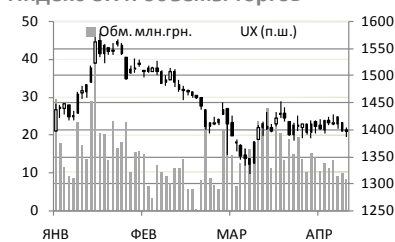




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.6	-1.6	6	11.2
S&P 500	США	0.4	-2.6	9	11.6
Stoxx-50	Европа	1.7	-7.8	-1	8.1
FTSE	ВБ	0.8	-1.0	2	9.3
Nikkei	Япония	0.8	-5.3	13	12.0
MSCI EM	Развив.	0.3	-2.9	10	9.3
SHComp	Китай	0.2	5.8	9	8.7
RTS	Россия	0.2	-4	14	5.1
WIG	Польша	0.6	-4.8	5	9.6
Prague	Чехия	1.2	-5.2	1	9.2
PFTS	Украина	-0.6	-0.1	-1	4.9
UX	Украина	-0.1	-1.8	-4	5.1

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	0.1	-6.2	-15.0	5.3
AVDK	5.02	2.0	-2.3	-19.3	1.8
AZST	1.26	0.1	-4.4	-8.8	3.0
BAVL	0.13	0.1	3.3	-4.6	н/д
CEEN	8.07	0.1	1.1	-5.8	3.2
ENMZ	62.9	-0.4	-8.4	-9.6	отр
DOEN	26.75	-0.4	-5.0	-6.9	4.5
MSICH	2806	-1.2	2.8	25.3	1.8
UNAF	279.4	0.0	-4.6	-23.2	1.5
USCB	0.21	-0.1	-4.3	21.9	н/д

\* Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: Сезон отчетности в Украине открылся ростом убытков

Вчера сложился благоприятный день для вложений в рискованные активы: Stoxx 600 вырос на 1%, S&P 500 – на 0,4%. Сильная отчетность Apple, которая была опубликована после закрытия американской сессии подняла азиатские рынки сегодня. Позитивная статистика по рынку недвижимости США также способствовала росту акций. Основным событием сегодня ожидается решение комитета по процентной ставке (FOMC), за которым последует конференция главы ФРС США, Б.Бернанке. Ожидается, что ставки не изменятся и будут находиться на минимальных уровнях вплоть до конца 2014г.

На фоне роста мировых индексов украинский UX выглядел слабо и закрылся снижением 0,14%. Падение MSICH (-1,2%) было частично компенсировано ростом AVDK (+2%), который в 2012г намерен получить 480 млн.грн. прибыли против убытка 260 млн. в 2011г. С 2007г. AVDK получал чистую прибыль только один раз: в 2008г 804 млн.грн. Заявление компании получить прибыль в текущем году должно вызвать, по крайней мере, спекулятивный спрос на акции, которые торгуются на 3-х летних минимумах. В Украине открылся сезон корпоративной отчетности за 1кв12. Первыми квартальные результаты предоставили металлургические и энергофишки. Эти результаты, мягко говоря, оказались негативными. AZST (+0,1%) и ALMK (+0,1%) увеличили убытки в 3х и 4х соответственно, а ENMZ (-0,4%) на 50% г/г. Такие слабые результаты металлургов уже ожидалось, как и 2,3х увеличение чистого убытка CEEN (+0,1%). На данный момент стоимость акций последнего зависит больше не от финансовых результатов, а от приватизации, которая запланирована на текущий год. Очерредное перенесение сроков, очевидно, негативно скажется на котировках компании. Лишь HRTR (+4%) увеличил прибыль на 80% благодаря крупному заказу на поставку труб. Сегодня пройдут собрания акционеров на AVDK и LUAZ. Наши аналитики посетят данные собрания и информируют вас о результатах.

