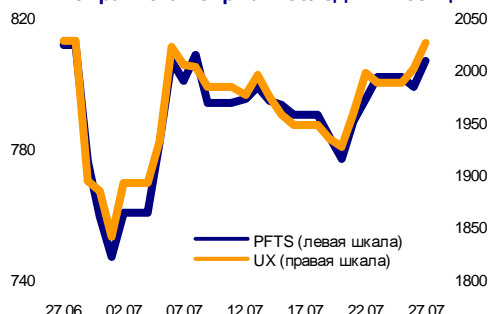


# УКРАИНСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

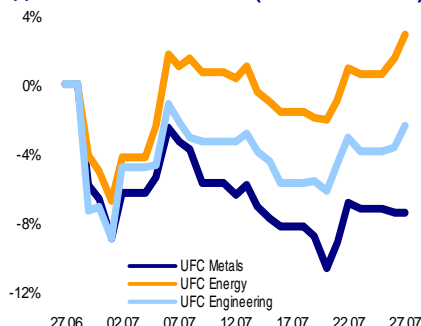
## Ежедневный обзор

28 июля 2010 г.

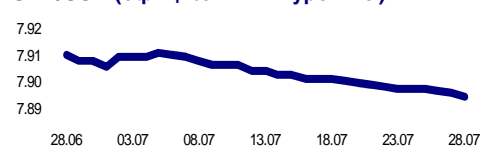
ПФТС и Украинская биржа: последний месяц



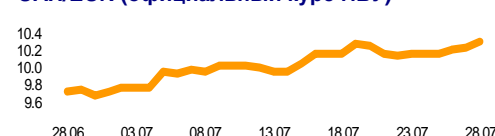
Индексы семейства UFC (27.06.2010 =0%)



UAH/USD (официальный курс НБУ)



UAH/EUR (официальный курс НБУ)



## СТРАТЕГИЯ

### Рыночный взгляд UFC Capital

**Рынок акций.** Открывшись резким гэпом вверх, индекс «Украинской биржи» до завершения торговой сессии находился выше нуля. По результатам дня индикатор вырос на 1.22%, остановившись на уровне 2024.91 пункта.

Во вторник относительно активный спрос наблюдался на акции «Мотор Сич» (MSICH; ПОКУПАТЬ), которые выросли за торговую сессию на 0.6% при объеме торгов 6.9 млн. грн. Лидерами роста на рынке заявок в этот день вновь стали акции «Стирала» (STIR; ПОКУПАТЬ), выросшие на 4.5% за день.

На протяжении торговой сессии 27 июля большинство индексов европейских фондовых бирж находились около нуля. Информация о падении индекса потребительского доверия в США до минимума за пять последних месяцев создала определенный негативный внешний фон. Таким образом, рост украинского фондового рынка в последующие дни потенциально может быть под угрозой из-за неопределенности на внешних рынках.

Виталий Горовой

#### Наиболее важная ожидаемая статистическая информация

Дата	Время (+02:00 GMT)	Страна/Регион	Показатель	Период	Прогноз Bloomberg
28.07	14:00	США	Заявки на ипотеку	Неделя до 23 июля	-
28.07		Германия	Инфляция, г/г	июнь	1.2%
28.07		Германия	Инфляция, м/м	июнь	0.3%
29.07	9:45	Франция	Индекс цен производителей, м/м	июнь	0.3%
29.07	9:45	Франция	Индекс цен производителей, г/г	июнь	3.9%
29.07	10:55	Германия	Безработица	июнь	7.6%
29.07	10:55	Германия	Безработица, изменение	июнь	-20К
29.07	15:30	США	Новые заявки на пособие по безработице	Неделя до 24 июля	460К
29.07	15:30	США	Текущие заявки на пособие по безработице	Неделя до 17 июля	4500К

