

## Новости рынка

### Акции

В среду на отечественный рынок акций обрушился шквал распродаж после появления в британском деловом издании Financial Times статьи о необходимости срочного вливания в экономику Украины дополнительных 15 млрд долл. Незнаемый источник газеты знакомый с позицией МВФ рассказал, что при отсутствии дополнительной помощи придется либо радикально сокращать бюджет, либо объявить дефолт страны по суверенным обязательствам. По нашему мнению, распространение подобной информации без привязки к официальным сообщениям может иметь скрытые мотивы давления на украинское правительство. К сожалению, в данном случае статья Financial Times выглядит как инструмент информационной войны. Вчера стоимость долгосрочных суверенных еврооблигаций Украины снизилась на 5,5%, что привело к росту их доходности до 14,8%. На рынке акций, индекс УБ ушел вниз на 2,8% до 932 пунктов. Цена фьючерсных контрактов и исполнением в следующий понедельник упала на 2,4%, спред к базовому активу на закрытии был +22 пункта.

На межбанковском валютном рынке котировки по доллару США достигли отметки в 16 грн. Официальный курс НБУ был установлен на отметке 15 грн 64 копейки.

Зарубежные фондовые рынки в среду показали существенное падение на фоне опасений повышения процентных ставок в США. Индекс Dow Jones за день потерял 1,5%

Сегодня европейские биржевые индикаторы начинают торговую сессию незначительным отскоком вверх.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Укрнафта	UNAF	185.00	-4.1%	2.7	107
Центрэнерго	CEEN	7.09	-3.3%	1.3	249
Мотор Сич	MSICH	2105.00	-0.8%	0.9	80

### Лидеры роста

Крюковский вагонзавод	KVBZ	11.00	0.6%	0.01	9
Мотор Сич	MSICH	2105.00	-0.8%	0.87	80
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.75	-3.1%	0.02	41

### Лидеры падения

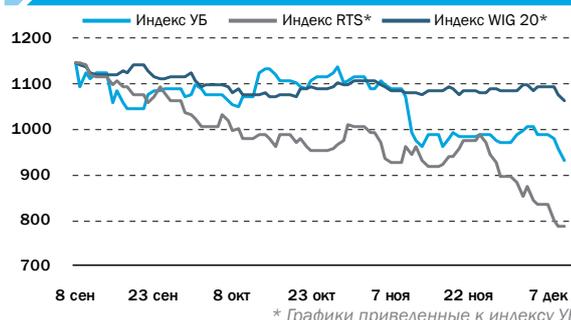
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.01	-7.5%	0.01	50
Мариупольтяжмаш	MZVM	0.11	-6.6%	0.19	79
Енакиевский метзавод	ENMZ	19.64	-6.0%	0.00	23

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> ФГИ прекратил биржевую продажу «Донбассэнерго» и приостановил – «Центрэнерго»

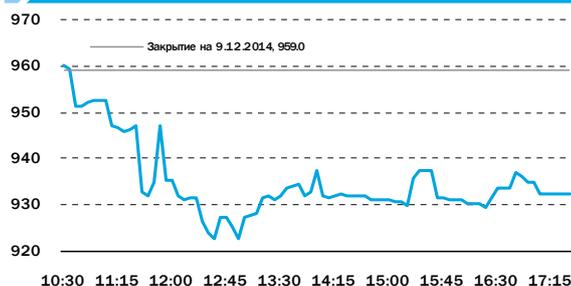
### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	932.2	-2.8%	-14.5%	2.4%
PTC	855.1	-0.3%	-15.1%	-40.7%
WIG20	2371.4	-1.1%	-1.9%	-1.2%
MSCI EM	958.7	-0.7%	-2.9%	-4.3%
S&P 500	2026.1	-1.6%	-0.3%	10.1%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 10 ДЕКАБРЯ 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	410.4	4.5%	16.6%	24.1%
CDS 5Y UKR	1970.1	8.7%	50.4%	140.2%
Украина-17	22.2%	3.1 p.p.	8.4 p.p.	13.1 p.p.
Ferrexpo-16	26.2%	0.1 p.p.	13.0 p.p.	17.4 p.p.
Украина-23	14.8%	1.5 p.p.	3.6 p.p.	7.3 p.p.
Приватбанк-16	73.3%	0.2 p.p.	30.6 p.p.	52.9 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.70	0.4%	8.1%	90.5%
EUR	19.54	1.1%	8.0%	71.9%
RUB	0.29	-0.2%	-8.1%	14.9%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	235.4	0.0%	7.3%	-18.1%
Сталь, USD/тонна	470.0	0.0%	-6.5%	-12.6%
Нефть, USD/баррель	64.2	-3.9%	-23.5%	-40.1%
Золото, USD/oz	1226.7	-0.3%	4.1%	2.5%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**ФГИ прекратил биржевую продажу «Донбассэнерго» и приостановил – «Центрэнерго»**

