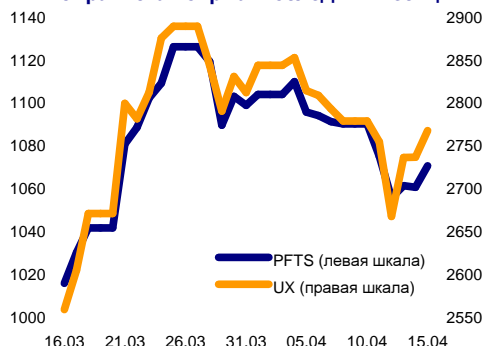


# УКРАИНСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

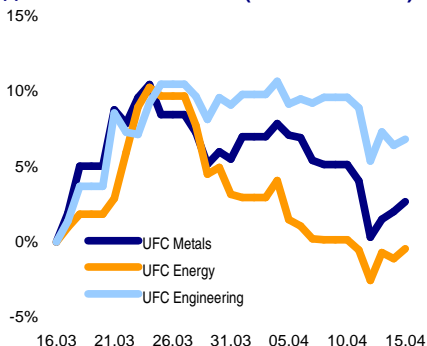
## Еженедельный обзор

18 апреля 2011 г.

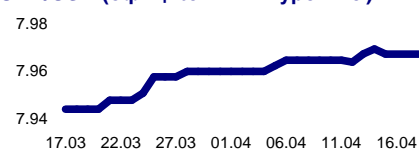
ПФТС и Украинская биржа: последний месяц



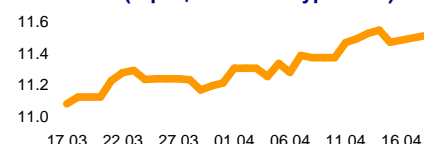
Индексы семейства UFC (16.03.2011 = 0%)



UAH/USD (официальный курс НБУ)



UAH/EUR (официальный курс НБУ)



## СОДЕРЖАНИЕ

- ▶ Рыночный взгляд UFC Capital
- ▶ Статистика предстоящей недели
- ▶ Новости одним абзацем
- ▶ В марте промпроизводство выросло на 12.8% м/м
- ▶ Енакиевский метзавод (ЕМЗ) обзавелся новым подразделением
- ▶ Ferrexpo утроит инвестиции в Украину в 2011 г.
- ▶ Кабмин дал добро на продажу
- ▶ «АвтоКрАЗ» удвоил продажи в 2010 г.
- ▶ Еще одна украинская компания провела IPO

## РЫНОЧНЫЙ ВЗГЛЯД UFC CAPITAL

**Рынок акций.** Индекс «Украинской биржи», несмотря на рост в ходе трех последних торговых сессий, не сумел продемонстрировать повышение по итогам торговой недели с 11 по 15 апреля. В общем, за неделю индикатор потерял 0.4%, опустившись до 2768.48 пункта. Объемы торгов, как на фондовом, так и на срочном рынках за неделю выросли – до 1.01 млрд. грн. и 560.4 млн. грн. соответственно. Большую часть торговой недели индикатор дублировал движение индексов на мировых фондовых площадках, хотя среди факторов, повлиявших на динамику индекса УБ, стоит также выделить сформировавшийся внутренний новостной фон.

Самыми торгуемыми бумагами на рынке по-прежнему остаются акции «Мотор Сичи» (MSICH; ПОКУПАТЬ) с которыми за неделю заключили 4001 сделку на общую сумму 151 млн. грн. Стоит отметить активизацию интереса инвесторов к бумагам Авдеевского коксохимического завода (AVDK; ДЕРЖАТЬ) и «Азовстали» (AZST; ПРОДАВАТЬ) на ожиданиях решения акционеров компании о выплате дивидендов. Объемы торгов с акциями эмитентов составили 95.1 млн. грн. и 69.5 млн. грн. соответственно. При этом акции «Азовстали» за неделю подорожали на 6.32%, а бумаги Авдеевского коксохимического завода выросли на 9.60%.

Основные индексы			
	15.04	08.04	Изм.
Индекс УБ	2768.48	2779.61	-0.40%
Индекс ПФТС	1070.87	1090.47	-1.80%
Индекс UFC	213.39	216.54	-1.45%
UFC Metals	204.73	209.64	-2.34%
UFC Energy	715.25	719.47	-0.59%
UFC Engineering	168.95	173.35	-2.54%

Курсы валют			
	18.04	11.04	Изм.
UAH/USD	7.96720	7.96470	0.03%
UAH/EUR	11.51260	11.46996	0.37%
UAH/RUR	0.28231	0.28323	-0.32%

Собрания акционеров	
18.04.2011	CHEON Черниговоблэнерго
18.04.2011	KSOD Крымский содовый завод
18.04.2011	HANZ НПК Галичина
18.04.2011	SNEM Насосэнергомаш
18.04.2011	UGRA Украинский графит
19.04.2011	KRAZ АвтоКрАЗ
19.04.2011	ZCPK Жидачевский ЦБК
19.04.2011	ZACO Запорожжокс
20.04.2011	ZAON Запорожьеоблэнерго
20.04.2011	DTRZ Днепропетровский трубный з-д
20.04.2011	FLOT Укрречфлот
20.04.2011	DKOK Донецкжокс
20.04.2011	KNST Констар
20.04.2011	ZALK Запорожский алюминиевый к-т
20.04.2011	POON Полтаваоблэнерго
20.04.2011	SHKD Шахта Комсомолец Донбасса
20.04.2011	SORN Оранта
20.04.2011	MEGA Мегабанк
21.04.2011	SUNI САН Интербрю Украина
21.04.2011	KSTL ArcelorMittal Кривой Рог
21.04.2011	DNVM Днепровагонмаш
21.04.2011	TOEN Тернопольоблэнерго
21.04.2011	ENMA Энергомашспецсталь
21.04.2011	UXUA Украинская биржа
21.04.2011	DAKOR Дакор Вест
22.04.2011	AZST Азовсталь
22.04.2011	DMKD Днепр-кий мет. к-т им. Дзер-го
22.04.2011	PGOK Полтавский ГОК
22.04.2011	KIUZ Киевский ювелирный завод

Лидерами снижения на рынке стали акции «НАСК «Оранта»» (SORN) и Харьковского машиностроительного завода «Свет Шахтера» (HMBZ), которые за неделю упали на 80% и 49.70% соответственно. Существенно подешевели бумаги банковского сектора, в частности акции «Укрсоцбанка» (USCB; ПРОДАВАТЬ) и Райффайзен Банка Аваль» (BAVL; ПРОДАВАТЬ), за неделю упавшие на 3.53% и 0.52% соответственно.

