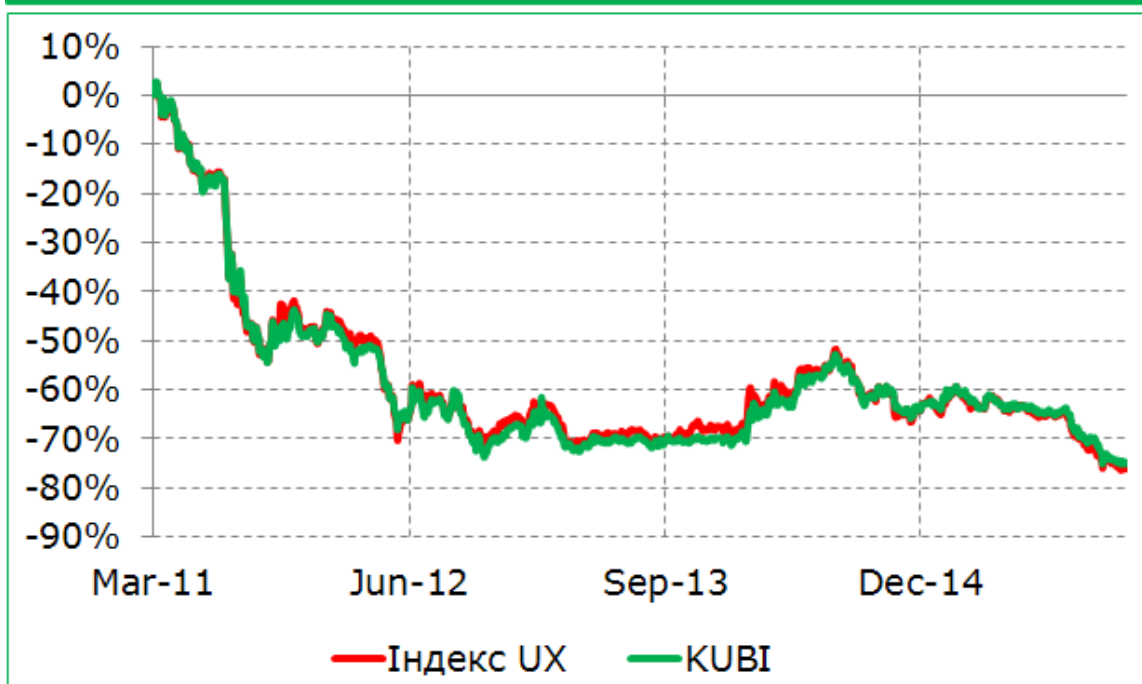


**П'ятирічне переслідування проходить успішно**

Головною метою ETF «Індекс української біржі» (KUBI) є максимальна відповідність динаміці базового активу – індексу Української біржі. З початку своєї діяльності, що триває вже майже 5 років, KUBI продемонстрував динаміку, що є ідентичною базовому активу. Індекс Української біржі і KUBI знизилися на рівну величину - на 75%. Аналогічна динаміка спостерігається й за показником зміни вартості чистих активів фонду у розрахунку на один сертифікат (-75%). Як видно з рисунку, протягом періоду діяльності KUBI відбувалися відхилення динаміки нашого фонду від індексу УБ, але ринок постійно їх нівелював, підтверджуючи потенційні можливості для арбітражних операцій.

**Динаміка фонду та Індексу UX**

Період	KUBI	Індекс UX	KUBI (ВЧА)
З початку діяльності	-75%	-75%	-75%
За 3 роки	-21%	-28%	-24%
За 2015 рік	-32%	-34%	-31%
I квартал 2015 р.	2%	-1%	0%
II квартал 2015 р.	-2%	0%	0%
III квартал 2015 р.	-13%	-15%	-14%
IV квартал 2015 р.	-21%	-21%	-19%