 Дмитрий Чурин  
 d.churin@eavex.com.ua

**ЦЕНТРЭНЕРГО (SEEN UK)**

Цена: 7.09 грн Капитализация: \$170 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.2	2.8	1.7	10.5%
2014E	0.3	10.5	4.6	2.9%

**ДОНБАССЭНЕРГО (DOEN UK)**

Цена: 29.04 грн Капитализация: \$44 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.1	0.7	1.2	23.2%
2014E	0.2	1.4	2.6	21.0%

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Фонд государственного имущества Украины прекратил проведение биржевых торгов по продаже 25% акций «Донбассэнерго»[DOEN] и приостановил биржевую продажу 10% «Центрэнерго».

Как говорится в сообщении в газете «Ведомости приватизации» в среду, соответствующие решения ФГИ были приняты 8 декабря.

Объявления о продаже этих пакетов были опубликованы 3 декабря, а торги назначены на последнюю неделю текущего года.

Источник в правительстве уточнил, что решения Фонда приняты в соответствии с поручениями Кабинета министров.

Премьер Арсений Яценюк на заседании правительства 9 декабря заявил, что сроки проведения приватизации будут определяться условиями – позволяют ли они продать дороже, привлечь крупных международных инвесторов.

Помимо того в утвержденной программе деятельности Кабмина предусмотрена продажа пакетов акций на международных биржах в 2016-2017 годах.

Как сообщалось, Фонд на минувшей неделе назначил на 24 декабря на Украинской межбанковской валютной бирже торги 10% акций «Центрэнерго» - последней тепловой энергогенерирующей компании, в которой государство сохраняет контроль - с начальной ценой 257,6 млн грн.

Торги последними госпакетами акций «Донбассэнерго»[DOEN] в размере по 25% намечены были на 25 декабря на Восточно-Европейской фондовой бирже

**КОММЕНТАРИЙ**

Биржевая продажа указанных выше пакетов предусматривала стартовую цену для «Центрэнерго» в 6,98 грн, что по нашему мнению, значительно ниже справедливой стоимости компании. Для «Донбассэнерго» стартовая цена была 47,70 грн в пересчете на одну акцию.

