

**Новости рынка**

**Акции**

По итогам вчерашней торговой сессии котировки большинства акций на Украинской бирже продемонстрировали отрицательную динамику. Одной из причин распродаж в бумагах металлургического сектора была новость о подрыве опор железнодорожного моста в Мариуполе, что сделало невозможным нормальное сообщение с морским портом. Котировки акций «Азовстали» отреагировали снижением на 3,7%, а «Авдеевского коксохима» падением на 5,1%. В целом, индекс УБ за день потерял 1,6%, закрывшись на отметке 995 пунктов. Активно торгуемые акции «Мотор Сич» продолжили укрепляться на уровне в 2300 грн, завершив день без видимых изменений. На срочной секции биржи, фьючерсные контракты с исполнением в марте уменьшились в стоимости на 1,8%, спред к базовому активу был +93 пункта.

На валютном рынке во вторник наблюдалось определенное укрепление гривны. Котировки по доллару США на межбанке закрылись в диапазоне 16,00 - 16,20. Официальный курс по доллару был установлен на отметке 15 грн 66 копеек.

На зарубежных рынках большинство фондовых индексов продолжили движение в рамках «предновогоднего ралли». В США индекс Dow Jones укрепился на 0,4%.

Сегодня активность на европейских рынках будет минимальной, а в США ожидается сокращенная торговая сессия перед празднованием Католического Рождества.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Центрэнерго	CEEN	7.30	-2.4%	1.0	201
Мотор Сич	MSICH	2301.00	0.0%	0.8	69
Мариупольтяжмаш	MZVM	0.08	-32.5%	0.3	82

**Лидеры роста**

Крюковский вагонзавод	KVBZ	12.44	2.4%	0.01	6
Енакиевский метзавод	ENMZ	22.96	0.8%	0.00	8
Мотор Сич	MSICH	2301.00	0.0%	0.84	69

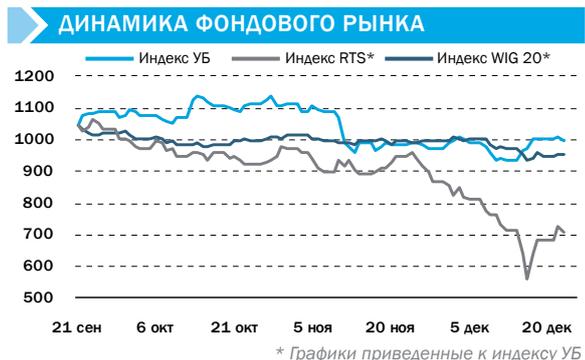
**Лидеры падения**

Мариупольтяжмаш	MZVM	0.08	-32.5%	0.33	82
Западэнерго	ZAEN	140.00	-6.6%	0.09	6
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.74	-5.1%	0.08	27

**Основные события**

**НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ**

> «Нафтогаз Украины» перечислил «Газпрому» второй транш \$1,65 млрд во исполнение брюссельских договоренностей



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	995.0	-1.6%	1.3%	9.3%
PTC	795.0	-2.0%	-24.9%	-44.9%
WIG20	2323.0	0.1%	-3.9%	-3.2%
MSCI EM	952.0	-0.6%	-5.2%	-5.0%
S&P 500	2082.2	0.2%	0.9%	13.1%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	393.8	-2.3%	12.7%	19.1%
CDS 5Y UKR	2092.2	-0.1%	41.8%	155.1%
Украина-17	21.9%	0.0 p.p.	7.3 p.p.	12.8 p.p.
Ferrexpo-16	30.9%	0.1 p.p.	10.9 p.p.	22.0 p.p.
Украина-23	14.7%	0.1 p.p.	3.2 p.p.	7.2 p.p.
Приватбанк-16	83.4%	0.4 p.p.	24.2 p.p.	63.0 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.71	-1.3%	3.4%	90.7%
EUR	19.13	-1.7%	1.6%	68.2%
RUB	0.29	0.3%	-13.3%	14.9%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	246.1	0.0%	9.1%	-14.4%
Сталь, USD/тонна	447.5	0.0%	-7.3%	-16.7%
Нефть, USD/баррель	61.7	2.6%	-23.7%	-42.5%
Золото, USD/oz	1176.7	0.0%	-2.1%	-1.7%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**«Нафтогаз Украины» перечислил «Газпрому» второй транш \$1,65 млрд во исполнение брюссельских договоренностей**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

