

## Новости рынка

### Акции

В среду динамика торгов на Украинской бирже вновь была узким коридором, который ограничивался верхней планкой в 1000 пунктов по индексу УБ. Индикатор отечественного рынка акций вчера прибавил 1,2% закрывшись на отметке 993 пункта. Хуже рынка выглядели акции «Мотор Сич», которые потеряли в цене 0,6%. Остальные компоненты индексной корзины демонстрировали уверенный рост. В металлургическом секторе котировки «Авдеевского коксохима» подскочили на 6,0%, а акции «Алчевского меткомбината» поднялись на 4,3%. В энергетическом секторе, бумаги «Центрэнерго» и «Донбассэнерго» подорожали на 1,1% и 1,8% соответственно. На срочной секции биржи, фьючерсные контракты с исполнением в декабре увеличились в стоимости на 0,8%, спред к базовому активу составил +62 пункта.

На валютном рынке курс доллара был близок к уровню 15 грн 50 копеек. Тем временем, официальный курс НБУ по доллару был снижен на 6 копеек до 15 грн 20 копеек.

Глобальный фондовый рынок завершили вчерашний день без существенных движений в ту или иную сторону.

Старт сегодняшних торгов на биржах Европы идет с незначительным снижением основных индексов.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Укрнафта	UNAF	231.90	3.3%	2.9	59
Мотор Сич	MSICH	2037.00	-0.6%	1.9	213
Центрэнерго	CEEN	7.51	1.2%	1.1	115

### Лидеры роста

Авдеевский КХЗ	AVDK	2.04	6.0%	0.21	14
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.02	4.3%	0.14	27
Укрнафта	UNAF	231.90	3.3%	2.94	59

### Лидеры падения

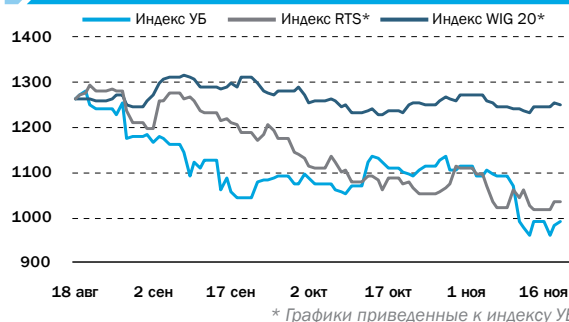
Ясиновский КХЗ	YASK	0.33	-9.3%	0.01	9
Мотор Сич	MSICH	2,037.00	-0.6%	1.86	213
Центрэнерго	CEEN	7.51	1.2%	1.13	115

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> Комплектующие для авиадвигателей поступают из РФ на Украину и обратно в нормальном режиме - АССАД

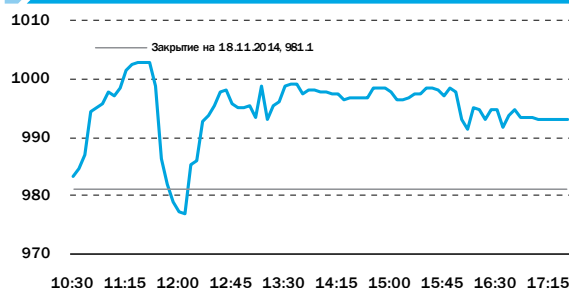
### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	993.1	1.2%	-10.5%	9.1%
PTC	1021.2	0.0%	-4.8%	-29.2%
WIG20	2421.7	-0.4%	0.9%	0.9%
MSCI EM	989.9	0.1%	1.3%	-1.2%
S&P 500	2048.7	-0.2%	8.6%	11.3%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 19 НОЯБРЯ 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	352.8	-1.6%	-1.3%	6.7%
CDS 5Y UKR	1547.4	-1.5%	10.4%	88.6%
Украина-17	15.6%	-0.4 р.р.	1.9 р.р.	6.6 р.р.
Ferrexpo-16	15.1%	-0.6 р.р.	2.0 р.р.	6.3 р.р.
Украина-23	12.1%	0.0 р.р.	1.1 р.р.	4.6 р.р.
Приватбанк-16	58.6%	3.8 р.р.	15.5 р.р.	38.2 р.р.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.20	-2.1%	17.8%	84.5%
EUR	19.08	-2.0%	15.9%	67.8%
RUB	0.32	-2.0%	2.4%	29.2%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	228.2	0.0%	6.2%	-20.6%
Сталь, USD/тонна	482.5	0.0%	-8.5%	-10.2%
Нефть, USD/баррель	78.1	-0.5%	-9.8%	-27.2%
Золото, USD/oz	1182.7	-1.2%	-4.5%	-1.2%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Комплекующие для авиадвигателей поступают из РФ на Украину и обратно в нормальном режиме - АССАД