Среди ликвидных инструментов больше других в цене прибавили акции «Укртелекома» (UTLM; ПЕРЕСМОТР) (+5.13%). После продолжительного процесса дематериализации 12 апреля возобновилась торговля акциями Стахановского вагоностроительного завода (SVGZ; ПРОДАВАТЬ), которые по итогам недели выросли на 4.18%.

**Феликс Фурман**

Наиболее важная ожидаемая статистическая информация					
Дата	Время (+02:00 GMT)	Страна / регион	Показатель	Период	Прогноз Bloomberg
18.04	17:00	Еврозона	Индекс потребительского доверия	Апрель	-11.0
19.04	15:30	США	Строительство новых домов	Март	525K
19.04	15:30	США	Разрешения на строительство	Март	5400K
19.04	15:30	США	Строительство новых домов, м/м	Март	9.6%
19.04	15:30	США	Разрешения на строительство, м/м	Март	1.1%
20.04	9:00	Германия	Индекс цен производителей, м/м	Март	0.8%
20.04	9:00	Германия	Индекс цен производителей, г/г	Март	6.6%
20.04	14:00	США	Заявки на ипотеку	Неделя до 15 апреля	-
20.04	17:00	США	Продажи домов	Март	5.00M
20.04	17:00	США	Продажи домов, м/м	Март	2.5%
21.04	15:30	США	Новые заявки на пособие по безработице	Неделя до 16 апреля	-
21.04	15:30	США	Текущие заявки на пособие по безработице	Неделя до 9 апреля	-
21.04	17:00	США	Ведущие индикаторы	Март	0.3%
25.04	17:00	США	Продажа новых домов	Март	-
25.04	17:00	США	Продажа новых домов м/м	Март	-
25.04	19:00	Франция	Безработица	Март	-

## НОВОСТИ ОДНИМ АБЗАЦЕМ

«Днепроэнерго» (DNEN; ДЕРЖАТЬ) выплатит 30% от чистой прибыли за 2010 г. в качестве дивидендов (56.7 млн. грн., или 9.5 грн на акцию). По состоянию на 15 апреля 2011 г. дивидендная доходность компании составила 0.85%.

По данным Emerging Portfolio Fund Research, приток капитала в фонды, инвестирующие в акции РФ и стран СНГ, с 7 по 13 апреля 2011 г. составил \$262 млн. против притока \$402 млн. недель ранее. С начала 2011 г. по 13 апреля общий приток капитала в указанные фонды составил \$4.1 млрд.

## МАКРОЭКОНОМИКА

### В марте промпроизводство выросло на 12.8% м/м

Согласно сообщению государственной службы статистики (Госстат), промышленное производство в Украине в марте 2011 г. по сравнению с предыдущим месяцем выросло на 12.8%, что является рекордным ростом с марта 2010 г. В годовом выражении промпроизводство замедлило рост до 8.0% г/г, тогда как в феврале рост промышленного производства составил 11.5% г/г.

## Другие события

27.04.2011	-	Заседание ФРС
28.04.2011	-	Заседание Банка Японии
05.05.2011	-	Заседание Банка Англии
05.05.2011	-	Заседание ЕЦБ
20.05.2011	-	Заседание Банка Японии
09.06.2011	-	Заседание Банка Англии

## ПОСЛЕДНИЕ АНАЛИТИЧЕСКИЕ ОБЗОРЫ

**11 апреля**

### Центральный ГОК – ПОКУПАТЬ (\$1.49)

Центральный горно-обогатительный комбинат (ЦГОК) занимает шестое место среди горнодобывающих предприятий Украины. ЦГОК производит товарный железорудный концентрат с содержанием железа 65% и 68.2%, а также окатыши со средним содержанием железа 63.9%. ЦГОК относится к числу немногих украинских компаний, регулярно выплачивающий существенные суммы дивидендов, при этом торгуется со значительным дисконтом относительно аналогов, подразумевающим потенциал роста свыше 60%.

**7 апреля**

### Украинская биржа – ПОКУПАТЬ (\$2 394)

«Украинская биржа» - центр ликвидности украинского рынка акций. Совладельцами биржи являются РТС и ведущие украинские инвестиционные компании.

**5 апреля**

### Кернел – ПОКУПАТЬ (\$33.83)

«Кернел» - крупнейшая в Украине вертикально-интегрированная агропромышленная компания, лидер украинского рынка бутилированного подсолнечного масла и один из крупнейших украинских экспортеров зерновых культур. Общая мощность переработки на заводах компании составляет 2.2 млн. т подсолнечника в год.

**22 марта**

### Sintal Agriculture – ПОКУПАТЬ (\$6.11)

Sintal Agriculture является одним из крупнейших агрохолдингов в Украине, владеет двумя сахарными заводами, совокупной мощностью 30 тыс. т сахара в год. Компания арендует и возделывает около 100 тыс. га земли. Черноземный слой почвы земель, которыми располагает Sintal, превышает средний по Украине показатель на 30-50%. Черноземы занимают 80-85% земель компании.