**Доходність ETF KUBI та Індекс UX з початку діяльності фонду (2011-2015 рр.)**

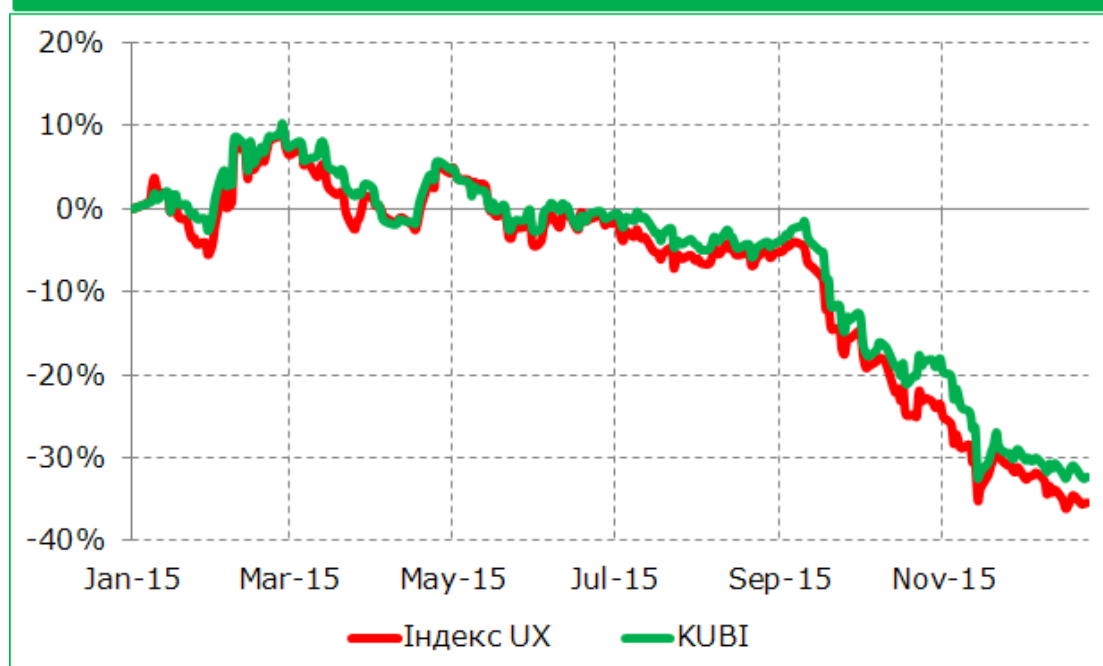
**Важко, але разом**

Безпосередньо в 2015 році індекс знизився на 34%, біржова динаміка KUBI продемонструвала падіння на 32%. Вартість чистих активів одного сертифікату фонду скоротилася на 31%. Відхилення ринкової динаміки KUBI від динаміки індексу є закономірним явищем в короткостроковій перспективі через ціноутворення KUBI під впливом попиту та пропозиції. Вартість чистих активів фонду є більш схильним до розходження з динамікою індексу, адже даний показник згідно поточного українського законодавства обраховується за біржовим курсом, який може відрізнятись від безпосередніх цін на ринку.

Як демонструють статистичні показники, похибка слідування ринкової динаміки KUBI до індексу української біржі в 2015 році склала лише 0,08%, що є достатньо низьким значенням навіть для розвинутих ринків. За весь період діяльності фонду похибка слідування складає 0,12%.

Ринкові статистичні показники		
Показник	2011-2015 рр.	2015 р.
Похибка слідування	0,12%	0,08%
Кореляція	0,99	0,99
Статистичні показники ВЧА		
Показник	2011-2015 рр.	2015 р.
Похибка слідування	0,21%	0,12%
Кореляція	0,99	0,99

ВЧА фонду показала більшу похибку слідування в 2015 році - 0,12%. За весь період діяльності фонду похибка слідуванні ВЧА досягла 0,21%. Як ВЧА так і ринкова динаміка фонду демонструє дуже високий рівень кореляції з індексом, який складає 0,99.

