



ИНЭКО-ИНВЕСТ

компания по управлению активами

эффективность благодаря
профессионализму

Генерирующие компании как локомотив развития украинского организованного фондового рынка

**Генеральный директор
ЗАО КУА «Инэко-Инвест»**

Морква О. П.

г. Киев, 2007 г.



Содержание

1.	Общая характеристика энергетических компаний Украины...	3
2.	Финансово-экономические показатели предприятий:.....	6
•	ОАО «Днепрэнерго».....	6
•	ОАО «Центрэнерго».....	8
•	ОАО «Западэнерго».....	10
•	ОАО «Донбассэнерго».....	12
•	ОАО «Киевэнерго».....	14
3.	Динамика изменения биржевого курса ценных бумаг.....	16
•	ОАО «Днепрэнерго».....	16
•	ОАО «Центрэнерго».....	17
•	ОАО «Западэнерго».....	18
•	ОАО «Донбассэнерго».....	19
•	ОАО «Киевэнерго».....	20
4.	Перспективы развития энергетической отрасли в Украине....	21
5.	Результаты торгов акциями энергокомпаний в 2005-2007 г....	22
6.	Прогноз стоимости акций энергокомпаний в 2008 году.....	23



Украинская электроэнергетика была реструктурирована на генерирующие и распределительные мощности, а затем корпоратизирована в соответствие с нормативными документами:

- Указ Президента Украины от 21 мая 1994 года №244/94 "О мероприятиях по рыночным преобразованиям в отрасли электроэнергетики Украины"
- Указ Президента Украины «О структурной перестройке в электроэнергетическом комплексе Украины» от 04.04.1995 г. №282/95
- Распоряжение Кабинета Министров Украины от 2 ноября 1994 года № 816-р
- Приказ Министерства энергетики и электрификации Украины № 49 от 17 марта 1995 года
- Приказ Министерства энергетики и электрификации Украины №174 от 31 августа 1995 года
- Приказ Министерства энергетики и электрификации Украины от 07.02.1996 г. № 26



Сравнительная характеристика украинских генерирующих компаний в 2006 г.

Компания	Установленная мощность, МВт	% в отрасли	Производство, млн. кВт/ч	Темп роста относительно 2005 г., %	Доля в энерг. балансе Украины
Днепрэнерго	8185	16	14894,80	12,55	7,75
Центрэнерго	7550	14,05	14110,68	15,50	7,34
Западэнерго	4707	9	15573,00	16,22	8,1
Донбассэнерго	2230	4,35	7535	8,12	3,92
Киевэнерго	1200	2,35	5011	-31,67	2,61

•В состав «Днепрэнерго» входят три ТЭС: Приднепровская (г. Днепропетровск), Криворожская (пгт. Зеленодольск, Днепропетровская об-сть) и Запорожская (находится на левом берегу Каховского водохранилища), а также сервисные предприятия – «Днепрэнергоремонт», «Днепрспецэнергоремонт», «Днепрэнергоналадка», «Днепрэнергоавтотранс».

•Компания «Центрэнерго» включает в себя 3 тепловых электростанции: Углегорская ТЭС (Донецкая об-сть), Змиевская ТЭС (Харьковская об-сть), Трипольская ТЭС– (Киевская об-сть), а также энергоремонтное предприятие «Ремэнерго».

•В состав генерирующей компании «Западэнерго» входят Бурштинская (Ивано-Франковская обл., Галицкий р-н., г. Бурштин), Ладыжинская (Винницкая обл., Тростянецкий р-н., г. Ладыжин) и Добротворская (Львовская обл., Камьянка-Бужский р-н., поселок Добротвор) ТЭС, а также сервисные предприятия Галремэнерго, Львовэнергоспецремонт, Львовэнергоавтотранс, Западэнергопостав.

•«Донбассэнерго» состоит из Славянской (г. Николаевка, Донецкая об-сть) и Старобешевской ТЭС (п. Новый Свет, Старобешевский район, Донецкая об-сть.), а также сервисных предприятий «Электроремонт», «Донбассэнергоспецремонт», «Донбассэнергоналадка», «Теплоэлектропроект», ТПП «Энерготорг», «Донбассэнергоавтотранс», «Кураховокоммунэнерго», «Луганскокоммунэнерго», «Славянскокоммунэнерго».

•ОАО «Киевэнерго» – энергокомплекс, который обеспечивает полный цикл энергоснабжения города Киева, с единым процессом производства, транспортировки и сбыта тепловой и электрической энергии. В состав «Киевэнерго» входят ТЭЦ-5 и ТЭЦ-6, а также сервисные предприятия – Энергосбыт, Энергоавтосервис, Спецэнергоавтосервис, Энергоналадка, Энергосервис.



Сравнение финансовых коэффициентов и коэффициентов рентабельности

Коэффициент	К-т текущей ликвидности			К-т срочной ликвидности			К-т обеспеч. собств. обор. кап.			К-т финансовой устойчивости			К-т финансовой независимости		
Компания	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Днепрэнерго	0,44	0,44	0,25	0,29	0,26	0,04	-1,28	-1,29	-2,99	0,2	0,19	0,3	0,11	0,13	0,2
Центрэнерго	1,24	1,18	1,42	1,08	1,01	1,17	0,19	0,15	0,29	0,66	0,64	0,71	0,45	0,47	0,5
Западэнерго	1,81	1,38	1,07	1,23	0,89	0,61	0,45	0,27	0,07	0,78	0,71	0,64	0,55	0,54	0,54
Донбассэнерго	1,59	1,49	1,39	1,25	1,09	1,11	0,37	0,33	0,28	0,74	0,74	0,73	0,37	0,42	0,42
Киевэнерго	0,87	1,06	1,09	0,36	0,35	0,53	-0,15	0,05	0,09	0,63	0,67	0,67	0,57	0,54	0,49
норматив	>2 (доп. >1)			0,8-1,0			>0,1			0,8-0,9			>=0,5		