Основные индексы	27.07	26.07	Изм.
	Индекс УБ	2024.91	
Индекс ПФТС	806.33	798.58	0.97%
Индекс UFC	205.63	203.61	0.99%
UFC Metals	215.73	215.66	0.03%
UFC Energy	437.01	431.13	1.36%
UFC Engineering	157.40	155.49	1.23%

Курсы валют	28.07	27.07	Изм.
	UAH/USD	7.89420	
UAH/EUR	10.28851	10.20928	0.78%
UAH/RUR	0.26106	0.26056	0.19%

Собрания акционеров		
30.07.2010	ZACO	Запорожжокс
30.07.2010	-	ПФТС
09.08.2010	SORN	Оранта
10.08.2010	ZATR	Запорожтрансформатор
11.08.2010	ZHMZ	Житомирский маслозавод
12.08.2010	ODEN	Одессаоблэнерго
12.08.2010	HAON	Харьковоблэнерго
20.08.2010	ZOLTM	Золотоношамясо
25.08.2010	ODEN	Одессаоблэнерго
26.08.2010	UNAF	Укрнафта
01.09.2010	SUNI	Сан ИнБев Украина
01.09.2010	PREN	Прикарпатьеоблэнерго

Другие события		
02.08.2010	AKRB	Автокразбанк- начало подписки на акции новой эмиссии
05.08.2010		Заседание ЕЦБ
05.08.2010		Заседание Банка Англии
10.08.2010		Заседание ФРС
02.09.2010	-	Заседание ЕЦБ

### Аукцион ОВГЗ: короткие бумаги в цене

На аукционе по размещению ОВГЗ, который состоялся 27 июля, объем размещения вырос в очередной раз, - на этот раз он составил 1.5 млрд. грн., что на 40% больше объема недель ранее. При этом по результатам аукциона можно констатировать, что основная часть спроса на госбумаги по-прежнему находится на коротком конце суверенной кривой.

Более 550 млн. грн. Минфину удалось привлечь от размещения облигаций с погашением в феврале 2011 г. Из 16 поданных заявок удовлетворено было 11, в результате чего средневзвешенная доходность по этой серии составила 9.39%.

Бумага с погашением в июле следующего года вызвала вчера наибольший ажиотаж, - всего было подано 25 заявок на 1.3 млрд. грн., из которых было удовлетворено 12 заявок на 632 млн. грн. Средневзвешенная доходность этого размещения составила 11.1%.

Несмотря на 16 поданных заявок по длинной серии с погашением в марте 2013 г. Минфин вновь оставил их без внимания, по всей видимости, посчитав диапазон в 13%-13.75% эффективной доходности завышенным.

Объем размещения целевой серии ОВГЗ с погашением в сентябре 2013 г., которая используется банками при формировании обязательных резервов, составил 354 млн. грн. При этом Минфин удовлетворил все 8 поданных на аукционе заявок, сохранив при этом доходность на уровне 12.5%.

Снижение доходностей на внутреннем рынке госбумаг провоцирует желание игроков переждать этот период, находясь в коротких бумагах. Вместе с тем мы прогнозируем, что размещение выпуска НДС-ОВГЗ на 17 млрд. грн. на протяжении трех месяцев будет стимулировать повышение доходностей по суверенным бумагам в среднем на 200-300 б.п.

*Источник: Интерфакс-Украина*

**Артем Кость**

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

### «Богдан Моторс» опубликовал финрезультаты

Автомобильная компания «Богдан-Моторс» (LUAZ; ПРОДАВАТЬ) в январе-июне 2010 г. получила чистый убыток в размере 110.6 млн. грн., что оказалось на 46.8% меньше, чем за аналогичный период 2009 г. Чистый доход компании в первом полугодии 2010 г. составил 692 млн. грн. (на 50.4% превысил показатель за январь-июнь 2009 г.).