**Доходність ETF KUBI та Індекс UX за 2015 р.**



## Ліквідність понад усе

Цінні папери KUBI продовжували демонструвати хорошу ліквідність. В 2015 році обсяг торгів сертифікатами фонду на ринку заявок «Української біржі» склав 22 млн. грн. Якщо порівнювати даний показник з найбільш ліквідними представниками українського ринку, а саме з індексним кошиком, то KUBI зайняв п'яте місце поступившись тільки «Укрнафті», «Мотор Січі», «Центренерго» та «Райффайзен Банк Авалю». Варто також відмітити і ріст ліквідності фонду KUBI порівняно з попередніми періодами. Зокрема в 2013 році цінні папери KUBI займали дев'яте місце, в 2014-му році вже шосте, а в 2015 увійшли в п'ятірку найбільш ліквідних цінних паперів на українському ринку. В п'ятірку найкращих входить фонд KUBI і за параметром кількості угод – за 2015 рік інвестори здійснили більше 15-ти тисяч угод на ринку з цінними паперами KUBI.

### Рейтинг цінних паперів за обсягами торгів та кількістю угод

Обсяг за 2013 р. млн. грн.		Обсяг за 2014 р. млн. грн.		Обсяг за 2015 р. млн. грн.		Кількість угод за 2015 р. шт.					
1	MSICH	264	1	MSICH	228	1	UNAF	106	1	CEEN	38948
2	CEEN	100	2	UNAF	221	2	MSICH	96	2	UNAF	25435
3	UNAF	88	3	CEEN	169	3	CEEN	81	3	BAVL	20745
4	BAVL	66	4	BAVL	80	4	BAVL	33	4	MSICH	20442
5	DOEN	64	5	DOEN	50	5	<b>KUBI</b>	<b>22</b>	5	<b>KUBI</b>	<b>15295</b>
6	AZST	40	6	<b>KUBI</b>	<b>31</b>	6	AZST	20	6	AZST	13175
7	AVDK	36	7	AZST	23	7	DOEN	12	7	DOEN	11006
8	ALMK	33	8	ALMK	17	8	KVBZ	6	8	ALMK	10685
9	<b>KUBI</b>	<b>24</b>	9	AVDK	17	9	AVDK	3	9	AVDK	9477
10	ENMZ	21	10	ENMZ	16	10	ENMZ	3	10	ENMZ	4452
11	KVBZ	17	11	KVBZ	13	11	ALMK	2	11	KVBZ	3337



## Цифри KUBI в 2015 році

В 2015 році кількість сертифікатів фонду в обігу зросла на 37% до 194 079 шт. відтак в 2015 році фондом на первинному ринку було розміщено 53 109 інвестиційних сертифікатів. Відповідно і номінальна вартість фонду зросла до 19,4 млн. грн. Вартість чистих активів скоротилася на 5% до з 5,01 до 4,7 млн. грн. З одного боку вартість чистих активів фонду знижувалася під впливом падіння вартості позицій фонду, з іншого боку залучалися нові грошові ресурси через первинне розміщення сертифікатів. Таким чином вартість чистих активів фонду знизилася всього на 273 тис. грн. Вартість чистих активів сертифікату фонду розраховується з розрахунку кількості випущених сертифікатів, відтак даний показник повторював динаміку індексу і знизився за 2015 рік на 31%.

Додаткова інформація			
	Початок року	Кінець року	Зміна
Кількість сертифікатів в обігу, шт.	140 970	194 079	+37%
ВЧА фонду, грн.	5 015 739	4 742 624	-5%
Номінальна вартість, грн.	14 097 000	19 407 900	+37%
ВЧА інвестиційного сертифікату, грн.	35,58	24,44	-31%

В 2015 році фонд KUBI залучив 1,5 млн. грн.. через продаж на первинному ринку цінних паперів. Фондом також було отримано 38 тис. грн.. дивідендів. З яких від компанії «Мотор Січ» надійшло 9,8 тис. грн. та від компанії «Донбасенерго» 28,5 тис. грн. Отриманні дивіденди пішли на покриття витрат фонду. В 2015 році фонд витрати 86,6 тис. грн.. на обслуговування своєї діяльності. Левова частка цієї суми була направлена на оплату винагороди КУА – 49,7 тис. Інша частина на комісійну винагороду банку, зберігачу, комісіонеру, андеррайтеру, аудитору, біржі, депозитарію тощо.