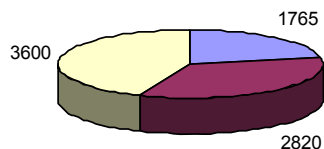
Компания	Валов. рентабельн.,%			Рентабельн. EBITDA,%			Рентабельность пр-ва,%			Рентабельн. продаж,%		
	2005	2006	2007*	2005	2006	2007*	2005	2006	2007*	2005	2006	2007*
Днепрэнерго	7,4	4,87	13,98	16,12	10,27	16,08	1,23	0,48	7,74	1,14	0,45	6,66
Центрэнерго	9,99	9,21	10,38	10,07	13,3	12,94	3,47	3,63	3,52	3,12	3,3	3,16
Западэнерго	6,54	9,35	13,0	4,83	6,96	9,05	0,9	0,8	5,04	0,84	0,72	4,39
Донбассэнерго	16,42	11,87	18,05	18,11	10,63	15,72	5,91	-0,33	7,45	4,94	-0,29	6,1
Киевэнерго	11,65	-4,05	-2,81	7,36	5,86	1,92	0,56	0,57	-1,38	0,49	0,6	-1,51

*прогнозное значение

•ОАО «Днепрэнерго»

ТЭС	Уст.мощн (МВт)	% в отрасли	Пр-ство (млнКВт/ч)	Темп роста относительно 2005 г., %	Доля в энергетическом балансе Украины
Днепрэнерго	8185	16,00	14894,80	12,56	7,75
Приднепровская ТЭС	1765	3,45			
Криворожская ТЭС	2820	5,51			
Запорожская ТЭС	3600	7,04			

Установленная мощность каждой ТЭС (млнКВт/ч)



■ Приднепровская ТЭС ■ Криворожская ТЭС □ Запорожская ТЭС

•По суммарной установленной мощности оборудования электростанций (8185 МВт), ОАО "Днепрэнерго" занимает 1 место среди энергогенерирующих компаний Украины.

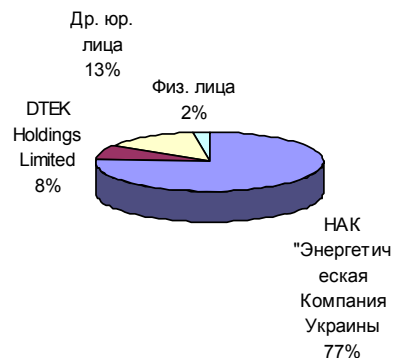
•Электростанции компании имеют выгодное географическое положение. Так, мощнейшая электростанция компании - Запорожская ТЭС – расположена на левом берегу Каховского водохранилища, недалеко от индустриально развитых Днепропетровской и Запорожской областей, которые характеризуются наличием большого количества энергоемких промышленных предприятий. Криворожская и Приднепровская ТЭС находятся в Днепропетровской области (пгт. Зеленодольск) и в городе Днепропетровске, который является одним из наиболее крупных городов Украины с развитой промышленностью и высокой инвестиционной привлекательностью.

Показатель	Значение	
Уставный фонд (тыс.грн.)	98099,95	
Общее к-во акций (шт)	3923998,00	
Номинал акции (грн.)	25,00	
	К-во	Доля
К-во акционеров	4 117	100,00%
в.т.ч. юр. лиц (на 31.12.2006)	146	3,55%
в.т.ч. физ.лиц (на 31.12.2006)	3 971	96,45%
Акция у юр.лиц	3 843 831	97,96%
Акция у физ.лиц	80 167	2,04%

• По организационно-правовой форме компания представляет собой открытое акционерное общество, которое находится в процессе приватизации.

•Крупнейшими акционерами Компании являются НАК «Энергетическая компания Украины» (76,04%) и «DTEK Holdings Limited» (Кипр; 8,282%). Остальные акционеры – миноритарные (пакеты – менее 5%).

Структура акционерного капитала





•ОАО «Днепрэнерго»

Актив	2004	2005	2006
Необоротные активы	1 763 660,00	1 794 006,00	1 805 456,00
в.т.ч. износ основных средств	79,35%	80,72%	80,60%
Оборотные активы	961 540,00	977 664,00	381 537,00
в.т.ч. дебиторская задолженность**	578 684,00	541 881,00	42 893,00
В.т.ч. денежные средства	46 509,00	47 253,00	13 853,00
Будущие затраты	834,00	1 390,00	1 309,00
Пассив			
Собственный капитал	312 646,00	347 602,00	421 667,00
в.т.ч. уставный фонд	98 100,00	98 100,00	98 100,00

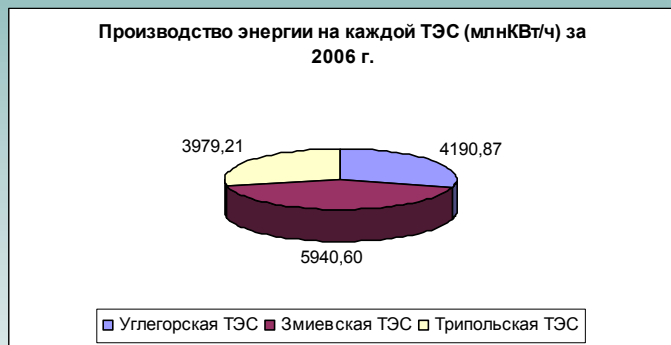
Обеспечение будущих затрат	0,00	0,00	13 071,00
Долгосрочные обязательства	219 099,00	185 941,00	226 536,00
Текущие обязательства	2 193 230,00	2 236 567,00	1 523 350,00
в.т.ч. кредиторск. задолженность***	1 220 810,00	1 200 395,00	674 689,00
Будущие доходы	1 057,00	2 950,00	3 678,00
Баланс	2 726 030,00	2 773 060,00	2 188 302,00
Стоимость чистых активов	312 646,00	347 602,00	434 738,00
Чистая задолженность	2 365 820,00	2 375 255,00	1 736 033,00

Финансовые показатели	2004	2005	2006	темп роста, %	1полугодие 2007	2007 прогноз
Объем реализации	2 086 520,00	2 497 636,00	3 340 493,00	26,72%	1 911 225,00	3 765 113,25
Чистый доход	1 738 760,00	2 081 363,00	2 783 744,00	26,73%	1 592 687,00	3 137 593,39
Себест. продукции	1 597 380,00	1 927 321,00	2 648 242,00	29,03%	1 370 021,00	2 698 941,37
Валовая прибыль	141 388,00	154 042,00	135 502,00		222 666,00	438 652,02
EBITDA	262 530,00	335 569,00	285 912,00	6,51%	256 167,00	504 648,99
Чистая прибыль	-27 830,00	23 718,00	12 616,00		106 073,00	208 963,81