#### Заголовки новостей

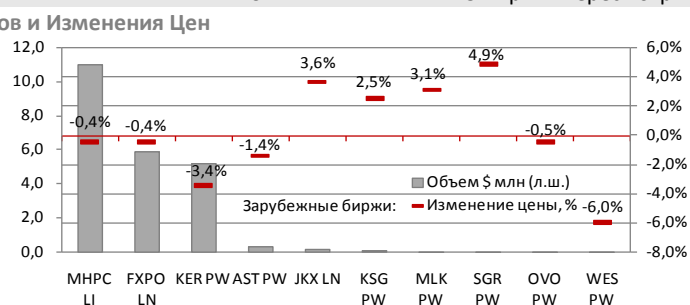
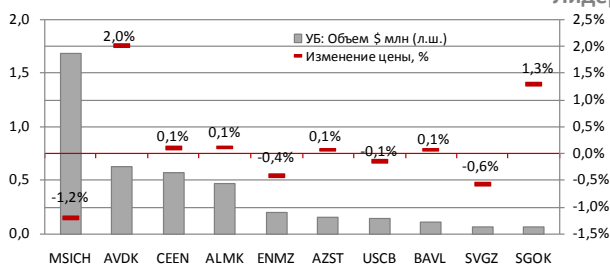
- [Минфин привлек 1,5 млрд. грн. на аукционе ОВГЗ](#)
- [Азовсталь значительно ухудшила финрезультаты в 1К2012](#)
- [Центрэнерго в 1К2012 года увеличила убыток в 2.3 раза до \\$22 млн грн](#)
- [АвдКХЗ намерен в 2012г получить 477 млн грн чистой прибыли](#)
- [Аналитический Обзор: ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ](#)

#### Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный Анализ \(07-Apr\)](#)
- [Экономические Показатели \(23-Apr\)](#)
- [Графики Рынков](#)

#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
MSICH	700	29 Мар	Покупать
AZST	-	06 Апр	Пересмотр
AZGM	-	06 Апр	Пересмотр
KVBZ	-	13 Апр	Пересмотр
UNAF	-	23 Апр	Пересмотр



#### Мониторинг Общих Собраний Акционеров (ОСА) и Финансовых Показателей, млн.грн.

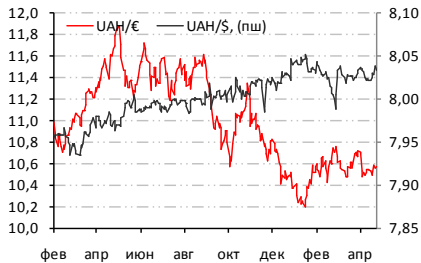
Код	Дата ОСА	Отсечка	Best NI	ArtCap'11	ЧистПр'11	Г/Г	ЧП'11/Best	Закрытие	Mkt Cap	PE'11	PE'12П
AVDK	25.04.2012	19.04.2012	147.5	-200.8	-258.2	-1099%	-275%	5.02	978.6	neg	neg
LUAZ	25.04.2012	19.04.2012	23.4	14.6	-5.9	98%	-125%	0.21	941.4	neg	16.1
AZST	26.04.2012	20.04.2012	-394.0	-59.3	-507.5	-184%	-29%	1.26	5 309.7	neg	19.1
SVGZ	26.04.2012	20.04.2012	209.0	159.7	159.7	-39%	-24%	4.27	965.6	6.0	4.4
UTLM	26.04.2012	20.04.2012	-152.5	147.6	-136.6	48%	10%	0.40	7 453.0	neg	10.8
PGOK	27.04.2012	23.04.2012	1 545.0	1 563.6	2 237.7	204%	45%	18.1	3 455.2	1.5	2.4
UNAF			2 291.5	2 396.2	2 181.9		-5%	279.4	15 151.4	6.9	2.6
DNON			40.0	121.8	43.3	3%	8%	230.0	1 378.1	31.8	3.3

\* - Best NI – консенсус-прогноз прибыли /убытка Блумберг; ЧП'11/Best – отношение ЧистПриб'11 к Best NI

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1642	0.21	-1.56	5.02
Нефть (L.Sweet)	104	0.43	0.01	4.1
EUR/USD	1.32	0.47	-1.01	1.84

### Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

### Минфин привлек 1,5 млрд. грн. на аукционе ОВГЗ

Олег Иванец, Иван Заражевский: Во вторник, 24 апреля, Минфин предложил 4 серии базовых гривневых ОВГЗ со сроком обращения 1 год, 2 года, 5 и 7 лет, а также 18-месячные и 3-летние ОВГЗ номинированные в долларах и 3-летние индексные ОВГЗ. Помимо этого, были предложены ОВГЗ, номинированы в Евро с досрочным погашением (Евро-ОВГЗ). По результатам аукциона привлечено 1.49 млрд. грн. Основной спрос сфокусировался на годичных гривневых бумагах и Евро-ОВГЗ. Таким образом, Минфин практически полностью выполнил план привлечения на апрель (для полного выполнения не хватило всего 200 млн. грн), что можно считать положительным результатом, несмотря на то, что значительная часть ресурсов была, вероятно, привлечена у близких к Минфину банках.