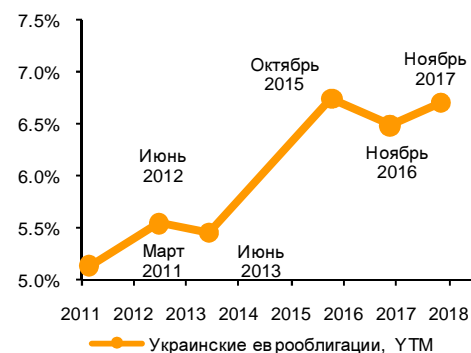
Руководство «Богдан Моторс» ранее заявляло о планах компании завершить 2010 г. без убытков. В то же время по результатам 2010 г. в компании намерены увеличить выпуск легковых автомобилей на 57% по сравнению с 2009 г. - до 22.6 тыс. единиц, автобусов и троллейбусов - в 2.2 раза - до 1.3 тыс. единиц.

Напомним, что в январе-июне 2010 г. корпорация «Богдан» выпустила 7 149 легковых автомобилей, 338 пикапов собственной разработки, 413 автобусов и троллейбусов. Для достижения по результатам года ранее озвученных планов, компании придется во втором полугодии 2010 г. значительно активизировать продажи своей продукции.

*Источник: Интерфакс-Украина*

**Виталий Горовой**

### Кривая доходностей суверенных еврооблигаций



Рейтинг украинских облигаций (внутренняя методология*)		
Корпоративные		
Агромат, 1-A	OAGMTA	ufcBB
Амстор, 1-E	OAMSE	ufcCCC
Богдан, 1-B	OLUAZB	ufcBB
Галичина, 1-C	OGLCHC	ufcB
Галнафтогаз, 1-E	ONGGE	ufcBBB
Донецксталь, 1-A	CODSTA	ufcBB
Кировоградоблэнерго, 1-A	OKIONA	ufcB
Конти, 1-B	OKKOB	ufcB
МАУП, 1-A	OMAUPA	ufcB
Подилля, 1-A	OPDILA	ufcB
Севастопольэнерго, 2-A	OSENA2	ufcB
Сумыхимпром, 1-A	OSUMHA	ufcCC
Фаворит, 1-B	COFRAB	пересмотр
ХАРП Трейдинг, 1-B	OHRPTB	ufcBB
Хлебпром, 1-D	OHLPD	ufcB
Финансовые		
Альфа Банк, 1-F	OALFF	ufcBBB-
Банк Хрещатик, 1-E	OBXRE	ufcBBB
Донгорбанк, 3-C	ODGBC2	ufcB
Имэксбанк, 1-A	OIMEXA	ufcBB
Кредитпромбанк, 1-F	COKPBF	ufcCC
ПУМБ, 1-A	COPUMB	ufcA
Райффайзен Банк Аваль, 1-B	OBVLB	ufcA
Родовид Банк, 1-C	ORODBC	ufcCC
Укргазбанк, 1-A	OUGZBA	ufcCCC
Укрсоцбанк, 1-E	COUSCE	ufcA
Форум, 1-C	OPRXBC	ufcBBB

\* Для получения более подробной информации о внутренней методологии UFC Capital, используемой для определения рейтинга корпоративных облигаций, воспользуйтесь ссылкой ниже:  
[http://www.ufc-capital.com/ru/analysis/bonds\\_rate.htm](http://www.ufc-capital.com/ru/analysis/bonds_rate.htm)