•ОАО «Центрэнерго»

Предприятие	Уст.мощн (МВт)	% в отрасли	Пр-ство (млнКВт/ч)	Темп роста относительно 2005 г., %	Доля в энергетическом балансе Украины
Центрэнерго	7550,00	14,05	14110,68	15,50	7,34
Углегорская ТЭС	3600,00	6,70	4190,87	12,93	2,18
Змиевская ТЭС	2150,00	4,00	5940,60	17,85	3,09
Трипольская ТЭС	1800,00	3,35	3979,21	14,84	2,07

Показатель	Значение	
Уставный фонд (тыс.грн.)	480229,24	
Общее к-во акций (шт)	369407108,00	
Номинал акции (грн.)	1,30	
	К-во	Доля
К-во акционеров	3 997	100,00%
в.т.ч. юр. лиц (на 31.12.2006)	53	1,33%
в.т.ч. физ.лиц (на 31.12.2006)	3 944	98,67%
Акция у юр.лиц	360 836 863	97,68%
Акция у физ.лиц	8 570 245	2,32%

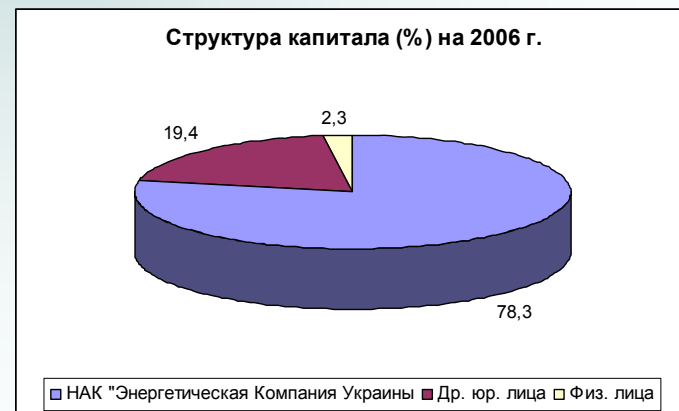


• По организационно-правовой форме компания представляет собой открытое акционерное общество, которое находится в процессе приватизации.

• Крупнейшим акционером Компании является НАК «Энергетическая компания Украины» (78.3%). Остальные акционеры – миноритарные (пакеты – менее 5%).

• По суммарной установленной мощности оборудования электростанций (7550 МВт), ОАО "Центрэнерго" занимает 2 место среди энергогенерирующих компаний Украины.

• Электростанции компании имеют крайне выгодное географическое положение. Так, мощнейшая электростанция компании - Углегорская ТЭС - расположена в индустриально развитом Донбасском регионе Украины, который характеризуется наличием большого количества энергоемких промышленных предприятий и близостью к границе с Россией. Змиевская ТЭС находится на территории прилегающей к Донбасскому региону Харьковской области, которая также имеет развитую промышленность и сельское хозяйство. Трипольская ТЭС - расположена в столичном Киевском регионе неподалеку от столицы Украины - города Киева и после закрытия Чернобыльской АЭС остается самым мощным источником электроэнергии на территории Киевской области.





•ОАО «Центрэнерго»

Актив	2004	2005	2006				
Необоротные активы	2 726 890,00	2 585 253,00	2 632 113,00	Обеспечение будущих затрат	28 724,00	1 793,00	4 448,00
в.т.ч. износ основных средств	50,80%	49,79%	51,99%	Долгосрочные обязательства	993 859,00	751 995,00	933 902,00
Оборотные активы	2 014 750,00	1 887 808,00	1 830 138,00	Текущие обязательства	1 625 470,00	1 601 327,00	1 292 756,00
в.т.ч. дебиторская задолженность**	1 715 280,00	1 598 668,00	1 493 643,00	в.т.ч. кредиторск. задолженность***	996 534,00	956 831,00	765 800,00
В.т.ч. денежные средства	41 891,00	12 171,00	16 224,00	Будущие доходы	6 476,00	18 949,00	18 055,00
Будущие затраты	1 491,00	1 407,00	1 608,00	Баланс	4 743 130,00	4 474 468,00	4 463 859,00
Пассив				Стоимость чистых активов	2 117 324,00	2 102 197,00	2 219 146,00
Собственный капитал	2 088 600,00	2 100 404,00	2 214 698,00	Чистая задолженность	2 577 438,00	2 341 151,00	2 210 434,00
в.т.ч. уставный фонд	480 229,00	480 229,00	480 229,00				

Финансовые показатели	2004	2005	2006	темп роста, %	1 квартал 2007	2007 прогноз
Объем реализации	1 963 550,00	2 334 667,00	3 181 012,00	27,58%	786 067,00	3 002 775,94
Чистый доход	1 636 290,00	1 945 556,00	2 650 843,00	27,58%	655 056,00	2 502 313,92
Себест. продукции	1 488 880,00	1 751 146,00	2 406 828,00	27,53%	587 076,00	2 242 630,32
Валовая прибыль	147 412,00	194 410,00	244 015,00		67 980,00	259 683,60
EBITDA	205 543,00	195 908,00	352 545,00	37,63%	84 775,00	323 840,50
Чистая прибыль	-34 314,00	60 731,00	87 465,00		20 694,00	79 051,08



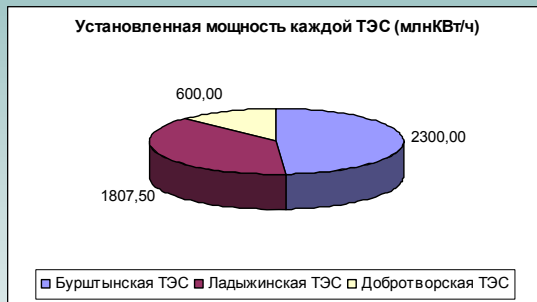
•ОАО «Западэнерго»

	Уст.мощн (МВт)	% в отрасли	Пр-ство (млнКВт/ч)	Темп роста относитель но 2005 г., %	Доля в энергетическом балансе Украины
Западэнерго	4707,5	9,00	15573,00	16,22	8,10
Бурштынская ТЭС	2300,00	4,40	8700,00	14,47	4,53
Ладыжинская ТЭС	1807,50	3,46	4421,00	110,52	2,30
Добровотворская ТЭС	600,00	1,15	2452,00	-33,73	1,28