**17 марта**

### Slavuta Malt House – ПОКУПАТЬ (\$3.74)

Славутский солодовый завод является одним из крупнейших предприятий отрасли в Украине. Прогрессивные технологии и новейшее оборудование позволяют ему существенно наращивать производство, сокращая при этом удельные затраты основных ресурсов. Завод входит во французскую Soufflet Group, которая занимает лидирующие позиции среди мировых производителей солода.

Существенное падение на 12.4% г/г темпов производства кокса и продуктов нефтепереработки больше других замедлило рост промпроизводства в целом, уже традиционно падение продемонстрировало производство пищевых продуктов, напитков и табачных изделий (на 2.8% г/г). Рост в промышленности в первую очередь был обеспечен увеличением темпов производства транспортных средств и оборудования на 38.5% г/г, а также подъемом в машиностроении и производстве другой неметаллической минеральной продукции на 22.8% г/г и 22.2% г/г.

**Феликс Фурман**

## МЕТАЛЛУРГИЯ

### Харьковский трубный завод выплатит 790 млн. грн. дивидендов

На годовом собрании акционеров, прошедшем 12 апреля, акционеры Харьковского трубного завода (HRTR; ПОКУПАТЬ), приняли решение выплатить дивиденды в размере 790 млн. грн. или 0.3 грн. на акцию. На этой новости значительно прибавили в цене другие торгуемые компании «Метинвеста» - «Азовсталь» (AZST; СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА) и Авдеевский КХЗ (AVDK; СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА), собрания которых состоятся 22 апреля и 28 апреля соответственно.

**Владимир Оваденко**

### Енакиевский метзавод (ЕМЗ) обзавелся новым подразделением

На собрании акционеров Енакиевского металлургического завода (ENMZ; ДЕРЖАТЬ), прошедшем 31 марта 2011 г., было принято решение о создании на базе арендуемого имущества ЗАО «Макеевский металлургический завод» (ММЗ) макеевского филиала.

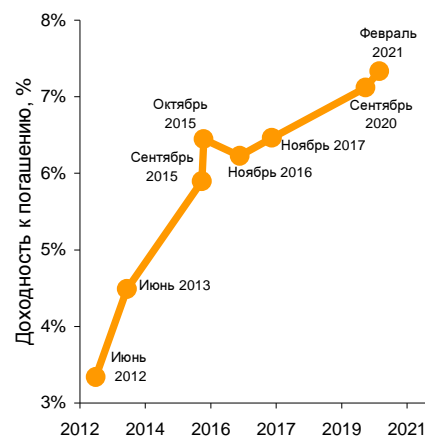
Ожидается, что в результате реструктуризации маржа ЕМЗ возрастет за счет увеличения доли готовой продукции, производимой прокатными станами в Макеевке. Параллельная оптимизация прокатных мощностей в Енакиеве и сквозных процессов управления производством обеих площадок поможет существенно сократить административные и производственные издержки.

Уже в 2010 г. ЕМЗ являлся основным поставщиком заготовки для прокатных станов ММЗ, чему способствует близкое географическое положение заводов. Предполагается, что в результате интеграции почти вся непрерывно литая заготовка ЕМЗ (а это почти половина товарной продукции ЕМЗ) будет поступать на сортовые станы 390 и 150 в Макеевке. Собственные прокатные мощности ЕМЗ будут оптимизированы.

По мнению менеджмента, совместная работа специалистов обеих промышленных площадок позволит более оперативно осваивать новые виды готовой прокатной продукции из углеродистых, высокоуглеродистых и низколегированных марок стали.

Напомним, что в 2010 г. ЕМЗ увеличил производство готового проката на 6.1% г/г до 2.4 млн. т, ММЗ – на 41.1% г/г до 1.2 млн. т. Таким образом, совокупные объемы производства проката в 2011 г. вероятно увеличатся на 50% и превысят 3.6 млн. т, что хорошо согласуется с текущей инвестиционной программой, реализуемой на ЕМЗ.

Кривая доходностей суверенных еврооблигаций



В пресс-релизе подчеркивается, что юридический статус предприятий не изменится. Однако, на наш взгляд, динамика финансовых показателей ММЗ (чистый убыток в 2010 г. составил 875 млн. грн. при продажах около 5.2 млрд. грн., а совокупный непокрытый убыток достиг 2.1 млрд. грн.) и ряд судебных разбирательств свидетельствуют об очень высокой вероятности банкротства этого завода с последующей передачей целостного имущественного комплекса ЕМЗ (или в качестве возмещения задолженности, либо же посредством выкупа арендуемых ЕМЗ мощностей по привлекательной цене).

Кроме того, согласно ч. 3 ст. 155 Гражданского кодекса Украины, если по окончании второго и каждого последующего убыточного финансового года стоимость чистых активов акционерного общества окажется меньше уставного капитала (УК), общество обязано объявить об уменьшении УК и зарегистрировать соответствующие изменения в устав в установленном порядке. Если стоимость чистых активов общества становится меньше минимального размера УК, установленного законом, общество подлежит ликвидации. Отметим, что оба предприятия (и ЕМЗ, и ММК) отвечают указанным требованиям. Таким образом, теоретически, оба этих предприятия могут быть ликвидированы. Альтернатива ликвидации ЕМЗ – проведение дополнительной эмиссии акций, что также снижает справедливую стоимость акций ЕМЗ для акционеров.

В декабре 2010 г. суд удовлетворил иски Ингулецкого ГОК и Центрального ГОК (также принадлежащих «Ментинвесту») и, обязал ММК выплатить им в общей сложности 110.2 млн. грн. задолженности за ЖРС. При этом ММЗ предоставил заявление, которым в полном объеме признал исковые требования о взыскании данной задолженности. Из чего можно заключить, что все «живые» деньги из ММЗ были выведены.

