

## Новости рынка акций

Акции украинских компаний с листингом на бирже ПФТС показали негативную динамику по итогам прошедшей недели, продолжая отставать от восходящего движения на других развивающихся рынках. Индекс ПФТС потерял 1,9% закрывшись на отметке 554 пункта. Для сравнения, польский индекс WIG20 за неделю вырос на 2,1%, а сводный биржевой индекс MSCI для развивающихся рынков прибавил 0,9%.

Частично давление на индекс ПФТС можно объяснить дальнейшей коррекцией по акциям «Райффайзен Банка Аваль», которые потеряли в цене 3,2% опустившись до уровня в 30 копеек после снятия реестра на получение дивидендов в размере 5,79 копеек на одну акцию.

Отдельная история была и в бумагах «Центрэнерго». Их котировки просели на 1,7% до 11,80 грн после новости о том, что Окружной административный суд Киева в обеспечение иска «Укрдонинвеста» запретил ФГИ осуществлять какие-либо действия по приватизации «Центрэнерго». Компания «Укрдонинвест» просит суд признать противоправным ее недопуск Фондом к участию в конкурсе по приватизации 78,3% акций «Центрэнерго» и отменить соответствующий пункт приказа ФГИ от 10 декабря 2018 года.

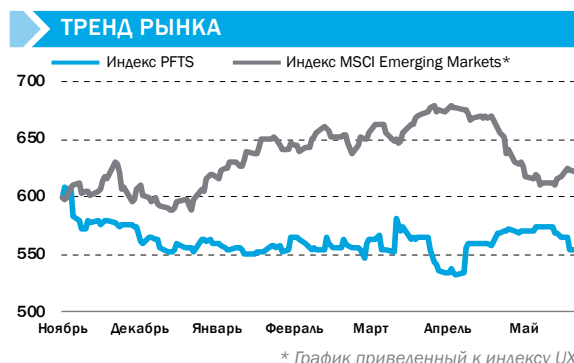
Тем временем, на положительной территории торговались акции «Укрнафты», их рост за неделю составил 2,5% до 164 грн.

На межбанковском валютном рынке гривна укрепилась по отношению к доллару США на 1,4% до 26,50 грн/долл после того как Нацбанк оставил без изменения ключевую учетную ставку на уровне 17,5%. Информация о том, что золотовалютные резервы НБУ за май сократились на 1,12 млрд долл до 19,4 млрд долл из-за погашения правительством еврооблигаций под гарантии США, не отразилась на курсе гривны. Сегодня межбанк на середину дня находится в диапазоне 26,32 - 26,35 грн/долл. Участники рынка говорят, что НБУ уже выходил в «анонимном» режиме и выкупил не менее 10 млн долл по 26,44 - 26,45 грн/долл для сглаживания спроса и предложения валюты.

## Основные события

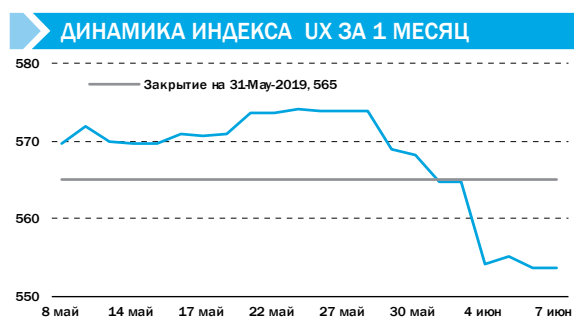
### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- Отношение прямого государственного долга Украины к ВВП планируется снизить с 52% до 47% к концу 2021 года - Минфин



### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	554	-1.9%	-1.0%
PTC	1332	3.5%	24.6%
WIG20	2285	2.1%	-0.7%
MSCI EM	1007	0.9%	4.3%
S&P 500	2883	4.8%	15.0%



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.5%	-0.0 р.р.	-0.5 р.р.
Украина-2024	9.2%	-0.2 р.р.	-1.3 р.р.
Украина-2032	8.9%	-0.4 р.р.	-1.2 р.р.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.50	-1.4%	-4.3%
EUR	29.93	0.1%	-5.6%