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### МОТОР СИЧ (MSICH UK)

Цена: 2037 грн Капитализация: \$273 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.3	1.6	1.0	0.6%
2014E	0.3	1.5	1.0	2.0%

### НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-АВН - Несмотря на сложную ситуацию в Украине, авиадвигателестроители России и Украины продолжают плановые кооперационные поставки на предприятия двух стран, сообщил «Интерфаксу-АВН» президент ассоциации Союз авиационного двигателестроения (АССАД) Виктор Чуйко.

«Пока все поковки, штамповки, агрегаты авиадвигателей в рамках кооперационных поставок в нормальном режиме поступают из России в Украину и из Украины в Россию. Также нормально функционирует и система финансовых расчетов», - сказал В.Чуйко.

Он напомнил, что, согласно указу президента Украины Петра Порошенко, продукция военного назначения в Россию не поставляется, но в указе есть уточнение, что это касается только поставок для Минобороны РФ.

«В настоящее время запорожское предприятие «Мотор Сич» поставляет в полном объеме авиадвигатели для вертолетов гражданского назначения и для военных вертолетов, которые изготавливаются по линии экспорта», - сказал В.Чуйко.

Он отметил, что объемы сотрудничества между Россией и Украиной в сфере авиационного двигателестроения в этом году будут не ниже прошлогодних. «В целом тенденция по сравнению с прошлым годом положительная. Растут как количественные показатели производства авиадвигателей, так и объемы их продаж», - сказал В.Чуйко.