Показатель	Значение	
Уставный фонд (тыс.грн.)	127905,41	
Общее к-во акций (шт)	12790541,00	
Номинал акции (грн.)	10,00	
	К-во	Доля
К-во акционеров	5 282	100,00%
в.т.ч. юр. лиц (на 31.12.2006)	119	2,25%
в.т.ч. физ.лиц (на 31.12.2006)	5 163	97,75%
Акций у юр.лиц	12 466 045	97,46%
Акций у физ лиц	321 682	2,52%

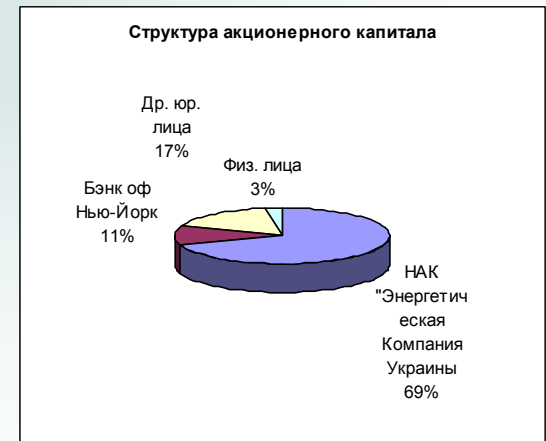
• По организационно-правовой форме компания представляет собой открытое акционерное общество, которое находится в процессе приватизации.

• Крупнейшими акционерами Компании являются НАК «Энергетическая компания Украины» (70,103%) и «Бэнк оф Нью-Йорк» (США; 10,642%). Остальные акционеры – миноритарные (пакеты – менее 5%).



• По суммарной установленной мощности оборудования электростанций (4707,5 МВт), ОАО "Западэнерго" занимает 3 место среди энергогенерирующих компаний Украины.

• Электростанции компании имеют выгодное географическое положение. Так, Бурштынская ТЭС расположена в Ивано-Франковской области и обеспечивает энергоснабжение трех областей Западной Украины (Закарпатской – полностью, Ивано-Франковской и Львовской частично), а также экспорт электроэнергии в Венгрию и Словакию. Ладыжинская ТЭС расположена в Винницкой области на р. Южный Буг и соединена линиями электропередач с южными и центральными районами Украины и энергосистемой Молдовы. На охлаждающем водохранилище Ладыжинской ТЭС размещена ГЭС мощностью 7,5 МВт. Добровотворская ТЭС расположена во Львовской области. Кроме близости к границе с Польшей, Словакией и Венгрией здесь также следует отметить близость к Львовско-Волинскому и Силезскому угольным месторождениям, что обеспечивает надежность и дешевизну поставки топлива.





•ОАО «Западэнерго»

Актив	2004	2005	2006				
Необоротные активы	1 500 730,00	1 553 553,00	1 611 371,00	Обеспечение будущих затрат	4 219,00	4 530,00	10 120,00
в.т.ч. износ основных средств	88,54%	88,55%	88,43%	Долгосрочные обязательства	573 857,00	438 564,00	257 053,00
Оборотные активы	964 654,00	1 017 004,00	1 009 152,00	Текущие обязательства	531 849,00	738 045,00	942 844,00
в.т.ч. дебиторская задолженность**	645 160,00	650 331,00	572 310,00	в.т.ч. кредиторск. задолженность***	221 500,00	225 883,00	204 842,00
В.т.ч. денежные средства	9 878,00	6 374,00	4 906,00	Будущие доходы	0,00	1 175,00	242,00
Будущие затраты	263,00	1 744,00	298,00	Баланс	2 465 650,00	2 572 301,00	2 620 821,00
Пассив							
Собственный капитал	1 355 720,00	1 389 987,00	1 410 562,00	Стоимость чистых активов	1 359 939,00	1 394 517,00	1 420 682,00
в.т.ч. уставный фонд	127 905,00	127 905,00	127 905,00	Чистая задолженность	1 095 828,00	1 170 235,00	1 194 991,00

Финансовые показатели	2004	2005	2006	темп роста, %	1 полугодие 2007	2007 прогноз
Объем реализации	2 343 290,00	2 948 585,00	3 739 035,00	26,32%	2 064 440,00	4 066 946,80
Чистый доход	1 952 740,00	2 457 154,00	3 115 863,00	26,32%	1 720 367,00	3 389 122,99
Себест. продукции	1 738 730,00	2 296 439,00	2 824 612,00	27,54%	1 496 650,00	2 948 400,50
Валовая прибыль	214 012,00	160 715,00	291 251,00		223 717,00	440 722,49
EBITDA	111 337,00	118 567,00	216 911,00	44,72%	155 668,00	306 665,96
Чистая прибыль	57 776,00	20 709,00	22 529,00		75 476,00	148 687,72



•ОАО «Донбассэнерго»

ТЭС	Уст.мощн (МВт)	% в отрасли	Пр-ство (млнКВт/ч)	Темп роста относительно 2004 г., %	Доля в энергетическом балансе Украины
Донбассэнерго	2230	4,35	7535,2	8,12	3,92
Старобешевская ТЕС	1350	2,63			
Славянская ТЭС	880	1,72			



•По суммарной установленной мощности оборудования электростанций (2230 МВт), ОАО "Донбассэнерго" занимает четвертое среди энергогенерирующих компаний Украины.

•Обе электростанции ОАО «Донбасэнерго» расположены в индустриально развитом Донбасском регионе Украины, который характеризуется наличием большого количества энергоемких промышленных предприятий и близостью к границе с Россией.

Показатель	Значение
Уставный фонд (тыс.грн.)	236443,01
Общее к-во акций (шт)	23644301,00
Номинал акции (грн.)	10,00

	К-во	Доля
К-во акционеров	9 373	100,00%
в.т.ч. юр. лиц (на 31.12.2006)	68	0,73%
в.т.ч. физ.лиц (на 31.12.2006)	9 305	99,27%
Акций у юр.лиц	23 131 929	97,83%
Акций у физ лиц	512 372	2,17%

• По организационно-правовой форме компания представляет собой открытое акционерное общество, которое находится в процессе приватизации.

