

Еженедельный обзор

- Дефицит текущего счета платежного баланса Украины вырос на 165 млн \$ г/г до 594 млн \$ в июле
- Компания Метинвест объявила о намерении направить 13 млн \$ на досрочную выплату процентов и частичную амортизацию еврооблигаций.
- Неаудированная EBITDA компании Метинвест во 2кв17 с учетом совместных предприятий уменьшилась на 5% г/г до 437 млн \$
- Компания Авангард опубликовала результаты за 2кв17: EBITDA сократилась на 9 млн \$ г/г до -10 млн \$
- EBITDA компании ДТЭК во 2кв17 увеличилась на 230% г/г до 164 млн \$
- Банки опубликовали результаты за 2кв17: чистая прибыль Ощадбанка, Укрэксимбанка, ПУМБа и Приватбанка составил 6 млн \$, 16 млн \$, -138 млн \$ и 4 млн \$ соответственно

Дефицит текущего счета платежного баланса Украины вырос на 165 млн \$ г/г до 594 млн \$ в июле. Торговый баланс страны снизился на 180 млн \$. Финансовый счет показал приток в размере 302 млн \$ (на 220 млн \$ меньше, чем в прошлом году), а платежный баланс составил -285 млн \$ (на 395 млн меньше в годовом сопоставлении).

Наш взгляд: В этом месяце динамика текущего счета в основном соответствовала нашим ожиданиям, продолжая отражать сезонные колебания торгового баланса. Экспорт сельхозпродукции опустился до самого низкого уровня за год, сократившись на очередные 70 млн \$ с июня, в то время как расходы на импорт энергоносителей и продукции машиностроения оставались высокими. Отгрузка металлов, уже восстановившись до предыдущих значений после утраты активов на неподконтрольных территориях, за месяц практически не изменилась. Дефицит текущего счета за 7м17 достиг 2.2 млрд \$ (+0.8 млрд \$ г/г), что соответствует нашему годовому прогнозу равному 4.6 млрд \$ (также +0.8 млрд \$ г/г). Финансовый счет показал относительно низкий приток в частности в связи с погашениями по ОВГЗ в размере 480 млн \$. Розничные продажи валюты также сократились по сравнению с прошлым месяцем, но были полностью компенсированы более высоким притоком средств через операции с займами и торговыми кредитами. Мы оцениваем приток капитала в июле на уровне 596 млн \$. В целом, мы оставляем наши прогнозы за год без изменений. По нашим оценкам, золотовалютные резервы НБУ должны будут составить 19.8 млрд \$ на конец декабря, с учетом планируемого Минфином размещения на 0.5 млрд \$ и получением 2.0 млрд \$ от МВФ.

Компания Метинвест объявила о намерении направить 13 млн \$ на досрочную выплату процентов и частичную амортизацию еврооблигаций. Это действие разрешено условием 6(b) соответствующего трастового соглашения. Выплата будет произведена 18 сентября и будет включать 6.7 млн \$ процентов по PIYC (начислены с 18 августа; выплата первого уровня) и 6.3 млн \$ амортизации PIK по ценным бумагам (выплата второго уровня).

Наш взгляд: Вышеуказанное решение в основном является жестом доброй воли, поскольку средства все равно были бы выплачены в ноябре. В то же время, такой подход может поспособствовать увеличению внимания к бумагам компании со стороны инвесторов, особенно если будет применяться на регулярной основе.

Показатели платежного баланса, млн \$

	июл-17	июл-16	7м17	7м16
Экспорт:	4 163	3 727	29 583	24 748
м/м	-1%	0%	0%	0%
г/г	12%	-9%	20%	-10%
Импорт:	5 063	4 347	32 792	27 400
м/м	4%	10%	0%	0%
г/г	16%	3%	20%	-2%
ТБ ⁽¹⁾ :	-900	-620	-1 647	-2 652
м/м	-238	-401	0	0
г/г	-280	-475	-557	-1 869
CA ⁽²⁾ :	-594	-429	-2 177	-1 375
м/м	-76	-517	0	0
г/г	-165	-466	-802	-1 298
FA ⁽³⁾ :	-302	-522	-2 934	-1 832
м/м	523	-233	0	0
г/г	-220	163	1 102	3 055
BoP ⁽⁴⁾ :	-285	110	764	517
м/м	-591	-267	0	0
г/г	-395	-328	247	1 379
Funding flow ⁽⁵⁾	596	86	1 881	976

(1) Торговый баланс

(2) Счет текущих операций

(3) Счет финансовых операций

(4) Платежный баланс

(5) Приток капитала в частный сектор из-за рубежа

Источник: НБУ, Adamant Capital

Неаудированная EBITDA компании Метинвест во 2кв17 с учетом совместных предприятий уменьшилась на 5% г/г до 437 млн \$. Выручка выросла на 29% до 2.0 млрд \$. EBITDA металлургического и добывающего сегментов бизнеса показали противоречивую динамику: первая снизилась на 69% г/г, в то время как последняя выросла на 53%. Соотношение чистого долга к EBITDA за двенадцать месяцев уменьшилось на 73% г/г до 1.6.

