

Кто чего стоит?

**«Инвестиционная
привлекательность
промышленных
предприятий Украины»**

рейтинг «Эксперта»

февраль 2006 года

Цели и задачи рейтинга

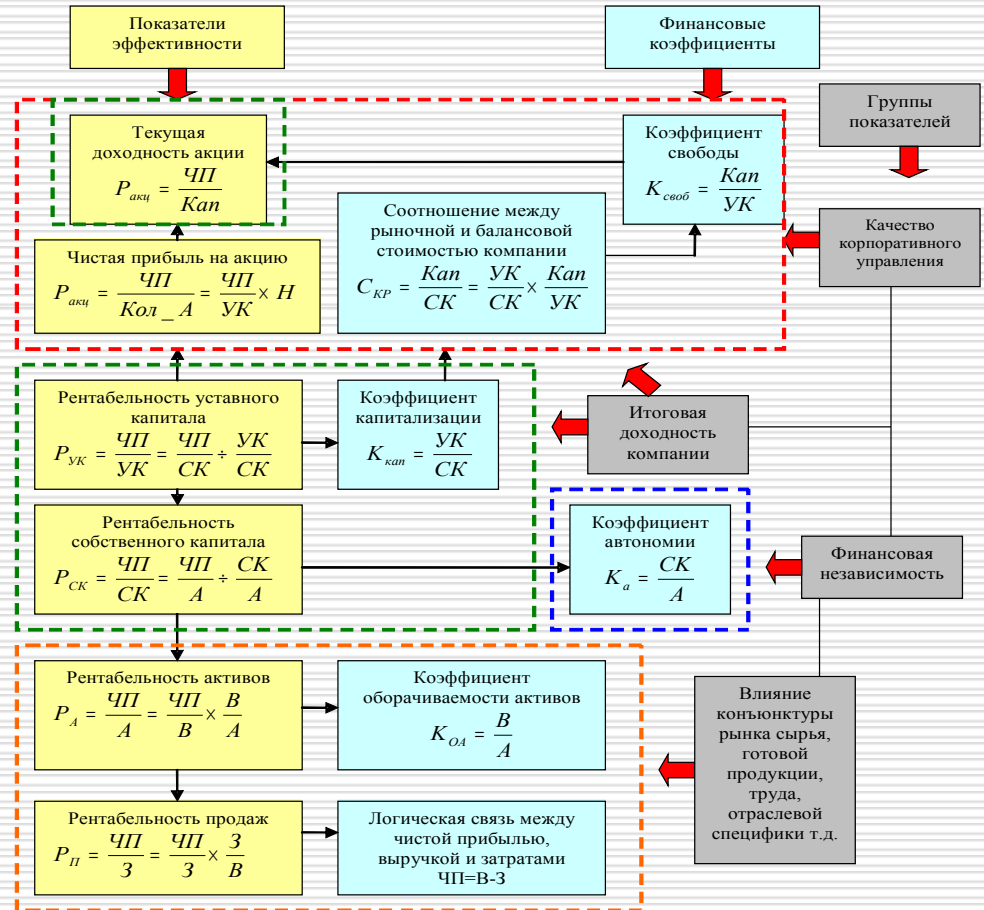
- Оценить инвестиционную привлекательность украинских компаний, акции которых торгуются на организованном рынке
 - Оценить влияние фундаментальных факторов на рынок акций публичных компаний
 - Выявить проблемы, связанные с препятствием оценки деятельности публичных компаний
-

Особенности методики исследования

Дифференциация рейтинга

В Модели Дюпона были выделены группы факторов:

- качество корпоративного управления;
- итоговая доходность компании;
- финансовая независимость;
- влияние внешней конъюнктуры