**Отношение прямого государственного долга Украины к ВВП планируется снизить с 52% до 47% к концу 2021 года - Минфин**

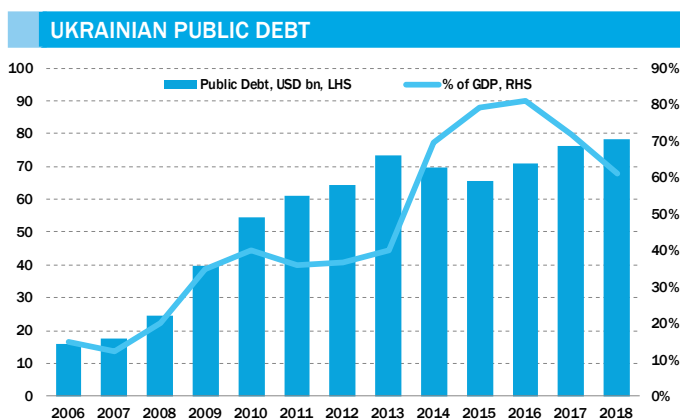
Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

Министерство финансов утвердило стратегию управления госдолгом на 2019–2022 годы, которая предполагает снижение соотношения прямого госдолга Украины к ВВП с текущих 52% до 47% до конца 2021 года.

Реализация стратегии предусматривает увеличение доли госдолга в национальной валюте, привлечение иностранных инвестиций в гривневые ОВГЗ, увеличение среднего срока обращения государственных ценных бумаг, обеспечение полноценного доступа Украины на международный рынок капитала и другие шаги. Сейчас средний срок до погашения государственного внутреннего долга составляет 10 лет, для государственного внешнего долга – 8,1 лет. Также сообщается, что льготное финансирование в структуре госдолга Украины от международных партнеров (МВФ, ЕБРР, ЕС) составляет 25%, что демонстрирует высокий уровень поддержки Украины со стороны западных стран.

Ранее НБУ подтвердил прогноз роста ВВП на 2019-2021 годы. По ожиданиям регулятора, в этом году рост ВВП замедлится до 2,5%, а в 2020-2021 годах ускорится соответственно до 2,9% и 3,7% соответственно.



Source: MinFln

**КОММЕНТАРИЙ**

Отметим, что в документе Минфина фигурирует значение именно прямого госдолга к ВВП, которое не включает гарантированный государством долг в размере 11,1 млрд долл. Если считать общий прямой и гарантированный госдолг, то его соотношение к ВВП сейчас составляет 60% по сравнению с максимальным историческим соотношением госдолга к ВВП на уровне 81% в 2016 году и минимальным историческим соотношением в 12,3% в 2007 году. В абсолютных цифрах прямой и гарантированный госдолг Украины на начало года составлял 78,3 млрд долл. Доля внутреннего долга была 35,6%, а внешнего 64,4%. В структуре прямого госдолга (67,2 млрд долл) еврооблигации занимают 33%, финансирование от международных институтов 22%, ОВГЗ номинированные в иностранной валюте 8% и прочий долг 3%. Оставшаяся часть (33%) - это внутренний долг в национальной валюте.