Наш взгляд: Результаты оказались значительно выше наших прогнозов (мы ожидали EBITDA за 2кв17 на уровне 350 млн \$ против фактических 437 млн \$) на фоне существенно лучших показателей за июнь, когда маржа по железной руде увеличилась на 11\$/т несмотря на снижение средней цены на 4 \$/т (по всей видимости, результат искажений связанных с внутригрупповыми продажами). В этом месяце сегмент стали также несколько удивил, снизив издержки на тонну на 20 \$, и, таким образом, компенсировав неблагоприятные рыночные условия. Принимая во внимание сдвиг кривой расходов и текущую тенденцию по ценам (стоимость руды выросла на 35% с июня), мы повышаем наш прогноз EBITDA на 2017 год с 1.3 млрд \$ до 1.7 млрд \$ (прогноз на 2п17 составляет 770 млн \$). Мы также отмечаем, что Метинвест, скорее всего, сможет осуществить cash sweep в ноябре, учитывая, что остатки на счетах уже равны 258 млн \$, а доходы компании в ближайшей перспективе должны только расти. Принимая также во внимание комфортный уровень долговой нагрузки, мы подтверждаем рекомендацию «покупать» по бумагам эмитента, учитывая все еще существующий спред в размере 470 бп по доходности к суверенной кривой.

Компания Авангард опубликовала результаты за 2кв17: EBITDA сократилась на 9 млн \$ г/г до -10 млн \$. Выручка снизилась на 17% до 21 млн \$, а маржа опустилась на 46пп до -50%. Как операционный, так и свободный денежный поток оказались отрицательными в размере -3 млн \$. Соотношение чистого долга к EBITDA за последние 12 месяцев выросло до катастрофической отметки 258. Согласно пресс-релизу, компания продолжает вести переговоры по реструктуризации еврооблигаций 2018 года.

Наш взгляд: Хотя ухудшающаяся финансовая отчетность Авангарда уже перестала нас удивлять, результаты 2кв17 оказались рекордно низкими. В то время как на рынке яйца действительно происходили неблагоприятные события (экспорт в ряд стран был приостановлен до мая в связи с птичьим гриппом), прямой конкурент компании Овостар сумел сохранить маржу EBITDA на уровне 25% против -50% Авангарда. Примечательно, что объемы производства яйца компании стабилизировались на уровне около 500 млн единиц за квартал (по словам менеджмента, изменение численности куриц-несушек не планируется), что эквивалентно 65-70% загрузке только фабрик Авис и Чернобаевское (флагманские проекты Авангарда, строительство которых обошлось в 0.8 млрд \$). В целом, мы подтверждаем наш негативный прогноз и рекомендацию продавать бумаги компании.

Результаты Метинвеста за 2кв17, млн \$

	2кв17	2кв16	г/г	1кв16	кв/кв
Выручка	2 060	1 594	29%	1 853	11%
EBITDA с СП ¹	437	461	-5%	489	-11%
EBITDA без СП ¹	376	386	-3%	371	1%
Рентабельность	18%	24%	-6пп	20%	-2пп
EBITDA ² от стали	88	288	-69%	126	-30%
EBITDA ² от добычи	266	174	53%	362	-27%
Продажи стали	1 487	1 142	30%	1 300	14%
Продажи стали, тыс т	2 784	2 821	-1%	2 600	7%
Произ-во руды, тыс т	6 969	7 902	-12%	6 680	4%
Цена на сталь ³ , \$/т	534	405	32%	500	7%
Цена на руду ⁴ , \$/т	65	50	31%	86	-25%
Общий долг	2 949	2 981	-1%	2 951	0%
Чистый долг	2 691	2 798	-4%	2 736	-2%
Чистый долг/EBITDA	1.6	5.9	-73%	1.9	-15%

(1) Включая доходы от совместных предприятий. Исключает 87 млн \$ потерь от формирования резервов

(2) Исключая доходы от совместных предприятий. Также исключает 87 млн \$ потерь от формирования резервов