НАК «Нафтогаз Украины» перечислил ОАО «Газпром» \$1,65 млрд в счет оплаты поставленных и неоплаченных ранее объемов газа, сообщила пресс-служба госхолдинга поздно вечером во вторник.

В компании напомнили, что первый платеж в размере \$1,45 млрд был перечислен 4 ноября.

«Таким образом, в соответствии с достигнутыми в Брюсселе договоренностями, «Нафтогаз» двумя траншами выплатил \$3,1 млрд для расчета за 11,5 млрд куб. м газа, поставленного ОАО «Газпром» в ноябре-декабре 2013 и апреле-июне 2014 года», - отмечается в сообщении.

Как сообщалось, Украина, Россия и Еврокомиссия после пятимесячных переговоров подписали обязывающий протокол по условиям возобновления поставок российского газа в Украину до конца марта 2015 года. Протокол определяет рамки, обеспечивающие условия для поставки объемов газа от ОАО «Газпром» НАК «Нафтогаз Украины», необходимых для покрытия внутреннего потребления в Украине на этот период с целью гарантирования безопасности поставок.

Украина обязалась перевести на счета «Газпрома» \$1,45 млрд в виде оплаты поставок российского газа в ноябре-декабре 2013 года, еще \$1,65 млрд за поставки в апреле-июне 2014 года должны быть перечислены до конца декабря текущего года.

Цена российского природного газа для Украины в четвертом квартале 2014 года составит \$378 за 1 тыс. куб. м. В первом квартале 2015 года она прогнозировалась в размере \$365 за 1 тыс. куб. м. Цена будет формироваться в соответствии с действующей формулой контракта с учетом скидки в размере \$100 от отмены таможенной пошлины российским правительством.

**КОММЕНТАРИЙ**

Перечисление \$1,65 млрд в адрес «Газпрома» в существенной мере повлияет на размер золотовалютных резервов НБУ в этом месяце. Ранее мы ожидали, что сокращение резервов будет с уровня \$10 млрд до \$9,2, учитывая плановые выплаты по обслуживанию валютных обязательств правительства в \$500 млн. Некоторую поддержку платежному балансу Украины в декабре оказала макрофинансовая помощь от ЕС в размере 500 млн евро. Средства для выплаты Украине были заняты Еврокомиссией на финансовых рынках с помощью размещения 15-летних бондов под 1,363% годовых. Деньги были переданы в долг Украине на тех же условиях. Таким образом, мы рассчитываем, что золотовалютные резервы НБУ на конец года составят примерно \$8,5 млрд,

