

Краткий обзор

Для основных торгуемых акций на «Украинской бирже» динамика котировок была разнонаправленной. Корпоративные новости были определяющими для движения цен акций «Райффайзен Банка Аваль». В пятницу появилась повестка собрания акционеров банка в которой предлагается выплатить в качестве дивидендов за 2020 год половину чистой прибыли, что в пересчете на одну акцию даст 3,31 копейку. Ранее были ожидания по дивидендам в размере 5,96 копеек на одну акцию. Соответственно, новость по размеру предлагаемых дивидендов стала НЕГАТИВНОЙ для акций «Райффайзен Банка Аваль». Сегодня на середину дня котировки данных ценных бумаг упали по сравнению с уровнем прошлой недели на 2%. Последняя сделка прошла по цене 48 копеек, при этом котировки на покупку опустились аж до отметки 41 копейка.

По акциям «Центрэнерго» был рост на 3,4% до 9,00 грн и по акциям «Укрнафты» индикатив цены поднялся на 5,2% до 221 грн.

Очередное размещение ОВГЗ со стороны Минфина привлекло в бюджет 14,3 млрд грн. Предлагаемые ставки по двух- и трехлетним долговым бумагам были без изменения, а именно 11,80% и 12,05% соответственно. Новизной аукциона, прошедшего 16 марта, стало предложение ОВГЗ с погашением в 2027 году и ставкой доходности 12,50%. Ситуация на вторичном рынке ОВГЗ остаётся прежней, ставки доходности для годовых ОВГЗ находятся в диапазоне 11,3%/10,5% (покупка/продажа).

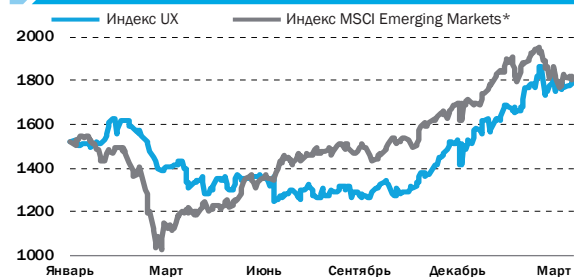
На валютном рынке курс доллар/гривна практически замер в узком диапазоне на уровне 27,70 грн/долл.

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- > «Райффайзен Банк Аваль» предлагает 3,31 копейки дивидендов в пересчете на одну акцию из прибыли за 2020 год
- > Суд в Киеве арестовал 100% акций «Мотор Сич»

ТРЕНД РЫНКА

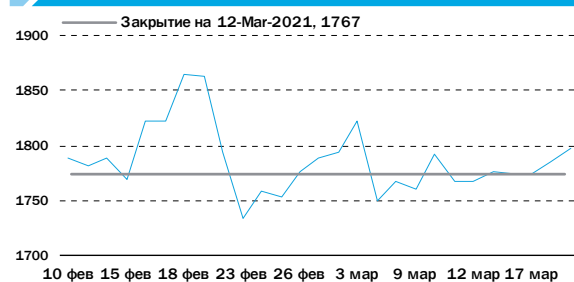


* График приведенный к индексу UX

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
UX	1797	1.7%	11.1%
RTS	1474	-4.4%	6.3%
WIG20	1927	-4.2%	-3.4%
MSCI EM	1336	-0.9%	3.5%
S&P 500	3913	-0.8%	4.2%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА UX ЗА 1 МЕСЯЦ



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года
Учетная ставка НБУ	6.5%	0.0 p.p.	+0.5 p.p.
ОВГЗ 1 год	11.3%/10.5%	+0.1 p.p.	-0.1 p.p.
Еврооблигации-2025	5.4%	-0.1 p.p.	0.5 p.p.
Еврооблигации-2028	6.9%	0.0 p.p.	0.6 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	27.72	0.0%	-1.9%
EUR	32.94	-0.3%	-5.2%

«Райффайзен Банк Аваль» предлагает 3,31 копейки дивидендов в пересчете на одну акцию из прибыли за 2020 год

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

РАЙФФАЙЗЕН АВАЛЬ (BAVL UK)

Цена: 0,49 грн Капитализация: \$1087 млн

	P/Assets	P/Book	P/E	Div. Yield
2020	0.27	2.4	7.2	6.8%
2021E	0.28	2.5	8.6	6.0%

НОВОСТЬ

«Райффайзен Банк Аваль» предлагает акционерам утвердить выплату 50% чистой прибыли за 2020 год в виде дивидендов, что в пересчете на одну акцию составит 3,31 копейку. Соответствующее предложение включено в повестку дистанционного собрания акционеров банка, назначенного на 23 апреля. Чистая прибыль «Райффайзен Банка Аваль» за 2020 год снизилась на 14% и составила 4,01 млрд грн.