(3) Средневзвешенная цена полуфабрикатов и готовой продукции

(4) Средневзвешенная цена концентрата и окатышей в пересчете на концентрат

Источник: данные компании, оценки Adamant Capital

Результаты Авангарда за 2кв17, млн \$

	2кв17	2кв16	г/г	1кв17	кв/кв
Выручка	21	25	-17%	34	-39%
Торговля зерном	2	0	нс	8	-81%
EBITDA ¹	-10	-1	нс	-2	450%
EBITDA маржа	-50%	-4%	-46пп	-5%	-44пп
Прибыль	-18	-8	нс	-6	нс
Прибыль маржа	-22%	-15%	нс	-13%	нс
OCF ²	-3	0	нс	4	-166%
FCF ³	-3	-4	нс	4	-188%
Общий долг	360	344	5%	350	3%
Чистый долг	347	332	5%	330	5%
Чистый долг/EBITDA	258	10	нс	43	501%
Производ. яиц, млн шт	531	622	-15%	462	15%
Продажа яиц, млн шт	403	276	46%	360	12%
Продажа яйцепрод., т	532	2 280	-77%	1 188	-55%
Цена на яйцо, грн/шт	0.79	1	-21%	1.13	-30%
Цена на яйцо, ф/шт	2.99	3.96	-25%	4.17	-28%
Цена яйцепрод., \$/кг	4.61	5.64	-18%	5.27	-13%
Общ средняя цена ⁴ , ¢	6.55	9.25	-29%	13.32	-51%
EBITDA/яйцо ⁵ , ¢/шт	-1.93	-0.16	нс	-0.40	нс

(1) Исключая обесценение активов

(2) Операционный денежный поток

(3) Свободный денежный поток

(4) EBITDA на одно яйцо, включая яичные продукты в эквиваленте

(5) Средневзвешенная цена реализации яиц в скорлупе и яйцепродуктов (в пересчете на яйцо)

Источник: данные компании, Adamant Capital

EBITDA компании ДТЭК во 2кв17 увеличилась на 230% г/г до 164 млн \$, согласно консолидированным неаудированным результатам. Выручка выросла на 9% г/г до 1.1 млрд \$. Чистая прибыль достигла 147 млн \$, в частности, благодаря доходам от курсовых разниц в размере 65 млн \$. Согласно данным Энергорынка, средняя оптовая цена на тепловую электроэнергию в стране выросла на 80% г/г до 1,823 грн/МВт-ч. Объемы генерации ДТЭК не изменились, оставшись на отметке 7.0 ТВт-ч. Соотношение чистого долга к EBITDA за последние двенадцать месяцев уменьшилось на 81% г/г до 2.3.

Наш взгляд: EBITDA компании во 2кв17 оказалась на 25% ниже, чем ожидалось, поскольку затраты на генерацию выросли больше, чем мы предсказывали (основная причина - дорогой импортный уголь). Не располагая другими подробностями (ДТЭК опубликует более детальную отчетность и проведет конференц-звонок 15 сентября), мы уменьшаем наши прогнозы на 2017 год и 2п17 с 1.0 млрд \$ до 750 млн \$ и с 540 млрд \$ до 350 млн \$, чтобы отобразить сдвиг кривой затрат. В то же время, мы продолжаем считать кредитные метрики компании достаточно сильными как в плане долговой нагрузки (должна остаться на уровне около 2.3 к концу декабря), так и ликвидности (погашения за 2017 год суммарно составляют лишь 93 млн \$). Хотя мы продолжаем считать, что эмитент подвержен политическим рискам (прибыльность бизнеса по-прежнему зависит от высоких тарифов, предоставляемых НКРЕ тепловым электростанциям, где ДТЭК контролирует 75%), мы подтверждаем нашу рекомендацию «покупать» по бумагам с учетом значительной премии в размере 430 бп к доходности суверенной кривой.

Финансовые результаты ДТЭК за 2кв17, млн \$

	2кв17	1кв17	кв/кв	2кв16	г/г
Выручка	1,116	1,427	-22%	1,020	9%
EBITDA ¹	164	236	-30%	50	231%
EBITDA маржа	15%	17%	-2пп	5%	10пп
Чистая прибыль	147	-185	нс	-25	нс
Чистая маржа	13%	-13%	26пп	-2%	16пп
OCF ²	208	0	н/с	33	532%
CAPEX ³	120	50	140%	59	104%
FCF ⁴	88	-50	нс	-26	нс
Цена на э/э, грн/МВт-ч ⁵	1,823	1,691	8%	1,014	80%
Цена на э/э, \$/МВт-ч	70.1	62.4	12%	40.9	71%
Производство э/э, ТВт	7.0	10.1	-30%	7.0	0%
Добыча угля, тыс. т	6.4	8.4	-23%	6.7	-3%
EBITDA/МВт, \$	23.4	23.4	0%	7.1	231%
Чистый долг	2,067	2,544	-19%	2,822	-27%
Чистый долг/ EBITDA ⁶	2.3	3.4	-33%	11.6	-81%

