

## Короткий огляд

Індекс «Української біржі» продовжує знижуватися, втративши за минулий тиждень 1,6%, а з початку року 19%.

Котирування акцій «Райффайзен Банк» за п'ять торгових сесій втратили 5,9% зупинившись на позначці 24 копійки (ринкова капіталізація 375 млн дол.).

Компанія «Центренерго» зазнала чергових суттєвих втрат від російських ракетних обстрілів по цивільній інфраструктурі. Стало відомо, що Зміївська ТЕС «Центренерго» майже повністю зруйнована внаслідок влучання ворожих ракет. Терміни відновлення ТЕС будуть тривалими і поки додаткова інформація з цього приводу відсутня. Індикативна ціна акцій «Центренерго» на біржі з початку року впала на 24% до 3,4 грн (ринкова капіталізація 32 млн дол.).

Акції вітчизняних агро компаній, які торгуються на зарубіжних біржах, демонстрували негативну динаміку у останній тиждень березня. Зокрема, по цінним паперам «Астарті» була корекція на 3,8% до 29 злотих (капіталізація 177 млн дол.), а по «МХП» було просідання на 3,2% до 3,28 доларів (капіталізація 351 млн дол.).

На ринку ОВДП спостерігалася спроба Мінфіну ще знизити дохідність по новим облігаціям. Середньозважена дохідність по річним ОВДП на аукціоні 26 березня була знижена на 22 базисні пункти до 16,24%. За трьох-річними ОВДП дохідність була встановлена 18,3%.

Котирування українських суверенних єврооблігацій на біржовому ринку знизилися в середньому на 2,5%. Ціна євробондів, які мають погашатися в 2026 році, знаходиться на рівні 35 центів за долар номіналу. Зараз серед гравців ринку йдуть активні спекуляції на тему які умови будуть запропоновані щодо реструктуризації даних євробондів. Припущення про необхідність списання частини боргу за єврооблігаціями є абсолютно аргументованим, бо Україна дійсно опинилася у форс-мажорних обставинах війни через напад країни-терориста. Не лише Україна, а і її кредитори мають розділити наслідки ворожих дій росії проти цивілізованого світу.

На світових фінансових ринках завершення першого кварталу було на мажорній ноті, так як американський індекс S&P500 з початку року зміг додати 10%. Індекс MSCI Global за квартал показав +7,7%.

## Основні події

### НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Чистий збиток «Центренерго» за 2023 рік становив 910 млн грн.

## 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	1362	-1.6%	-19.2%
RTS	1135	2.9%	4.8%
WIG20	2436	2.5%	4.0%
MSCI EM	1043	0.6%	1.9%
MSCI Global	783	0.4%	7.7%
S&P 500	5254	0.4%	10.2%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2025 (Мінфін)	16.2%	-0.3 п.п.	-0.6 п.п.
ОВДП-2027 (Мінфін)	18.3%	0.0 п.п.	-0.3 п.п.
Єврооблігації-2026	75.1%	3.1 п.п.	-12.3 п.п.
Єврооблігації-2034	32.5%	1.3 п.п.	-6.2 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	39.40	0.1%	3.7%
EUR	43.00	0.2%	2.4%

## Чистий збиток «Центренерго» за 2023 рік становив 910 млн грн.

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

### ЦЕНТРЕНЕРГО (SEEN)

Ціна: 3,40 грн Капіталізація: USD 32 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2023	-0.2	0.1	neg	neg	0.0%
2024E	-0.2	0.1	neg	neg	0.0%

### НОВИНА

Відповідно до даних з інформаційної системи Youcontrol, чистий збиток «Центренерго» за 2023 рік становив 910 млн грн. Для порівняння, чистий збиток компанії за 2022 рік був 7,2 млрд грн, і за 2021 рік збиток був 1,0 млрд грн.

Дохід «Центренерго» за минулий рік збільшився на 50% до 15,6 млрд грн (427 млн дол.), при цьому показник EBITDA залишався від'ємним у розмірі -645 млн грн (за 2022 рік від'ємна EBITDA була -5,5 млрд грн).

Активи «Центренерго» на кінець минулого року склали 10,2 млрд грн (268 млн дол.) при зобов'язаннях 15,6 млрд грн. Тобто, власний капітал компанії був від'ємний у розмірі -5,5 млрд грн через накопичений збиток в 9,9 млрд грн.

Компанія повідомила про дистанційні збори акціонерів на 29 квітня. Проекти рішень зборів не передбачають виплату дивідендів.

### ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ЦЕНТРЕНЕРГО

USD млн	2022	2023	YoY
Дохід	10 445	15 633	+49.7%
EBITDA	-5 537	-645	-/-
рентабельність по EBITDA	-53.0%	-4.1%	+48.9 п.п.
Чистий збиток	-7,235	-910.0	-/-
чиста рентабельність	-69.3%	-5.8%	+63.5 п.п.

Джерело: Youcontrol

### КОМЕНТАР

Фінансове становище «Центренерго» залишається дуже складним навіть попри збільшення доходів за минулий рік. Остання масована російська ракетна атака на Україну призвела до зруйнування Зміївської ТЕС «Центренерго» у Харківській області. Зазначається, що у ТЕС знищено усі блоки, а також пошкоджено допоміжне обладнання. Міністр енергетики Герман Галущенко відвідав Зміївську ТЕС і після побачених масштабів руйнувань від ракет РФ запевнив, що уряд «буде допомогати максимально». Очікується, що відновлення ТЕС буде в значній частині профінансовано через міжнародних донорів та через фонд підтримки енергетики. Голова наглядової ради «Центренерго» Андрій Гота додав, що команда, яка змогла з нуля підняти Зміївську ТЕС після попередніх обстрілів та забезпечити успішне проходження опалювального сезону, готова до нових викликів. Окрім Зміївської, через атаку 22 березня були пошкоджені й інші ТЕС. Загалом атака призвела до пошкоджень 20 підстанцій та електростанцій.

До зруйнування Зміївської ТЕС, у «Центренерго» були очікування, що компанія зможе заробити до 22 млрд грн на продажі електроенергії в цьому році. Відповідно, зараз ці плани не є реалістичними. Тепер «Центренерго» фактично експлуатує лише одну ТЕС в Київській області, так як Вуглегірська ТЕС компанії в Донецькій області в минулому році опинилася в окупації.

Серед інших негативних чинників для «Центренерго» можна виділити проблему з кредиторською заборгованістю компанії на 10 млрд грн. Значна частина даної заборгованості відноситься до боргів за газ перед «Нафтогазом». Решта, скоріше за все, це борги за поставки вугілля.

**КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ**

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня				2023	2024E	2023	2024E		
Індекс UX	UX	1362	-3.5%	-19.2%									
<b>Залізна руда</b>													
Гегрехро	FXPO	43.7	-13.5%	-51.6%	329	198	25.5%	4.1	2.7	1.4	1.2	0.2	
<b>Вагонобудування</b>													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	0.0%	0.0%	43	28	5.0%	14.6	12.1	3.9	3.6	0.5	
<b>Нафта та газ</b>													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	13.2	-10.6%	-16.3%	53	20	21.6%	1.9	1.6	0.4	0.3	0.2	
<b>Енергетика</b>													
Центрэнерго	CEEN	3.40	-2.9%	-24.3%	32	32	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1	
<b>Аграрний сектор</b>													
МХП	МНРС	3.28	-3.2%	2.5%	351	1 452	33.7%	3.3	5.0	3.5	3.5	0.6	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	9.06	-2.8%	-1.0%	668	1 263	5.4%	neg	1.8	2.3	1.9	0.3	
Астарта	AST	28.90	-3.8%	0.7%	177	335	37.0%	2.1	1.9	1.7	1.6	0.5	
<b>Фінансовий сектор</b>										<b>Price/Book</b>		<b>Price/Assets</b>	
Райффайзен Банк	BAVL	0.24	-5.9%	-25.0%	375		1.8%	2.6	3.7	0.6	0.7	0.09	

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

**КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ**

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня			2023	2024E	2023	2024E		
Індекс S&P 500	S&P 500	5254	2.7%	10.2%								
<b>Технологічний сектор</b>												
Apple	AAPL	171	-0.9%	-11.2%	2 667 503	2 729 503		28.1	30.3	21.7	23.7	7.3
Microsoft	MSFT	420	1.0%	11.7%	3 120 180	3 158 180		40.1	42.5	27.5	26.8	14.0
Palantir Technologies	PLTR	23.01	-2.0%	34.0%	49 760	46 716		311.0	142.2	173.0	93.4	17.0
<b>Енергетика</b>												
American Electric Power	AEP	86.10	4.9%	6.0%	44 812	87 148		19.9	18.7	12.1	10.9	4.3
Dominion Energy	D	49.19	2.8%	4.7%	41 162	83 685		25.4	24.2	11.1	10.6	4.5
<b>Нафта на газ</b>												
Exxon Mobil	XOM	116.00	4.2%	16.0%	466 900	468 210		11.1	10.2	5.9	5.5	1.3
Devon Energy	DVN	50.18	5.4%	10.8%	31 965	37 791		8.3	7.6	4.9	4.5	2.2
PBF Energy	PBF	57.57	1.6%	31.0%	7 035	7 205		2.3	2.6	1.5	1.6	0.2
<b>Транспорт</b>												
Nordic American Tankers	NAT	3.92	-3.4%	-6.7%	818	1 004		7.1	6.7	6.8	6.5	1.9
<b>Фармацевтика</b>												
Pfizer	PFE	27.75	-0.7%	-3.6%	156 677	176 677		14.9	13.4	9.6	8.4	2.4
Bristol-Myers Squibb	BMJ	54.23	3.6%	5.7%	111 551	143 151		13.4	12.7	7.3	7.1	3.1