Кроме этого, существует сценарий укрепления официального курса гривны ближе к уровню 15,00 грн за доллар для сглаживания негативного влияния курсовой переоценки на балансы банков на дату годовой отчетности.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.70	0.56	-20%	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	52.5	108.0	106%	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	8.0	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.74	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.27	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.17	U/R	--	Приостан.	Планы по наращиванию добычи могут быть существенно пересмотрены в свете сложной ситуации на Донбассе.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	12.4	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	2301	5250	128%	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	3.13	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	12.0	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	32.6	72.0	121%	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	7.30	15.00	106%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	9.2	18.0	96%	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	17.6	90.0	412%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	2.3	2.7	16%	Пересмотр	Девальвация гривны негативно отразится на финансовых показателях группы в 2014-15гг.
Овостар	OVO	71.9	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	0.094	0.24	155%	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	994.98	1368.76	821.17	-1.6%	2.4%	1.3%	9.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.015	0.05	0.01	-3.3%	-3.3%	-23.7%	-62.6%	-1.7%	-5.8%	-25.0%	-72.0%
Азовсталь	AZST	0.70	0.95	0.35	-3.7%	-1.0%	-1.3%	3.9%	-2.1%	-3.4%	-2.6%	-5.5%
Днепропеталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-86.5%	1.6%	-2.4%	-1.3%	-95.9%
Енакиевский метзавод	ENMZ	23	65	16	0.7%	22.0%	25.3%	-28.3%	2.4%	19.6%	24.1%	-37.6%
АрселорМиттал	KSTL	3.54	n/a	n/a	1.1%	-11.5%	-11.5%	207.8%	2.8%	-13.9%	-12.8%	198.5%
ММК им. Ильича	MMKI	0.12	n/a	n/a	-14.3%	-33.3%	-40.0%	20.0%	-12.6%	-35.8%	-41.3%	10.7%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	1.74	3.7	1.5	-5.1%	4.7%	-12.0%	-41.2%	-3.5%	2.3%	-13.3%	-50.5%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.27	0.84	0.25	0.0%	0.0%	-10.0%	-49.1%	1.6%	-2.4%	-11.3%	-58.4%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	8.00	n/a	n/a	0.0%	-3.6%	9.6%	23.1%	1.6%	-6.1%	8.3%	13.7%
Феррехро (в GBp)	FXPO	52.5	191.0	47.9	4.0%	8.0%	-28.3%	-72.5%	5.6%	5.5%	-29.6%	-81.8%
Северный ГОК	SGOK	8.20	9.8	4.5	6.5%	-0.2%	0.7%	2.5%	8.1%	-2.7%	-0.5%	-6.8%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.17	0.79	0.10	-55.3%	-54.1%	-46.9%	-57.5%	-53.6%	-56.5%	-48.2%	-66.8%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.21	n/a	n/a	-27.6%	5.0%	-8.7%	-66.1%	-25.9%	2.6%	-10.0%	-75.5%