(1) Исключает убытки от курсовых разниц, списания и переоценки активов

(2) Денежный поток от операционной деятельности

(3) Капитальные инвестиции

(4) Свободный денежный поток

(5) Средняя цена продажи электроэнергии украинских ТЭС в оптовый рынок

(6) EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, Adamant Capital

Банки опубликовали результаты за 2кв17: чистая прибыль Ощадбанка, Укрэксимбанка, ПУМБ и Приватбанка составил 6 млн \$, 16 млн \$, -138 млн \$ и 4 млн \$ соответственно. Банковская система в целом показала убыток в размере 222 млн \$. Маржа чистого процентного дохода у Ощадбанка и Укрэксимбанка достигла 3.6% и 2.3% (практически без изменений в квартальном сопоставлении), у ПУМБ - 8.1% (+1.2 пп кв/кв) и у ПриватБанка - 5.6% (+2.7 пп кв/кв). Отчисления в резервы по системе увеличились на 82% кв/кв до 470 млн \$, причем доля ПриватБанка составила 33%. Проблемные кредиты выросли на 8% в целом по сектору, и большинство анализируемых нами финучреждений показали умеренный рост по этому показателю (согласно оценкам, NPL ПриватБанка увеличились довольно сильно, однако официальные данные не были предоставлены). Значение CAR у Ощадбанка и Укрэксимбанка с предыдущего квартала осталось практически без изменений - 20% и 24% соответственно. CAR ПриватБанка оценочно должен составить 4.9% (вливание капитала на 0.9 млрд \$, анонсированное в июне, еще не было отображено в отчетности). CAR ПУМБ вырос на 1.8 пп до 17.1%, в то время как значение по системе снизилось на 1.3 пп до 12.4%. Общий объем депозитов в банках вырос на 4% в долларовом эквиваленте (Укрэксимбанк и ПриватБанк привлекли 74% от прироста), а чистые кредиты увеличились на 1%.

Наш взгляд: Финансовые результаты Ощадбанка и Укрэксимбанка, как обычно, не содержали неожиданностей. Как и в предыдущем квартале, Ощадбанк увеличил отчисления в резервы на незначительные 3 млн \$, что, скорее всего, свидетельствует о завершении очистки кредитного портфеля от NPL, в отличие от Укрэксимбанка. Однако, по причине существенно больших операционных расходов (в 4 раза выше, чем у Укрэксимбанка, при превышении валюты баланса всего на 30%), Ощадбанк, наверняка, продолжит показывать более низкую прибыль чем его ближайший аналог как минимум в среднесрочной перспективе. Результаты ПУМБ по-прежнему выглядят сильными, учитывая чистую процентную маржу на уровне 8.1%, что на 1.1 пп превышает среднее значение по системе. Недавно банк выкупил 16 млн \$ своих еврооблигаций, что также свидетельствует о стабильном финансовом положении. Мы повышаем рекомендацию этим бумагам до отметки «покупать». После завершения нового годового аудита за 2016 год с PWC ПриватБанк наконец признал проблемные кредиты в своем портфеле и избавил НБУ от обвинений в неправомерности проведенной национализации. Однако этот факт не помешал финучреждению продлить практику доформирования резервов, что, по всей видимости, приведет к минимально допустимому показателю CAR даже с учетом последней докапитализации в размере 0.9 млрд \$. Новости относительно спора между держателями еврооблигаций банка и нынешней командой менеджмента отсутствовали, но, как и раньше, мы считаем, что вероятность вернуть хоть сколь ни будь значимую часть утраченной стоимости очень мала. В целом, мы подтверждаем наши текущие рекомендации по всем соответствующим бумагам, кроме одного вышеуказанного изменения.

Финрезультаты банков за 2кв17, млн \$

	Ощад	Эксим	Приват	ПУМБ	БС ¹
Процентный доход	52	28	66	28	483
кв/кв	0%	-1%	87%	6%	11%
Отчисления РВПС ²	-3	-20	-158	-12	-470
кв/кв	-92%	-3%	83%	н/с	82%
Переоценка ФИ ³	-45	-20	-93	1	-158
кв/кв	нс	798%	нс	-0.752	нс
Курсовые разницы	39	35	33	0	107
кв/кв	321%	322%	232%	нс	141%
Прибыль	6	16	-138	4	-222
кв/кв	-63%	0.3099	нс	-76%	нс
Депозиты	5,708	3,397	7,664	1,260	33,153
кв/кв	1%	11%	8%	3%	4%
Кредиты	2,532	2,183	1,697	865	19,675
кв/кв	3%	3%	0%	0%	1%
CAR ⁴	20.1%	23.6%	4.9%	17.1%	12.4%
кв/кв	0pp	0.2pp	-0.2pp	1.2pp	-1.3pp
NIM ⁵	3.6%	2.3%	5.6%	8.1%	7.0%
кв/кв	0пп	-0.2пп	2.5пп	0.5пп	0пп
NPL ⁶	1,877	1,714	1,023	354	22,574
кв/кв	2%	7%	22%	8%	8%
РВПС	1,914	1,764	7,287	337	-2,800
кв/кв	3%	3%	13%	4%	2%
РВПС/NPL	102%	103%	713%	95%	-12%
кв/кв	0пп	-3пп	н/с	-3пп	1пп
NPL/кредиты	42%	43%	11%	29%	60%
кв/кв	0пп	1пп	1пп	2пп	3пп