На наш взгляд, решение правительства является обоснованным, так как очевидно, провести адекватный процесс продажи в столь сжатые сроки и в столь сложной экономической ситуации в стране не представляется возможным. Мы верим, что ФГИ сможет продать пакеты акций «Центрэнерго» и «Донбассэнерго» по существенно лучшей цене как только окончательно решится вопрос с обеспечением энергоблоков данных предприятий углем. Мы также не исключаем, что биржевая продажа была остановлена распоряжением либо нового министра финансов Натальей Яресью, либо новым министром энергетики и угольной промышленности Владимиром Демчишином, которые оба выходцы из инвестиционного бизнеса и прекрасно понимают, что продавать данные пакеты акций сейчас неуместно.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.65	0.56	-14%	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	61.0	108.0	77%	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	8.2	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	7.3	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.75	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.29	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.33	U/R	--	Приостан.	Планы по наращиванию добычи могут быть существенно пересмотрены в свете сложной ситуации на Донбассе.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	11.0	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2105	5250	149%	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	4.78	U/R	--	Пересмотр	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс воерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	14.3	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	29.0	72.0	148%	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	7.09	15.00	112%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	10.0	18.0	80%	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	18.5	90.0	385%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	4.5	U/R	--	Пересмотр	Девальвация гривны негативно отразится на финансовых показателях группы в 2014-15гг.
Овостар	OVO	72.0	80.8	12%	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	0.095	0.24	152%	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	932.24	1368.76	821.17	-2.8%	-7.5%	-14.5%	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.015	0.05	0.01	-6.9%	-17.2%	-33.8%	-61.6%	-4.1%	-9.7%	-19.3%	-64.0%
Азовсталь	AZST	0.65	0.95	0.35	-3.6%	-9.5%	-15.4%	-3.6%	-0.8%	-2.0%	-0.9%	-6.0%
Днепропеталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-86.5%	2.8%	7.5%	14.5%	-89.0%
Енакиевский метзавод	ENMZ	20	65	16	-6.3%	-14.8%	-20.7%	-38.6%	-3.6%	-7.3%	-6.2%	-41.1%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	2.8%	7.5%	14.5%	245.4%
ММК им. Ильича	MMKI	0.19	n/a	n/a	0.0%	11.8%	-9.5%	90.0%	2.8%	19.3%	5.0%	87.6%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	1.75	3.7	1.5	-2.5%	-7.9%	-26.4%	-40.9%	0.3%	-0.4%	-11.9%	-43.3%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.29	0.84	0.25	-3.3%	-17.1%	-32.6%	-45.3%	-0.5%	-9.6%	-18.0%	-47.7%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.7%	12.3%	2.8%	7.5%	15.2%	9.9%
Феррехро (в GBp)	FXPO	61.0	191.0	61.0	-7.9%	-11.1%	-23.6%	-68.1%	-5.1%	-3.5%	-9.1%	-70.5%