Додаткова інформація	
Обсяг залучених ресурсів в 2015 р., грн.	1 541 320
Обсяг отриманих дивідендів в 2015 р., грн.	38 343
Обсяг витрат на обслуговування фонду, грн.	86 646

**Ідеальний портфель, або погоня за сотими**

Структура фонду KUBI відповідає кошику індексу української біржі. Найбільшими позиціями є «Мотор Січ» в акції якої вкладено 938 тис. грн. та акції «Центренерго» з вкладення в 965 тис. грн.. «Райффайзен Банк Аваль» займає в структурі фонду 13,72% з 625 тис. розміщених коштів в акції банку. Представник ГМК «Азовсталь» також займає більше 10% вкладень фонду з пакетом акцій у 532 тис. грн. В акції «Донбасенерго», «Крюківського вагонобудівного заводу» та «Укрнафти» розміщено 9,06%, 8,66% та 8,35% активів відповідно. Незначну частку активів фонду займають акції підприємств, які знаходяться в зоні проведення антитерористичної операції 1,99% припадає на «Алчевський металургійний комбінат» та 2,18% на «Єнакієвський металургійний завод». 2,61% активів розміщено в «Авдіївський коксохімічний завод», який знаходить на лінії проведення АТО. Загалом портфель фонду відповідає структурі індексного кошика яка вміщує в собі найбільш ліквідні та якісні активи українського фондового ринку.

**Структура ETF KUBI на кінець 2015 р.**

Тікер	Кількість акцій, шт.	Вартість позицій, грн.	Структура	Структура індексного кошику	Відхилення
MSICH	474	938 046	20,57%	20,59%	<b>-0,02%</b>
CEEN	211 700	965 564	21,18%	21,18%	0,00%
BAVL	8 310 000	625 743	13,72%	13,72%	0,00%
AZST	1 331 200	532 480	11,68%	11,68%	0,00%
DOEN	26 200	412 912	9,06%	9,06%	0,00%
KVBZ	49 900	394 709	8,66%	8,66%	0,00%
UNAF	2 150	380 550	8,35%	8,33%	<b>0,02%</b>
AVDK	108 100	119 018	2,61%	2,61%	0,00%
ALMK	8 165 000	90 632	1,99%	1,99%	0,00%
ENMZ	7 101	99 414	2,18%	2,18%	0,00%

На кінець 2015 року структура фонду KUBI була максимально ідентичною структурі індексного кошику. Незначні відхилення в -0,02% присутні в позиції «Мотор Січ» та в +0,02% в позиції «Укрнафта». Причиною такого відхилення є достатньо значна вартість біржового лоту цих акцій. Частки усіх інших емітентів повністю відповідають їхнім часткам в індексному кошику.



## Детально про кожну позицію

Портфель KUBI складається з 10-ти топ акцій українського фондового ринку з різноманітних галузей національної економіки. Інвестор, який здійснює придбання інвестиційних сертифікатів фонду, фактично стає власником портфелю з цих 10 акцій. Розглянемо динаміку кожної з цих акцій в 2015 році.

«Мотор Січ» (MSICH)	
Динаміка за 2015 рік	-20,3%
Обсяг торгів за 2015 рік	98,6 млн. грн.

Рік для «Мотор Січі» почався успішно. За результатами I кварталу 2015 року інвестори позитивно відреагували на мільярдний прибуток підприємства. Позитив посилило й КБ Антонова, до нового літака якого виявили інтерес в Азербайджані, Китаї та Саудівській Аравії. А саме на «Мотор Січі» виготовляються двигуни для цього Ан-178.

Дійшовши майже до 3000 грн на початку року, акція «Мотор Січі» дещо скорегувала, але продовжувала торгуватися достатньо високо у діапазоні 2500-2800 грн.