### КОММЕНТАРИЙ

Данная новость подтверждает наши предположения, что Россия не может полностью отказаться от двигателей «Мотор Сич». Таким образом, сохраняются надежды, что «Мотор Сич» в ближайшие годы не потеряет российский рынок и за счет дополнительной диверсификации продаж сможет увеличить выручку. Напомним, что по итогам января-сентября выручка предприятия выросла на 23% еще 7,3 млрд грн, а чистая прибыль подскочила на 55% до 1,5 млрд грн. В то же время, котировки акций «Мотор Сич» с начала года выросли лишь на 11%, при фактическом росте доллара США против гривны на 85%. Текущий прогнозный показатель цена акции на прибыль на акцию (P/E) для «Мотор Сич» составляет лишь 1,5x. Опасения инвесторов касательно работы предприятия на российском рынке по-прежнему оказывают сильное давление на котировки акции «Мотор Сич». Более того, компания в 3кв2014 абсолютно неожиданно показала чистый убыток в 9 млн грн, что исключительно было продиктовано резким ростом статьи «прочие неоперационные затраты», по которым отражаются себестоимость реализации инвестиций и необоротных активов, а также убытка от их уценки, в том числе из-за курсовой разницы. На уровне финансовых результатов от операционной деятельности, «Мотор Сич» в 3кв2014 заработала почти 1,1 млрд грн операционной прибыли, что в 3,7 раз больше чем в аналогичный период 2013 года. До конца года предприятие имеет все шансы улучшить свои финансовые показатели, если вновь не пострадает от «прочих неоперационных расходов». Мы прогнозируем, что «Мотор Сич» закончит 2014 год с чистой прибылью в 2,1 млрд грн.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.71	0.56	-22%	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	76.3	108.0	42%	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	2.04	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.33	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.32	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	2037	5250	158%	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	5.75	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	29.0	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	30.4	72.0	137%	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	7.51	15.00	100%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	11.1	18.0	62%	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	19.0	90.0	373%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	4.9	8.9	82%	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	70.5	80.8	15%	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	0.106	0.24	127%	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	993.12	1368.76	821.17	1.2%	1.7%	-10.5%	9.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.019	0.05	0.01	0.5%	14.8%	-23.3%	-50.0%	-0.7%	13.1%	-12.9%	-59.1%
Азовсталь	AZST	0.71	0.95	0.35	2.1%	3.9%	4.5%	6.6%	0.9%	2.3%	15.0%	-2.6%
Днепроспецсталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-86.5%	-1.2%	-1.7%	10.5%	-95.7%
Енакиевский метзавод	ENMZ	19	65	16	2.7%	1.8%	-34.2%	-41.6%	1.5%	0.1%	-23.7%	-50.7%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	-1.2%	-1.7%	10.5%	238.7%
ММК им. Ильича	MMKI	0.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-9.1%	100.0%	-1.2%	-1.7%	1.4%	90.9%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.04	3.7	1.5	6.0%	-0.6%	-19.9%	-31.2%	4.8%	-2.3%	-9.4%	-40.3%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.33	0.84	0.30	-10.8%	-2.9%	-23.3%	-37.7%	-12.0%	-4.6%	-12.8%	-46.9%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-5.2%	12.3%	-1.2%	-1.7%	5.3%	3.2%