Особенности методики. Группы факторов

Качество корпоративного управления

Таблица 1

Количество баллов за основной показатель	Соотношение между рыночной и балансовой стоимостью	Коэффициент свободы более 200%	Факт выплаты дивидендов акциями или в денежной форме	Отсутствие среди акционеров, владеющих более 10% акций эмитента, компаний из оффшорных юрисдикций	Наличие отчетности компании в национальной системе раскрытия информации*
Методика	Капитализация / Ф1 стр. 380	Капитализация / Ф1 стр. 300	Ф2 стр. 340	АРИФР	АРИФР + уполномоченные агентства
4	Скр > 200%	+1	+1	+1	+1
3	100% < Скр ≤ 200%	+1	+1	+1	+1
2	50% < Скр ≤ 100%	+1	+1	+1	+1
1	Скр ≤ 50%	+1	+1	+1	+1

Особенности методики. Группы факторов

Итоговая доходность

Таблица 2

Количество баллов за основной показатель	Рентабельность собственного капитала	Текущая доходность акции больше или равна Прайм рейт	Коэффициент капитализации, меньше или равен 50%	Рост первичной стоимости основных средств более чем на 10%	Рост чистой прибыли более чем на 10%
Методика	Ф2 стр. 220 / Ф1 стр. 380	Ф2 стр. 220 / Капитализация	Ф1 стр. 300/ Ф1 стр. 380	Ф1, стр. 031	Ф2 стр. 220
4	$R_{ск} \geq 2 * R_p$	+1	+1	+1	+1
3	$R_p \leq R_{ск} < 2 * R_p$	+1	+1	+1	+1
2	$0,5 * R_p \leq R_{ск} < R_p$	+1	+1	+1	+1
1	$0 \leq R_{ск} < 0,5 * R_p$	+1	+1	+1	+1

Особенности методики. Группы факторов

Финансовая независимость

Таблица 3

Количество баллов за основной показатель	Коэффициент автономии	Доля долгосрочных обязательств в заемных средствах более 50%	Доля задолженности перед бюджетом в заемных средствах менее 10%	Коэффициент общей ликвидности больше 100%	Коэффициент абсолютной ликвидности находится в диапазоне от 20 до 35%
Методика	Ф1 стр. 380 / Ф1 стр. 280	Ф1 стр. 480 / Ф1(стр. 480+620)	Ф1 стр. 550 / Ф1(стр. 480+620)	Ф1 стр. 260 / Ф1 стр. 620	Ф1 стр. 230+240 / Ф1 стр. 620
4	$K_a \geq 60\%$	+1	+1	+1	+1
3	$50\% \leq K_a < 60\%$	+1	+1	+1	+1
2	$30\% \leq K_a < 50\%$	+1	+1	+1	+1
1	$K_a < 30\%$	+1	+1	+1	+1

Особенности методики. Группы факторов

Влияние внешней конъюнктуры

Таблица 4

Количество баллов за основной показатель	Рентабельность продаж	Рост коэффициента оборачиваемости активов более чем на 10%	Рост фактических цен на готовую продукцию предприятия более чем на 10%	Снижение административных затрат более чем на 10%	Рост выручки более чем на 10%
Методика	Ф2 стр. 190 / Ф2 стр. 035	Ф2 стр. 035/ Ф1 стр. 280	Рыночная информация	Ф2 стр. 070	Ф2 стр. 035
4	$R_{пр} \geq 40\%$	+1	+1	+1	+1
3	$30\% \leq R_{пр} < 40\%$	+1	+1	+1	+1
2	$20\% \leq R_{пр} < 30\%$	+1	+1	+1	+1
1	$5\% \leq R_{пр} < 20\%$	+1	+1	+1	+1

Особенности методики

Буквенная интерпретация баллов и их оценка

Таблица
5

<i>Буква</i>	<i>Оценка</i>	<i>Количество баллов</i>
A	Отлично	25-32
B	Хорошо	17-24
C	Удовлетворительно	9-16
D	Неудовлетворительно	1-8
Не подлежит рейтингованию	-	0

Особенности методики

Расчет рейтинга на примере ОАО «ГЭК Центрэнерго»