## 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	0.020	515	1173	1292	54	-114	306
AZST	Азовсталь	0.35	1 451	1627	2014	106	-27	1921
DNSS	Днепропеталь	199.91	215	381	276	18	-15	22
ENMZ	Енакиевский метзавод	21.71	229	224	786	-89	-110	74
KSTL	ArcelorMittal Кривой Рог	1.18	4 561	4648	1847	75	-15	1451
MMKI	Мариупольский меткомбинат им. Ильича	0.37	1 249	1211	1712	43	-33	1469
ZPST	Запорожсталь	0.80	2 121	2290	1150	33	-37	788
<b>Железная руда</b>								
PGOK	Полтавский ГОК	5.03	960	1094	514	73	22	427
PGZK	Южный ГОК	0.80	1 720	1744	273	5	-9	477
SGOK	Северный ГОК	1.15	2 640	2661	753	331	160	1459
<b>Кокс</b>								
ALKZ	Алчевский КХЗ	0.057	171	196	507	32	9	198
AVDK	Авдеевский КХЗ	1.56	304	307	477	-23	-64	706
YASK	Ясиновский КХЗ	0.40	111	141	272	22	11	112
<b>Трубы</b>								
DTRZ	Днепропетровский трубный завод	11.65	12	30	42	-10	-15	32
HRTR	Харьковский трубный завод	0.15	390	386	620	123	76	204
NITR	Нижнеднепровский трубопрокатный завод	1.24	498	643	371	22	-46	380
NVTR	Новомосковский трубный завод	0.38	76	79	127	19	-4	107
<b>Уголь</b>								
SHCHZ	Шахта "Красноармейская-Западная №1"	0.65	553	567	278	44	3	160
SHKD	Шахта "Комсомолец Донбасса"	0.50	169	271	140	42	-10	91
<b>Нефть</b>								
UNAF	Укрнафта	35.81	1 942	1948*	1539*	303*	161*	796*
<b>Энергогенерация</b>								
CEEN	Центрэнерго	1.69	623	710**	674**	22**	-3**	236**
DNEN	Днепрэнерго	138.06	824	893**	634**	50**	13**	264**
DOEN	Донбассэнерго	8.50	201	244**	364**	8**	-17**	82**
ZAEN	Западэнерго	68.44	875	962**	567**	-4**	-28**	114**
<b>Энергораспределение</b>								
DNON	Днепроблэнерго	29.72	178	143**	1208**	32**	12**	34**
KIEN	Киевэнерго	1.69	183	239**	947**	-38**	-126**	154**
KREN	Крымэнерго	0.39	68	69**	202**	14**	4**	15**
<b>Минеральные удобрения</b>								
STIR	Стирол	9.70	263	225	244	-31	-42	294
<b>Машиностроение</b>								
AVTO	Укравто	17.23	109	214	213	15	1	321
AZGM	Азовобщемаш	1.86	86	253	250	-2	-26	-43
DRMZ	Дружковский машиностроительный завод	0.23	47	45	80	-5	-10	12
KVBZ	Крюковский вагоностроительный завод	3.36	385	383	182	18	9	154
LTPL	Лугансктепловоз	0.62	136	146**	47**	-7**	-14**	-6**
LUAZ	Богдан Моторс	0.025	106	469**	185**	-1**	-37**	155**
MSICH	Мотор Сич	288.70	600	644*	544*	180*	115*	351*
MZVM	Мариупольтяжмаш	2.76	42	126	137	-3	-21	13
SMASH	Сумское маш. НПО им. Фрунзе	7.23	514	671	424	111	52	141
SVGZ	Стахановский вагоностроительный завод	0.73	166	166	59	6	-7	50
TATM	Турбоатом	0.65	275	253**	114**	33**	25**	142**
<b>Абразивы</b>								
ZABR	Запорожский абразивный комбинат	0.21	6	12*	40	4	1	30*
<b>Пищевая промышленность</b>								
SLAV	ПБК "Славутич"	0.34	327	408	268	75	28	156
SSOL	Славутичский солодовый завод	1.39	34	48**	53**	9**	5**	14**
SUNI	Сан ИнБев Украина	0.041	385	404	423	120	50	195
<b>Строительство</b>								
MTBD	Мостобуд	45.32	26	44	90	7	0	54
<b>Связь</b>								
UTLM	Укртелеком	0.080	1 500	1826**	880**	183**	-36**	863**
<b>Финансовые услуги</b>								
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	0.061	1 839	-	-	-	-113**	811**
USCB	Укрсоцбанк	0.067	855	-	-	-	10**	765**
FORM	Форум	0.90	423	-	-	-	-235**	48**

Показатели за 2009 г.