•Крупнейшим акционером Компании является НАК «Энергетическая компания Украины» (85,773%). Остальные акционеры – миноритарные (пакеты – менее 5%).





•ОАО «Донбассэнерго»

Актив	2004	2005	2006
Необоротные активы	1 662 340,00	1 607 693,00	1 578 277,00
в.т.ч. износ основных средств	88,63%	89,15%	90,26%
Оборотные активы	1 113 920,00	1 031 501,00	939 567,00
в.т.ч. дебиторская задолженность**	781 825,00	694 429,00	670 117,00
В.т.ч. денежные средства	93 996,00	60 205,00	76 630,00
Будущие затраты	221,00	2 232,00	179,00
Пассив			
Собственный капитал	798 019,00	869 048,00	836 972,00
в.т.ч. уставный фонд	236 443,00	236 443,00	236 443,00

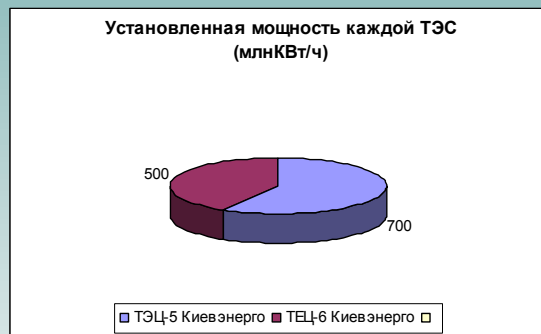
Обеспечение будущих затрат	227 485,00	230 356,00	229 600,00
Долгосрочные обязательства	1 042 320,00	843 153,00	770 163,00
Текущие обязательства	701 408,00	690 641,00	675 386,00
в.т.ч. кредиторск. задолженность***	231 199,00	206 964,00	67 333,00
Будущие доходы	7 250,00	8 228,00	5 902,00
Баланс	2 776 490,00	2 641 426,00	2 518 023,00
Стоимость чистых активов	1 025 504,00	1 099 404,00	1 066 572,00
Чистая задолженность	1 649 732,00	1 473 589,00	1 368 919,00

Финансовые показатели	2004	2005	2006	темп роста, %	2 квартал 2007	2007 прогноз
Объем реализации	1 080 940,00	1 373 188,00	1 647 641,00	23,51%	847 128,00	1 668 842,16
Чистый доход	901 251,00	1 144 655,00	1 373 732,00	23,51%	706 448,00	1 391 702,56
Себест. продукции	776 121,00	956 668,00	1 210 646,00	24,91%	578 924,00	1 140 480,28
Валовая прибыль	125 130,00	187 987,00	163 086,00		127 524,00	251 222,28
EBITDA	131 718,00	207 287,00	145 975,00	13,90%	111 085,00	218 837,45
Чистая прибыль	963,00	56 583,00	-3 935,00		43 122,00	84 950,34



•ОАО «Киевэнерго»

ТЭС	Уст.мощн (МВт)	% в отрасли	Пр-ство (млнКВт/ ч)	Темп роста относительно 2005 г., %	Доля в энергетическом балансе Украины
Киевэнерго	1200	2,35	5011	-31,67	2,61
ТЭЦ-5 Киевэнерго	700	1,37			
ТЭЦ-6 Киевэнерго	500	0,98			



•По суммарной установленной мощности оборудования электростанций (1200 МВт), ОАО "Киевэнерго" в состоянии охватить только киевский регион.

•Электростанции компании имеют выгодное географическое положение – размещены в привлекательном по всем экономическим показателям городе – столице Украины Киеве. Это гарантирует наличие постоянного рынка сбыта электроэнергии.

Показатель	Значение	
Уставный фонд (тыс.грн.)	27091,07	
Общее к-во акций (шт)	108364280,00	
Номинал акции (грн.)	0,25	
	К-во	Доля
К-во акционеров	1 629	100,00%
в.т.ч. юр. лиц (на 31.12.2006)	121	7,43%
в.т.ч. физ.лиц (на 31.12.2006)	1 508	92,57%
Акций у юр.лиц	105 371 259	97,24%
Акций у физ лиц	2 991 938	2,76%

• По организационно-правовой форме компания представляет собой открытое акционерное общество, которое находится в процессе приватизации.

•Крупнейшими акционерами Компании являются НАК «Энергетическая компания Украины» (50,0%), Киевский городской совет (12,733%), «ИОКА Холдингз Лимитед» (11,973%) , «DENSEC LIMITED» (8,365%) и «OTRINO TRADING LIMITED» (7,623%). Остальные акционеры – миноритарные (пакеты – менее 5%).





•ОАО «Киевэнерго»

Актив	2004	2005	2006
Необоротные активы	1 777 400,00	1 874 845,00	2 138 793,00
в.т.ч. износ основных средств	48,38%	47,77%	46,92%
Оборотные активы	587 397,00	682 351,00	793 158,00
в.т.ч. дебиторская задолженность**	222 191,00	188 610,00	365 776,00
В.т.ч. денежные средства	23 029,00	35 731,00	18 777,00
Будущие затраты	2 037,00	2 153,00	4 530,00
Пассив			
Собственный капитал	1 341 820,00	1 380 990,00	1 439 615,00
в.т.ч. уставный фонд	27 091,00	27 091,00	27 091,00

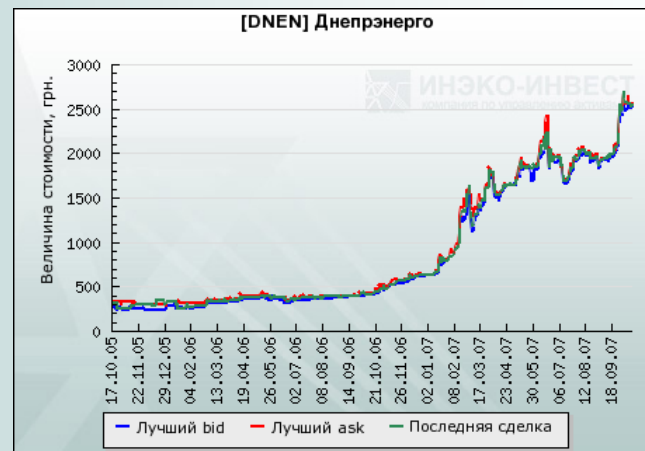
Обеспечение будущих затрат	12 915,00	44,00	8,00
Долгосрочные обязательства	140 964,00	330 245,00	538 745,00
Текущие обязательства	675 878,00	646 401,00	724 871,00
в.т.ч. кредиторск. задолженность***	403 384,00	417 463,00	291 568,00
Будущие доходы	195 252,00	201 669,00	233 242,00
Баланс	2 366 830,00	2 559 349,00	2 936 481,00
Стоимость чистых активов	1 354 735,00	1 381 034,00	1 439 623,00
Чистая задолженность	793 813,00	940 915,00	1 244 839,00