На ближайшие 12 месяцев график погашения и обслуживания госдолга предполагает платежи на сумму 390 млрд грн (14,5 млрд долл). Минфин в указанный период должен выплатить 243 млрд грн по внутреннему долгу и примерно 5,4 млрд долл по внешним обязательствам.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Агросектор</b>						
Кернел	KER	48.8	82.0	68%	Покупать	Компания демонстрирует устойчивый рост производственных показателей. В случае возобновления восходящего тренда цен на подсолнечное масло, доходы и прибыльность Кернела покажут существенное увеличение. Компания озвучила стратегию достичь EBITDA в размере 500 млн долл до 2021 года.
МХП	MHPC	10.0	16.5	65%	Покупать	МХП продолжает наращивать продажи курятины на фоне благоприятного спроса как на внутреннем так и внешнем рынках. Продажи в натуральном выражении увеличились на 21% до 164 тыс. тонн за период январь-март 2019. Экспортные поставки курятины МХП составляли 56% от общего объема продаж.
Астарта	AST	24.1	--	--	Пересмотр	Астарта отчиталась о чистом убытке в 21 млн евро за 2018 год. Относительная долговая нагрузка компании увеличилась с 1,1x до 5,2x EBITDA.
Агротон	AGT	3.80	12.0	216%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Авангард	AVGR	0.3	0.3	20%	Продавать	Девальвация гривны и потеря бизнеса на Донбассе загоняет Авангард в убыток. Компания будет вынуждена вести переговоры с кредиторами о переносе сроков погашения займов.
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро	FXPO	249	250	0%	Держать	Индикативные цены на железную руду показывают более хорошую динамику по сравнению с ожиданиями рынка. Феггехро как производитель высококачественного сырья выигрывает конкурентную борьбу на своих основных экспортных рынках.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	5390	6750	25%	Покупать	«Мотор Сич» находится на пороге подписания крупных контрактов с китайскими производителями вертолетов, что является положительным моментом для предприятия. Оборот акций «Мотор Сич» остаётся «замороженным» с апреля 2018 года по решению суда. Дата, когда акции вновь смогут торговаться на рынке, пока не известна.
<b>Нефть и Газ</b>						
Украфга	UNAF	164	270	65%	Покупать	Компания сообщила, что смогла продлить действие 23 специальных разрешений на добычу углеводородов на следующие 20 лет. Несмотря на задержку в продлении лицензий, компания нашла правовое решение и не останавливала добычу ни на одном из месторождений. Кроме этого, мы ожидаем, что компания сможет реструктуризировать свой налоговый долг, который составляет 12 млрд грн.
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.27	0.33	22%	Покупать	Концерн Галнафтогаз продолжает органическое развитие своей сети АЗС ОККО.
Regal Petroleum	RPT	42.0	--	--	Пересмотр	С начала 2018 года по акциям RPT был значительный рост в связи с появлением на рынке агрессивного покупателя в данных ценных бумагах.
JKX Oil&Gas	JKX	41.1	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	28.8	33.5	17%	Продавать	На собрании акционеров компании 24 апреля было принято решение о «существенных сделках» связанных с закупкой угля. Миноритарные акционеры, которые проголосовали против данного решения, получили возможность предъявить свои акции к выкупу эмитенту по цене 33,63 грн.
Центрэнерго	CEEN	11.80	25.60	117%	Покупать	МВФ настаивает на продаже крупных государственных предприятий, что может стать финальным толчком к проведению нормального конкурса по привлечению инвестора для «Центрэнерго». На этот год мы оптимистично прогнозируем, что компания сможет заработать 725 млн грн чистой прибыли (1,96 грн на акцию). Наш прогноз основывается на том, что предприятие продолжает переоборудовать энергоблоки на сжигание более дешевого угля газовой группы.
<b>Банки</b>						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.300	0.47	57%	Покупать	«Райффайзен Банк Аваль» направил на дивиденды 3,56 млрд грн (5,79 копеек в пересчете на одну акцию). Датой отсечения реестра акционеров на получение дивидендов является 23 мая. Фактическая выплата пройдет в период с 14 июня по 1 июля. Чистая прибыль банка за 2018 год составила 5,09 млрд грн, что было на 14% выше чем за 2017 год. На этот год мы прогнозируем, что банк может заработать 6,2 млрд грн чистой прибыли (10 копеек в пересчете на одну акцию).