(1) Банковская система

(2) Резервы, сформированные под плохие активы

(3) Переоценка финансовых инструментов

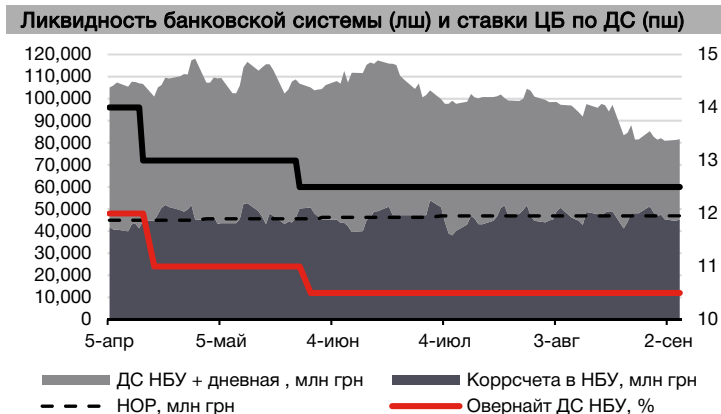
(4) Коэффициент адекватности капитала - Базель I для банков, и H2 для системы

(5) Чистая процентная маржа - сумма чистого процентного дохода, деленная на генерирующие проценты активы; долларовый эквивалент в годовом измерении

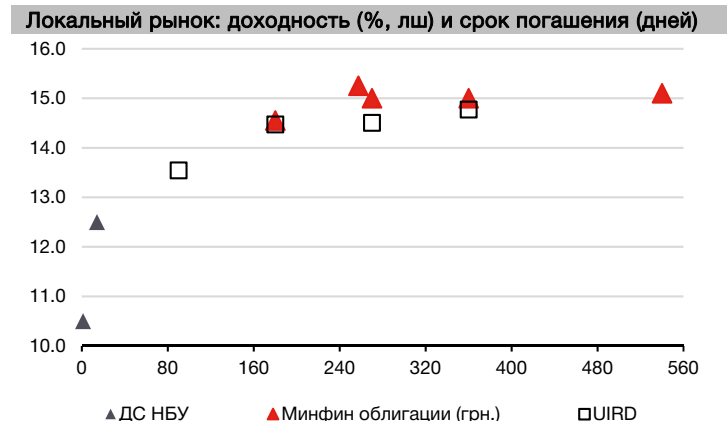
(6) Кредиты, просроченные более 90 дней

Источник: НБУ, оценки Adamant Capital

Приложение



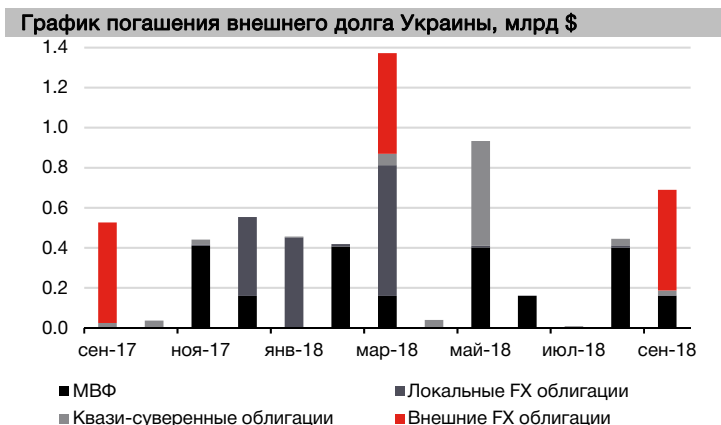
Источник: НБУ, Adamant Capital



Источник: НБУ, Bloomberg, Adamant Capital

Ликвидность локального рынка (сумма коррсчетов в НБУ, депозитных сертификатов и других внутридневных изменений) уменьшилась на 2.2 млрд грн до 97.2 млрд грн за неделю. 8 августа Министерство финансов провело размещение локальных облигаций со сроком погашения в июне 2020 с доходностью 14.64% соответственно. В результате государство привлекло 250 млн грн.

Межбанковский курс грн/\$ на этой неделе практически не изменился, открывшись на отметке 25.85 и закрывшись к концу на уровне 25.84.