Финансовые показатели	2004	2005	2006	темп роста, %	2 квартал 2007	2007 прогноз
Объем реализации	2 058 420,00	2 378 168,00	3 925 765,00	40,30%	2 752 886,00	5 506 446,93
Чистый доход	1 647 040,00	1 920 197,00	3 283 848,00	43,80%	2 303 560,00	4 641 640,58
Себест. продукции	1 297 380,00	1 696 552,00	3 416 974,00	66,09%	2 395 960,00	5 056 891,54
Валовая прибыль	349 654,00	223 645,00	-133 126,00		-92 400,00	-130 245,86
EBITDA	102 048,00	141 403,00	192 342,00	37,29%	6 944,00	88 944,15
Чистая прибыль	6 481,00	9 467,00	19 568,00		-57 375,00	-69 970,49

•ОАО «Днепрэнерго»

•Тикер ПФТС _____ DNEN
 •Уровень листинга _____ 1-й

Показатель	Значение на 01.11.2007	
Кол-во сделок с начала 2007 г.	902	
Общая сумма всех сделок с начала 2007 г.; млн. грн.	341,96	
	(грн)	(номиналов)
Лучший bid	2549,00	101,96
Лучший ask	2580,00	103,20
Последняя сделка	2580,00	103,20
	(млн грн)	(млн долл.)
Рыночная капитализация (MC)*	10 123,9	2 004,7
Стоимость бизнеса (EV)	11 859,9	2 348,5
EV/S	3,55	
EV/EBITDA	41,48	



•Рыночная капитализация Компании по состоянию на 01.11.2007 г. достигла 10 млрд. 123,9 млн.грн. (\$ US 2,0 млрд.). Соотношение EV/S (рыночная стоимость предприятия, соотнесенная к годовому объему продаж) составляет 3,55 и показывает, что относительно текущих финансовых возможностей эмитента его рыночная капитализация значительно переоценена. Высокая переоценка текущих операционных возможностей эмитента подтверждается также и размером соотношения EV/EBITDA, которое равно 41,48. Для Украины нормальный оценочный показатель стоимости бизнеса составляет 6-12 коэффициентов.

•Благодаря достаточно высоким темпам роста объема выручки предприятия, прогнозная цена акции «Днепрэнерго» через 5 лет может достичь 9 156,08 грн. (+254,89%).

Показатель	С-сть предприятия, млн. долл.	В расчете на 1 акцию, грн.
Стоимость установленной мощности при 600\$ за 1 КВт мощности, долл.	4 911,00	6 320,22
Стоимость установленной мощности при 1000\$ за 1 КВт мощности, долл.	8 185,00	10 533,71
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,05 долл.	744,74	958,45
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,28 долл.	4 170,54	5 367,29



•ОАО «Центрэнерго»

•Тикер ПФТС _____ CEEN
•Уровень листинга _____ 1-й

Показатель	Значение на 01.11.2007	
Кол-во сделок с начала 2007 г.	1601	
Общая сумма всех сделок с начала 2007 г.; млн. грн.	298,26	
	(грн)	(номиналов)
Лучший bid	25,56	19,66
Лучший ask	25,68	19,75
Последняя сделка	25,60	19,69
	(млн грн)	(млн долл.)
Рыночная капитализация (MC)*	9 456,8	1 872,6
Стоимость бизнеса (EV)	11 667,3	2 310,3
EV/S	3,67	
EV/EBITDA	33,09	

Показатель	С-сть предприятия, долл.	В расчете на 1 акцию, грн.
Стоимость установленной мощности при 600\$ за 1 МВт мощности, долл.	4 530,00	61,93
Стоимость установленной мощности при 1000\$ за 1 МВт мощности, долл.	7 550,00	103,21
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,05 долл.	705,53	9,65
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,28 долл.	3 950,99	54,01



•Рыночная капитализация Компании по состоянию на 01.11.2007 г составляет 9 млрд 456,8 млн.грн (\$ US 1,87 млрд). Соотношение EV/S (рыночная стоимость предприятия, соотнесенная к годовому объему продаж) достигла 3,67 и показывает, что относительно текущих финансовых возможностей эмитента, рыночная капитализация компании значительно переоценена. Высокая переоценка текущих операционных возможностей эмитента подтверждается также и размером соотношения EV/EBITDA, которое равно 33,09. Для Украины нормальный оценочный показатель стоимости бизнеса находится в диапазоне 6-12 коэффициентов.

•Благодаря достаточно высоким темпам роста объема выручки предприятия, прогнозная цена акции «Центрэнерго» через 5 лет может достичь 94,79 грн. (+270,28%).



•ОАО «Западэнерго»

•Тикер ПФТС _____ **ZAEN**
•Уровень листинга _____ **1-й**

Показатель	Значение на 01.11.2007	
Кол-во сделок с начала 2007 г.	2086	
Общая сумма всех сделок с начала 2007 г.; млн. грн.	269,87	
	(грн)	(номиналов)
Лучший bid	602,50	60,25
Лучший ask	603,00	60,30
Последняя сделка	603,00	60,30
	(млн грн)	(млн долл.)
Рыночная капитализация (MC)*	7 712,7	1 527,3
Стоимость бизнеса (EV)	8 907,7	1 763,9
EV/S	2,38	
EV/EBITDA	41,07	

Показатель	С-сть предприятия, млн. долл.	В расчете на 1 акцию, грн.
Стоимость установленной мощности при 600\$ за 1 МВт мощности, долл.	2 824,50	1 115,18
Стоимость установленной мощности при 1000\$ за 1 МВт мощности, долл.	4 707,50	1 858,63
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,05 долл.	778,65	307,43
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,28 долл.	4 360,44	1 721,60



•Рыночная капитализация Компании по состоянию на 01.11.2007 г достигла 7 млрд 712,7 млн.грн (\$ US 1,53 млрд). Соотношение EV/S (рыночная стоимость предприятия, соотнесенная к годовому объему продаж) составляет 2,38 и показывает, что относительно текущих финансовых возможностей эмитента, рыночная капитализация компании переоценена в 2 раза. Высокая переоценка текущих финансовых возможностей эмитента подтверждается также и размером соотношения EV/EBITDA, которое равно 41,07. Для Украины нормальный оценочный показатель находится в диапазоне 6-12 коэффициентов.