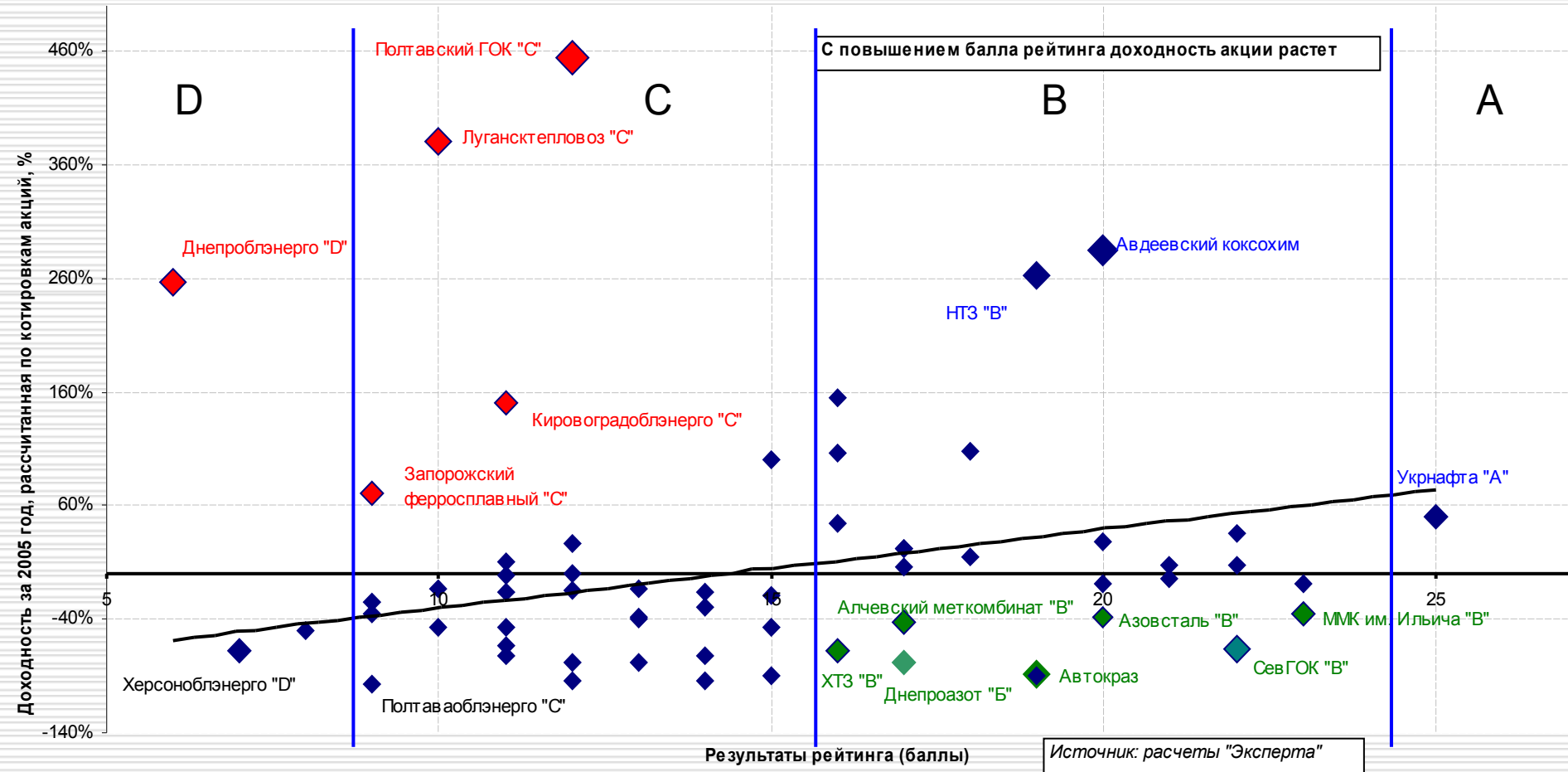
Группа	Показатель	Значение	Балл
Качество корпоративного управления	Соотношение между рыночной и балансовой стоимостью	49,52%	1
	Коэффициент свободы более 200%	215%	1
	Факт выплаты дивидендов акциями или в денежной форме	-	0
	Отсутствие среди акционеров, владеющих более 10% акций эмитента, компаний из оффшорных юрисдикций	-	0
	Наличие отчетности компании в национальной системе раскрытия информации	+	1
	Итого по группе Значение рейтинга (кол-во баллов)	C	3
Итоговая доходность	Рентабельность собственного капитала	-1,64%	0
	Текущая доходность акции больше или равна Прайм рейт (15%)	-0,033	0
	Коэффициент капитализации меньше или равен 50%	22,99%	1
	Рост первичной стоимости основных средств более чем на 10%	0,19%	0
	Рост чистой прибыли более чем на 10%	-	0
	Итого по группе Значение рейтинга (кол-во баллов)	D	1
Финансовая независимость	Коэффициент автономии	0,44	2
	Доля долгосрочных обязательств в заемных средствах более 50%	37,94%	0
	Доля задолженности перед бюджетом в заемных средствах менее 10%	2,83%	1
	Коэффициент общей ликвидности больше 100%	123,9%	1
	Коэффициент абсолютной ликвидности находится в диапазоне от 20 до 35%	2,58%	0
	Итого по группе Значение рейтинга (кол-во баллов)	C	4
Влияние конъюнктуры	Рентабельность продаж	-2,10	0
	Рост коэффициента оборачиваемости активов более чем на 10%	-8,14%	0
	Рост фактических цен на готовую продукцию предприятия более чем на 10%	-	0
	Снижение административных затрат более чем на 10%	+16,93%	0
	Рост выручки более чем на 10%	-5,79%	0
	Итого по группе Значение рейтинга (кол-во баллов)	n/p	0
Итого по «ДЕК «Центрэнерго»		D	8