Источник: Eavex Capital

**КОТИРОВКИ И РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ**

Компания	Тикер	Котировка UAH*	Изменение за период		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2019E
			Неделя	с 1 янв.				2018	2019E	2018	2019E	
<b>Индекс ПФТС</b>												
Индекс ПФТС	UX	554	-1.9%	-1.0%								
<b>Руда</b>												
Фергехро	FXPO	249	8.3%	27.9%	1,866	2,205	24.0%	5.6	4.5	4.4	3.5	1.4
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	13.0	0.0%	23.8%	56	24	5.0%	3.1	11.4	1.2	2.3	0.1
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Турбоатом	TATM	11.8	0.0%	-14.2%	187	178	3.8%	6.7	6.8	4.4	4.3	1.9
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	422	433	24.0%	9.2	8.0	4.5	4.3	1.1
<b>Нефть и газ</b>												
Укрнафта	UNAF	164	2.5%	21.9%	335	329	3.0%	1.4	0.6	0.9	0.4	0.1
Regal Petroleum	RPT	42.0	5.3%	-33.3%	171	131	21.6%	4.1	17.1	2.4	6.0	2.6
JKX Oil&Gas	JKX	41.1	-13.5%	4.1%	90	198	50.4%	5.9	4.9	6.4	5.8	1.8
<b>Энергетика</b>												
Центрэнерго	CEEN	11.80	-1.7%	-12.6%	164	153	21.7%	9.0	6.5	4.0	3.9	0.3
Донбассэнерго	DOEN	28.75	-3.4%	-9.9%	26	32	14.2%	6.7	10.0	1.4	1.7	0.1
<b>Агро</b>												
МХП	MHPC	10.00	-3.8%	-7.4%	1,057	2,223	34.1%	8.3	4.2	4.9	4.5	1.2
Кернел	KER	48.80	4.3%	-2.8%	1,023	1,645	61.8%	19.6	4.9	7.4	5.3	0.5
Астарта	AST	24.10	2.1%	2.6%	159	454	37.0%	-6.6	4.6	7.0	5.3	0.8
Авангард	AVGR	0.25	0.0%	-10.7%	16	347	22.5%	-3.2	8.0	23.2	20.4	2.6
Агротон	AGT	3.80	-1.8%	-5.0%	22	5	25.0%	1.6	2.3	0.3	0.4	0.1
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.300	-3.2%	-11.8%	696		1.8%	3.7	3.2	1.7	1.6	0.29

Источник: ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange  
\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в валюте листинга

**ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн**

Компания	Тикер	Чистая выручка			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E
<b>Руда</b>																
Фергехро	FXPO	1,197	1,274	1,593	551	503	629	46.0%	39.5%	39.5%	394	335	419	32.9%	26.3%	26.3%
<b>Вагоностроение</b>																
Крюковский вагон. завод	KVBZ	141	200	220	14	20	11	9.9%	10.2%	4.9%	12	18	5	8.6%	9.0%	2.2%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Турбоатом	TATM	87	94	94	37	40	41	42.6%	43.1%	43.6%	26	28	28	29.9%	29.9%	29.2%
Мотор Сич	MSICH	436	450	387	156	96	100	35.8%	21.2%	25.8%	117	46	53	26.7%	10.2%	13.6%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1,011	1,328	2,534	67	350	894	6.6%	26.4%	35.3%	4	237	565	0.4%	17.8%	22.3%
Regal Petroleum	RPT	35	60	50	17	54	22	49.8%	90.0%	44.0%	2	42	10	na	70.0%	20.0%
JKX Oil&Gas	JKX	82	93	111	9	31	34	11.5%	33.2%	30.5%	-12	15	18	-14.6%	16.5%	16.5%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	412	533	570	104	38	39	25.2%	7.1%	6.9%	71	18	25	17.3%	3.4%	4.5%
Донбассэнерго	DOEN	147	224	225	8	23	19	5.8%	10.2%	8.4%	2	4	3	1.4%	1.7%	1.1%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1,289	1,556	1,789	459	450	490	35.6%	28.9%	27.4%	230	128	250	17.8%	8.2%	13.9%
Кернел	KER	2,169	2,403	3,364	319	223	310	14.7%	9.3%	9.2%	176	52	210	8.1%	2.2%	6.2%
Астарта	AST	514	424	551	134	65	86	26.1%	15.3%	15.5%	69	-24	34	13.5%	-5.7%	6.2%
Авангард	AVGR	130	127	135	12	15	17	9.1%	11.8%	12.6%	-8	-5	2	-5.8%	-3.9%	1.5%
Агротон	AGT	52	57	63	11	14	13	20.3%	24.7%	20.6%	8	14	9	16.1%	23.7%	15.1%
<b>Банки</b>																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Возврат на капитал		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	2,455	2,491	2,415	404	420	433	234	239	253	169	187	218	41.8%	44.6%	50.2%

Источник: EAVEX Research

## 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>									
UA4000195580			19.50%	18.00%	n/a	n/a	S/A	04.09.2019	n/a
UA4000196620			19.50%	18.00%	n/a	n/a	S/A	15.01.2020	n/a
UA4000200174			19.60%	18.30%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000201743			7.50%	5.15%	n/a	5.65%	2 раза в год	22.07.2020	83 млн долл

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## Eavex Capital

Украина, г.Киев 01021  
Кловский спуск, 7  
БЦ "Carnegie Center"  
16 этаж

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

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 от 06.10.2015

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 © 2019 Eavex Capital