Северный ГОК	SGOK	8.22	9.8	4.5	0.0%	0.0%	1.5%	2.8%	2.8%	7.5%	16.0%	0.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.33	0.79	0.10	3.1%	3.1%	-23.3%	-17.5%	5.9%	10.7%	-8.7%	-19.9%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.29	n/a	n/a	3.6%	-6.5%	-67.8%	-53.2%	6.4%	1.1%	-53.3%	-55.7%
Energy Coal	CLE	0.76	2.02	0.55	4.1%	11.8%	5.6%	-27.6%	6.9%	19.3%	20.1%	-30.1%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	2.8%	7.5%	14.5%	-37.2%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.38	1.01	0.22	5.6%	-13.6%	-32.1%	-36.7%	8.3%	-6.1%	-17.6%	-39.1%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-16.7%	42.9%	2.8%	7.5%	-2.1%	40.4%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	11.0	25.0	10.0	0.6%	-1.3%	-17.6%	-36.4%	3.4%	6.2%	-3.1%	-38.9%
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	1.80	0.85	-3.7%	0.0%	-16.8%	-30.7%	-0.9%	7.5%	-2.3%	-33.1%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.34	n/a	n/a	0.0%	-12.8%	-69.1%	-73.8%	2.8%	-5.3%	-54.6%	-76.3%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.01	5.2%	-12.0%	-26.7%	-0.8%	8.0%	-4.5%	-12.2%	-3.2%
Мотор Сич	MSICH	2,105	2,879	1,525	-0.8%	-3.3%	-8.4%	15.4%	2.0%	4.2%	6.1%	13.0%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	6.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	11.1%	140.0%	2.8%	7.5%	25.6%	137.6%
Турбоатом	TATM	6.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	71.4%	2.8%	7.5%	14.5%	69.0%
Веста	WES	0.24	0.80	0.21	0.0%	4.3%	-14.3%	-40.0%	2.8%	11.9%	0.2%	-42.4%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.13	0.20	0.09	0.0%	0.4%	-27.5%	18.6%	2.8%	7.9%	-13.0%	16.2%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.10	n/a	n/a	0.0%	0.0%	11.1%	n/a	2.8%	7.5%	25.6%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	14.25	72.75	11.00	16.3%	-1.7%	-62.7%	-80.1%	19.1%	5.8%	-48.2%	-82.6%
Укрнафта	UNAF	185	375	54	-4.1%	-15.1%	-30.6%	70.3%	-1.4%	-7.6%	-16.1%	67.9%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.09	8.7	3.00	-4.1%	-7.8%	-6.2%	48.7%	-1.3%	-0.3%	8.3%	46.3%
Донбассэнерго	DOEN	29.0	50.2	11.0	-2.6%	-9.6%	-11.9%	5.3%	0.2%	-2.0%	2.7%	2.8%
Западэнерго	ZAEN	152.7	200	80	0.0%	-0.8%	-0.7%	68.9%	2.8%	6.8%	13.8%	66.5%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	1.39	5.5	1.2	-1.4%	7.8%	-8.6%	-28.7%	1.4%	15.3%	6.0%	-31.2%
Астарт (в PLN)	AST	18.5	68.0	14.5	0.3%	-2.4%	-17.2%	-72.3%	3.1%	5.1%	-2.6%	-74.7%
Авангард (в USD)	AVGR	4.5	11.9	3.9	0.0%	-3.2%	-27.4%	-61.7%	2.8%	4.3%	-12.9%	-64.1%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	6.00	12.85	5.9	2.6%	-9.1%	-15.4%	-50.6%	5.4%	-1.6%	-0.8%	-53.1%
Кернел (в PLN)	KER	28.9	42.0	22.0	-2.2%	-3.2%	21.7%	-24.2%	0.6%	4.4%	36.2%	-26.6%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.01	6.0	0.58	0.0%	12.3%	-33.0%	-81.4%	2.8%	19.8%	-18.5%	-83.8%
МХП (в USD)	MHPC	10.0	18.5	9.9	-1.5%	-0.5%	-8.7%	-41.2%	1.3%	7.0%	5.8%	-43.7%
Милкиленд (в PLN)	MLK	1.94	12.7	1.9	1.0%	-18.8%	-25.4%	-84.5%	3.8%	-11.3%	-10.9%	-86.9%
Овостар (в PLN)	OVO	72.0	100.0	59.40	0.0%	0.0%	0.0%	-28.0%	2.8%	7.5%	14.5%	-30.4%
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	6.5	n/a	n/a	-25.1%	0.3%	-23.6%	-47.8%	-22.3%	7.8%	-9.0%	-50.3%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.095	0.190	0.091	-4.0%	-8.0%	-22.6%	-16.0%	-1.2%	-0.5%	-8.1%	-18.5%
Укрсоцбанк	USCB	0.140	0.205	0.090	0.0%	1.4%	-5.3%	-25.3%	2.8%	9.0%	9.2%	-27.8%