•Благодаря достаточно высоким темпам роста объема выручки предприятия, прогнозная цена акции «Западэнерго» через 5 лет может достичь 3109,45 грн. (+415,66%).

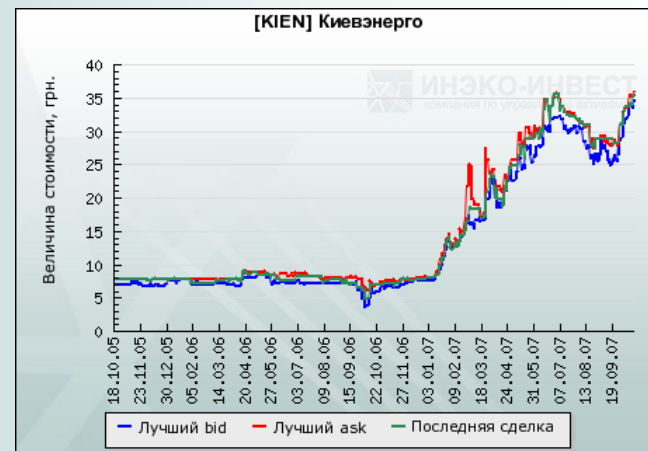


•ОАО «Донбассэнерго»

•Тикер ПФТС _____ DOEN
•Уровень листинга _____ 1-й

Показатель	Значение на 01.11.2007	
Кол-во сделок с начала 2007 г.	640	
Общая сумма всех сделок с начала 2007 г.; млн. грн.	75,03	
	(грн)	(номиналов)
Лучший bid	188,50	18,85
Лучший ask	195,00	19,50
Последняя сделка	198,00	19,80
	(млн грн)	(млн долл.)
Рыночная капитализация (MC)*	4 681,6	927,0
Стоимость бизнеса (EV)	6 050,5	1 198,1
EV/S	3,67	
EV/EBITDA	41,45	

Показатель	С-сть предприятия, млн. долл.	В расчете на 1 акцию, грн.
Стоимость установленной мощности при 600\$ за 1 МВт мощности, долл.	1 338,00	285,77
Стоимость установленной мощности при 1000\$ за 1 МВт мощности, долл.	2 230,00	476,29
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,05 долл.	376,76	80,47
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,28 долл.	2 109,86	450,63



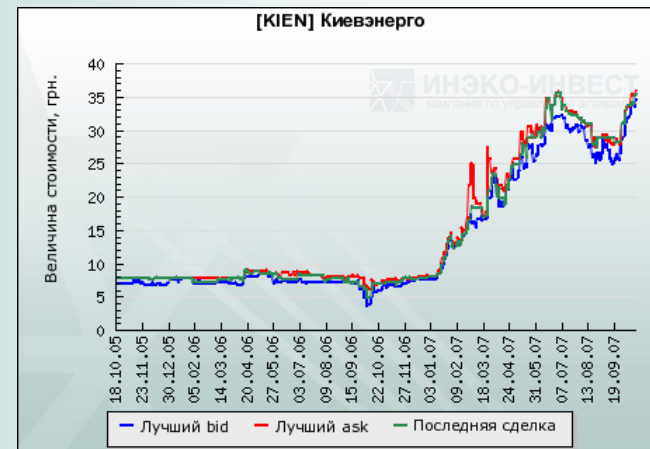
•Рыночная капитализация Компании по состоянию на 01.11.2007 г составляет 4 млрд 681,6 млн.грн (\$ US 927 млн). Соотношение EV/S (рыночная стоимость предприятия, соотнесенная к годовому объему продаж) достигло 3,67 и показывает, что относительно текущих финансовых возможностей эмитента, его рыночная капитализация значительно переоценена. Высокая переоценка текущих финансовых возможностей эмитента подтверждается также и размером соотношения EV/EBITDA, которое составляет 41,45. Для Украины нормальный оценочный показатель стоимости бизнеса находится в диапазоне 6-12 коэффициентов EBITDA.

•Благодаря достаточно высоким темпам роста объема выручки предприятия, прогнозная цена акции «Донбассэнерго» через 5 лет может достичь 686,14 грн. (+246,53%).

•ОАО «Киевэнерго»

•Тикер ПФТС _____ KIEU
 •Уровень листинга _____ 1-й

Показатель	Значение на 01.11.2007	
Кол-во сделок с начала 2007 г.	398	
Общая сумма всех сделок с начала 2007 г.; млн. грн.	98,92	
	(грн)	(номиналов)
Лучший bid	43,15	172,60
Лучший ask	45,50	182,00
Последняя сделка	45,50	182,00
	(млн грн)	(млн долл.)
Рыночная капитализация (MC)*	4 930,6	976,4
Стоимость бизнеса (EV)	6 175,4	1 222,9
EV/S	1,57	
EV/EBITDA	32,11	



•Рыночная капитализация Компании по состоянию на 01.11.2007 г составляет 4 млрд 930,6 млн.грн (\$ US 976,4 млн). Соотношение EV/S (рыночная стоимость предприятия, соотнесенная к годовому объему продаж) составляет 1,57 и показывает, что относительно текущих финансовых возможностей эмитента, рыночная капитализация компании переоценена незначительно. Меньшая, чем у других компаний, переоценка текущих финансовых возможностей эмитента подтверждается также и размером соотношения EV/EBITDA, которое равно 32,11. Для Украины нормальный оценочный показатель находится в диапазоне 6-12 коэффициентов.

•Благодаря достаточно высоким темпам роста объема выручки предприятия, прогнозная цена акции «Киевэнерго» через 5 лет может достичь 559,56 грн. (+1129,79%).

