

Короткий огляд

Україна опинилася в становищі, коли останні два тижні ракетні атаки росії сконцентровані на меті вивести з ладу теплову генерацію країни. В таких умовах в Києві та ще семи областях запроваджені тимчасові відключення електропостачання, необхідні для ремонту пошкодженого внаслідок російських обстрілів обладнання. Відключення стосуватимуться Харківської, Полтавської, Сумської областей. При цьому найбільший обсяг обмеження буде застосовано у Києві та Київській, Чернігівській, Черкаській, Житомирській областях. Основні руйнування сталися на так званих пристанційних вузлах – складній інфраструктурі, через яку генерація зв'язана із споживачами. Відновити її непросто, але можливо.

Торги на «Українській біржі» були зі змішаною динамікою котирувань окремих акцій. По «Центренего» було ситуативне зростання на 16% до 5,1 грн. Акції «Укрнафти» додали в ціні 1,0% до 200 грн. Тим часом по «Крюківському вагонзаводу» було падіння на 20% до 11,3 грн.

Акції українських агро компаній з лістингом на зарубіжних біржах були під натиском гравців на пониження. Причиною була негативна інформація, що внаслідок дій росії, яка свідомо затримує повноцінну реалізацію «зернової ініціативи», українські порти останніми днями завантажені тільки на 25-30% своїх можливостей.

По акціям «Кернел» падіння було на 11% до 16,8 злотих. «Агротон» та «Астарта» втратили 10% та 14% капіталізації відповідно. Котирування «МХП» знизилися на 8,4% до 3,4 доларів.

Краще за інших виглядали акції Ferrexpo, які за тиждень зросли на 3,7% до 118 пенсів під впливом певного позитивного моменту на глобальних фінансових ринках.

Міністерство фінансів нарешті наважилося підвищити ставки за ОВДП. На аукціоні 18 жовтня були запропоновані 1,3-річні облігації з дохідністю 18,5%. Заявки були задоволені на суму 1,9 млрд грн. Піврічні ОВДП номіновані в доларах розміщувалися з дохідністю 4,25%. На вторинному ринку дохідність ОВДП залишається в широкому діапазоні 24% / 19% (купівля / продаж).

Гривня продовжила певною мірою укріплюватися на готівковому ринку. За тиждень долар подешевшав на 0,7% до 40,50 грн/дол.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Верховний Суд погодив «Укрнафті» виплату 30% прибутку на дивіденди з прибутку 2018 року замість 90% виплати, яку вимагав Кабінет Міністрів

ТЕНД



UNITED24 державна платформа кошти з якої надходять на рахунки Національного банку України та спрямовуються профільними міністерствами на найголовніші потреби:

www.u24.gov.ua

ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1406	-0.1%	-19.1%
RTS	1050	6.0%	-34.2%
WIG20	1411	1.0%	-37.8%
MSCI EM	865	0.2%	-29.8%
S&P 500	3752	4.7%	-21.3%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	89.1%	-0.9 p.p.	80.2 p.p.
Єврооблігації-2034	53.2%	-1.2 p.p.	44.0 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	40.50	-0.7%	48.2%
EUR	39.00	0.3%	26.0%

Верховний Суд погодив «Укрнафті» виплату 30% прибутку на дивіденди з прибутку 2018 року замість 90% виплати, яку вимагав Кабінет Міністрів

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

УКРНАФТА (UNAF)

Ціна: 200 грн Капіталізація: USD 268 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2021E	0.6	0.2	2.9	1.5	n/a
2022E	0.8	0.3	12.2	4.4	n/a

НОВИНА

Верховний Суд України постановив залишити без задоволення касаційну скаргу Кабінету Міністрів стосовно виплати дивідендів з прибутку за 2018 рік. Своєю постановою Кабінет Міністрів вимагав «Укрнафту» направити на дивіденди 90% з прибутку за 2018 рік, натомість «Укрнафта» виплатила на користь держави 30% у вигляді дивідендів з прибутку за 2018 рік.