\* - показатели за апрель 2009 г. - март 2010 г.; \*\* - показатели за июль 2009 г. - июнь 2010 г.

## Ликвидные акции украинских эмитентов: рыночные мультипликаторы

Тикер	Компания	EV/S	P/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV
<b>Сталь</b>		<b>1.27</b>	<b>1.14</b>	<b>47.97</b>	<b>neg.</b>	<b>1.71</b>
ALMK	Алчевский меткомбинат	0.91	0.40	21.53	neg.	1.68
AZST	Азовсталь	0.81	0.72	15.30	neg.	0.76
DNSS	Днепрспецсталь	1.38	0.78	20.79	neg.	9.62
ENMZ	Енакиевский метзавод	0.28	0.29	neg.	neg.	3.09
KSTL	ArcelorMittal Кривой Рог	2.52	2.47	61.77	neg.	3.14
MMKI	Мариупольский меткомбинат им. Ильича	0.71	0.73	28.18	neg.	0.85
ZPST	Запорожсталь	1.99	1.84	70.09	neg.	2.69
<b>Железная руда</b>		<b>3.57</b>	<b>3.45</b>	<b>13.46</b>	<b>30.84</b>	<b>2.25</b>
PGOK	Полтавский ГОК	2.13	1.87	15.04	43.54	2.25
PGZK	Южный ГОК	6.39	6.30	338.80	neg.	3.61
SGOK	Северный ГОК	3.53	3.51	8.05	16.51	1.81
<b>Кокс</b>		<b>0.51</b>	<b>0.47</b>	<b>20.91</b>	<b>neg.</b>	<b>0.58</b>
ALKZ	Алчевский КХЗ	0.39	0.34	6.21	18.15	0.86
AVDK	Авдеевский КХЗ	0.64	0.64	neg.	neg.	0.43
YASK	Ясиновский КХЗ	0.52	0.41	6.48	10.46	0.99
<b>Трубы</b>		<b>0.98</b>	<b>0.84</b>	<b>7.42</b>	<b>93.45</b>	<b>1.35</b>
DTRZ	Днепропетровский трубный завод	0.73	0.30	neg.	neg.	0.38
HRTR	Харьковский трубный завод	0.62	0.63	3.14	5.16	1.91
NITR	Нижнеднепровский трубопрокатный завод	1.73	1.34	29.28	neg.	1.31
NVTR	Новомосковский трубный завод	0.62	0.60	4.23	neg.	0.71
<b>Уголь</b>						
SHCHZ	Шахта "Красноармейская-Западная №1"	2.04	1.99	12.79	193.07	3.45
SHKD	Шахта "Комсомолец Донбасса"	1.94	1.21	6.44	neg.	1.86
<b>Нефть</b>						
UNAF	Укрнафта	1.27	1.26	6.42	12.08	2.44
<b>Энергогенерация</b>		<b>1.25</b>	<b>1.13</b>	<b>37.06</b>	<b>neg.</b>	<b>3.63</b>
CEEN	Центрэнерго	1.05	0.92	32.13	neg.	2.64
DNEN	Днепрэнерго	1.41	1.30	17.94	62.34	3.12
DOEN	Донбассэнерго	0.67	0.55	32.41	neg.	2.46
ZAEN	Западэнерго	1.70	1.54	neg.	neg.	7.68
<b>Энергораспределение</b>		<b>0.19</b>	<b>0.18</b>	<b>50.48</b>	<b>neg.</b>	<b>2.10</b>
DNON	Днепроблэнерго	0.12	0.15	4.46	15.15	5.18
KIEN	Киевэнерго	0.25	0.19	neg.	neg.	1.19
KREN	Крымэнерго	0.34	0.33	4.75	18.45	4.41
<b>Минеральные удобрения</b>						
STIR	Стирол	0.92	1.08	neg.	neg.	0.90
<b>Машиностроение</b>		<b>1.51</b>	<b>1.10</b>	<b>9.80</b>	<b>28.49</b>	<b>1.91</b>
AVTO	Укравто	1.01	0.51	14.41	162.20	0.34
AZGM	Азовобщеземаш	1.01	0.35	neg.	neg.	neg.
DRMZ	Дружковский машиностроительный завод	0.57	0.59	neg.	neg.	3.89
KVBZ	Крюковский вагоностроительный завод	2.10	2.12	20.99	42.02	2.50
LTPL	Лугансктепловоз	3.09	2.87	neg.	neg.	neg.
LUAZ	Богдан Моторс	2.54	0.58	neg.	neg.	0.68
MSICH	Мотор Сич	1.18	1.10	3.58	5.20	1.71
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.92	0.31	neg.	neg.	3.37
SMASH	Сумское маш. НПО им. Фрунзе	1.58	1.21	6.06	9.94	3.65
SVGZ	Стахановский вагоностроительный завод	2.83	2.83	29.96	neg.	3.34
TATM	Турбоатом	2.23	2.42	7.73	10.88	1.94
<b>Абразивы</b>						
ZABR	Запорожский абразивный комбинат	0.29	0.16	2.84	9.20	0.21
<b>Пищевая промышленность</b>						
SLAV	ПБК "Славутич"	1.52	1.22	5.43	11.49	2.09
SSOL	Славутицкий солодовый завод	0.90	0.65	5.58	7.44	2.47
SUNI	Сан ИнБев Украина	0.95	0.91	3.37	7.73	1.98
<b>Строительство</b>						
MTBD	Мостобуд	0.49	0.29	6.73	181.02	0.49
<b>Связь</b>						
UTLM	Укртелеком	2.07	1.70	9.96	neg.	1.74
<b>Финансовые услуги</b>					<b>neg.</b>	<b>1.92</b>
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	x	x	x	neg.	2.27
USCB	Укрсоцбанк	x	x	x	81.72	1.12
FORM	Форум	x	x	x	neg.	8.73