Кроме того, в октябре 2010 г. суд Донецкой области отрыл производство по делу о банкротстве ММЗ (по инициативе ЕМЗ, общая сумма требований кредитора составила 361 тыс. грн.). Но уже в декабре дело было закрыто, так как ЕМЗ отозвал свое заявление. Похожая ситуация была в конце 2009 г., но тогда инициатором дела о банкротстве выступило другое предприятие группы ЕМЗ – СП «Метален», которое владеет сталеплавильными мощностями группы ЕМЗ.

Миноритарные акционеры ЕМЗ подвергаются высокому уровню рисков, поскольку с формальной точки зрения ОАО «ЕМЗ» принадлежит только производство чугуна и часть прокатных мощностей. Нет четкого ответа на вопросы, будут ли объединяться все три юридических лица (ОАО «ЕМЗ», СП «Метален» и ЗАО «ММЗ»), если да, то каким именно образом (не факт, что на базе ОАО «ЕМЗ», хотя это наиболее вероятный вариант).

Резюмируя вышесказанное, позитивного эффекта от объединения заводов миноритарные акционеры дождутся, в лучшем случае, в долгосрочной перспективе. Значительные капитальные вложения требуют значительных средств, а значит, повышается вероятность дополнительной эмиссии акций на ЕМЗ. Учитывая широкую программу модернизации, маловероятно, что компания получит прибыль по итогам 2011 г. Таким образом, мы не считаем потенциальную реорганизацию ЕМЗ достаточным обоснованием для покупок акций этой компании. Справедливая стоимость компании, по нашим оценкам, составляет около 180 грн., что подразумевает потенциал роста 11% и рекомендацию ДЕРЖАТЬ.

**Владимир Оваденко**

## Фергехро утроит инвестиции в Украину в 2011 г.

Как сообщает Фергехро (FXPO LN), контролирующая ОАО «Полтавский горно-обогатительный комбинат» (PGOK), компания намерена в 2011 г. инвестировать более 3.2 млрд. грн. в горнорудные проекты в Украине (по сравнению 1 млрд. грн в 2010 г.).

Капитальные инвестиции в текущем году будут направлены на дальнейшее развитие существующих месторождений и перерабатывающих мощностей Полтавского ГОК, получение первой руды с Еристовского месторождения (Еристовского ГОК), а также в логистику и инфраструктуру.

Фергехро также планирует инвестировать в производственные мощности по обогащению и окомкованию железной руды на Еристовском месторождении начиная с 2012 г.

**Владимир Оваденко**

## ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

### Кабмин дал добро на продажу

Согласно распоряжению Кабинета министров Украины №310 от 11 апреля 2011г., в 2011 году на продажу будут выставлены части государственных пакетов акций 2 энергогенерирующих и 9 энергораспределяющих компаний.

Компания	Тиккер	Размер госпакетов выставленных на продажу в 2011 г., %	Доля государства после приватизации, %	Доля других крупных инвесторов до приватизации, %
Днепроэнерго	DNEN	25.00	25.00	47.55*
Захидэнерго	ZAEN	45.10	25.00	24.90*
Винницаоблэнерго	VIEN	50.00	25.00	20.30**
Днепрооблэнерго	DNON	50.00	25.00	15.89**
Закарпаттяоблэнерго	ZOEN	50.00	25.00	10.53***
Донецкоблэнерго	DOON	40.06	25.00	30.59*
Тернопольоблэнерго	TOEN	25.99	25.00	40.00**
Черновцыоблэнерго	CHEN	45.00	25.00	21.98***
Киевэнерго	KIEN	25.00	25.00	39.98*
Крымэнерго	KREN	45.00	25.00	12.49*
Черкасыоблэнерго	CHON	46.00	25.00	26.64**

\*- группа ДТЭК; \*\* - компании, подконтрольные Игорю Коломойскому и Константину Григоришину; \*\*\* - VS Energy International N.V.

Ранее министр энергетики и угольной промышленности Украины Юрий Бойко, сообщал о планах проведения аукционов по продаже первых компаний на рынке дистрибуции и первой компании на рынке генерации к концу второго квартала 2011 г. Учитывая то, что блокирующие пакеты акций энергокомпаний останутся в распоряжении государства, а фактический контроль над предприятиями на протяжении длительного периода осуществляют вышеперечисленные финансово-промышленные группы, вероятность прихода нового стратегического инвестора в отрасль остается невысокой.

**Феликс Фурман**

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

### «АвтоКрАЗ» удвоил продажи в 2010 г.

Согласно финансовому отчету предприятия, в 2010 г. «АвтоКрАЗ» (KRAZ) увеличил чистый доход от реализации продукции более чем вдвое г/г до 605.4 млн. грн.

Основные направления сбыта: на СНГ (прежде всего, Россию) пришлось 42% поставок, на дальнее зарубежье (Египет, Иран, Конго) – 36%, на Украину – 16%. В 2011 г. компания планирует увеличить долю Украины на 2 п. п., дальнего зарубежья – на 4 п. п.

«АвтоКрАЗ» планирует освоить новые рынки сбыта Восточной Азии (Индонезия, Бангладеш) и Латинской Америки (Перу, Колумбия).

Напомним, что «АвтоКрАЗ» планирует в 2011 г. реализовать 2.4-3 тыс. автомобилей КрАЗ (в 2-3 раза больше чем в 2010 г.). Однако производственные данные первого квартала заставляют нас усомниться в осуществимости планов компании. В январе-марте завод выпустил 219 автомобилей (+4% г/г). Наибольшее количество было произведено в марте с.г. – 97 автомобилей или 1.2 тыс. ед. в годовом выражении.