Среди прочих вопросов повестки собрания акционеров банка есть пункт о переназначении членов Наблюдательного совета, а также изменение официального названия банка с «Райффайзен Банк Аваль» на «Райффайзен Банк».

КОММЕНТАРИЙ

Предлагаемые банком дивиденды оказались значительно ниже ожидаемых дивидендов в 5,96 копеек на одну акцию. Ранее прогнозировалось, что на выплату дивидендов будет направлено 90% чистой прибыли за 2020 год, как это было в 2019 году.

Котировки акций «Райффайзен Банка Аваль» отреагировали снижением на информацию по дивидендам. Котировки на покупку опустились с 49 копеек до 41 копеек, а котировки на продажу с 51 копейки до 48 копеек. Исходя из последней цены сделки по акциям на уровне 49 копеек, получается что дивидендная доходность может составить 6,8%. Банк традиционно не объявил о дате закрытия реестра на получение дивидендов. Данная дата будет определяться Набсоветом отдельно уже после проведения собрания акционеров.

На данный момент, мы прогнозируем, что чистая прибыль «Райффайзен Банка Аваль» сократится на 12% до 3,6 млрд грн за 2021 год, что в пересчете на одну акцию будет 5,85 копейки. При этом, пока банк начал год достаточно сильными финансовыми результатами. Согласно статистике от НБУ, чистая прибыль «Райффайзен Банка Аваль» за январь составила 380 млн грн. Тем не менее, будет слишком оптимистично предполагать, что банк и далее сможет ежемесячно генерировать столь высокую прибыль, так как структура его активов несколько ухудшилась за прошлый год. В частности, портфель кредитов сократился на 3% до 46 млрд грн, при этом общие активы увеличились на 37% до 113 млрд грн, в основном за счет вложений в ценные бумаги.

Суд в Киеве арестовал 100% акций «Мотор Сич»

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Шевченковский районный суд Киева принял решение об аресте 100% акций АО «Мотор Сич» и имущественного комплекса. Они переданы в управление Национальному агентству Украины по вопросам выявления, розыска и управления активами, полученными от коррупционных и других преступлений (АРМА). Об этом сообщается на сайте СБУ.

Сейчас Главное следственное управление Службы безопасности Украины (СБУ) проводит досудебные расследования дела «Мотор Сич» по двум направлениям. Первое — по признакам преступлений, предусмотренных ст. 14, 15, 111 и 113 УК Украины (относительно диверсионной и подрывной деятельности в пользу РФ). Второе — по признакам преступлений, предусмотренных ст. 209, 212, 233 и 364 УК. Следователи изучают возможные нарушения законодательства при первичной приватизации и последующей незаконной концентрации акций.

Две недели назад стало известно, что завод «Мотор Сич» будет национализирован. Сейчас у предприятия есть акционеры из Китая. По словам секретаря Совета национальной безопасности и обороны Украины Алексея Данилова, в госсобственность предприятие будет возвращено «конституционным способом».