Показатель	С-сть предприятия, млн. долл.	В расчете на 1 акцию, грн.
Стоимость установленной мощности при 600\$ за 1 МВт мощности, долл.	720,00	33,55
Стоимость установленной мощности при 1000\$ за 1 МВт мощности, долл.	1 200,00	55,92
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,05 долл.	250,55	11,68
С-сть произведенной э/энергии в расчете 1КВт/ч=0,28 долл.	1 403,08	65,39



•Высокие темпы роста выручки компаний в случае нормального ценообразования на электроэнергию дают перспективу на значительный потенциал роста стоимости акций. На сегодняшний день цена 1 Квт/ч электроэнергии на внутреннем рынке Украины составляет 5 центов, при том, что в Западную и Центральную Европу энергия экспортируется по цене 18 – 25 центов за 1 КВт/ч, а средняя цена на мировом рынке составляет 28 центов, т. е. в 5 раз больше ее нынешней цены на внутреннем рынке Украины. В случае приватизации генерирующих компаний можно ожидать увеличение цены на электроэнергию и доведение её в течение нескольких лет до среднемирового уровня.

•По данным Минтопэнерго Украина увеличила потребление электроэнергии за 9 месяцев 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года на 1,2% - до 134,738 млрд. кВт/ч., в том числе потребление отраслями экономики и населением увеличилось на 2,8%. Практически все отрасли украинской экономики увеличили свою потребность в электроэнергии. Так, в структуре энергопотребления промышленности 30,5% приходится на металлургию, увеличившую использование электроэнергии на 5,8%, а наибольший рост энергопотребления наблюдается в производстве строительных материалов - 11,6%.

Электростанции по типу установленной мощности	2005	доля от общего производства, %	2006	доля от общего производства, %	за 3 квартала 2007	доля от общего производства, %	2007 прогноз	доля от общего производства, %	2030 прогноз	доля от общего производства, %
АЭС	88 756,10	47,9	90 225,10	47	69 902,00	49,2	97 070,58	49,2	219 000	52,32
ТЭС	75 514,90	40,8	81 488,60	42,4	58 715,50	41,3	81 536,26	41,3	158 840	37,95
ГЭС	12 320,60	6,7	12 854,40	6,7	7 553,90	5,3	10 489,85	5,3	18 600	4,44
ТЭЦ и блок-станции	8 587,10	4,6	7 555,90	3,9	5 831,30	4,1	8 097,73	4,1	21 660	5,17
Нетрадиционные источники электроэнергии	8,2	0	5,7	0	4,2	0	5,83	0	500	0,12
Всего	185 186,90	100	192 129,70	100	142 006,90	100	197 200,25	100	418 600	100,00



•Объемы торгов и кол-во сделок за 2006-2007 г. г.

Предприятие	Кол-во сделок за период		Объем торгов за период, грн.		Темп роста, %
	2006	с нач. 2007	2006	с нач. 2007	
Днепрэнерго	271	909	140 340 569,92	344 955 765,76	145,80
Центрэнерго	488	1621	122 498 287,92	306 167 027,81	149,94
Западэнерго	481	2129	119 657 982,78	279 474 622,61	133,56
Донбассэнерго	178	402	37 949 090,86	99 178 344,36	161,35
Киевэнерго	183	646	66 663 813,51	76 518 378,36	14,78
Всего	1601	5707	487 109 744,99	1 106 294 138,90	127,11
Общий объем торгов акциями			6 179 497 729,84	7 299 668 064,15	18,13
Доля генерирующих компаний в общем обороте ПФТС, %			7,88	15,16	92,26

•Лидером по годовому объему торгов на 8 ноября является Укрсоцбанк – 602,67 млн. грн. и 1009 сделок с начала года.

•Лидером по объему торгов среди украинских генерирующих компаний с начала 2007 год является «Днепрэнерго» - 909 сделок на сумму 344,96 млн. грн.

•По состоянию на 8 ноября все пять украинских энергетических компаний входят в первую тридцатку по объему торгов на ПФТС.

•В первую десятку по объему торгов с начала 2007 г. входят акции «Днепрэнерго» (4 место), «Центрэнерго» (5 место) и Западэнерго (7 место).

•По результатам 3 последних лет генерирующие компании показали наиболее стабильный рост доходностей

Динамика доходности по акциям генерирующих компаний и индекса ПФТС с 2005 года до ноября 2007 года

Предприятие	Доходность по периодам		
	2005	2006	с начала 2007
Днепрэнерго	24,64	86,1	278,95
Центрэнерго	-14,29	123,83	270,54
Западэнерго	13,45	100,74	120,66
Донбассэнерго	28,49	122,9	306,67
Киевэнерго	47,04	2,39	430,75
Индекс ПФТС	35,69	41,33	129,49
Азовсталь	-11,67	-30,75	204,23
Мариупольский металлург. комб. им. Ильича	2,53	-9,19	165,79



Предприятие	2005		темп роста, %	2006		темп роста, %	2007			2008*	отклонение от цены 2007, %	2008**	отклонение от цены 2007, %
	на начало	на конец		на начал о	на конец		на начало	на 1 ноября	темп роста, %				
Днепрэнерго	271	349	28,78	349	649,5	86,10	649,5	2580	297,23	5266,85	104,14	8426,97	226,63
Центрэнерго	2,8	3	7,14	3	6,715	123,83	6,715	25,6	281,24	51,61	101,59	82,57	222,54
Западэнерго	103,463	135	30,48	135	271	100,74	271	603	122,51	929,31	54,12	1486,90	146,58
Донбассэнерго	14,18	23	62,20	23	43,8	90,43	43,8	198	352,05	238,14	20,27	381,03	92,44
Киевэнерго	5,4	7,94	47,04	7,94	8,13	2,39	8,13	46	465,81	55,00	19,57	75,00	63,04
Индекс ПФТС	260,13	352,97	35,69	352,97	498,86	41,33	498,86	1 182,14	136,97	1773,21	50,00	2364,28	100,00

* - в случае, если компания не будет приватизирована в 2008 году

** - в случае приватизации компании в 2008 году

Выводы: в случае если массовая приватизация в 2008 году состоится и генерирующие компании будут выставлены на продажу, их рыночная цена в ПФТС возрастет от 50% до 150%. Если же приватизация энергогенерирующих компаний в 2008 году не произойдет и не будет осуществляться существенная модернизация генерирующих мощностей, средний рост доходности по акциям, в зависимости от эмитента, может составить от 15% до 50%.