**Владимир Оваденко**

## АГРОБИЗНЕС, IPO

### Еще одна украинская компания провела IPO

Вертикально-интегрированная KSG Agro, работающая практически во всех сегментах агрорынка, включая производство, хранение, переработку и продажу сельхозпродукции, в ходе первичного публичного размещения (IPO) на Варшавской фондовой бирже выставила на продажу 4.925 млн. акций по цене PLN22 (\$8.02). Суммарный объем средств, привлеченных в ходе размещения, составит около PLN108 млн. или \$39.5 млн. Согласно сообщению компании, 11% из размещаемых акций будет предложено частным инвесторам, а остальные 89% – институциональным инвесторам. Подписка для розничных инвесторов будет проводиться в период с 15 по 19 апреля. Акции начнут торговаться на бирже 5 мая или около этой даты. Новые акционеры получат около 33% в капитале компании.

Привлеченные средства будут направлены на увеличение земельного банка на 20 тыс. га до конца 2011г. (\$10.7 млн.), пополнение оборотного капитала (\$10 млн.), остальные средства планируется направить в качестве инвестиций в модернизацию и расширение производства. До конца 2016 г. компания планирует расширить земельный банк с 33.7 тыс. га до 150 тыс. га.

Чистая прибыль KSG Agro в 2010 г. возросла почти в четыре раза до \$10.05 млн., доходы выросли на 13.4% до \$15.63 млн.

**Феликс Фурман**

## Ликвидные акции украинских эмитентов: фундаментальные показатели

Тикер	Компания	Price \$	MCap \$ mln	EV \$ mln	Sales \$ mln	EBITDA \$ mln	Earnings \$ mln	Book Value \$ mln
<b>Сталь</b>								
ALMK	Алчевский меткомбинат	0.028	724	1293**	1343**	40	-128**	67**
AZST	Азовсталь	0.39	1651	1795	2522	6	-23**	1879*
DNSS	Днепропеталь	290.57	312	475	506**	30	7**	29*
ENMZ	Енакиевский метзавод	20.63	218	477**	983	-116	-99**	20**
KSTL	ArcelorMittal Кривой Рог	0.81	3141	3137**	2959**	349**	153**	1419**
MMKI	Мариупольский меткомбинат им. Ильича	0.07	922	942	2481	158	-53**	1660*
ZPST	Запорожсталь	0.65	1712	1842**	1663**	80**	31**	769**
<b>Железная руда</b>								
PGOK	Полтавский ГОК	4.88	933	1037**	790**	192**	93**	0**
PGZK	Южный ГОК	0.73	1570	1563	422	130	75	610*
SGOK	Северный ГОК	1.64	3788	3965**	1041	583	335**	1214**
<b>Кокс</b>								
ALKZ	Алчевский КХЗ	0.071	215	238	688	26	-4**	194*
AVDK	Авдеевский КХЗ	1.92	374	377	712	60	-3**	719*
YASK	Ясиновский КХЗ	0.53	144	173	363	21	9**	117*
<b>Трубы</b>								
DTRZ	Днепропетровский трубный завод	6.24	7	22	62	-9	10**	24*
HRTR	Харьковский трубный завод	0.15	387	398	355	59	22**	137*
NITR	Нижнеднепровский трубопрокатный завод	0.79	318	477	472	28	-37	349*
NVTR	Новомосковский трубный завод	0.19	38	33**	143	10	-8**	97**
<b>Уголь</b>								
SHCHZ	Шахта "Красноармейская-Западная №1"	0.49	418	432	351	40	-10**	139*
SHKD	Шахта "Комсомолец Донбасса"	0.49	163	266	149	52	-1	88*
<b>Нефть</b>								
UNAF	Укрнафта	100.12	5429	5429**	2522**	558**	335**	1036**
<b>Энергогенерация</b>								
CEEN	Центрэнерго	2.09	772	864*	708*	32*	1**	238*
DNEN	Днепрэнерго	140.16	836	928**	785**	81**	24**	271**
DOEN	Донбассэнерго	8.54	202	246**	382**	-6**	-19**	87**
ZAEN	Западэнерго	46.75	598	647**	630**	11**	-24**	64**
<b>Энергораспределение</b>								
DNON	Днепроблэнерго	29.54	177	175**	1387**	28**	5**	20**
KIEN	Киевэнерго	1.52	164	194**	1065**	45**	20**	196**
KREN	Крымэнерго	0.40	69	88**	221**	16**	3**	16**
<b>Минеральные удобрения</b>								
STIR	Стирол	9.71	264	225***	244***	-31***	-83**	231*
<b>Машиностроение</b>								
AVTO	Укравто	14.65	93	140	261	15	10**	333*
AZGM	Азовобщемаш	1.16	54	218	392	9	-33**	-49*
DRMZ	Дружковский машиностроительный завод	0.35	72	71	108	1	-5	20*
KVBZ	Крюковский вагоностроительный завод	4.17	479	433**	355	46	38**	189**
LTPL	Лугансктепловоз	0.49	106	117	47	-7	-14	-5*
LUAZ	Богдан Моторс	0.038	164	534**	215**	23**	-32**	137**
MSICH	Мотор Сич	457.34	950	928**	557*	181*	158**	487**
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.80	12	96	158	3	-24**	-4*
SMASH	Сумское маш. НПО им. Фрунзе	1.54	109	220	363	62	12**	186*
SVGZ	Стахановский вагоностроительный завод	1.21	275	267	205	25	33**	68*
TATM	Турбоатом	0.67	284	261**	119**	36**	24**	150**
<b>Абразивы</b>								
ZABR	Запорожский абразивный комбинат	0.22	7	7**	71**	2**	1**	31**
<b>Пищевая промышленность</b>								
SLAV	ПБК "Славутич"	0.39	374	380**	275	72	-1**	-2**
SSOL	Славуцкий солодовый завод	1.95	48	87**	50**	5**	2**	15**
SUNI	Сан ИнБев Украина	0.035	332	275	419	112	52	237*
<b>Строительство</b>								
MTBD	Мостобуд	31.06	18	105**	47	6	0**	53**
<b>Связь</b>								
UTLM	Укртелеком	0.070	1319	1672**	851**	166**	-33**	823**
<b>Финансовые услуги</b>								
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	0.052	1558	-	-	-	0**	812**
USCB	Укрсоцбанк	0.074	934	-	-	-	4**	828**
FORM	Форум	0.64	380	-	-	-	-414**	424**

Показатели за июль 2009 г – июнь 2010 г. \* - показатели за октябрь 2009 г. – сентябрь 2010 г., \*\* - показатели за 2010 г., \*\*\* - показатели за 2009 г. Для банка «Форум» учтены результаты размещения акций 19-й эмиссии.