Результаты рейтинговой оценки. Группы А и В



№	Название ОАО	Код ПФТС	Рейтинговые баллы				
			Качество корпоративного управления	Итоговая доходность	Финансовая независимость	Влияние конъюнктуры рынка	Общий балл в рейтинге
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Укрнафта	UNAF	6	6	6	7	25
2	ММК им. Ильича	MMKI	6	6	6	5	23
3	Запорожсталь	ZPST	6	6	6	5	23
4	Северный ГОК*	SGOK	5	7	4	6	22
5	Стирол	STIR	7	6	5	4	22
6	Концерн Галнефтегаз	GLNG	7	3	6	6	22
7	Миттал Стил Кривой Рог (Криворожсталь)	KSTL	6	5	6	4	21
8	Донецккокс	DKOK	4	6	5	6	21
9	Укртелеком	UTEL	7	4	5	4	20
10	Азовсталь	AZST	6	5	5	4	20
11	Авдеевский коксохимический завод	AVDK	3	7	5	5	20
12	Крымский содовый завод	KSOD	4	5	6	5	20
13	Нижнеднепровский трубопрокатный завод (НТЗ)	NITR	4	6	6	3	19
14	АВТОКРАЗ	KRAZ	7	2	5	5	19
15	Кременчугский сталелитейный завод	KRST	8	3	5	3	19
16	Запорожжокс	ZACO	3	7	4	4	18
17	Ясиновский коксохимический завод	YASK	5	5	4	4	18
18	Днепроазот	DNAZ	3	5	6	3	17
19	Алчевский меткомбинат*	ALMK	7	4	3	3	17
20	Запорожский производственный алюминиевый комбинат	ZALK	6	4	4	3	17
21	Донецкий металлургический завод	DOMZ	4	6	4	3	17
22	Новомосковский трубный завод	NVTR	5	3	5	4	17

Сравнение результатов рейтинга с доходностью по котировкам акций



Контактная информация

Редакция делового журнала «Эксперт Украина»:

Киев, ул. Гончара, 60, оф. 2
тел. 207-08-80, 207-08-81, 207-08-82
e-mail: info@expert.ua, www.expert.ua

Главный редактор журнала «Эксперт Украина»:

Искандер Хисамов,
e-mail: ihisamov@expert.ua

Генеральный директор ООО «Эксперт-Украина»:

Ирина Андриющенко,
e-mail: iandruschenko@expert.ua

Исполнительный директор ООО «Эксперт-Украина»:

Олег Стрельников
e-mail: ostrelnikov@expert.ua

Руководитель отдела рейтинговых оценок, к.т.н.:

Владимир Духненко
e-mail: vd@expert.ua