Защити свої средства — вложи в себе, в свої знання!

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 7.05

Мест: 7

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 21.05

Мест: 10

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 28.05

Мест: 10

**ОБЛИГАЦИИ**

Дата: 23.05

Мест: 10

**ПРОФЕССИОНАЛ**

Бесплатно по записи

**ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР**

Ежедневная регистрация



**ФОРТС**

Дата: 21.05

Мест: 8

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**



(044) 490 51 85

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[AZST, ПЕРЕСМОТР]

#### Азовсталь значительно ухудшила финрезультаты в 1К2012

Азовсталь опубликовала полную отчетность за 1К2012 года. Согласно документу, чистый доход предприятия снизился на 23,5% г/г до 760 млн долл. Компания нарастила убыток EBITDA более чем в 30х до 69,3 млн долл. Чистый убыток вырос в 3,3х до 102 млн долл.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕГАТИВНА для предприятия. Снижение чистого дохода было обусловлено снижением выплавки стали на 22,9% г/г вслед за закрытием мартеновского цеха и спадом в отрасли. Несмотря на снижение средних цен на полуфабрикаты на 15% г/г, средние цены на продукцию завода остались практически на прежнем уровне из-за снижения доли полуфабрикатов в выпуске компании и увеличения цен реализации продукции высоких переделов. За 1К2012, цена на железную руду снизилась всего на 2% г/г, что внесло свою лепту в снижение рентабельности. В настоящее время мы пересматриваем цену на акции компании в сторону понижения и эти данные будут отражены в новой целевой цене.

#### Финансовые показатели Азовстали, млн долл.

	1К2012	1К2011	г/г, %
Чистый доход	759.5	993.0	-23.5%
EBITDA	-69.3	-2.0	>100
Чистая прибыль	-102.3	-31.0	>100

Источник: Данные компании

### Энергетика

[СЕЕН, Покупать, 17грн]

#### Центрэнерго в 1К2012 года увеличила убыток в 2.3 раза до \$22 млн грн

В первом квартале 2012 года, Центрэнерго заработала \$276 млн чистого дохода (+52% г/г), EBITDA отрицательная и составила -\$15 млн (против \$0.2 млн в 1К2011), чистый убыток увеличился в 2.3 раза до \$22 млн.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕГАТИВНА для акций Центрэнерго, учитывая, что компания ухудшила свои показатели год к году, кроме того, чистая прибыль оказалась на 40% ниже наших оценок. Основной причиной убытков стал низкий тариф на э/э на Энергорынке, что произошло из-за высокого спроса на э/э ТЭС в отопительный период, а также в результате аварийного отключения блока Запорожской АЭС в феврале. Тариф Центрэнерго в 1К2012 года возрос на 8% г/г, в то время как цена угля за период взлетела на 24% г/г, что и стало причиной сокращения рентабельности компании. Исходя из отчетности Центрэнерго, мы ожидаем увидеть разочаровывающие результат и других генкомпаний, при этом, во втором и третьем квартале ТЭС будут работать с прибылью, что позволит перекрыть убытки 1К2012, однако, многое будет зависеть от дальнейшей тарифной политики НКРЭ.

#### Финансовые результаты Центрэнерго, \$ млн

	1К2011	4К2011	1К2012	кв/кв	г/г
Чистый доход	181,3	255	<b>276,1</b>	8,3%	52,4%
EBITDA	0,2	-37.1	<b>-14,9</b>	-	-
маржа EBITDA	0,1%	-14,5%	<b>-5,4%</b>	9,1пп	-5,52пп
ЧП	-9,4	-58,0	<b>-21,8</b>	-	-
маржа ЧП	-5,2%	-22,7%	<b>-7,9%</b>	14,8пп	-2,73пп

Источник: Данные компании

### Металлургия

#### АвдКХЗ намерен в 2012г получить 477 млн грн чистой прибыли

Авдеевский коксохимический завод по итогам работы в 2012 году намерено получить чистую прибыль в размере 476,9 млн грн, в то время как 2011 год предприятие завершило с чистым убытком 254,25 млн грн. Доналоговая прибыль запланирована на уровне 611 млн грн. Кроме того, АКХЗ намерен произвести 4,484 млн тонн кокса валового 6% влажности, товарной продукции (кокс доменный) – 3,829 млн тонн и реализовать его на сумму 12,220 млрд грн без НДС, достигнув себестоимости реализованной продукции в размере 11,356 млрд грн.