Феррехро (в GBp)	FXPO	76.3	191.0	76.3	-1.4%	-4.9%	-11.8%	-60.1%	-2.7%	-6.6%	-1.3%	-69.2%
Северный ГОК	SGOK	8.14	9.8	4.5	0.0%	0.5%	-1.2%	1.8%	-1.2%	-1.2%	9.3%	-7.4%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.32	0.79	0.10	-5.9%	-11.1%	-17.9%	-20.0%	-7.1%	-12.8%	-7.5%	-29.1%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.23	n/a	n/a	43.8%	-8.0%	-72.3%	-62.9%	42.5%	-9.7%	-61.8%	-72.0%
Energy Coal	CLE	0.69	2.24	0.55	1.5%	-13.8%	-18.8%	-34.3%	0.2%	-15.4%	-8.4%	-43.4%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	-1.2%	-1.7%	10.5%	-43.9%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.44	1.01	0.36	0.0%	0.0%	-12.0%	-26.7%	-1.2%	-1.7%	-1.5%	-35.8%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.39	n/a	n/a	0.0%	8.3%	8.3%	85.7%	-1.2%	6.7%	18.8%	76.6%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	12.1	25.0	10.0	1.6%	3.8%	-15.8%	-30.0%	0.4%	2.1%	-5.4%	-39.1%
Лугансктепловоз	LTPL	1.08	1.80	0.85	0.0%	20.0%	-13.6%	-28.0%	-1.2%	18.3%	-3.1%	-37.1%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.46	n/a	n/a	-19.3%	-42.5%	-64.3%	-64.6%	-20.5%	-44.2%	-53.9%	-73.7%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	16.7%	9.7%	-20.5%	32.1%	15.4%	8.0%	-10.0%	22.9%
Мотор Сич	MSICH	2,037	2,879	1,507	-0.7%	-4.0%	-12.0%	11.7%	-1.9%	-5.7%	-1.5%	2.5%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	5.00	n/a	n/a	0.0%	-9.1%	-16.7%	100.0%	-1.2%	-10.8%	-6.2%	90.9%
Турбоатом	TATM	6.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	33.3%	71.4%	-1.2%	-1.7%	43.8%	62.3%
Веста	WES	0.26	0.80	0.21	0.0%	-10.3%	-10.3%	-35.0%	-1.2%	-12.0%	0.1%	-44.1%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.17	0.20	0.09	13.1%	33.6%	-9.3%	54.3%	11.9%	31.9%	1.2%	45.1%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.09	n/a	n/a	0.0%	0.0%	28.6%	n/a	-1.2%	-1.7%	39.0%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	29.00	74.75	29.00	-10.8%	-23.7%	-22.7%	-59.6%	-12.0%	-25.4%	-12.2%	-68.7%
Укрнафта	UNAF	232	375	54	3.3%	1.6%	-34.3%	113.5%	2.1%	-0.1%	-23.8%	104.4%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.51	8.7	3.00	1.0%	6.4%	-0.6%	57.6%	-0.2%	4.8%	9.9%	48.5%
Донбассэнерго	DOEN	30.4	50.2	11.0	1.9%	2.6%	1.2%	10.1%	0.6%	0.9%	11.6%	1.0%
Западэнерго	ZAEN	148.0	200	80	2.1%	6.5%	-12.9%	63.7%	0.8%	4.8%	-2.4%	54.6%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	1.43	5.5	1.4	-2.7%	-6.5%	-25.5%	-26.7%	-4.0%	-8.2%	-15.1%	-35.8%
Астарт (в PLN)	AST	19.0	68.0	19.0	0.4%	-3.6%	-45.2%	-71.6%	-0.9%	-5.3%	-34.7%	-80.7%
Авангард (в USD)	AVGR	4.9	12.4	4.9	-5.8%	-18.3%	-24.6%	-58.3%	-7.0%	-20.0%	-14.1%	-67.4%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	6.80	14.10	6.5	-0.6%	0.7%	-2.9%	-44.0%	-1.8%	-0.9%	7.6%	-53.2%
Кернел (в PLN)	KER	24.4	45.1	22.0	-3.3%	5.9%	10.2%	-36.0%	-4.5%	4.2%	20.7%	-45.1%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.14	6.0	0.58	0.0%	-20.0%	95.1%	-78.8%	-1.2%	-21.7%	105.5%	-88.0%
МХП (в USD)	MHPC	11.1	18.5	10.0	-0.9%	7.8%	-5.5%	-34.7%	-2.1%	6.1%	4.9%	-43.9%
Милкиленд (в PLN)	MLK	2.10	13.0	2.1	-4.1%	-15.3%	-40.0%	-83.2%	-5.3%	-17.0%	-29.5%	-92.3%
Овостар (в PLN)	OVO	70.5	100.0	59.40	-0.7%	-2.7%	5.2%	-29.5%	-1.9%	-4.4%	15.7%	-38.6%
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	8.2	n/a	n/a	0.0%	2.5%	-12.8%	-34.4%	-1.2%	0.8%	-2.3%	-43.5%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.106	0.190	0.091	1.8%	-1.7%	-15.0%	-7.0%	0.6%	-3.4%	-4.6%	-16.1%
Укрсоцбанк	USCB	0.150	0.205	0.090	17.1%	3.4%	11.1%	-20.0%	15.9%	1.8%	21.6%	-29.1%