КОМЕНТАР

«Укрнафта» як компанія мажоритарним пакетом акцій якої володіє держава через НАК «Нафтогаз» повинна виплачувати у вигляді дивідендів не менше 30% прибутку. При цьому, саме за підсумками 2018 року Кабінет Міністрів встановив норматив 90% виплати дивідендів для «Укрнафти», але компанія довела в суді, що було процесуальне порушення під час погодження постанови КМУ. Таким чином, «Укрнафта» затвердила мінімально необхідну виплату дивідендів у розмірі 30% з прибутку за 2018 рік. Компанія здійснила відповідне перерахування дивідендів до державного бюджету до 1 липня 2019 року. Формально «Укрнафта» затвердила виплату дивідендів з прибутку 2018 року в 2021 році. Право на дивіденди у розмірі 35,62 грн на акцію мають акціонери у реєстрі на 11.06.2021. Виплата даних дивідендів повинна була бути в строк до 17.11.2021. «Укрнафта» не перерахувала відповідні дивіденди всім міноритарним акціонерам. Судові позови щодо виплати належних дивідендів з прибутку за 2018 рік вже були виграні деякими акціонерами у суді першої інстанції. Проте, «Укрнафта» подала апеляцію на такі судові рішення. Водночас, на думку колегії суддів, вказана справа не є складною, наявні в матеріалах справи документальні докази достатні для встановлення дійсних обставин справи, у той час як усні пояснення представників сторін не є доказами в розумінні ГПК України і не можуть вплинути на вирішення спору по суті. Таким чином, «Укрнафта» зобов'язана виплатити дивіденди у розмірі 35,62 грн на акцію з прибутку за 2018 рік всім без виключення акціонерам. Але компанія відмовляється здійснювати такі виплати добровільно, через це акціонерам приходится звертатися до суду, щоб стягнути належні дивіденди.

Окремо зазначимо, що «Укрнафта» виплатила дивіденди в державний бюджет з прибутку за 2017 рік, але формально так і не прийняла рішення про нарахування дивідендів. Це призвело до того, що дивіденди з прибутку за 2017 рік у розмірі 1,41 грн на акцію не будуть виплачені міноритарним акціонерам. Деякі акціонери намагалися відстоювати в суді право на дивіденди з прибутку за 2017 рік. Господарський суд міста Києва прийняв рішення про неможливість задоволення позовних вимог про стягнення дивідендів у випадку неприйняття акціонерним товариством рішення про здійснення такої виплати. Більш того, правова позиція Верховного Суду з цього питання є наступною: Можливості автоматичного виникнення у всіх акціонерів права на отримання дивідендів за умови неприйняття рішення про розподіл прибутку, внаслідок отримання дивідендів одним з акціонерів такого товариства чинним законодавством України не передбачено. Рішенням загальних зборів акціонерів «Укрнафта» від 14.06.2018 простою більшістю голосів прийнято рішення про те, що дивіденди за 2017 рік не нараховуються у зв'язку з наявністю значної заборгованості Товариства з податків і зборів.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2022E
			тиждень	з 1 січня				2021E	2022E	2021E	2022E	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1406	-0.1%	-19.1%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	118	3.7%	-60.5%	786	615	24.0%	0.9	neg	0.4	1.8	0.4
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	11.3	-19.6%	-40.8%	32	-11	5.0%	6.1	neg	-1.2	8.1	-0.1
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	2.3	9.5%	-21.0%	24	21	3.8%	7.7	neg	1.0	2.2	0.8
Мотор Січ	MSICH	5390	0.0%	0.0%	277	261	24.0%	11.8	neg	2.9	6.6	1.3
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	200	1.0%	-25.9%	268	246	3.0%	2.9	12.2	1.5	4.4	0.3
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	25.1	0.6%	-28.3%	91	14	21.6%	1.8	1.7	0.2	0.2	0.1
Енергетика												
Центренерго	CEEN	5.10	15.9%	-19.0%	47	17	21.7%	-1.5	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	12.25	0.0%	-57.8%	7	6	14.2%	-0.9	neg	neg	neg	0.1
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.40	-8.4%	-49.9%	359	1647	32.5%	neg	neg	2.5	5.7	0.9
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	16.80	-11.1%	-71.4%	271	1986	61.8%	1.5	2.3	2.9	5.4	0.9
Астарта	AST	19.50	-13.7%	-54.0%	99	292	37.0%	0.7	2.7	1.2	2.3	0.7
Агротон	AGT	3.80	-10.8%	-44.1%	17	-3	25.0%	4.7	neg	n/a	n/a	n/a
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.210	-2.3%	-54.3%	319		1.8%	1.8	neg	0.6	0.8	0.08

