

## Короткий огляд

На минулому тижні Національний банк ухвалив ряд важливих рішень, серед яких різке підвищення облікової ставки з 10% до 25%, а також віднесення «Мегабанку» до категорії неплатоспроможних. Частка «Мегабанку» на ринку становила лише 0,46% від чистих активів платоспроможних банків в країні, тому віднесення банку до категорії неплатоспроможних жодним чином не впливає на стабільність банківського сектору України. Регулятор заявив, що проблеми в діяльності «Мегабанку» не були спричинені запровадженням воєнного стану. Вони почалися задовго до початку війни. «Мегабанк» мав 153 відділення переважно у Харківській області. Основним власником банку з часткою 63% був Віктор Суботін, який також є гендиректором державного «Турбоатома» («Українські енергетичні машини»). Існує припущення, що часто рішення про кредитування в «Мегабанку» ухвалювалися на користь пов'язаних з його власником осіб та компаній. З іншого боку, цікавим моментом є те, що серед співвласників «Мегабанку» були міжнародні фінансові організації: ЄБРР (11,3%), IFC (4,5%) та KfW (11,3%). Саме наявність відомих фінансових установ у капіталі банку робить його неплатоспроможність досить унікальною в українській фінансовій історії подією. Тобто, прагматичні та досвідчені інституційні інвестори так і не змогли подолати низькі стандарти корпоративної культури в «Мегабанку».

Серед окремих українських акцій, що торгуються на зовнішніх ринках, виділимо підйом котирувань Ferrexpo на 6,3% до 187 пенсів після того, як компанія оголосила дивіденди у розмірі 13,2 центів на одну акцію. Фактична виплата буде 28 червня тим акціонерам, які будуть у реєстрі на 10 червня. При поточній ціні акції дивідендна дохідність складе 5,6%.

На ринку українських суверенних єврооблігацій вартість бондів з погашенням в 2024 році знизилась на 3,5% до 38,4 центів за долар номіналу, що відповідає дохідності до погашення на рівні 72%. Для 10-річних євробондів дохідність на вторинному ринку становить 26%. Валютний готівковий ринок мав певну реакцію на рішення НБУ про підвищення облікової ставки. Курс долару за тиждень пішов вниз на 2,8% до 35,30 грн/дол. Зараз буде пильна увага на подальшу стратегію Міністерства фінансів стосовно запропонованої дохідності для військових ОВДП. Завтра на первинному аукціоні з розміщення боргових паперів будуть виставлятися три випуски гривневих ОВДП зі строком погашення до жовтня 2023 року.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Нацбанк рішуче підвищив облікову ставку з 10% до 25%

## 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	дані відсутні	дані відсутні	дані відсутні
RTS	1199	5.7%	-24.9%
WIG20	1820	0.6%	-19.7%
MSCI EM	1061	1.7%	-13.9%
S&P 500	4106	-1.3%	-13.9%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	42.7%	1.9 р.р.	33.8 р.р.
Єврооблігації-2032	26.4%	0.5 р.р.	17.2 р.р.

## КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	35.30	-2.8%	29.2%
EUR	37.88	-2.5%	22.3%

**Нацбанк рішуче підвищив облікову ставку з 10% до 25%**

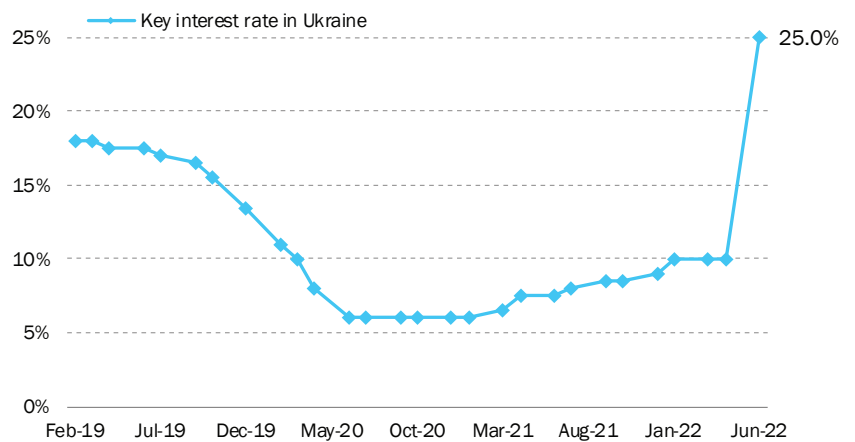
Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

Національний банк оголосив 2 червня про підвищення облікової ставки до 25% річних. Метою цього рішучого кроку разом з іншими заходами є збільшення привабливості гривневих активів, зниження тиску на валютному ринку і в результаті посилення спроможності Національного банку забезпечувати курсову стабільність і стримувати інфляційні процеси під час війни.

З початку повномасштабної агресії росії Національний банк утримувався від ухвалення рішень щодо облікової ставки, зберігаючи її на попередньому рівні в 10%.