Наприкінці року «Мотор Січ» відзвітувалася за III квартал. Інвестори побачили нарощення прибутку до 912 млн грн, у той час як у II кварталі прибуток скоротився до 563,86 млн грн. Досягнутий результат свідчив про стабілізацію фінансових показників підприємства.

Тим не менш, хороша фінансові звітність не допомогла акції втриматися від розпродажу, який розпочався на початку вересня з позначки 2700 грн, а до кінця року акція коштувала 1979 грн.

«Центрэнерго» (CEEN)	
Динаміка за 2015 рік	-39,53%
Обсяг торгів за 2015 рік	81,7 млн. грн.

2015 рік «Центрэнерго» розпочав достатньо успішно і вже в травні досяг позначки у 8,50 грн за акцію (+12% з початку року). Але на бекграунді слабкої звітності (збитки за I та II квартали склали 229,88 та 38,43 млн грн відповідно) акція поступово втрачала свої позиції і до вересня опинилася в області 7,3 грн. У вересні активізувалися продавці, які знизили вартість акції до 4,5 грн. Наприкінці року «Центрэнерго» відзвітувався за III квартал, продемонструвавши зростання EBITDA до 225 млн грн та чистого прибутку до 186,52 млн грн. Міністр економічного розвитку й торгівлі України Айварас Абромавичус публічно заявив, що «Центрэнерго» коштує 200 млн доларів США. Це означає, на момент приватизації акція потенційно оцінюється у 12,8 грн, а це у 3 рази більше за її ринкову ціну. На жаль, потік позитивних новин у кінці року не допоміг акціям «Центрэнерго» відновитися і звітний період для них завершився ціною 4,56 грн.



**«Райффайзен Банк Аваль» (BAVL)**

Динаміка за 2015 рік	-21,26%
Обсяг торгів за 2015 рік	33,9 млн. грн.

Представник фінансового сектору «Райффайзен Банк Аваль» достатньо позитивно реагував на стабілізацію фінансового стану держави, показавши на початку 2015 року висхідну динаміку. У II кварталі до ринку доходять чутки щодо домовленості з ЄБРР відносно докапіталізації банку. Втім, ця позитивна новина не змогла підтримати акції і з березня їхня вартість поступово понижувалася. На початку серпня ринок знову почув про наміри «Європейського банку реконструкції та розвитку» здійснити інвестицію у BAVL. Інформація підтвердилася і створила короткостроковий позитивний ринковий ефект, а вже у вересні акція потрапила під розпродаж. У IV кварталі «Райффайзен банк Аваль» продав ЄБРР третину своїх нововипущених акцій. З середини листопада, коли близьке збільшення капіталу банку стало фактом, відбувся помітний ріст ціни акцій BAVL, але усвідомлення, що розміщення відбудеться за номінальною ціною і сильно «розміє» частку інших акціонерів, призвело до помітного зниження ціни до 0,0753 грн на кінець року.

**«Азовсталь» (AZST)**

Динаміка за 2015 рік	-46,31%
Обсяг торгів за 2015 рік	20,6 млн. грн.

«Азовсталь» є майже єдиним ліквідним представником металургії, що знаходиться на підконтрольній Україні території. Зважаючи на це, «Азовсталь» спромоглася значно наростити обсяги виробництва і в I кварталі показати майже 1 млрд грн чистого прибутку. II квартал був значно гіршим (збиток у 601 млн грн.), але акції «Азовсталі» прожовували користуватися попитом. Подекуди з'являлися й продавці, але на загальному вересневому розпродажі акція втрималася і не впала нижче 0,7 грн.

Після тривалого зниження цін на метали та скорочення виробництва фінансовий стан підприємства суттєво погіршився. III квартал «Азовсталь» завершила з негативним чистим прибутком (-971 млн грн), негативною EBITDA (-512 млн грн) та значним скороченням обсягів продажу в доларовому вираженні. Вартість акцій поводитися відповідно, впавши з 0,75 до 0,4 грн.