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	1,524	468	391	537	33.2%	26.1%	35.2%	311	162	-337	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	33	3.9%	1	1,382	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	357	333	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	197	3.0%	6	186	нег.	нег.	5.9	нег.	нег.	7.5	0.1	0.1	0.1	41	41	41	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	26	6.8%	2	-22	нег.	нег.	нег.	нег.	-0.5	нег.	0.0	0.0	0.0	-6	-5	-4	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	6	9.0%	1	7	0.7	нег.	1.3	0.2	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.4	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	563	0.3%	1	561	5.9	2.9	3.5	2.4	1.8	2.0	0.9	0.8	0.9				
Северный ГОК	SGOK	1234	0.4%	5	1,227	2.8	2.3	2.7	1.6	1.3	1.5	0.9	0.8	0.8				
Fergexro	FXPO	698	24.0%	168	1,392	3.2	2.6	2.5	3.5	2.8	2.8	1.0	0.9	1.0				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	18	2.0%	0	47	нег.	1.2	0.7	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	75	2.0%	2	121	2.2	16.0	18.3	2.3	3.9	4.7	0.3	0.4	0.4	192	317	302	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	23	нег.	нег.	8.6	4.1	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	122	106	95	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	16	24.0%	4	53	3.2	0.8	0.7	1.8	1.5	1.4	0.2	0.2	0.1				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	91	5.0%	5	81	1.0	2.2	нег.	0.6	1.6	6.1	0.1	0.2	0.6				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	7	8.0%	1	39	11.6	12.9	14.8	5.5	6.7	7.2	0.1	0.2	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	97	5.8%	н/д	н/д	2.6	1.4	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	278	24.0%	67	271	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	827	3.0%	25	822	4.7	>30	5.1	1.8	2.9	2.5	0.3	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	78	50.4%	39	186	нег.	12.0	10.0	1.4	2.8	2.7	0.9	1.0	0.9	34	26	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	183	21.7%	40	169	6.3	3.1	8.8	2.5	1.8	3.9	0.2	0.2	0.2	10	12	11	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	47	14.2%	7	92	12.4	0.7	1.2	2.9	1.3	2.0	0.2	0.1	0.2	11	12	11	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1173	34.1%	400	2,253	3.8	7.2	нег.	4.8	5.8	4.2	1.6	1.5	1.5	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	577	61.8%	356	1,261	2.7	5.5	нег.	3.9	4.3	5.7	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	141	37.0%	52	537	2.4	4.1	нег.	4.9	5.9	3.9	1.2	1.1	1.0	2722	1657	1376	\$/tonne
Авангард	AVGR	313	22.5%	70	419	1.4	1.3	1.9	1.5	1.4	1.8	0.7	0.6	0.7	95	72	68	\$/mneg.
Агротон	AGT	9	26.2%	2	55	1.4	нег.	нег.	2.7	7.3	15.9	0.6	0.7	0.6	0.4		н/д	\$/ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	209	3.5%	7		>30	2.3	нег.	0.3	0.2	0.3	0.03	0.04	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	182	1.0%	2		>30	>30	12.0	0.2	0.2	0.2	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