Energy Coal	CLE	0.64	2.02	0.55	-4.5%	-8.6%	-7.2%	-39.0%	-2.8%	-11.0%	-8.5%	-48.4%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.15	n/a	n/a	-50.0%	-50.0%	-50.0%	-67.4%	-48.4%	-52.4%	-51.3%	-76.7%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.38	1.01	0.20	-2.6%	11.8%	-13.6%	-36.7%	-0.9%	9.3%	-14.9%	-46.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-23.1%	42.9%	1.6%	-2.4%	-24.4%	33.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	12.4	25.0	10.0	2.0%	13.1%	6.3%	-28.1%	3.6%	10.7%	5.0%	-37.4%
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	1.80	0.85	0.0%	0.0%	-3.7%	-30.7%	1.6%	-2.4%	-5.0%	-40.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.35	n/a	n/a	-2.8%	6.1%	-5.4%	-73.1%	-1.1%	3.6%	-6.7%	-82.4%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.01	0.0%	0.4%	-28.6%	-5.7%	1.6%	-2.0%	-29.8%	-15.0%
Мотор Сич	MSICH	2,301	2,879	1,587	0.0%	3.2%	15.0%	26.2%	1.7%	0.7%	13.7%	16.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	6.89	n/a	n/a	0.0%	14.8%	37.8%	175.6%	1.6%	12.4%	36.5%	166.3%
Турбоатом	TATM	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Веста	WES	0.15	0.80	0.15	-16.7%	-21.1%	-44.4%	-62.5%	-15.0%	-23.5%	-45.7%	-71.8%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.14	0.20	0.09	3.4%	3.4%	-0.1%	22.7%	5.1%	1.0%	-1.3%	13.4%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	n/a	n/a	50.0%	50.0%	66.7%	n/a	51.6%	47.6%	65.4%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	12.00	72.25	11.00	2.1%	-5.9%	-58.6%	-83.3%	3.8%	-8.3%	-59.9%	-92.6%
Укрнафта	UNAF	210	375	54	-2.4%	15.2%	-6.0%	93.2%	-0.8%	12.8%	-7.2%	83.9%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.30	8.7	3.00	-2.7%	-1.6%	-2.0%	53.1%	-1.0%	-4.0%	-3.3%	43.7%
Донбассэнерго	DOEN	32.6	50.2	11.0	-0.5%	2.4%	2.2%	18.1%	1.1%	-0.1%	0.9%	8.7%
Западэнерго	ZAEN	140.0	200	80	-8.3%	-8.3%	-5.4%	54.9%	-6.7%	-10.8%	-6.7%	45.5%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	1.19	5.5	1.2	-4.8%	-10.5%	-15.6%	-39.0%	-3.2%	-13.0%	-16.9%	-48.3%
Астарт (в PLN)	AST	17.6	68.0	14.5	1.2%	8.1%	-4.0%	-73.7%	2.8%	5.7%	-5.3%	-83.1%
Авангард (в USD)	AVGR	2.3	11.9	2.3	-2.1%	-8.4%	-54.0%	-80.4%	-0.5%	-10.8%	-55.3%	-89.8%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	5.99	12.77	5.9	-1.0%	-0.2%	-11.9%	-50.7%	0.6%	-2.6%	-13.2%	-60.0%
Кернел (в PLN)	KER	29.6	42.0	22.0	-2.6%	13.5%	21.1%	-22.2%	-0.9%	11.0%	19.8%	-31.5%
Мрия (в EUR)	MAYA	0.70	6.0	0.58	-4.8%	-23.6%	-39.2%	-87.1%	-3.2%	-26.1%	-40.5%	-96.5%
МХП (в USD)	MHPC	9.2	18.5	9.0	-2.7%	-3.9%	-16.8%	-46.2%	-1.0%	-6.3%	-18.1%	-55.5%
Милкиленд (в PLN)	MLK	1.60	12.7	1.6	-10.1%	-4.8%	-20.8%	-87.2%	-8.5%	-7.2%	-22.1%	-96.5%
Овостар (в PLN)	OVO	71.9	100.0	59.40	0.0%	0.1%	-0.1%	-28.1%	1.6%	-2.3%	-1.4%	-37.4%
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	6.0	n/a	n/a	-7.1%	-7.1%	-26.3%	-51.7%	-5.4%	-9.5%	-27.6%	-61.0%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.094	0.190	0.090	-0.9%	-0.7%	-8.2%	-17.0%	0.7%	-3.2%	-9.5%	-26.3%
Укрсоцбанк	USCB	0.128	0.202	0.090	-11.7%	-8.4%	-14.5%	-31.6%	-10.1%	-10.8%	-15.7%	-40.9%