**NATIONAL BANK KEY POLICY RATE**



Source: National Bank of Ukraine

**КОМЕНТАР**

Схоже, що Нацбанк намагається повторити той шлях монетарної політики, який був у кризовий період 2014-2015 років, коли облікова ставка поступово підвищувалась з 9,5% до 30% для подолання високих темпів інфляції. Наразі, регулятор з одного боку значно підвищує для банків вартість рефінансування до позначки 27% річних, при цьому пропонує привабливий інструмент депозитних сертифікатів під 23% річних. Якщо цей механізм спрацює, то банки будуть мати можливість підвищити ставки по депозитам населенню, щоб акумулювати більше ліквідності, яка в свою чергу буде направлена не на видачу дорогих кредитів, а на купівлю депозитних сертифікатів НБУ. Крім цього, Нацбанк зазначає, що очікує завдяки збільшенню відсоткових ставок у гривні досягти ефекту послаблення девальваційних очікувань та уникнення загрози високої доларизації нашої економіки. Наразі девальваційні очікування громадян і бізнесу є дуже чутливими до розвитку воєнної ситуації та інших ситуативних факторів. Як наслідок, інтервенції Нацбанку з продажу валюти зросли з 2 млрд дол. у середньому за місяць у березні-квітні до 3,4 млрд дол. у травні. Також протягом травня збільшилася різниця між курсом готівкового ринку та офіційним, що посилює негативні ефекти для економіки від системи множинних курсів, зумовленої обмеженнями на операції з валютою та транскордонні перекази.

Поки ми бачимо, що банки не стали миттєво реагувати на підвищення облікової ставки і поки не змінили ставок за депозитами, які зараз досить низькі на рівні 6% річних. Певна інтрига зараз в тому, які завтра Мінфін запропонує ставки дохідності при розміщенні ОВДП на первинному ринку.

## 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				2020	2021E	2020	2021E	2021E
<b>Індекс UX</b>												
Індекс UX	UX	n/a	n/a	n/a								
<b>Залізна руда</b>												
Феггехро	FXPO	187	6.3%	-37.6%	1375	1258	24.0%	2.2	1.6	1.5	0.9	0.5
<b>Вагонобудування</b>												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Машинобудування</b>												
Турбоатом	TATM	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Мотор Січ	MSICH	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Нафта та газ</b>												
Укрнафта	UNAF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	22.3	4.4%	-36.3%	89	35	21.6%	29.8	9.9	1.4	1.2	0.6
<b>Енергетика</b>												
Центренерго	CEEN	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Донбасенерго	DOEN	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Аргарний сектор</b>												
МХП	MHPC	4.80	0.4%	-29.2%	532	1762	32.5%	neg	1.4	5.2	2.7	0.7
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	27.12	2.3%	-53.8%	522	2237	61.8%	1.0	2.9	2.4	3.3	0.4
Астарта	AST	26.45	0.6%	-37.6%	155	330	37.0%	18.8	14.8	2.7	2.4	0.6
Агротон	AGT	4.49	-4.7%	-34.0%	23	-2	25.0%	1.9	1.8	-0.1	-0.1	0.0
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a			
										Price/Book	Price/Assets	
										n/a	n/a	n/a

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		
		2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E
<b>Залізна руда</b>																
Фергехро	FXPO	1507	1700	2518	586	859	1,439	38.9%	50.5%	57.1%	403	635	871	26.7%	37.4%	34.6%
<b>Вагонобудування</b>																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	292	223	192	38	13	10	13.0%	5.9%	5.2%	31	9	5	10.5%	3.8%	2.7%
<b>Машинобудування</b>																
Турбоатом	TATM	110	105	52	49	52	21	45.0%	49.1%	40.7%	12	8	3	11.1%	8.0%	6.0%
Мотор Січ	MSICH	358	353	338	19	102	90	5.2%	29.1%	26.5%	-14	32	23	-3.8%	8.9%	6.9%
<b>Нафта та газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1098	1319	1286	-115	320	291	-10.5%	24.3%	22.6%	-158	158	186	-14.4%	12.0%	14.4%
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%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	589	764	513	-69	17	-12	-11.7%	2.2%	-2.3%	-77	2	-31	-13.1%	0.3%	-6.0%
Донбасенерго	DOEN	249	256	258	8	9	-1	3.1%	3.3%	-0.6%	-3	1	-8	-1.1%	0.4%	-3.0%
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	MHPC	2056	1911	2372	376	340	648	18.3%	17.8%	27.3%	215	-133	393	10.5%	-7.0%	16.6%
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	4107	5647	5365	443	929	678	10.8%	16.5%	12.6%	118	513	180	2.9%	9.1%	3.4%
Астарта	AST	497	484	517	86	122	136	17.4%	25.1%	26.3%	2	8	11	0.4%	1.7%	2.0%
Агротон	AGT	54	68	74	2	33	31	4.1%	48.2%	41.3%	5	12	13	9.5%	17.4%	17.4%
<b>Банки</b>																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3495	3795	4216	550	456	516	280	271	260	185	151	178	33.6%	33.2%	34.5%

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](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 © 2022 Eavex Capital