КОММЕНТАРИЙ

Сегодня в реестре судебных решений еще не появился текст касательно ареста 100% акций «Мотор Сич», поэтому понять полную аргументацию данного решения пока нет возможности. Главный вопрос для существующих акционеров «Мотор Сич», среди которых есть как физлица, так и крупные институциональные инвесторы, это какой будет механизм компенсации по акциям при объявленном пути по национализации компании. Очевидно, что правительство не имеет запланированных средств в бюджете для проведения выплат существующим акционерам «Мотор Сич», соответственно механизм компенсации стоимости акций еще только предстоит выработать. Более того, 5 декабря 2020 года китайские инвесторы «Мотор Сич», которым принадлежит 56% акций компании, уведомили правительство Украины о подаче иска в международный арбитраж с намерением требовать компенсации в 3,5 млрд долл из-за нарушения их прав. Известно, что в партии «Слуга народа» пообещали подготовить специальный законопроект о национализации «Мотор Сич». Данный законопроект еще не опубликован.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	55.9	65.0	16%	Покупать	За период июль-сентябрь 2020 года Кернел отчитался о получении чистой прибыли в 204 млн долл, что в пересчете на одну акцию в злотых составляет примерно 9,1 злотых. Несмотря на то, что компания врядли сможет показывать столь впечатляющую чистую прибыль каждый квартал, мы прогнозируем, что прибыль Кернел вырастет в три раза в годовом сравнении до 370 млн долл.
МХП	MHPC	5.6	11.5	105%	Покупать	Компания МХП за 9 мес. 2020 получила EBITDA в размере 332 млн долл, при этом чистый убыток компании был 109 млн долл по причине переоценки валютных обязательств на фоне девальвации гривны. Чистая прибыль МХП до курсовой разницы за 9 мес. 2020 составила 81 млн долл. Общий долг МХП на 30.09.2020 составлял 1,47 млрд долл. Показатель чистого долга к EBITDA был 3,3x. МХП продолжает следовать стратегии как географической диверсификации, так и оптимизации продуктового микса, развивая партнерство в странах Ближнего Востока, СНГ, ЕС и Африки. Общий экспорт курятины за 9 мес. 2020 составил около 53% от общего объема продаж курятины.
Астарта	AST	39.6	-	-	Пересмотр	Котировки акций компании Астарта взлетели за вторую половину 2020 года после того, как компания улучшила соотношение своего долга к EBITDA. Данный показатель снизился до 1,6x по сравнению с уровнем в 5,6x в 2019 году. В абсолютном выражении чистый долг Астарты уменьшился до 175 млн евро по сравнению с уровнем в 300 млн евро в 2019 году. За 9 мес. 2020 компания заработала EBITDA 82 млн евро, что было в 1,5 раза больше, чем годом ранее.
Агротон	AGT	6.12	12.0	96%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	390	280	-28%	Продавать	Взлетевшие на 70% за 2020 год цены на железную руду могут начать корректироваться вниз, что негативно отразится на финансовых результатах Ferrexpo.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	5390	-	-	Пересмотр	В партии «Слуга народа» пообещали подготовить специальный законопроект о национализации «Мотор Сич». Данный законопроект еще не опубликован. Оборот акций «Мотор Сич» остаётся «замороженным» с апреля 2018 года по решению суда. Дата, когда акции вновь смогут торговаться на рынке, пока не известна.
Нефть и Газ						
Укрнафта	UNAF	221	350	58%	Покупать	Акции «Укрнафты» подорожали до 190 грн после того как компания официально сообщила о погашении накопленного налогового долга на 28,9 млрд грн. Источником погашения долга стали средства от «Нафтогаза», которые были перечислены в качестве аванса за будущие поставки природного газа, а также оплата за ранее отобранный газ в объеме примерно 2 млрд куб.м.
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	22.2	-	-	Пересмотр	
JKX Oil&Gas	JKX	26.8	-	-	Пересмотр	
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	24.0	-	-	Пересмотр	«Донбассэнерго» заказало у компании Dongfang Electric International Corporation (Китай) реконструкцию Славянской ТЭС за 684 млн долл. Контрактом предусмотрено разделение энергоблока №6 на два новых блока №6б и №6а мощностью 330 МВт каждый по технологии циркулирующего кипящего слоя. Блок №6б планируется ввести в действие в июле 2022 года, а блок №6а - в июле 2023 года. На новых блоках будет использоваться уголь газовой марки. Компания рассчитывает получить инвестиционную составляющую в тарифе на отпуск э/э в размере 30%. Финансирование реконструкции будет осуществлено на 70% за счет кредитных средств китайского банка.
Центрэнерго	CEEN	9.00	15.00	67%	Покупать	На «Центрэнерго» в конце февраля был назначен новый менеджмент на все ключевые позиции, включая должность исполняющего обязанности генерального директора, а также должности финансового и коммерческого директора. Кроме этого, был обновлен наблюдательный совет компании. Фонд госимущества поставил задачу вывести «Центрэнерго» на эффективную работу с поставками угля от госшахт и трансформацию компании в вертикально-интегрированный холдинг, что в свою очередь должно существенно повысить финансовые показатели «Центрэнерго». МВФ настаивает на продаже крупных государственных предприятий, что должно стать финальным толчком к проведению нормального конкурса по привлечению инвестора для «Центрэнерго».
Банки						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.480	0.33	-31%	Продавать	«Райффайзен Банк Аваль» с 2016 года почти всю заработанную прибыль распределяет на дивиденды. Фактические дивиденды по итогам 2016 года составили 5,9 копеек на акцию, по итогам 2017 года - 6,9 копеек, за 2018 год - примерно 5,8 копеек на акцию. За 2019 год дивиденды составили 6,95 копейки на акцию. Банк предлагает из прибыли за 2020 год дивиденды в размере 3,31 копейки на одну акцию. Снижение чистой прибыли банка на 14% по итогам 2020 года, а также перспективы дальнейшего ухудшения финансовых результатов в 2021 году, подразумевают рекомендацию «продавать» акции «Райффайзен Банка Аваль».

