

## Короткий огляд

Очікується, що у червні під час конференції Ukraine Recovery Conference у Лондоні будуть представлені конкретні проекти щодо пріоритетного відновлення України, щоб залучити міжнародних партнерів до фінансування та реалізації цих проектів. Також буде презентовано цифрову екосистему для управління процесами відновлення - DREAM. Ця система забезпечить прозорість відбудови і відслідковуватиме всі етапи проектів, від планування та затвердження до фінансування, закупівель, будівництва та введення в експлуатацію. Крім того, очікується, що українська сторона разом із представниками країн-партнерів та міжнародних фінансових організацій розглянуть питання щодо механізмів підтримки доступності страхування воєнних ризиків.

На такому дещо оптимістичному фоні індикативні котирування довгострокових суверенних єврооблігацій України піднялися на 5,4% до позначки 17,6 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 49%).

Індекс «Українській біржі» за тиждень додав 1.0% завдяки зростанню акцій «Райффайзен банку» на 6,7% до 32 копійок.

Гірше ринку виглядали цінні папери «Донбасенерго» які впали на 11% до 34,8 грн.

По акціям «Центрэнерго» було незначне підвищення котирувань на 0,2% після неоднозначної новини, що наглядова рада компанії знову змінює гендиректора «Центрэнерго». Попередній керівник пропрацював на посаді в.о. гендиректора лише пів року.

Серед акцій, що торгуються на зарубіжних біржах, на минулому тижні спостерігалось падіння котирувань Ferrexpo на 5,3% до 99 пенсів. Таким чином, з початку року акції Ferrexpo вже втратили 37% своєї вартості, що ми пов'язуємо з проблемою обмеженого експорту продукції компанії, а також негативному інформаційному фоні стосовно судових процесів навколо основного власника Ferrexpo.

На ринку ОВДП, трьох-річні боргові папери розмішувалися з дохідністю 19,75%. Аналогічні ОВДП на біржовому ринку мають індикативні котирування купівля/продаж з дохідністю 22,0% /20,2%. Різниця між дохідністю на первинному ринку та котируваннями від банків помітно звузилася за останні декілька тижнів, що сигналізує про зростання довіри до ОВГЗ з боку спекулятивних учасників ринку.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Державний та гарантований борг України збільшився на 13 млрд доларів за період січень-квітень до 124 млрд доларів

## ТЕНД



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

[www.u24.gov.ua](http://www.u24.gov.ua)

## ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1755	1.0%	12.1%
RTS	1055	1.8%	8.7%
WIG20	1984	-0.4%	10.6%
MSCI EM	973	-0.4%	1.7%
S&P 500	4205	0.3%	9.5%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	100.7%	-1.5 р.р.	19.0 р.р.
Єврооблігації-2034	48.3%	-2.9 р.р.	2.9 р.р.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

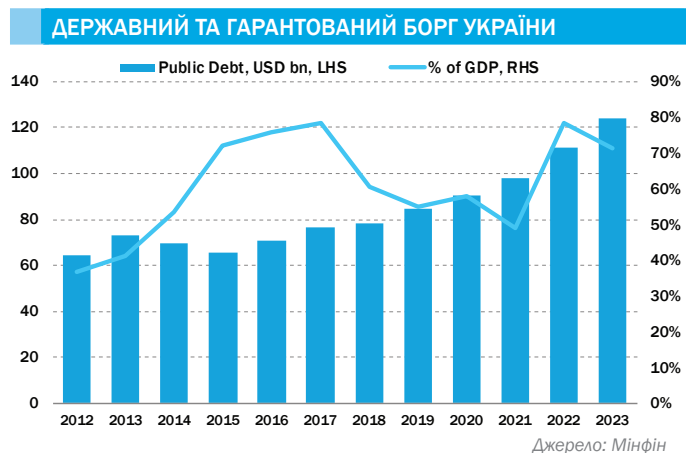
	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.61	0.7%	-7.4%
EUR	40.81	-0.1%	-4.0%

**Державний та гарантований борг України збільшився на 13 млрд доларів за період січень-квітень до 124 млрд доларів**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

За інформацією від Міністерства фінансів, державний та гарантований державою борг України за період з січня по квітень збільшився на 13 млрд доларів до 124 млрд доларів. Зовнішній борг на кінець квітня становив 83 млрд доларів, включаючи зовнішній гарантований борг у сумі 7,3 млрд доларів. Сукупно випущені суверенні єврооблігації на 22,7 млрд доларів становлять 18% від загального боргу. Внутрішні державні облігації (ОВДП) мають сукупну вартість в еквіваленті 39,2 млрд доларів та становлять частку 32% від загального державного та гарантованого державою боргу.



**КОМЕНТАР**

Поточний рівень державного боргу у відносному вираженні становить 71% від прогнозного ВВП на цей рік. Проте, приймаючи до уваги сценарій, що рівень боргу збільшиться до 140 млрд доларів, фактичний показник боргу до ВВП буде приблизно 80%. Для порівняння у Греції співвідношення боргу до ВВП досягає 200%, а у Польщі борг до ВВП знаходиться на відносно комфортному рівні 50%.

Цього року дефіцит бюджету України прогнозується у розмірі 19,5%, що у абсолютних цифрах становить приблизно 35 млрд доларів. Для покриття дефіциту очікується отримати зовнішнє фінансування від міжнародних партнерів. В той же час, залучені кошти шляхом випуску нових ОВДП повинні піти на погашення існуючих облігацій. У період червень-грудень Мінфіну необхідно направити 346 млрд грн (9,5 млрд доларів) на погашення та обслуговування ОВДП.