## Ликвидные акции украинских эмитентов: рыночные мультипликаторы

Тикер	Компания	EV/S	P/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV
<b>Сталь</b>						
ALMK	Алчевский меткомбинат	0.80	0.70	18.22	neg.	1.49
AZST	Азовсталь	0.96	0.54	32.59	neg.	10.84
DNSS	Днепрспецсталь	0.71	0.65	315.28	neg.	0.88
ENMZ	Енакиевский метзавод	0.94	0.62	15.67	43.03	10.77
KSTL	ArcelorMittal Кривой Рог	0.48	0.22	neg.	neg.	10.64
MMKI	Мариупольский меткомбинат им. Ильича	1.06	1.06	9.00	20.52	2.21
ZPST	Запорожсталь	0.38	0.37	5.97	neg.	0.56
<b>Железная руда</b>						
PGOK	Полтавский ГОК	1.11	1.03	22.98	56.09	2.23
PGZK	Южный ГОК	2.91	2.79	7.26	12.51	3.45
SGOK	Северный ГОК	1.31	1.18	5.41	9.99	1.82
<b>Кокс</b>						
ALKZ	Алчевский КХЗ	3.70	3.72	11.99	20.97	2.57
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.81	3.64	6.80	11.32	3.12
YASK	Ясиновский КХЗ	0.45	0.42	7.44	402.17	0.71
<b>Трубы</b>						
DTRZ	Днепропетровский трубный завод	0.35	0.31	9.29	neg.	1.11
HRTR	Харьковский трубный завод	0.53	0.52	6.31	neg.	0.52
NITR	Нижнеднепровский трубопрокатный завод	0.48	0.40	8.39	16.46	1.22
NVTR	Новомосковский трубный завод	0.90	0.73	10.54	neg.	1.24
<b>Уголь</b>						
SHCHZ	Шахтоуправление «Покровское»	0.35	0.11	neg.	0.65	0.28
SHKD	Шахта «Комсомолец Донбасса»	1.12	1.09	6.73	17.84	2.83
<b>Нефть</b>						
UNAF	Укрнафта	1.01	0.67	16.76	neg.	0.91
<b>Энергогенерация</b>						
CEEN	Центрэнерго	0.23	0.27	3.26	neg.	0.40
DNEN	Днепроэнерго	1.23	1.19	10.93	neg.	3.02
DOEN	Донбассэнерго	1.79	1.10	5.11	neg.	1.85
ZAEN	Западэнерго	2.15	2.15	9.73	16.20	5.24
<b>Энергораспределение</b>						
DNON	Днепроблэнерго	1.07	0.96	22.86	neg.	3.65
KIEN	Киевэнерго	1.22	1.09	27.39	634.01	3.24
KREN	Крымэнерго	1.18	1.07	11.42	34.94	3.09
<b>Минеральные удобрения</b>						
STIR	Стирол	0.64	0.53	neg.	neg.	2.33
<b>Машиностроение</b>						
AVTO	Укравто	1.03	0.95	59.06	neg.	9.35
AZGM	Азовобщемаш	0.17	0.15	5.13	14.55	1.77
DRMZ	Дружковский машиностроительный завод	0.13	0.13	6.22	33.20	8.74
KVBZ	Крюковский вагоностроительный завод	0.18	0.15	4.27	8.25	0.84
LTPL	Лугансктепловоз	0.40	0.31	5.68	23.30	4.24
LUAZ	Богдан Моторс	0.92	1.08	neg.	neg.	1.14
MSICH	Мотор Сич	1.18	0.94	8.37	15.61	1.72
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.54	0.36	9.48	9.66	0.28
SMASH	Сумское маш. НПО им. Фрунзе	0.56	0.14	23.83	neg.	neg.
SVGZ	Стахановский вагоностроительный завод	0.66	0.67	68.50	neg.	3.53
TATM	Турбоатом	1.22	1.35	9.37	12.66	2.53
<b>Абразивы</b>						
ZABR	Запорожский абразивный комбинат	2.46	2.24	neg.	neg.	neg.
<b>Пищевая промышленность</b>						
SLAV	ПБК «Славутич»	2.48	0.76	23.45	neg.	1.20
SSOL	Славутич солодовый завод	1.67	1.71	5.14	6.01	1.95
SUNI	САН ИнБев Украина	0.61	0.30	3.57	9.34	0.59
<b>Строительство</b>						
MTBD	Мостобуд	1.30	1.34	10.78	8.33	4.02
<b>Связь</b>						
UTLM	Укртелеком	2.20	2.39	7.30	11.90	1.90
<b>Финансовые услуги</b>						
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	x	x	x	16 523.93	1.92
USCB	Укрсоцбанк	x	x	x	255.04	1.13
FORM	Форум	x	x	x	neg.	0.90

Примечание: Мультипликаторы рассчитаны на основании последних доступных данных. Периоды, за которые доступны последние данные, указаны в таблице «Ликвидные акции украинских эмитентов: фундаментальные показатели». Для банка «Форум» учтены результаты размещения акций 19-й эмиссии.