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	168	20.4%	16.9%	17.7%
<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	556	69	94	34	6.2%	10.3%	6.1%	29	60	16	2.6%	6.5%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	393	32	72	35	5.6%	11.0%	8.8%	4	65	31	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	0	280	301	0	44.5%	45.6%	#DIV/0!	228	238	0	36.3%	36.0%	#DIV/0!
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	24	3.9%	1	1,373	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	355	331	321	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	13	8.8%	1	10	1.5	нег.	нег.	нег.	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0	4	3	3	\$/tonne
Азовсталь	AZST	173	3.0%	5	162	нег.	нег.	5.2	нег.	нег.	6.5	0.1	0.1	0.1	35	36	36	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	22	6.8%	1	-26	нег.	нег.	нег.	нег.	-0.6	нег.	0.0	0.0	0.0	-8	-6	-5	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	5	9.0%	0	6	0.6	нег.	1.1	0.2	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.3	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	545	0.3%	1	543	5.7	2.8	3.3	2.3	1.7	1.9	0.9	0.8	0.9				
Северный ГОК	SGOK	1206	0.4%	5	1,200	2.8	2.2	2.6	1.6	1.3	1.5	0.8	0.7	0.8				
Фергехро	FXPO	561	24.0%	135	1,255	2.6	2.1	2.0	3.1	2.5	2.6	0.9	0.8	0.9				
<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	63	2.0%	1	109	1.9	13.4	15.3	2.1	3.5	4.2	0.2	0.4	0.4	172	285	272	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	4	7.4%	0	21	нег.	нег.	6.4	3.9	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	115	100	89	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	15	24.0%	3	52	3.0	0.7	0.6	1.8	1.5	1.4	0.2	0.2	0.1				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	80	5.0%	4	70	0.8	1.9	нег.	0.5	1.4	5.2	0.1	0.2	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	5	8.0%	0	37	8.3	9.2	10.6	5.2	6.4	6.9	0.1	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	94	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	279	24.0%	67	271	1.4	1.7	1.7	0.9	1.0	1.0	0.3	0.3	0.3				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	639	3.0%	19	634	3.6	27.4	4.0	1.4	2.2	2.0	0.2	0.2	0.2	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	38	50.4%	19	147	нег.	5.9	4.9	1.1	2.2	2.2	0.7	0.8	0.7	27	20	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	167	21.7%	36	153	5.8	2.8	10.3	2.2	1.6	4.5	0.1	0.2	0.3	9	11	10	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	44	14.2%	6	89	11.4	0.7	1.4	2.8	1.2	2.6	0.2	0.1	0.2	11	11	11	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1057	34.1%	360	2,137	3.4	6.5	нег.	4.6	5.5	4.0	1.5	1.4	1.4	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	687	61.8%	424	1,341	3.3	6.5	нег.	4.2	4.6	6.0	0.6	0.5	0.6				
Астарта	AST	138	37.0%	51	534	2.4	4.1	нег.	4.8	5.9	3.9	1.2	1.1	1.0	2708	1649	1369	\$/tonne
Авангард	AVGR	287	22.5%	65	393	1.3	1.2	н/д	1.4	1.3	н/д	0.6	0.6	н/д	89	68	64	\$/mneg.
Агротон	AGT	9	26.2%	2	55	1.3	нег.	нег.	2.7	7.3	15.8	0.6	0.7	0.6	0.4		н/д	\$/ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	182	3.5%	6		>30	2.0	нег.	0.2	0.2	0.3	0.03	0.03	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	164	1.0%	2		>30	>30	10.8	0.2	0.2	0.2	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