КОТИРОВКИ И РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	Цена UAH*	Изменение за период		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2021E
			Неделя	с 1 янв.				2020E	2021E	2020E	2021E	
Индекс UX												
Индекс UX	UX	1797	1.7%	11.1%								
Руда												
Фергехро	FXPO	390	10.5%	31.3%	3214	3210	24.0%	5.1	6.2	3.7	4.4	2.0
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	20.0	0.0%	11.1%	83	56	5.0%	9.7	15.8	4.3	5.7	0.3
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	8.2	-3.5%	-0.6%	125	122	3.8%	6.5	8.8	2.4	2.9	1.3
Мотор Сич	MSICH	5390	0.0%	0.0%	404	402	24.0%	12.8	17.3	3.9	4.5	1.2
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	221	5.2%	16.3%	432	421	3.0%	neg	19.1	1.4	6.9	0.4
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	22.2	-1.3%	4.7%	100	45	21.6%	33.2	11.1	1.7	1.5	0.7
JKX Oil&Gas	JKX	26.8	-7.8%	-10.8%	64	173	50.4%	16.1	9.2	6.2	5.1	2.0
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	9.00	3.4%	25.0%	120	118	21.7%	neg	29	8.7	7.2	0.2
Донбассэнерго	DOEN	24.00	0.0%	20.0%	20	19	14.2%	9.2	7.3	2.3	2.4	0.1
Агро												
МХП	MHPC	5.62	-8.2%	-6.6%	594	1750	32.5%	neg	4.9	4.9	4.4	0.8
Кернел	KER	55.90	0.9%	13.4%	1,157	2174	61.8%	9.8	3.1	4.9	3.5	0.5
Астарта	AST	39.60	-4.6%	51.1%	257	432	37.0%	31.1	24.5	3.6	3.2	0.8
Авангард	AVGR	0.01	0%	0.0%	1	332	22.5%	0.2	-0.1	17	20	3.0
Агротон	AGT	6.12	-1.3%	39.7%	34	24	25.0%	17.2	13.8	2.2	2.6	0.7
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.480	-2.0%	17.1%	1,065		1.8%	7.0	8.4	2.3	2.4	0.27

Источник: "Украинская биржа". 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		
		2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
Руда																
Фергехро	FXPO	1507	1700	1615	586	859	730	38.9%	50.5%	45.2%	403	635	521	26.7%	37.4%	32.3%
Вагоностроение																
Крюковский вагон. завод	KVBZ	292	223	192	38	13	10	13.0%	5.9%	5.2%	31	9	5	10.5%	3.8%	2.7%
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	110	105	94	49	52	41	45.0%	49.1%	44.1%	12	19	14	11.1%	18.4%	15.2%
Мотор Сич	MSICH	358	353	338	19	102	90	5.2%	29.1%	26.5%	-14	32	23	-3.8%	8.9%	6.9%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	1098	1892	941	-115	293	61	-10.5%	15.5%	6.5%	-158	234	23	-14.4%	12.4%	2.4%
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	50	55	62	22	26	30	44.0%	47.3%	48.4%	10	3	9	20.0%	5.5%	14.5%
JKX Oil&Gas	JKX	102	73	85	42	28	34	41.6%	38.4%	40.0%	22	4	7	21.8%	5.5%	8.2%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	589	698	686	-69	14	16	-11.7%	1.9%	2.4%	-77	2	4	-13.1%	0.3%	0.6%
Донбассэнерго	DOEN	249	256	247	8	9	8	3.1%	3.3%	3.2%	-3	2	3	-1.1%	0.9%	1.1%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	2056	1950	2087	376	360	396	18.3%	18.5%	19.0%	215	-150	120	10.5%	-7.7%	5.8%
Кернел (FY18, FY19, FY20E)	KER	3960	4107	4518	346	443	620	8.7%	10.8%	13.7%	189	118	370	4.8%	2.9%	8.2%
Астарта	AST	497	484	517	86	122	136	17.4%	25.1%	26.3%	2	8	11	0.4%	1.7%	2.0%
Авангард	AVGR	135	120	110	17	19	17	12.6%	15.8%	15.5%	2	3	-10	1.5%	2.5%	-9.1%
Агротон	AGT	54	30	33	2	11	9	4.1%	36.7%	27.9%	5	2	3	9.5%	6.7%	7.6%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Возврат на капитал		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3495	4019	3925	550	456	438	280	271	249	185	151	126	33.6%	33.2%	28.9%

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
ОВГЗ номинированные в UAH									
UA4000195176			9.5%	8.0%	n/a	n/a	2 раза в год	11.08.2021	9 653
UA4000204556			10.0%	9.0%	n/a	n/a	2 раза в год	17.11.2021	11 923
UA4000203236			11.3%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	05.01.2022	10 887
UA4000204002			11.5%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	11.05.2022	12 917
UA4000201255			12.5%	11.7%	n/a	n/a	2 раза в год	24.05.2023	6 470
UA4000204150			13.0%	12.0%	n/a	n/a	2 раза в год	26.02.2025	41 080
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000211114			4.0%	3.2%	n/a	n/a	2 раза в год	03.02.2022	347 млн долл

Источник: TR Data, 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 © 2021 Eavex Capital