Примечание. Мультипликаторы рассчитаны на основании последних доступных данных.

Периоды, за которые доступны последние данные, указаны в таблице «Ликвидные акции украинских эмитентов: фундаментальные показатели».

## Еврооблигации

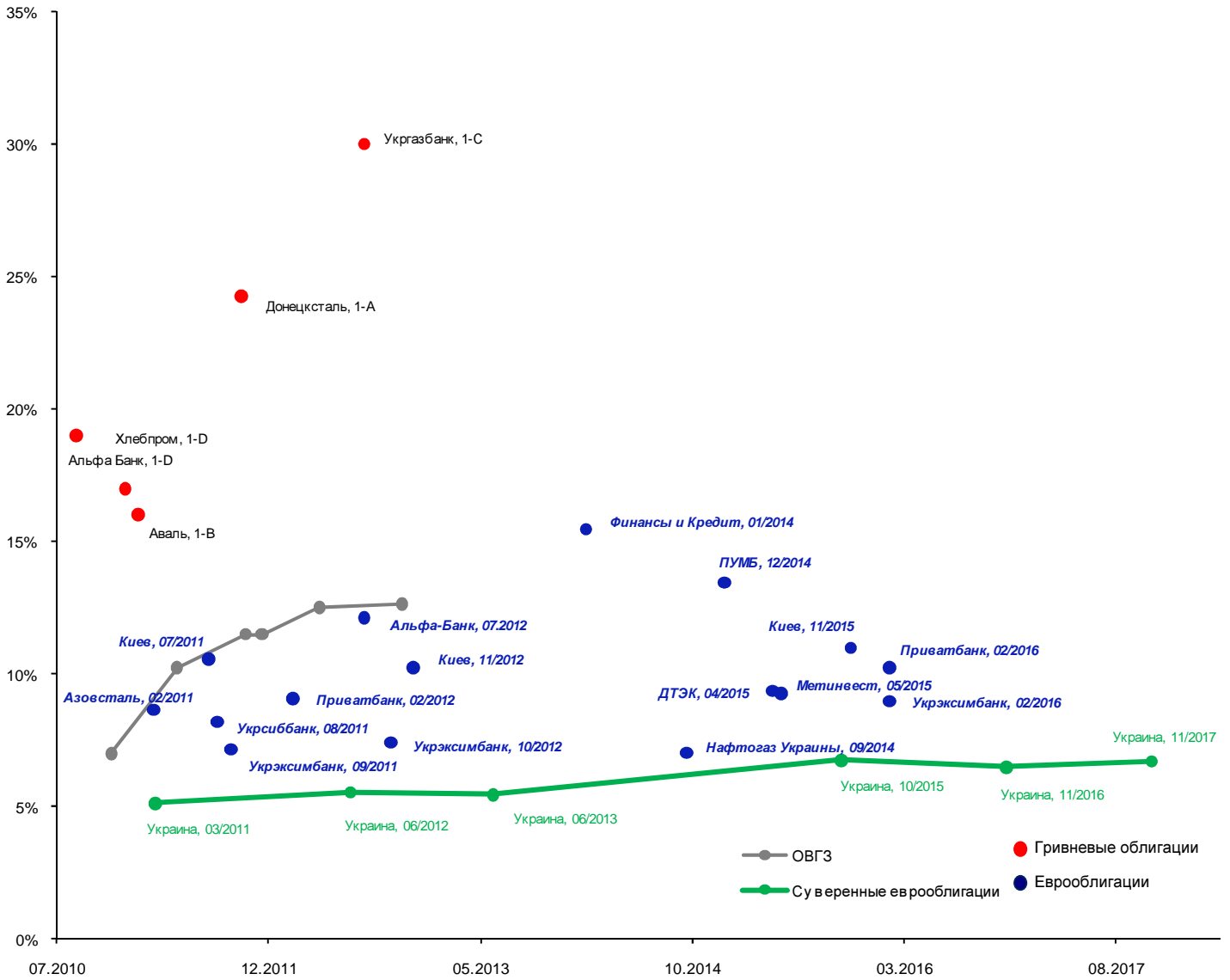
Эмитент	bid	ask	Доходн. (bid)	Доходн. (offer)	Купон	Объем, млн.	Валюта	Погашение
Украина, 2011	100.50	101.00	5.99%	5.13%	6.875%	600	USD	04.03.2011
Украина, 2012	101.25	101.50	5.68%	5.54%	6.385%	500	USD	26.06.2012
Украина, 2013	104.75	105.75	5.82%	5.45%	7.650%	1000	USD	11.06.2013
Украина, 2015	91.50	92.25	6.92%	6.74%	4.950%	600	EUR	13.10.2015
Украина, 2016	99.75	100.50	6.63%	6.48%	6.580%	1000	USD	21.11.2016
Украина, 2017	99.50	100.25	6.84%	6.70%	6.750%	700	USD	14.11.2017
Интерпайп, 2010	76.50	79.00	5244.26%	4546.88%	8.750%	200	USD	02.08.2010
Пивденный, 2010	99.88	100.50	24.07%	-47.14%	10.250%	100	USD	03.08.2010
ИСД, 2010	20.00	40.00	2375.62%	963.40%	9.250%	150	USD	23.09.2010
Азовсталь, 2011	99.75	100.25	9.55%	8.65%	9.125%	175	USD	28.02.2011
Киев, 2011	96.50	98.25	12.60%	10.58%	8.625%	200	USD	15.07.2011
Укрсиббанк, 2011	100.00	101.00	9.25%	8.20%	9.250%	250	USD	04.08.2011