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
 * ціни акцій компаній, що торгуються на іноземних біржах представлені у валюті лістингу

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	1700	2518	1650	859	1,439	350	50.5%	57.1%	21.2%	635	871	-110	37.4%	34.6%	-6.7%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	223	192	78	13	10	-1	5.9%	5.2%	-1.8%	9	5	-5	3.8%	2.7%	-6.8%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	105	52	28	52	21	10	49.1%	40.7%	34.4%	8	3	-2	8.0%	6.0%	-5.6%
Мотор Січ	MSICH	353	338	200	102	90	40	29.1%	26.5%	19.8%	32	23	-7	8.9%	6.9%	-3.6%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1319	1320	844	320	168	56	24.3%	12.7%	6.7%	158	91	22	12.0%	6.9%	2.6%
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	47	121	131	22	78	86	47.4%	64.4%	65.7%	3	51	55	6.7%	42.1%	41.9%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	764	517	388	17	-12	-16	2.2%	-2.3%	-4.2%	2	-31	-38	0.3%	-6.0%	-9.7%
Донбасенерго	DOEN	256	260	144	9	-1	-4	3.3%	-0.6%	-2.6%	1	-8	-15	0.4%	-3.0%	-10.7%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	1911	2372	1898	340	648	290	17.8%	27.3%	15.3%	-133	393	-300	-7.0%	16.6%	-15.8%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5647	5365	2300	929	678	370	16.5%	12.6%	16.1%	513	180	120	9.1%	3.4%	5.2%
Астарта	AST	490	590	404	134	242	125	27.3%	41.0%	31.0%	10	147	36	2.1%	24.9%	9.0%
Агротон	AGT	68	41	20	33	8	-6	48.2%	19.8%	-30.0%	12	4	-40	17.4%	8.7%	neg
Банки																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3795	4829	4238	456	571	390	271	348	314	151	179	-68	33.2%	31.3%	-17.5%

Джерело: EAVEX Research

Eavex Capital

Україна, м. Київ 01021
Кловський узвіз, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 поверх

Телефон: +38 044 590 5454
Факс: +38 044 590 5464
E-mail: research@eavex.com.ua
Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрій Борисович Яковенко
Голова правління

ТРЕЙДИНГ
Павло Коровицький
Виконавчий директор
Департамент торгових
операцій
p.korovitsky@eavex.com.ua

АНАЛІТИКА
Дмитро Чурін
Директор аналітичного
департаменту
d.churin@eavex.com.ua

Інвестиції в українські цінні папери можуть бути ризиковими, тому клієнти повинні самостійно оцінювати власний ризик та проводити власний аналіз надійності українських емітентів для здійснення угод з цінними паперами. Івекс Капітал не несе відповідальності за прямий або не прямий збиток, що настав внаслідок використання інформаційних матеріалів представлених у даній публікації. Такої Івекс Капітал не відповідає за достовірність інформації представленої у даній публікації. Івекс Капітал не несе відповідальність за будь-які дії третіх осіб пов'язаних з розповсюдженням даного документу або будь-якої його частини.

При підготовці даної публікації були використані дані на основі відкритих джерел, які на наш погляд, є достовірними, але перевірка достовірності даних з цих джерел не проводилася. Оцінки та прогнози у даній публікації є власною думкою аналітиків стосовно тієї чи іншої теми. Дана публікація має лише інформаційний характер та не повинна сприйматися як пропозиція до здійснення будь-яких угод з цінними паперами, або як пропозиція для будь-яких інших дій. Інформація представлена у даній публікації дійсна лише на дату публікації.
Ліцензія НКЦПФР від 06.10.2015.

Всі права захищені © 2022 Eavex Capital