Источник: Bloomberg

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

**ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн**

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E
<b>Сталь</b>																
Алчевский меткомбинат	ALMK	1783	1729	1730	-5	-62	-14	нег.	нег.	нег.	-127	-214	-35	нег.	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1578	1531	1561	-84	22	33	нег.	1.5%	2.1%	9	-185	-29	0.5%	нег.	нег.
Азовсталь	AZST	2814	1926	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	536	69	94	33	6.2%	10.3%	6.1%	29	60	16	2.6%	6.5%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	391	32	72	34	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	443	280	301	130	44.5%	45.6%	29.3%	228	238	-11	36.3%	36.0%	нег.
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	2730	957	1,064	518	451	197	222	1	1	-32	0.1%	0.1%	-6.1%

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	15	8.8%	1	12	1.8	нег.	нег.	нег.	0.5	0.4	0.0	0.0	0.0	4	4	4	\$/tonne
Азовсталь	AZST	186	3.0%	5	175	нег.	нег.	5.6	нег.	нег.	7.0	0.1	0.1	0.1	38	39	38	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	22	6.8%	1	-27	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.	1.0	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	597	0.3%	1	595	6.3	3.1	3.7	2.6	1.9	2.1	1.0	0.9	0.9				
Северный ГОК	SGOK	1203	0.4%	5	1,196	2.8	2.2	2.6	1.6	1.3	1.5	0.8	0.7	0.8				
Феггехро	FXPO	477	24.0%	114	1,171	2.2	1.8	1.7	2.9	2.3	2.4	0.8	0.7	0.8				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	9	2.0%	0	38	нег.	0.6	0.4	0.5	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.5	0.3	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	271	\$/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	91	5.0%	5	80	1.0	2.2	нег.	0.6	1.6	6.0	0.1	0.2	0.6				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	5	8.0%	0	38	8.6	9.5	10.9	5.2	6.4	6.9	0.1	0.2	0.3				
<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	304	24.0%	73	297	1.5	1.8	1.8	1.0	1.1	1.1	0.3	0.3	0.3				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	724	3.0%	22	719	4.1	>30	4.5	1.6	2.5	2.2	0.3	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	32	50.4%	16	140	нег.	4.9	4.1	1.0	2.1	2.1	0.7	0.8	0.7	26	19	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	172	21.7%	37	158	6.0	2.9	11.0	2.3	1.7	4.8	0.1	0.2	0.3	9	11	10	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	49	14.2%	7	94	12.8	0.8	1.6	2.9	1.3	2.7	0.2	0.1	0.2	11	12	12	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	967	34.1%	330	2,047	3.1	6.0	нег.	4.4	5.2	3.8	1.5	1.4	1.3	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	669	61.8%	413	1,323	3.2	6.4	нег.	4.1	4.6	5.9	0.6	0.5	0.6				
Астарта	AST	125	37.0%	46	520	2.1	3.7	нег.	4.7	5.7	3.8	1.1	1.1	0.9	2637	1606	1333	\$/tonne
Авангард	AVGR	147	22.5%	33	334	0.6	0.6	нег.	1.2	1.1	2.6	0.5	0.5	0.8	76	57	54	\$/mneg.
Агротон	AGT	7	26.2%	2	53	1.1	нег.	нег.	2.6	7.1	15.3	0.6	0.7	0.6	0.4		н/д	\$/ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	180	3.5%	6		>30	2.0	нег.	0.2	0.2	0.3	0.03	0.03	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	150	1.0%	2		>30	>30	нег.	0.2	0.1	0.3	0.04	0.04	0.07				