Квази-суверенный долг включает тело и проценты облигации государственных банков, Укргализницы и муниципалитетов

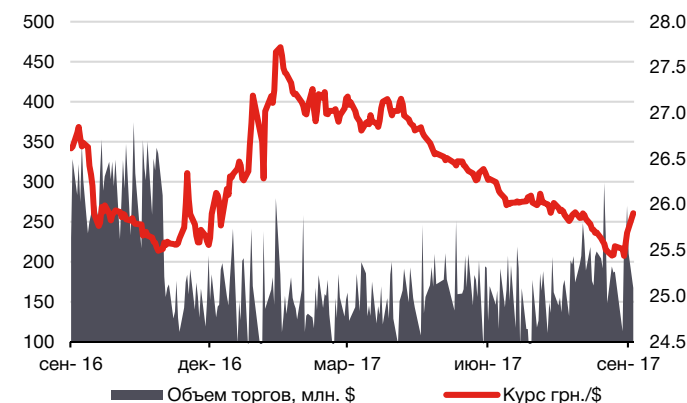
Источник: Bloomberg, Adamant Capital



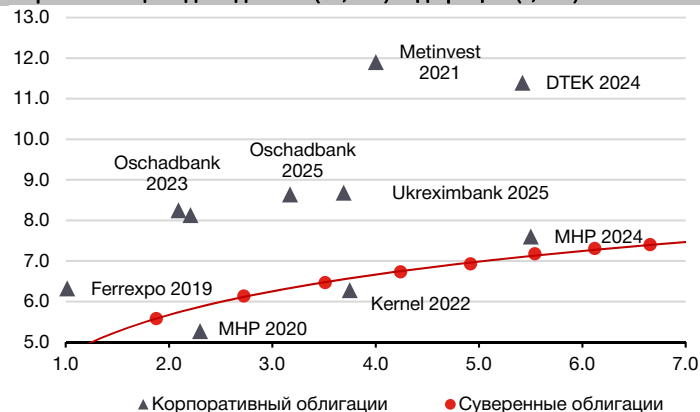
По курсу грн/\$ на уровне 27.5; EUR/\$ курс на уровне 1.07

Источник: Минфин

Курс валюты (пш) и объем межбанковских торгов (лш)

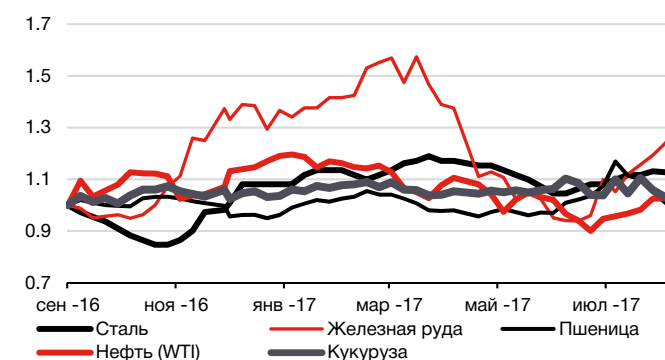


Еврооблигации: доходность (% лш) и дюрация (г, пш)



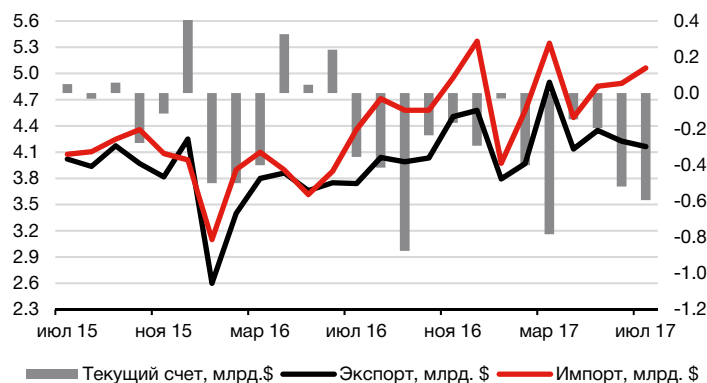
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Мировые индексы цен на сырье



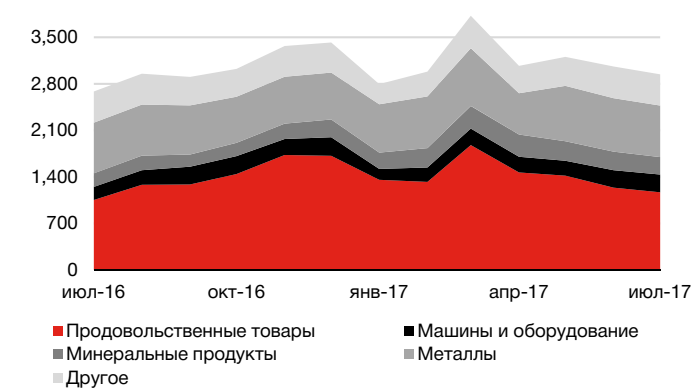
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Внешняя торговля (лш) и баланс текущих операций (пш)