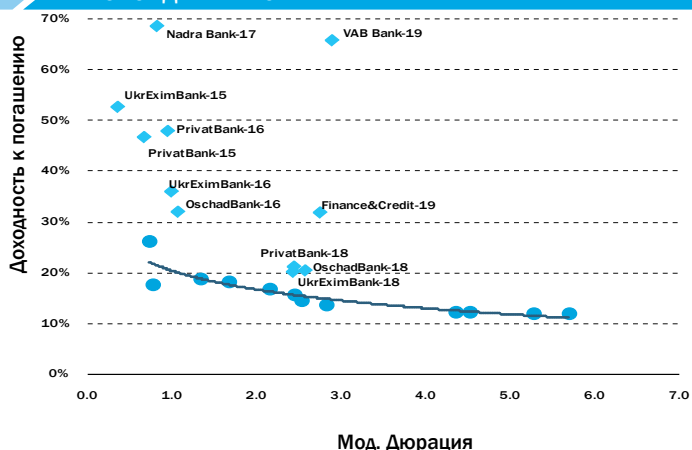
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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)	83.4	86.6	28.1%	22.8%	-11.4%	0.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2015	85.9	86.9	26.9%	25.3%	-11.6%	0.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2016	80.0	81.3	19.1%	18.2%	-14.3%	1.7	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2016-2	81.9	83.0	20.3%	19.4%	-12.4%	1.3	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017	78.7	80.2	16.0%	15.2%	-14.3%	2.5	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017-2	81.5	82.8	18.3%	17.6%	-17.2%	2.1	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	82.5	84.5	16.0%	15.1%	1.1%	2.4	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	82.5	83.8	14.0%	13.5%	5.9%	2.8	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	78.1	79.6	13.2%	12.8%	-15.3%	4.3	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2021	79.6	81.6	12.8%	12.2%	-13.9%	4.5	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2022	76.5	78.0	12.5%	12.2%	-15.2%	5.2	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2023	75.2	76.7	12.3%	12.0%	-16.3%	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	43.1%	39.5%	-39.5%	2.8	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	96.0	98.0	20.2%	15.1%	-6.5%	0.4	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa3//CCC
МХП, 2020	84.0	84.9	12.4%	12.2%	-6.4%	4.0	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/CCC/CCC
Авангард, 2015	80.0	85.0	37.0%	29.4%	-15.8%	<b>0.8</b>	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/CCC/
Укрлэндфарминг, 2018	58.0	62.4	32.3%	29.1%	-30.9%	2.3	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/CCC/CCC
Мрия, 2016	14.0	18.0	278.7%	228.1%	-84.1%	0.5	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/RD
Мрия, 2018	12.1	12.1	101.1%	101.1%	-85.8%	1.7	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	57.0	60.0	28.6%	26.6%	-37.9%	2.5	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//CCC
Метинвест, 2015	82.0	85.0	57.3%	48.1%	-18.5%	0.4	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//CCC
Метинвест, 2018	66.6	69.0	24.2%	22.8%	-23.9%	2.4	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//CCC
Фергехро, 2016	90.0	92.5	16.2%	14.0%	-6.9%	1.2	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/CCC/CCC
Укрализныця, 2018	66.9	66.9	24.0%	24.0%	-25.7%	2.6	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/CCC/CCC
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	38.4%	30.0%	-22.0%	1.9	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	79.3	81.5	20.7%	19.7%	-28.3%	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	35.4%	28.2%	-39.4%	2.7	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	74.8%	62.8%	-41.0%	0.8	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	72.0	74.0	55.2%	51.0%	-19.8%	0.6	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	57.0	59.0	60.5%	56.8%	-23.7%	0.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	75.5	78.5	21.7%	20.1%	-7.9%	2.4	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2015	85.0	85.5	50.3%	48.6%	-11.6%	0.4	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2016	70.0	72.0	39.0%	36.2%	-15.0%	1.0	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2018	73.0	74.5	20.8%	20.0%	-17.1%	2.4	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//CCC
VAB Банк, 2019	20.0	30.0	125.1%	83.8%	-70.8%	n/a	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	74.0	76.0	<b>34.6%</b>	32.2%	-19.4%	1.1	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//CCC
Ощадбанк, 2018	72.8	74.1	20.5%	19.9%	-17.2%	2.6	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//CCC
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	76.4	78.4	<b>40.0%</b>	<b>36.7%</b>	-16.5%	0.8	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/CCC/
Киев, 2016	73.5	78.1	31.2%	26.7%	-18.5%	1.3	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/CCC/

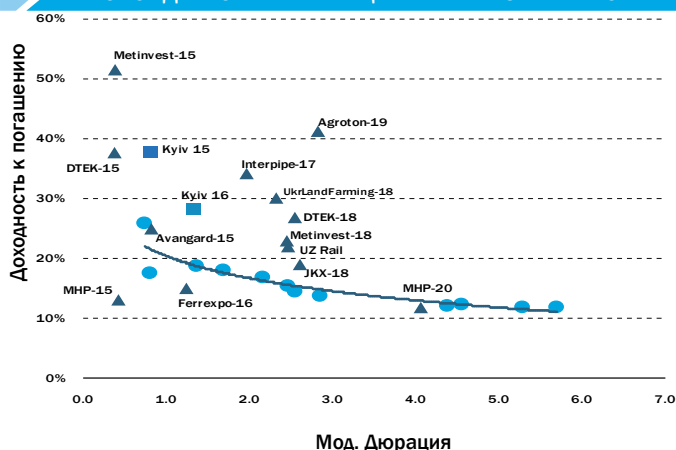
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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

**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