Укрэксимбанк, 2011	99.75	100.50	7.88%	7.16%	7.650%	500	USD	07.09.2011
Укрсиббанк, 2011	98.75	99.50	8.71%	8.13%	7.750%	500	USD	21.12.2011
Приватбанк, 2012	97.75	98.50	9.63%	9.08%	8.000%	500	USD	06.02.2012
Альфа-Банк (Украина), 2012	100.50	101.50	12.71%	12.13%	13.000%	841	USD	30.07.2012
Укрэксимбанк, 2012	98.00	98.75	7.81%	7.43%	6.800%	250	USD	04.10.2012
Киев, 2012	93.75	96.00	11.37%	10.22%	8.250%	250	USD	26.11.2012
Финансы и Кредит, 2014	84.00	87.00	16.74%	15.46%	10.500%	100	USD	25.01.2014
ВиЭйБи Банк, 2014	76.00	78.00	19.62%	18.72%	10.500%	125	USD	14.06.2014
Нафтогаз Украины, 2014	108.25	108.75	7.17%	7.04%	9.500%	1 595	USD	30.09.2014
ПУМБ, 2014	91.00	92.00	13.78%	13.45%	11.000%	275	USD	31.12.2014
Укрэксимбанк, 2015	102.00	102.75	7.86%	7.67%	8.375%	500	USD	27.04.2015
ДТЭК, 2015	99.75	100.50	9.56%	9.36%	9.500%	500	USD	28.04.2015
МХП, 2015	101.50	102.50	9.84%	9.57%	10.250%	500	USD	29.04.2015
Метинвест, 2015	103.00	103.75	9.45%	9.26%	10.250%	500	USD	20.05.2015
Киев, 2015	86.25	88.25	11.55%	10.99%	8.000%	250	USD	06.11.2015
Приватбанк, 2016	90.25	93.75	11.16%	10.26%	8.750%	150	USD	09.02.2016
Укрэксимбанк, 2016	98.75	97.50	8.69%	8.98%	8.400%	125	USD	09.02.2016