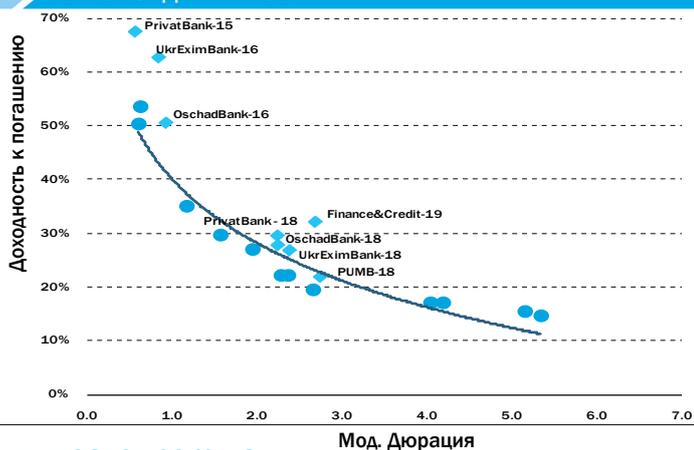
### ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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)	65.3	79.3	70.2%	37.0%	-24.7%	0.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	73.7	75.8	52.6%	47.9%	-23.5%	0.6	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	67.2	68.2	30.2%	29.3%	-28.1%	1.6	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	67.3	69.4	36.3%	33.8%	-27.4%	1.2	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	66.8	69.3	22.9%	21.4%	-26.6%	2.4	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	67.2	69.4	27.7%	26.1%	-31.1%	2.0	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	70.5	72.5	22.9%	21.6%	-13.5%	2.3	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	70.0	72.5	20.1%	18.8%	-9.2%	2.7	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	65.4	67.4	17.5%	16.7%	-28.6%	4.0	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	65.3	67.3	17.3%	16.6%	-29.3%	4.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	65.1	66.6	15.6%	15.2%	-27.7%	5.2	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	64.8	66.8	15.0%	14.5%	-27.5%	5.3	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.1	37.1	43.8%	36.2%	-35.6%	2.9	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	93.0	95.0	30.8%	24.6%	-9.4%	0.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	75.1	76.7	15.3%	14.7%	-15.9%	3.9	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	60.0	67.0	82.0%	64.6%	-35.2%	0.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	50.0	50.0	39.1%	39.1%	-42.6%	2.1	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/ССС/ССС
Мрия, 2016	14.0	18.0	253.9%	210.5%	-84.1%	0.6	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/RD
Мрия, 2018	11.3	11.3	109.2%	109.2%	-86.9%	1.5	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/RD
ДТЭК, 2015						0.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	46.0	51.0	37.8%	33.4%	-48.5%	2.3	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	79.0	82.0	74.0%	62.9%	-21.5%	0.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	114	Сaa2//ССС
Метинвест, 2017	67.0	70.3	27.5%	25.3%	-1.9%	1.7	10.50%	2 раза в год	28.11.2017	290	//ССС
Метинвест, 2018	60.0	64.0	28.8%	26.1%	-30.4%	2.3	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Фергехро, 2016	80.0	81.0	26.8%	25.7%	-17.9%	1.1	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укразлизыця, 2018	58.0	66.0	29.8%	24.7%	-31.1%	2.6	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	39.0%	30.4%	-22.0%	1.9	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	58.7	60.5	33.1%	31.8%	-46.9%	1.6	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	45.0	55.0	35.7%	28.5%	-39.4%	2.7	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	71.0	71.0	21.8%	21.8%	-27.9%	2.7	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	45.0	50.0	76.6%	64.0%	-41.0%	0.8	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	66.0	71.0	73.8%	61.2%	-24.7%	0.6	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	50.0	55.0	79.2%	67.7%	-30.9%	0.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	61.1	64.6	30.7%	28.3%	-24.8%	2.2	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	74.5	74.5	101.1%	101.1%	-22.8%	0.3	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	55.0	60.0	67.7%	57.6%	-31.1%	0.8	5.79%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	61.0	63.0	28.4%	27.1%	-30.3%	2.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	4.0	9.0	840.4%	300.6%	-92.4%	n/a	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	63.0	65.0	52.1%	48.9%	-31.2%	0.9	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	60.0	65.0	28.4%	25.2%	-29.5%	2.4	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	72.3	74.7	49.7%	45.2%	-20.7%	0.7	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	72.3	74.7	33.3%	30.7%	-20.9%	1.2	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

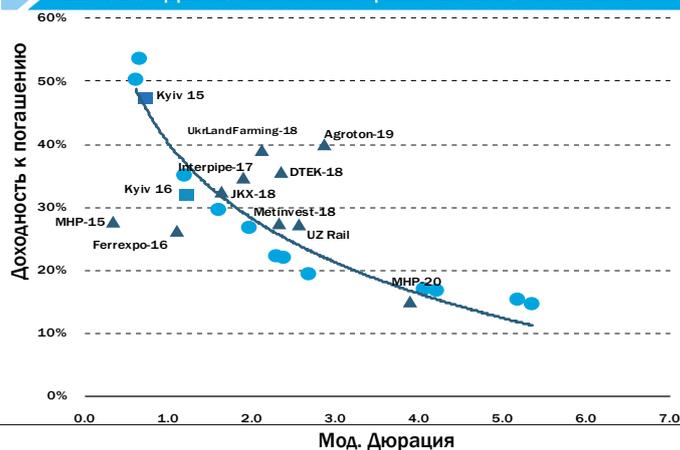
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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			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