Источник: EAVEX Capital

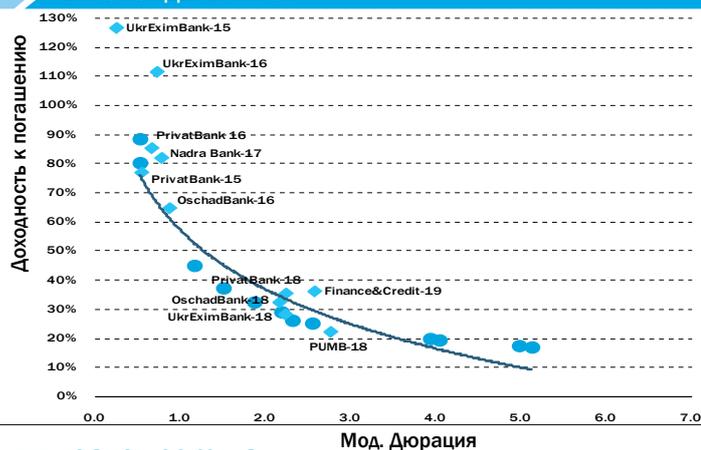
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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)	68.3	74.3	65.1%	49.9%	-25.8%	0.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	69.8	72.2	64.5%	58.4%	-27.3%	0.6	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	64.9	66.7	32.9%	31.1%	-30.1%	1.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	64.7	66.6	40.4%	38.0%	-30.2%	1.2	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	66.4	71.4	23.4%	20.4%	-25.7%	2.3	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	66.5	71.5	28.4%	24.8%	-30.4%	1.9	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	60.0	63.0	30.3%	28.0%	-25.6%	2.2	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	60.0	63.0	26.1%	24.2%	-21.7%	2.5	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	63.0	67.0	18.5%	17.0%	-30.2%	4.0	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	64.7	68.7	17.5%	16.1%	-28.8%	4.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	64.8	68.8	15.7%	14.6%	-26.7%	5.2	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	64.1	68.1	15.2%	14.1%	-27.1%	5.3	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.1	37.4	44.4%	36.4%	-35.3%	2.8	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	94.0	96.0	29.5%	22.8%	-8.4%	0.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	68.0	74.3	17.9%	15.6%	-21.2%	3.7	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	64.5	64.5	71.5%	71.5%	-34.2%	0.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	44.5	44.5	44.5%	44.5%	-48.9%	2.0	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/ССС/ССС
Мрия, 2016	11.0	15.0	315.1%	252.9%	-87.1%	0.5	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/RD
Мрия, 2018	11.0	11.0	112.0%	112.0%	-87.2%	1.5	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/RD
ДТЭК, 2015	<b>75.0</b>	<b>78.0</b>	<b>111.1%</b>	<b>95.5%</b>	<b>-25.0%</b>	0.2	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	43.0	48.0	41.0%	36.3%	-51.7%	2.3	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	79.0	82.0	79.7%	67.6%	-21.5%	0.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	114	Сaa2//ССС
Метинвест, 2017	61.4	64.5	31.7%	29.4%	-10.1%	1.6	10.50%	2 раза в год	28.11.2017	290	//ССС
Метинвест, 2018	53.0	58.0	34.4%	30.5%	-37.7%	2.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	76.0	78.0	32.1%	29.7%	-21.4%	1.1	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзализныця, 2018	52.0	54.0	34.5%	32.9%	-41.1%	2.4	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	39.3%	30.7%	-22.0%	1.9	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	58.2	59.9	33.7%	32.5%	-47.3%	1.6	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	40.0	50.0	40.4%	32.0%	-45.5%	2.6	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2018	<b>68.0</b>	<b>73.0</b>	<b>23.5%</b>	<b>21.1%</b>	<b>-28.4%</b>	2.7	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	20.0	25.0	291.5%	200.1%	-72.0%	0.2	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	63.0	68.0	86.3%	71.9%	-28.0%	0.5	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	47.0	52.0	90.2%	77.1%	-34.9%	0.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	58.0	60.0	33.2%	31.7%	-29.4%	2.1	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	75.4	75.4	104.7%	104.7%	-21.8%	0.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	37.0	47.0	123.6%	90.2%	-49.7%	0.7	5.79%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	63.0	66.0	27.3%	25.3%	-27.5%	2.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	4.0	9.0	502.8%	254.1%	-92.4%	n/a	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	60.2	65.1	<b>58.7%</b>	50.1%	-32.7%	0.9	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	57.0	62.3	30.7%	27.1%	-32.7%	2.3	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	72.3	74.6	<b>52.1%</b>	<b>47.4%</b>	-20.7%	0.7	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	69.7	71.7	36.9%	34.7%	-24.0%	1.2	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

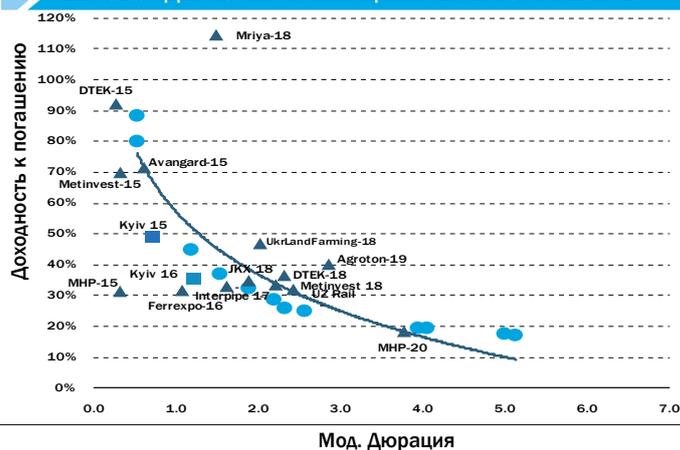
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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

**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