## Облигации внутреннего государственного займа

Эмитент, тиккер	bid	ask	Доходн. (bid)	Доходн. (offer)	Купон	Погашение
Украина, 63309*	985.26	986.82	7.00%	6.25%	-	13.10.2010
Украина, 61725*	975.83	978.79	8.00%	7.00%	-	17.11.2010
Украина, 63648*	953.39	957.74	9.75%	8.80%	-	26.01.2011
Украина, 74173*	951.70	956.44	9.75%	8.75%	-	02.02.2011
Украина, 54456	1 112.75	1 119.87	11.25%	10.25%	20.00%	27.04.2011
Украина, 66526*	918.35	925.22	11.00%	10.00%	-	18.05.2011
Украина, 61089	1 217.10	1 225.81	12.25%	11.50%	25.14%	12.10.2011
Украина, 62012	1 127.86	1 140.02	12.50%	11.50%	20.00%	23.11.2011
Украина, 53912	1 092.73	1 098.60	12.90%	12.50%	15.70%	11.04.2012
Украина, 61451	1 187.90	1 194.87	13.00%	12.65%	20.00%	31.10.2012
Украина, 64018	1 215.92	1 243.21	14.25%	13.00%	20.00%	20.02.2013

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

## Доходности украинских облигаций



**ООО «Украинский фондовый центр»**  
01034, Украина, г. Киев, ул. Владимирская 47, офис 1  
тел.: +380 (44) 391-37-78 факс: +380 (44) 391-37-79  
<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)

**Виталий Горовой**  
Директор по стратегическому развитию  
[gorovoy@ufc-capital.com](mailto:gorovoy@ufc-capital.com)

**Артём Кость**  
Начальник отдела анализа долговых рынков  
[kost@ufc-capital.com](mailto:kost@ufc-capital.com)

**Дмитрий Олейник**  
Младший аналитик  
[oliynyk@ufc-capital.com](mailto:oliynyk@ufc-capital.com)

**Александр Лышень**  
Переводчик  
[lyshen@ufc-capital.com](mailto:lyshen@ufc-capital.com)

© 2010 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 анализа. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.