# Актуальные новости

---

**Металлургия****Алчевский меткомбинат в I кв. увеличил чистый убыток почти в 4 раза**

Алчевский металлургический комбинат в январе-марте 2012 года увеличило чистый убыток в 3,7 раза по сравнению с аналогичным периодом 2011 года - до 314,933 млн грн. При этом чистый доход за этот период сократился на 21,9% - до 3 млрд 618,314 млн грн.

---

**Металлургия****Енакиевский метзавод в I кв. увеличил чистый убыток почти наполовину**

Енакиевский металлургический завод в январе-марте 2012 года увеличило чистый убыток на 44,9% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года - до 602,483 млн грн. Чистый доход за этот период возрос на 12,2% - до 3 млрд 209,142 млн грн.

---

# Аналитический обзор

## ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ

### МЕСЯЦ НА РАЗДУМЬЕ – КАК ПОГАСИТЬ ДОЛГИ В ИЮНЕ?

Украинская экономика продолжает развиваться по ожидаемому сценарию – промышленное производство, поддаваясь внешнему негативу, в марте показала отрицательную динамику по сравнению с прошлым годом, тогда как торговля сохраняет высокие темпы роста оставаясь основным драйвером ВВП, реальный темп роста которого в 1кв12 при этом сократился более чем в два раза как по сравнению с 4кв11 так и по сравнению с 1кв11. Однако сокращение промышленного производства и темпов роста ВВП не вызывают значительных опасений, так как ожидания восстановления глобальных рынков повышаются. Основным риском стабильности экономики Украины на данный момент является внешние государственные долги. В июне Украина должна погасить более \$3 млрд. И пока правительство не договорилось ни с одним из источников средств для этого погашения. Данная неопределенность создает опасения касательно стабильности украинской финансовой системы, особенно на 2013 год, когда Украина должна будет вернуть МВФ более \$5 млрд. и погасить еврооблигации на \$1 млрд.

**Деловая среда.** Валютный рынок демонстрирует абсолютную стабильность, инфляция снижается, однако деловой климат ухудшился из-за растущего налогового и таможенного давления на бизнес. Последние, в частности, объясняется желанием правительство реализовать новые социальные инициативы президента, для чего на 30 млрд. грн. был увеличен план доходов и расходов госбюджета. Естественно, источником дополнительных доходов станет бизнес.

**Экономические индикаторы.** Промышленное производство в марте, ожидаемо, снизилось на 1,1% г/г, но при этом наметился ряд положительных тенденций – восстановление металлургии и рост пищепрома. Хуже всех сработали машиностроители, однако по нашим прогнозам ситуация исправится уже в апреле. Также Госстат дал расширенную статистику по ВВП и капитальным инвестициям за 2011 год, которая, в целом, совпала с нашими прогнозами.

**Содержание:**

- **Резюме:** [как погасить долги в июне?](#)
- **Деловая среда:**
  - [МВФ пересмотрел прогнозы роста на 2012 год](#)
  - [Индекс инвест. привлекательности ЕВА обновил минимум](#)
  - [Инфляция вновь снизилась больше ожиданий – 1,9% г/г](#)
  - [Валютный рынок в затишье](#)
- **Экономические индикаторы:**
  - [Госстат подтвердил рост ВВП в 2011 году на уровне 5,2%](#)
  - [Доходы госбюджета выросли на 16% за 1кв12](#)
  - [Промышленное производство снизилось в марте на 1,1%](#)
  - [Обзор и прогнозы по отраслям промышленности](#)
  - [Капитальные инвестиции за 2011 год выросли на 22%](#)
  - [Темп роста розничной торговли снизился в марте до 12,7%](#)
  - [Темп роста реальных зарплат увеличился в феврале до 16%](#)
  - [ПБ в феврале был практически сбалансированным](#)
- **Приложение:** [Макроэкономические показатели](#)

# Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	279	31	н/д	-9%	-23%	-65%	264.6	896.5	49	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	32	0.8%	0%	-11%	-32%	0.25	0.65	12.8	257
MTBD	Мостобуд	70	0.8	2.7%	0%	-23%	-72%	49.9	264.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	26.7	56	-1.2%	1%	-28%	-66%	23.9	80.5	13	3.5
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	108	0.1%	6%	-5%	-69%	0.11	0.40	118	7 426
FORM	Банк Форум	1.2	н/д	н/д	-21%	-17%	-77%	1.0	5.0	1.3	7.3
USCB	Укрсоцбанк	0.21	143	-0.1%	-1%	22%	-62%	0.14	0.56	167	6 799
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.1	572	0.1%	6%	-6%	-51%	6.4	16.5	318	306
DNEN	Днепрэнерго	663	н/д	н/д	11%	2%	-40%	487.3	1 092	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	26.8	58	-0.4%	-6%	-7%	-59%	21.0	66.4	40	11
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-25%	15%	-42%	0.5	3.5	0.5	2.9
DNON	Днепроблэнерго	230.0	н/д	н/д	-3%	56%	-3%	114.4	237.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	183	8	-2.1%	-16%	-27%	-50%	120.9	369.2	1.5	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	0	0.2%	-9%	3%	-51%	0.7	2.1	0.5	3.4
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.3	158	0.1%	-3%	-9%	-56%	0.8	2.9	103	604
ALMK	Алчевский МК	0.09	477	0.1%	-7%	-15%	-59%	0.04	0.21	253	20 734
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	н/д	н/д	0%	16%	-53%	0.09	0.37	0.1	5
ENMZ	Енакиевский МЗ	63	202	-0.4%	-3%	-10%	-59%	36.8	153.2	127	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	5	0.9%	-7%	-19%	-59%	0.20	0.63	0.7	22
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	25.5	3.9%	10%	41%	12%	0.8	1.3	6.3	43
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.5	н/д	н/д	21%	-25%	-66%	0.3	1.5	0.4	6.7
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.2	22	0.7%	-11%	11%	2%	5.0	8.3	9.4	9.7
PGOK	Полтавский ГОК	18.1	4	0.6%	-2%	10%	-52%	15.2	39.0	4.0	1.8
SGOK	Северный ГОК	12.5	69	1.3%	5%	36%	1%	8.1	13.2	27	19
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.34	1	3.0%	7%	22%	-64%	0.9	3.9	2.5	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	27	н/д	-4%	47%	-64%	0.9	3.9	0.7	4.3
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.0	631	2.0%	-7%	-19%	-66%	4.8	14.5	172	246
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.3	-0.6%	-11%	-27%	-75%	0.12	0.62	1.0	50
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	7	н/д	1%	-10%	-66%	0.9	3.7	12	66
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	43	н/д	н/д	10%	-29%	-61%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	20.6	12	-1.7%	-5%	-11%	-31%	15.1	29.8	15	5.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	25	0.6%	-5%	-6%	-40%	1.9	3.7	4.4	15
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	157	0.0%	11%	-7%	-29%	0.15	0.31	1.5	77
MSICH	Мотор Сич	2 806	1 682	-1.2%	16%	25%	-24%	1 607	3 821	447	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	н/д	н/д	3%	-9%	-96%	0.1	5.8	0.2	9.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.0	0	н/д	-26%	-12%	-66%	2.5	10.0	0.2	0.39
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	70	-0.6%	-4%	40%	-52%	2.7	8.9	22	45

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщесмаш	1.80	н/д	н/д	-72%	-10%	-79%	1.64	11.99	0.2	0.4
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-20%	-13%	-67%	2	14.6	0.4	1.25
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	17%	-30%	-37%	1 000	2 398	2.2	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	3%	0%	-28%	0.9	3.0	0.2	1.0
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	н/д	н/д	24%	-4%	-19%	14.0	54.0	0.6	0.14
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-10%	-5%	-66%	0.30	1.60	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-55%	1.0	3.6	0.4	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.55	н/д	н/д	16%	30%	-41%	0.22	0.72	1.7	36
KIEN	Киевэнерго	5.3	н/д	н/д	-19%	-41%	-55%	1.0	12.9	0.3	0.43
KSOD	Крым сода	1.2	28.8	н/д	н/д	-4%	-18%	1.00	2.98	0.1	0.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-41%	-19%	-45%	3 780	6 959	1.36	0.0018
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	15%	-4%	-25%	2.0	3.4	0.2	0.6
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	-2%	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.16	н/д	н/д	-6%	94%	-43%	0.05	0.27	3.2	156
TATM	Турбоатом	4.1	н/д	н/д	3%	-18%	-24%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	0.9	н/д	н/д	-55%	-55%	-75%	0.9	3.5	0.3	1.3
ZACO	Запорожжюкк	1.2	н/д	н/д	130%	-64%	-61%	0.5	3.7	0.2	1.3
ZATR	ЗТР	1.0	н/д	н/д	-23%	-23%	-49%	1.0	2.0	0.0	0.0
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	-6%	-15%	-33%	2.2	6.0	0.5	1.1

## Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 19.6	8.6	-5.3%	-15%	5%	-42%	18.0	36.1	144	21
AST PW	Astarta	PLN 59.5	330.0	-1.4%	-6%	14%	-24%	43.6	96.5	183	9
AVGR LI	Avangard	\$ 11.7	0	0.1%	4%	76%	-38%	6.0	20.5	899	101
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 274	5 924	-0.4%	-9%	2%	-43%	237.4	522.5	7 212	1 453
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.3	13.1	0.0%	-3%	17%	26%	14.7	29.0	189	23
IMC PW	IMC	PLN 11.7	2.9	4.4%	-2%	50%	9%	7.0	13.5	57	15.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 135	132	3.6%	-25%	-1%	-56%	119.0	316.5	367	147
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.5	5 168	-3.4%	3%	2%	-5%	52.5	85.0	2 915	129
KSG PW	KSG	PLN 22.4	96	2.5%	-2%	9%	2%	16.1	29.0	40	6
MHPC LI	MHP	\$ 13.7	10 985	-0.4%	-3%	28%	-26%	8.0	19.0	2 528	184
MLK PW	Milkiland	PLN 19.2	53.0	3.1%	13%	37%	-52%	10.4	40.5	268	50.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.7	н/д	0%	-47%	-67%	-64%	0.6	2.9	3.9	2.6
OVO PW	Ovostar	PLN 95	15.17	-0.5%	-27%	42%	54%	42.0	132.5	83	2.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.0	9	0.0%	-5%	-2%	-43%	25.25	51.75	34	73
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.1	32	4.9%	-23%	-38%	-60%	4.8	13.0	249	104
WES PW	Westa	PLN 2.8	15	-6.0%	-23%	-6%	-76%	2.7	12.2	41	34

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
UNAF	279	1 887	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.4	4.2	2.0	1.5	6.3	2.6	2.1
UTLM	0.40	928	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.0	50.3	10.8	6.1
MTBD	70	5.0	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
STIR	26.7	90	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.13	473	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
USCB	0.21	328	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.1	372	22	17.6	118%	мар-12	Покупать	0.5	0.5	0.4	6.4	4.7	3.2	10.9	5.0	3.2
DNEN	663	493	2	1 201	81%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.8	4.4	3.4	13.8	4.6	3.0
DOEN	26.8	79	14	80	199%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	7.3	4.4	4.5	отр	6.5	6.4
ZAEN	183	292	4	492.0	169%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.1	3.3	2.1	29.2	3.3	1.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.3	661	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	6.0	4.0	3.0	отр	19.0	9.6
ALMK	0.09	278.7	4	0.16	90%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.6	6.3	5.3	27.9	11.8	4.6
ENMZ	63	82.6	9	82	30%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.1
HRTR	1.3	427.2	2	2.0	52%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.9	3.0	3.4	5.4	4.4	4.8
<b>Железная руда</b>																
PGOK	18.1	430	3	26.6	47%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.1	2.2	2.9	2.2	2.4	3.1
CGOK	7.2	1 051	0.5	8.4	17%	окт-11	Держать	1.4	1.5	1.5	2.9	3.1	3.2	4.1	4.2	4.4
SGOK	12.5	3 588	0.5	15.6	25%	фев-12	Покупать	2.2	2.2	2.1	3.4	3.4	3.4	4.6	4.4	4.4
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.0	121.9	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.5	2.5	1.8	отр	отр	11.8
ALKZ	0.14	52.2	2	0.51	267%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.7	1.5	1.3	6.0	2.1	1.6
YASK	1.3	42.9	9	2.88	128%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.9	1.8	1.5
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	43	33.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
AZGM	1.8	10.4	3	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.7	1.8	2.5	0.1	0.1	0.2
KVBZ	20.6	294.9	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.4	2.3	2.4	2.7	3.5	3.4	3.7
LTPL	2.2	59.1	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.0	3.5	2.4	>100	4.2	2.5
LUAZ	0.21	115.2	11	0.4	84%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.3	6.3	63.2	15.8	4.3
MSICH	2 806	726	24	5 593	99%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.3	1.9	1.8	4.3	3.1	2.9
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	3.0	26.6	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	21.5	21.4	20.2	отр	отр	отр
SNEM	3.0	11.5	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SVGZ	4.27	120.3	8	11.1	159%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.6	3.8	3.3	6.0	4.4	3.4
ZATR	1.0	275.3	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.3	292.9	3	4.16	81%	дек-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.7	2.4	2.4	6.0	4.7	4.7
SUNI	0.16	189.6	2	0.46	187%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.4	1.3	1.3	5.3	3.3	2.7