**«Донбасенерго» (DOEN)**

Динаміка за 2015 рік	-52,24%
Обсяг торгів за 2015 рік	12,8 млн. грн.

За результатами 2015 року акція «Донбасенерго» стала лідером з падіння серед вибірки індексного кошика. Низхідна тенденція цієї акції спостерігалася протягом усього року. Основне падіння відбулося в березні на новині про намір так званої «ДНР» «ліквідувати» компанію «Донбасенерго» за борги перед іншими підприємствами та «націоналізувати» приналежну «Донбасенерго» Старобешевську ТЕС. Новина збурила значний розпродаж акцій, ціна яких впала з 30 до 20 грн. Після незначного відновлення акції «Донбасенерго» продовжили зниження, завершивши 2015 рік з ціною у 15,76 грн.

**«Крюківський вагонобудівний завод» (KVBZ)**

Динаміка за 2015 рік	-38,44%
Обсяг торгів за 2015 рік	6,3 млн. грн.

«Крюківський вагонобудівний завод» відрізнявся низхідною тенденцією протягом всього 2015 року. Ключовим фактором такої поведінки акції вагоновиробника стали слабкі обсяги виробництва, що зумовили погані фінансові результати. Зокрема, в I кварталі підприємство показало обсяг продажів усього на 67 млн грн, в той час як у 2014 році квартальні доходи були мільярдними. Тож за результатами I кварталу KVBZ отримав збиток у 274,71 млн грн. В наступних звітах обсяги продажів збільшилися, але чистий прибуток все одно залишився від'ємним, а EBITDA близькою до нуля.

**«Укрнафта» (UNAF)**

Динаміка за 2015 рік	-12,94%
Обсяг торгів за 2015 рік	106,1 млн. грн.

Акція «Укрнафти» стали лідером за динамікою, обсягами торгів та кількістю новин, що надходили на ринок у 2015 році. На початку року акція показала шалене зростання з 203 до 330 грн. Сплеск вартості акцій зумовився рішенням Верховної Ради понизити кворум для проведення загальних зборів акціонерів до 50% + 1 акція. Відтепер можна проводити загальні збори акціонерів «Укрнафти» за відсутності згоди на те групи «Приват» - великого акціонера компанії. Отже, держава отримала можливість без узгодження з «Приватом» ухвалювати рішення щодо виплати дивідендів, а це робить з «Укрнафти» потенційно дивідендну акцію.

У квітні акції знизилися на тлі суперечок між державою та «Приватом», але після виходу звіту за I квартал 2015 року з прибутком у 2 млрд грн інтерес інвесторів до цієї акції повернувся.





У червні з'явилася чіткість щодо майбутніх зборів, на яких мав розподілятися прибуток за 2014 рік та змінитися Голова Правління, і це підігріло чергову хвилю зростання.

За результатами II кварталу підприємство знову показало високі цифри – прибуток склав 1960,13 млн грн.

Скориставшись нагодою, Уряд ініціював зміну керівництва компанії, а група «Приват» змушена була підтримати дії Уряду. Переможцем конкурсу став британець Марк Роллінз з досвідом керівництва нафтовими компаніями в країнах колишнього Радянського Союзу. Втім, зміна керівництва з його намаганням покращити корпоративне управління не підштовхнула «Укрнафту» до швидкої виплати інвесторам вже затверджених дивідендів. До того ж, «Укрнафта» заборгувала державі більше 6 млрд грн за використані надра. Тож акції «Укрнафти» також потрапили під вересневий розпродаж і до кінця року залишилися в низхідному тренді.

Наприкінці 2015 року ринок позитивно відреагував на новину про виплату всіх дивідендів державі, тим не менш, акція завершила активний для себе рік ціною в 177 грн, що серйозно відрізнялося від початку року.

#### «Авдіївський коксохімічний завод» (AVDK)

Динаміка за 2015 рік	-36,36%
Обсяг торгів за 2015 рік	3,3 млн. грн.