## Еврооблигации

Эмитент	bid	ask	Доходн. (bid)	Доходн. (offer)	Купон	Спрэд* (bid/offer)	Модифиц. дюрация	Объем, млн.	Валюта	Погашение
Украина, 2012	103.25	103.75	3.55%	3.13%	6.385%	309/ 266	1.12	500	USD	26.06.2012
Украина, 2013	106.00	106.75	4.67%	4.31%	7.650%	367/ 331	1.93	1 000	USD	11.06.2013
Украина, 9/2015	103.50	104.00	5.96%	5.83%	6.875%	383/ 371	3.76	500	USD	23.09.2015
Украина, 10/2015	94.00	94.50	6.52%	6.38%	4.950%	345/ 332	3.76	600	EUR	13.10.2015
Украина, 2016	101.25	102.00	6.31%	6.15%	6.580%	370/ 354	4.51	1 000	USD	21.11.2016
Украина, 2017	101.25	101.75	6.51%	6.42%	6.750%	362/ 353	5.10	700	USD	14.11.2017
Украина, 2020	104.00	104.50	7.16%	7.09%	7.750%	376/ 369	6.64	1 500	USD	23.09.2020
Украина, 2021	104.00	104.50	7.37%	7.30%	7.950%	391/ 384	6.74	1 500	USD	23.02.2021
Киев, 2011	100.00	101.50	8.43%	2.19%	8.625%	824/ 205	0.23	200	USD	15.07.2011
Киев, 2012	101.50	102.25	7.23%	6.74%	8.250%	654/ 605	1.43	250	USD	26.11.2012
Киев, 2015	96.00	97.00	9.09%	8.81%	8.000%	694/ 666	3.58	250	USD	06.11.2015
Укрсиббанк, 9/2011	101.75	102.25	3.08%	1.40%	9.250%	291/ 126	0.29	250	USD	04.08.2011
Укрсиббанк, 12/2011	102.25	102.75	4.29%	3.55%	7.750%	400/ 326	0.64	500	USD	21.12.2011
Укрэксимбанк, 2011	101.25	102.00	4.27%	2.33%	7.650%	405/ 212	0.37	500	USD	07.09.2011
Укрэксимбанк, 2012	101.88	102.50	5.44%	5.00%	6.800%	483/ 439	1.37	250	USD	04.10.2012
Укрэксимбанк, 2014	99.75	100.25	11.09%	10.88%	11.000%	-/-	-	2385	UAH	03.02.2014
Укрэксимбанк, 2015	105.25	105.75	6.86%	6.72%	8.375%	492/ 478	3.27	500	USD	27.04.2015
Укрэксимбанк, 2016	92.00	93.25	10.56%	10.21%	8.400%	552/ 519	4.03	125	USD	09.02.2016
Приватбанк, 2012	101.00	101.75	6.67%	5.70%	8.000%	633/ 536	0.75	500	USD	06.02.2012
Приватбанк, 2015	102.00	102.75	8.82%	8.61%	9.375%	673/ 649	3.55	200	USD	23.09.2015
Приватбанк, 2016	86.00	87.00	12.73%	12.42%	8.750%	720/ 691	3.97	150	USD	09.02.2016
Альфа-Банк (Украина), 2012	104.00	104.75	9.57%	8.95%	13.000%	643/ 567	1.14	841	USD	30.07.2012
Финансы и Кредит, 2014	87.00	91.00	16.52%	14.55%	10.500%	1518/1321	2.16	100	USD	25.01.2014
ВиЭйБи Банк, 2014	87.00	93.00	15.89%	13.28%	10.500%	1429/1173	2.56	125	USD	14.06.2014
Нафтогаз Украины, 2014	110.00	110.50	6.23%	6.07%	9.500%	448/ 433	2.94	1 595	USD	30.09.2014
ПУМБ, 2014	104.50	105.25	9.52%	9.28%	11.000%	786/ 762	3.01	275	USD	31.12.2014
ДТЭК, 2015	107.00	107.75	7.45%	7.24%	9.500%	546/ 525	3.19	500	USD	28.04.2015
МХП, 2015	107.00	107.50	8.17%	8.03%	10.250%	626/ 611	3.14	585	USD	29.04.2015
Метинвест, 2015	111.50	112.00	6.96%	6.83%	10.250%	502/ 489	3.23	500	USD	20.05.2015
Метинвест, 2018	105.75	106.38	7.65%	7.53%	8.750%	480/ 468	5.04	750	USD	14.02.2018
Авангард, 2015	97.50	98.25	10.71%	10.49%	10.000%	860/ 838	3.38	200	USD	29.10.2015
Ощадбанк, 2016	101.25	101.75	7.93%	7.81%	8.250%	562/ 549	3.93	500	USD	10.03.2016
Ferrexpo, 2016	100.75	101.25	7.69%	7.57%	7.875%	531/ 518	4.04	500	USD	07.04.2016

