//CCC
МХП, 2020	85.3	86.4	12.0%	11.7%	-4.0%	4.1	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/CCC/CCC
Авангард, 2015	86.0	90.0	#NUM!	41.6%	-10.2%		10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/CCC/
Укрлэндфарминг, 2018	60.0	62.0	30.8%	29.4%	-32.4%	2.3	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/CCC/CCC
Мрия, 2016						0.6	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/RD
Мрия, 2018	15.0	25.0	103.4%	70.5%	-77.0%	1.8	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/RD
ДТЭК, 2015	88.9	88.9	37.6%	37.6%	-12.8%	0.4	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//CCC
ДТЭК, 2018	58.0	61.0	27.8%	25.9%	-36.9%	2.5	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//CCC
Метинвест, 2015	82.0	85.0	55.8%	46.9%	-18.5%	0.4	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//CCC
Метинвест, 2018	67.8	69.5	26.4%	25.1%	-27.7%	2.4	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//CCC
Феррехро, 2016	90.5	92.0	19.8%	17.5%	-6.9%	1.2	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/CCC/CCC
Укрализиныця, 2018	69.0	72.0	22.8%	21.2%	-23.1%	2.5	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/CCC/CCC
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	53.7%	35.6%	-28.5%	1.6	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	82.0	83.7	19.4%	18.7%	-25.4%	2.6	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	45.0	55.0	35.3%	28.2%	-39.8%	2.8	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	71.0	71.0	350.4%	350.4%	-27.9%	0.1	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	45.0	50.0	74.4%	62.6%	-41.0%	2.2	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	74.0	78.0	50.5%	42.8%	-16.5%	0.7	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	62.0	66.0	71.9%	58.6%	-15.8%	1.1	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	75.3	78.0	21.8%	20.4%	-8.5%	2.5	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2015	83.0	85.0	55.9%	49.3%	-12.5%	0.4	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2016	71.0	73.0	37.3%	34.5%	-15.6%	1.1	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2018	74.0	75.1	33.1%	30.7%	-16.4%	2.4	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//CCC
VAB Банк, 2019	35.0	40.0	70.6%	60.8%	-56.1%	1.8	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	75.0	77.1		57.6%	-18.3%	1.2	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//CCC
Ощадбанк, 2018	72.2	74.0	20.8%	19.9%	-17.9%	2.6	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//CCC
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	77.0	78.0			-16.6%	0.9	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/CCC/
Киев, 2016	74.0	79.1	30.5%	25.7%	-17.7%	1.3	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/CCC/

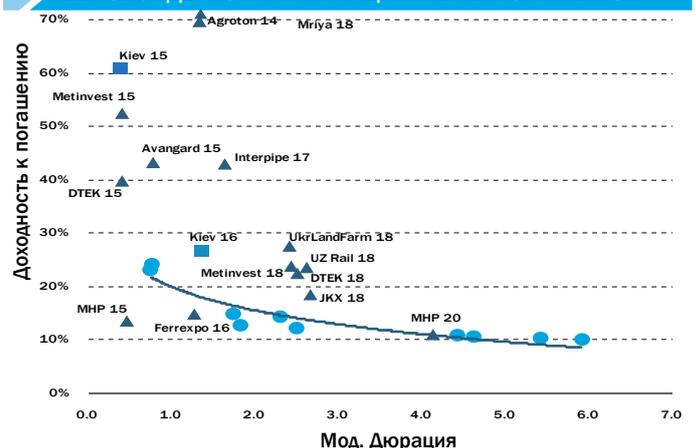
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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>									
UA4000141592			25%	20%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	n/a
UA4000142665			25%	20%	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	25%	20%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	n/a
UA4000082622	n/a	n/a	25%	20%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	n/a
UA4000083059	n/a	n/a	25%	20%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	n/a
UA4000185151	n/a	n/a	25%	20%	1.9	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557	n/a	n/a	25%	20%	1.9	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159	n/a	n/a	25%	20%	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

**АНАЛИТИКА**

Дмитрий Чурин

**Глава аналитического отдела**

d.churin@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

**Аналитик**

i.dzvinka@eavex.com.ua

**ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ**

Назар Малиняк

**Менеджер**

n.malinyak@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