«Авдіївський коксохімічний завод» розташований на лінії фронту, тож в активній стадії боїв на початку року підприємство постійно піддавалося обстрілам. Інвестори негативно реагували на такі новини і дуже різко, з 1,73 до 1,2 грн, знизили вартість акцій цього підприємства вже на самому початку року. Після незначного відновлення акція в більш спокійному темпі продовжувала знижуватися, а в середині року досягла мінімальної позначки у 0,89 грн. Така ціна стала рекордно низькою за всю історію торгів на Українській біржі. Друга половини року для AVDK не відрізнялася яскравими ціновими тенденціями. Акція торгувалася навколо позначки в 1,1 грн, біля якої і завершила рік.

Вартує уваги й тенденція з втрати ліквідності AVDK. За увесь 2015 рік обсяг торгів набрав лише 3,3 млн грн, хоча у 2014 році даний показник складав 17 млн грн.

#### «Єнакіївський металургійний завод» (ENMZ)

Динаміка за 2015 рік	-33,17%
Обсяг торгів за 2015 рік	3,06 млн. грн.

«Єнакіївський металургійний завод» опинився в зоні АТО, а це є ключовим ризиком інвестування в акцію. Тож не дивно, що інвестори втратили інтерес до ENMZ. На початку року акція впала з 20 до 17 грн і упродовж всього звітного періоду коливалася близько цієї ціни, а під кінець року й взагалі завалилася до 14 грн. Відзначився «Єнакіївський металургійний завод» також суттєвою втратою ліквідності - обсяги торгів впали з 16 млн грн у 2014 році до 3 млн грн у 2015 році.

**«Алчевський металургійний комбінат» (AVDK)**

Динаміка за 2015 рік	-23,45%
Обсяг торгів за 2015 рік	2,05 млн. грн.

«Алчевський металургійний комбінат» потрапив у схожу з ENMZ ситуацію. Актив знаходиться у зоні АТО, а в 2015 рік увійшов взагалі із зупиненим виробництвом. Після новини про відновлення виробництва акція спромоглася на певний рух вгору, але тривав він не довго. Після досягнення локальних максимумів акція потроху знижувалася, закривши рік з ціною в 0,0111 грн. Ліквідність також впала з 17 млн грн у 2014 до 2 млн грн у 2015 році.

**До відома**

а) показник «похибка слідування» розраховувався за наступною формулою:

$$TE = \frac{\sum_{i=1}^n (R_{KUBI} - R_{Index})}{N - 1} * \overline{250}$$

де,

де,

TE – похибка слідування

RKUBI – денна ринкова динаміка KUBI або денна динаміка ВЧА KUBI

RIndex – денна динаміка індексу Української біржі

N – кількість періодів.

б) розрахунок структури портфеля KUBI та структури індексного кошику відбувався за цінами закриття індексних акцій станом на 30.12.2015 року.

в) рейтинг цінних паперів за обсягами торгів та кількістю угод враховував операції на ринку заявок Української біржі. Адресні та РЕПО операції в розрахунку не використовувалися.

Звертаємо Вашу увагу на те, що ця інформація є власністю ТОВ «КІНТО, Лтд» та відображає бачення ситуації на фондових ринках фахівцями компанії. ТОВ «КІНТО, Лтд» не надає жодних гарантій стосовно реалізації прогнозів та рекомендацій, викладених у цьому документі, та не бере на себе відповідальності за будь-які можливі наслідки використання цієї інформації, включаючи фінансові втрати, але не обмежуючись ними. Наведену інформацію в жодному разі не можна розглядати як рекомендацію на купівлю чи продаж цінних паперів, вона призначена лише для Вашого використання. Цю інформацію ТОВ «КІНТО, Лтд» надає за власний кошт, тому ця інформація в повному обсязі та в усіх частинах є об'єктом власності, володіння, користування та розпорядження ТОВ «КІНТО, Лтд».

ПрАТ «КІНТО»

м. Київ, вул. Сагайдачного, 25-Б, 3 поверх, тел.: 044 390 57 60