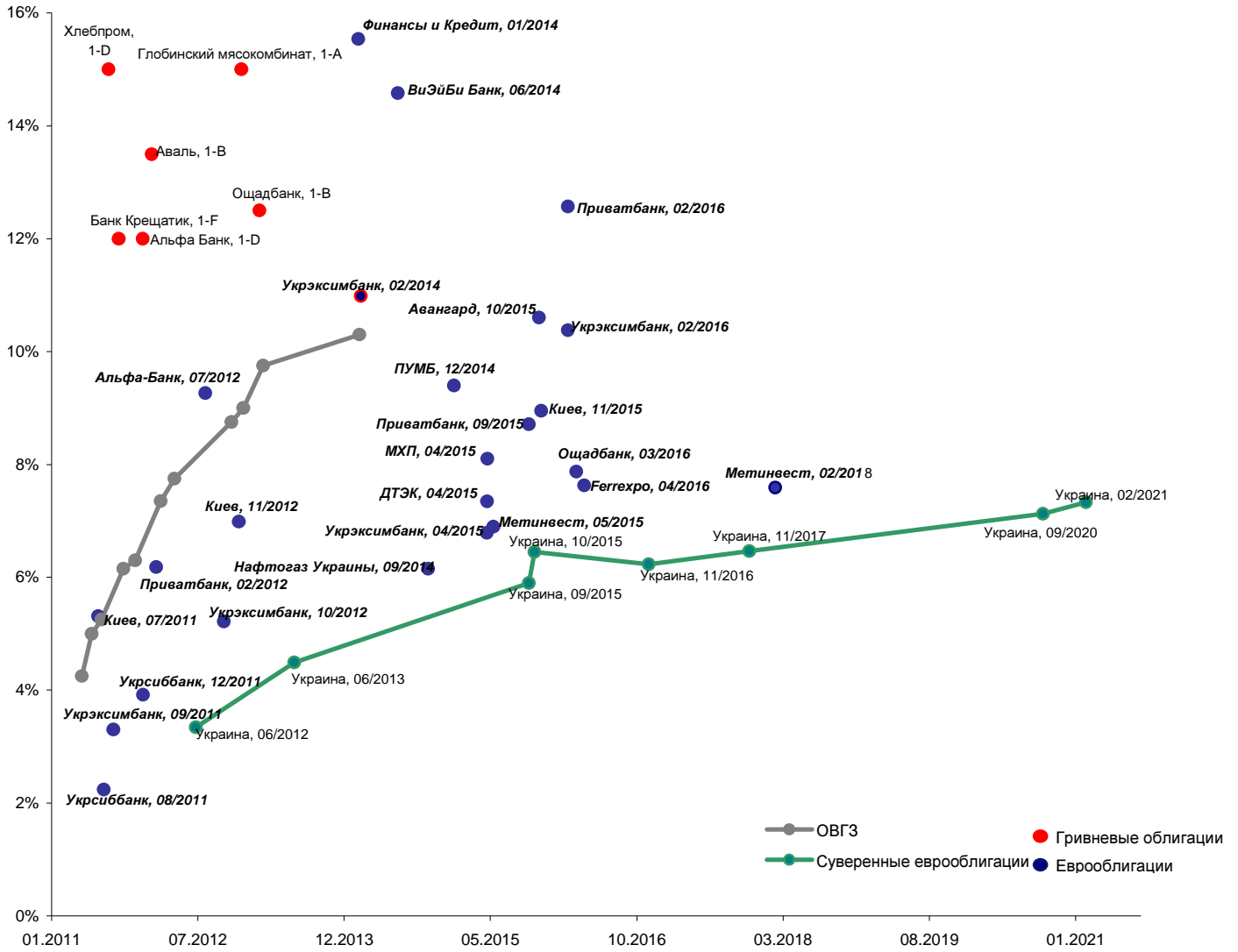
\* - Z-спрэд к казначейским обязательствам США.

## Облигации внутреннего государственного займа

Эмитент, тикер	bid	ask	Доходн. (bid)	Доходн. (offer)	Купон	Погашение
Украина, 66526*	995.28	996.17	5.25%	4.25%	-	18.05.2011
Украина, 86300*	988.95	990.77	6.00%	5.00%	-	22.06.2011
Украина, 76780*	982.67	985.40	6.25%	5.25%	-	27.07.2011
Украина, 61089	1 213.76	1 218.79	7.15%	6.15%	25.14%	12.10.2011
Украина, 62012	1 153.09	1 159.21	7.30%	6.30%	20.00%	23.11.2011
Украина, 48219	1 083.79	1 090.43	8.15%	7.35%	15.60%	22.02.2012
Украина, 53912	1 146.26	1 155.39	8.75%	7.75%	15.70%	11.04.2012
Украина, 61451	1 245.14	1 252.68	9.25%	8.75%	20.00%	31.10.2012
Украина, 107510	1 041.63	1 048.94	9.50%	9.00%	9.86%	12.12.2012
Украина, 64018	1 198.42	1 202.85	10.00%	9.75%	20.00%	20.02.2013
Украина, 108823	1 032.68	1 044.11	10.80%	10.30%	10.97%	29.01.2014
Украина, 82622 (НДС 3)	816.53	820.46	10.80%	10.55%	5.50%	24.08.2015

Примечание: Для выпусков, помеченных звездочками, указаны простые доходности, для прочих выпусков – эффективные.

## Кривая доходности ОВГЗ и эффективная доходность к погашению украинских гривневых облигаций и еврооблигаций



**ООО «Украинский фондовый центр»**  
47, Владимирская, офис 1 г. Киев, 01034, Украина  
Тел.: +380 (44) 391-37-78 факс: +38 044 443-79  
<http://www.ufc-capital.com>

**Михаил Дорфман**  
Управляющий партнер  
[dorfman@ufc-capital.com](mailto:dorfman@ufc-capital.com)

**Владимир Ланда**  
Начальник аналитического отдела  
[landa@ufc-capital.com](mailto:landa@ufc-capital.com)

**Владимир Оваденко**  
Старший аналитик  
[ovadenko@ufc-capital.com](mailto:ovadenko@ufc-capital.com)

**Феликс Фурман**  
Младший аналитик  
[furman@ufc-capital.com](mailto:furman@ufc-capital.com)

© 2011 ООО «Украинский фондовый центр». Все права защищены.

Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала.

Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Мы не утверждаем, что приведенная информация и мнения верны либо представлены полностью, хотя они базируются на данных, полученных из надежных источников.

Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого исследования. Аналитический отдел компании и его филиалы не несут никакой ответственности в связи с использованием этой информации.

Инвестиции в украинскую экономику и ценные бумаги сопряжены с большим риском и инвесторы должны выполнять свои должной осмотрительности при проверке финансовой деятельности эмитентов перед принятием инвестиционного решения. Любое несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.