В цілому, державний та гарантований борг у гривні становить 30% від загального боргу. В інших валютах борг розподілений наступним чином: приблизно 27% у доларах та 26% у євро. Решта боргу представлена у СПЗ (борг перед МВФ), канадському доларі та японській єні.

За минулий рік Україна отримала від міжнародних партнерів 32 млрд доларів у вигляді кредитів та грантів. З початку цього року зовнішнє фінансування вже склало 18,5 млрд доларів. На період наступних чотирьох років підтримка від країн «Великої сімки» може скласти 115 млрд доларів, включаючи кредитну програму від МВФ на 15,6 млрд доларів. Таким чином, на даний момент, Eavex Capital дотримується припущення, що уряд України не допустить дефолту за ОВДП та буде мати достатньо зовнішньої фінансової підтримки для покриття дефіциту бюджету у середньостроковій перспективі.

## 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
			тиждень	з 1 січня				2022	2023E	2022	2023E	2023E
<b>Індекс UX</b>												
Індекс UX	UX	1755	1.0%	12.1%								
<b>Залізна руда</b>												
Феггехро	FXPO	99	-5.3%	-37.2%	726	620	25.5%	3.3	4.3	0.8	1.0	0.6
<b>Вагонобудування</b>												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	22.0	-0.1%	99.8%	67	26	5.0%	neg	12.9	neg	2.6	0.3
<b>Машинобудування</b>												
Турбоатом	TATM	4.0	-10.2%	49.6%	45	43	3.8%	>50x	13.8	4.4	2.8	1.3
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Нафта та газ</b>												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	24.0	29.5%	54.3%	95	17	21.6%	1.7	2.4	0.2	0.2	0.1
<b>Енергетика</b>												
Центренерго	CEEN	5.10	0.2%	27.3%	50	50	21.7%	neg	18.3	neg	4.6	0.1
Донбасенерго	DOEN	34.78	-10.8%	164.5%	22	22	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
<b>Аграрний сектор</b>												
МХП	MHPC	3.79	1.1%	1.1%	406	1589	33.7%	neg	2.9	4.1	3.9	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	16.10	4.3%	-8.2%	295	1343	61.8%	neg	1.0	6.1	2.2	0.4
Астарта	AST	32.95	-0.8%	61.5%	191	343	37.0%	2.8	2.3	2.1	1.7	0.5
Агротон	AGT	3.43	-0.9%	-0.3%	18	-2	25.0%	neg	neg	--	--	--
<b>Фінансовий сектор</b>												
											Price/Book	Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.320	6.7%	6.7%	523		1.8%	12.2	3.5	1.1	0.9	0.12

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		
		2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E
<b>Залізна руда</b>																
Фергехро	FXPO	2518	1248	1100	1,439	765	650	57.1%	61.3%	59.1%	871	220	170	34.6%	17.6%	15.5%
<b>Вагонобудування</b>																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	94	78	85	-5	-1	10	-5.7%	-1.8%	11.8%	-8	-5	5	-9.0%	-6.8%	6.1%
<b>Машинобудування</b>																
Турбоатом	TATM	55	28	33	22	10	15	40.7%	34.4%	45.8%	0	-2	3	0.5%	-5.6%	10.0%
Мотор Січ	MSICH	338	200	109	90	40	37	26.5%	19.8%	33.5%	23	-7	6	6.9%	-3.6%	5.5%
<b>Нафта та газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1320	844	875	168	83	171	12.7%	9.8%	19.5%	91	22	112	6.9%	2.6%	12.8%
Enwell Energy (former Regal)	ENW	121	131	120	78	86	82	64.4%	65.7%	68.3%	51	55	40	42.1%	41.9%	33.3%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	460	323	200	-33	-171	11	-7.1%	-53.0%	5.5%	-38	-224	3	-8.2%	-69.3%	1.4%
Донбасенерго	DOEN	128	142	101	-13	-4	4	-10.5%	-2.6%	4.3%	-16	-15	-5	-12.9%	-10.7%	-5.4%
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	MHPC	2372	2642	2774	648	384	410	27.3%	14.5%	14.8%	393	-231	140	16.6%	-8.7%	5.0%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3600	806	220	620	14.4%	4.1%	17.2%	513	-41	290	9.2%	-0.8%	8.1%
Астарта	AST	590	538	628	242	163	199	41.0%	30.3%	31.7%	147	69	85	24.9%	12.8%	13.5%
Агротон	AGT	41	20	4	8	-6	-7	19.8%	-30.0%	-175.0%	4	-40	-10	8.7%	-200.0%	neg
<b>Фінансовий сектор</b>																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	4829	4238	4375	571	466	614	348	314	405	179	43	148	31.3%	9.2%	24.1%

Джерело: EAVEX Research

## Eavex Capital

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

Телефон: +38 044 590 5454

E-mail: [research@eavex.com.ua](mailto:research@eavex.com.ua)

Веб-сайт: [www.eavex.com.ua](http://www.eavex.com.ua)

Юрій Борисович Яковенко  
Голова правління

### ТРЕЙДИНГ

Павло Коровицький  
Виконавчий директор  
Департамент торгових  
операцій  
[p.korovitsky@eavex.com.ua](mailto:p.korovitsky@eavex.com.ua)

### АНАЛІТИКА

Дмитро Чурін  
Директор аналітичного  
департаменту  
[d.churin@eavex.com.ua](mailto: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 © 2023 Eavex Capital