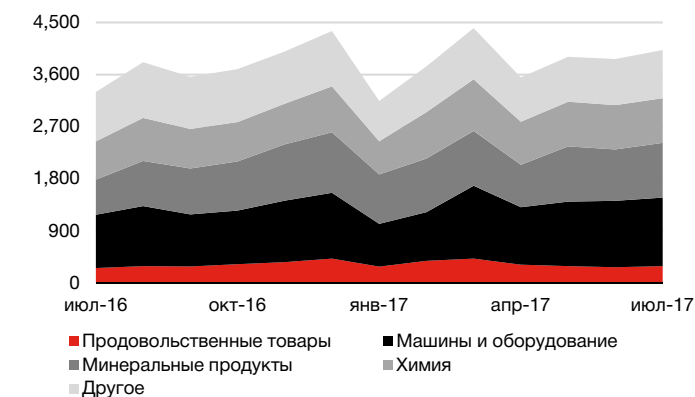
Источник: НБУ

Распределение экспорта Украины за 12м, млн \$



Источник: НБУ

Распределение импорта Украины за 12м, млн \$



Источник: НБУ

Основные макроэкономические показатели								
	2015	1кв16	2кв16	3кв16	4кв16	2016	1кв17П	2017П
Рост реального ВВП, г/г %	-9.9%	0.1%	1.5%	2.3%	4.8%	2.3%	2.4%	2.3%
Номинальный ВВП, млрд грн	1 979	456	535	669	723	2 383	532	2 776
Номинальный ВВП, млрд \$	90	18	21	26	28	93	20	103
Рост дефлятора ВВП, г/г % ¹	38.4%	19.8%	15.6%	15.7%	19.2%	17.1%	14.0%	14.0%
ИПЦ (средний за период), г/г %	48.5%	31.3%	8.1%	8.1%	12.3%	14.9%	14.0%	13.5%
ИПЦ (на конец периода), г/г %	43.3%	20.9%	6.9%	7.9%	12.4%	12.4%	15.1%	10.2%
Дефицит бюджета, % ВВП ^{1,2,6}	2.5%	-0.7%	2.6%	2.9%	2.9%	2.2%	0.6%	3.2%
Широкий дефицит бюджета, % ВВП ³	6.9%	3.6%	2.6%	2.9%	22.1%	8.7%	0.6%	3.4%
Государственный долг, % ВВП	79.4%	56.2%	78.0%	79.2%	80.8%	80.8%	79.4%	69.4%
Внешний государственный долг, % ВВП ⁴	47.8%	49.9%	49.3%	51.2%	49.0%	49.0%	48.0%	44.4%
Общий внешний долг, млрд \$	118.7	117.4	115.0	116.0	113.5	113.5	113.6	116.5
Экспорт товаров и услуг, млрд \$	47.8	9.8	11.3	11.7	13.1	45.9	12.7	49.4
Импорт товаров и услуг, млрд \$	49.5	11.1	11.4	13.6	14.7	51.5	13.9	56.0
Сальдо торгового баланса, млрд \$	-1.7	-1.3	-0.1	-1.9	-1.6	-5.6	-1.2	-6.6
Текущий счет, млрд \$	-0.2	-1.2	0.6	-1.7	-0.7	-3.4	-1.2	-4.6
Финансовый счет, млрд \$ ⁵	-0.6	-0.3	-0.3	-2.2	-1.0	-4.6	-0.6	-5.2
Резервы НБУ, млрд \$	13.3	12.7	14.0	15.6	15.5	15.5	15.1	19.8
Средний курс на межбанке, грн/\$ ⁷	21.9	25.8	25.2	25.4	25.9	25.6	27.1	27.0

(1) Квартальные показатели рассчитываются при помощи данных за прошлые 12 мес
(2) Исключает весь дефицит, не включенный в официальный данные, но включает в себя чистые бюджетные займы, выданные государственным предприятиям
(3) Включает докапитализацию Нафтогаза и государственных банков, государственные гарантии и т.д.
(4) ВВП рассчитывается в долларах по среднему курсу грн/\$ за год
(5) Согласно РПБ6 МВФ
(6) В доходы сводного бюджета за 2015 год не включены поступления от внедрения технологии 3G (9 млрд грн), согласно стандартам МВФ
(7) На основе официальных данных НБУ без взвешивания на объемы торговли
Источник: НБУ, ГССУ, Минфин, МВФ, Adamant Capital