Джерело: Bloomberg

**ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН**

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
<b>Залізна руда</b>																
Ferrexpo	FXPO	1 248	750	850	765	140	170	61.3%	18.7%	20.0%	220	80	120	17.6%	10.7%	14.1%
<b>Вагонобудування</b>																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	111	84	56	5	7	8	4.4%	8.5%	13.9%	1	3	4	1.1%	3.5%	6.4%
<b>Нафта та газ</b>																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	131	80	95	86	49	57	65.7%	61.3%	60.0%	55	28	34	41.9%	35.0%	35.8%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	323	200	208	-171	-1	13	-53.0%	-0.7%	6.2%	-224	-10	5	-69.3%	-4.8%	2.6%
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	МНРС	2 642	2 774	2 550	384	410	415	14.5%	14.8%	16.3%	-231	105	70	-8.7%	3.8%	2.7%
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	5 332	3 455	3 800	220	544	680	4.1%	15.7%	17.9%	-41	299	370	-0.8%	8.7%	9.7%
Астарта	AST	561	628	688	170	199	211	30.3%	31.7%	30.7%	72	85	94	12.8%	13.5%	13.6%
<b>Фінансовий сектор</b>		<b>Всього активів</b>			<b>Власний капітал</b>			<b>Доходи</b>			<b>Чистий прибуток</b>			<b>Дохідність капіталу</b>		
Райффайзен Банк	BAVL	4 238	4 977	5 000	466	575	662	314	594	500	43	126	103	9.2%	21.9%	15.5%

Джерело: EAVEX Research

**ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD МЛН**

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
<b>Технологічний сектор</b>																
Apple	AAPL	383 285	378 000	375 000	125 820	126 000	115 000	32.8%	33.3%	30.7%	96 995	95 000	88 000	25.3%	25.1%	23.5%
Microsoft	MSFT	211 915	219 000	225 000	102 384	115 000	118 000	48.3%	52.5%	52.4%	72 361	77 800	73 500	34.1%	35.5%	32.7%
Palantir Technologies	PLTR	1 906	2 300	3 100	-334	270	750	-17.5%	11.7%	24.2%	-374	160	570	-19.6%	7.0%	18.4%
<b>Енергетика</b>																
American Electric Power	AEP	19 640	19 300	20 100	7 102	7 200	8 000	36.2%	37.3%	39.8%	2 307	2 250	2 400	11.7%	11.7%	11.9%
Dominion Energy	D	17 174	18 050	18 450	4 849	7 550	7 900	28.2%	41.8%	42.8%	994	1 620	1 700	5.8%	9.0%	9.2%
<b>Нафта на газ</b>																
Exxon Mobil	XOM	398 675	348 000	350 000	102 591	80 000	85 000	25.7%	23.0%	24.3%	55 740	42 000	46 000	14.0%	12.1%	13.1%
Devon Energy	DVN	19 169	15 600	17 500	10 368	7 700	8 400	54.1%	49.4%	48.0%	6 015	3 850	4 200	31.4%	24.7%	24.0%
PBF Energy	PBF	46 830	42 000	38 000	3 811	4 785	4 500	8.1%	11.4%	11.8%	2 876	3 100	2 750	6.1%	7.4%	7.2%
<b>Транспорт</b>																
Nordic American Tankers	NAT	339	450	520	42	147	155	12.4%	32.7%	29.8%	15	115	122	4.4%	25.6%	23.5%
<b>Фармацевтика</b>																
Pfizer	PFE	100 330	69 000	73 000	39 576	18 400	21 000	39.4%	26.7%	28.8%	31 372	10 500	11 700	31.3%	15.2%	16.0%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46 159	44 900	45 600	18 540	19 600	20 200	40.2%	43.7%	44.3%	6 327	8 300	8 750	13.7%	18.5%	19.2%

Джерело: Bloomberg

## 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 © 2024 Eavex Capital