Индикативные цены еврооблигаций, их доходность и рекомендации									
Название облигации	Рекомендация	Дата рек	Купон	Погашение	Доходность	Bid	Δ неделя	Дюрация, г.	Объем, млн \$
Украина 2019	Держать	1-дек-16	7.8	сен-19	5.6	104.0	0.0	1.9	1,743
Украина 2023	Держать	1-дек-16	7.8	сен-23	6.9	104.0	1.3	4.9	1,355
Украина 2027	Держать	1-дек-16	7.8	сен-27	7.5	101.9	0.9	7.2	1,307
МХП 2020	Держать	18-июл-17	8.3	апр-20	5.3	107.1	0.5	2.3	750
МХП 2024	Держать	18-июл-17	7.8	май-24	6.7	105.7	0.7	5.3	500
ДТЭК 2024	Покупать	5-сен-17	10.8	дек-24	11.4	97.5	3.6	5.4	1,275
Феррэкспо 2019	Покупать	8-авг-17	10.4	апр-19	6.3	106.0	0.2	1.0	160
Метинвест 2021	Покупать	5-сен-17	9.4	дек-21	11.2	99.4	3.0	3.8	1,197
Укрлендфарминг 2018	Продавать	17-июн-17	10.9	мар-18	н/д	н/д	н/д	н/д	521
Авангард 2018	Продавать	4-апр-17	10.0	окт-18	230.3	22.3	0.0	1.0	213
ПУМБ 2018	Покупать	5-сен-17	11.0	дек-18	8.0	103.7	0.5	1.0	197
ПриватБанк 2018 (10.250)	Продавать	5-сен-17	10.3	янв-18	1496.9	20.6	0.1	0.4	160
ПриватБанк 2018 (10.875)	Продавать	5-сен-17	10.9	фев-21	812.0	20.6	0.1	0.5	220
Ощадбанк 2023	Покупать	5-сен-17	9.4	мар-23	8.2	104.9	0.8	2.1	700
Ощадбанк 2025	Покупать	5-сен-17	9.6	мар-25	8.6	105.4	0.5	3.2	500
Укрэксимбанк 2022	Покупать	5-сен-17	9.6	апр-22	8.1	105.7	0.8	2.2	750
Укрэксимбанк 2025	Покупать	5-сен-17	9.8	янв-25	8.7	105.7	0.7	3.7	600
Укрзализныця 2021	Покупать	13-июн-17	9.9	сен-21	8.6	104.2	0.1	2.1	500
Мрия 2018	Продавать	20-июн-17	9.5	апр-18	1860.4	5.9	-0.6	0.6	400
Кернел 2022	Держать	25-июл-17	8.8	янв-22	6.3	109.4	0.5	3.7	500

Источник: Bloomberg

Календарь событий на 2 недели		
Событие	Тип даты	Дата
НБУ – международные резервы	Точная	7 сен
ГССУ – инфляция за август	Точная	7 сен
ГССУ – выход с/х продукции, месячные данные	Точная	7 сен
ГССУ – предварительные данные по ВВП 2кв2017	Точная	18 сен
ГССУ – оборот оптовой и розничной торговли за месяц	Точная	19 сен

Источник: НБУ, ГССУ, Adamant Capital, данные компаний

Контакты

Adamant Capital

5-Б Владимирская, 2-й этаж
01001 Киев, Украина
+380 44 585 52 36

Управление портфелем

Юрий Созинов | urs@adamant-capital.com

Аналитика

Константин Фастовец | fks@adamant-capital.com

PR

Инна Звягинцева | zin@adamant-capital.com

Дисклеймер

Этот отчет был подготовлен исключительно для информационных целей и не является предложением, или просьбой о покупке, или продаже каких-либо ценных бумаг. Описания любой компании, или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или событий, упомянутых в настоящем документе, могут быть не полными. Мы не обязаны пересматривать, или обновлять любую информацию, или исправлять неточности, содержащиеся в этом докладе в будущем. Хотя данные для этого отчета были получены из источников, которые Adamant Capital считает надежными, мы не можем гарантировать их полноту и точность. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны полагаться на собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Adamant Capital, его руководство, представители и сотрудники, не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования материала или его содержания. Adamant Capital, третьи лица, связанные с ним, его директора, и/или сотрудники, и/или любые связанные с ними лица, могут иметь интересы в компаниях или предоставлять услуги одной или более компаниям, упомянутых в данном документе, и/или намерены приобрести такие интересы, и/или предоставить какие-либо такие услуги в будущем. Все оценки и мнения, высказанные в настоящем отчете, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, который полностью или частично участвовал в составлении этого документа, и может отличаться от мнения Adamant Capital. Этот документ или любая его часть не может быть скопирована или воспроизведена без предварительного согласия Adamant Capital.