Оценка Арт Капитал



# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 20	133	45	31.3	60%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.3	7.5	6.7	6.0	8.9	11.1	9.1
AST PW	PLN 59	467	37	104.2	75%	ноя-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	3.9	4.0	3.8	3.2	3.8	3.9
AVGR LI	\$ 11.7	747	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.6	1.3	1.2	3.5	3.0	2.8	4.2	3.7	3.8
FXPO LN	GBp 274	2 604	н/д	427.7	56%	фев-12	Покупать	1.5	1.5	1.5	3.2	3.2	3.3	4.6	4.4	4.4
JXK LN	GBp 135	374	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 71	1 764	62	74.0	5%	окт-11	Продавать	1.1	1.1	0.9	6.7	6.9	5.8	8.1	6.7	6.1
MHPC LI	\$ 13.7	1 478	35	22.5	65%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.7	4.7	4.1	5.7	4.8	4.4
MLK PW	PLN 19	189	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	5.1	4.4	3.7	9.3	7.5	6.8
4GW1 GR	€ 0.7	15	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 29	150	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

\*-в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

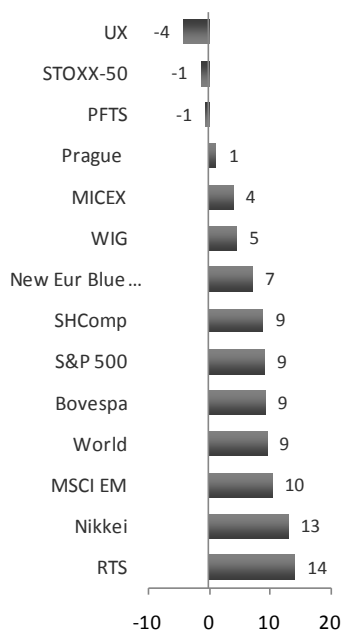
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	230.0	172	9.1	227.3	-1%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.7	2.1	н/д	11.3	3.3	н/д
DNSS	1 400	187	10.0	2 485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	25.9	8.9	6.5
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.2	0.2	1.9	1.6	1.3	2.8	2.3	1.9
FORM	1.2	86	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
HMBZ	0.6	23	22.0	1.5	177%	окт-11	0.4	0.3	0.3	2.9	2.2	1.8	6.3	4.1	2.9
KIEN	5.3	71	9.3	30.1	473%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.3	0.7	н/д
KREN	1.5	32	8.7	2.3	55%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.8	1.9	н/д	4.4	2.5	н/д
MZVM	0.2	7.9	15.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
NVTR	0.5	12	7.4	2.3	377%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	142	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1.4	58	5.4	3.9	181%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.1	216	9.5	6.2	51%	окт-11	1.2	0.9	0.7	2.9	2.4	2.2	4.0	4.0	3.7
KSOD	1.2	33	10.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
ZACO	1.2	17	7.2	7.4	543%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

# Регрессионный Анализ UX

## Динамика с начала 2011 г., %



## Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.08	11.62	1.25	1.18
STOXX-50	Европа	9.07	8.13	0.62	0.60
New Eur Blue Chip	Европа	9.35	8.60	0.72	0.70
Nikkei	Япония	14.77	12.00	0.54	0.52
FTSE	Великобритания	10.27	9.31	0.98	0.94
DAX	Германия	10.21	9.04	0.58	0.56
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.24</b>	<b>9.17</b>	<b>0.67</b>	<b>0.65</b>
MSCI EM		10.45	9.35	1.02	0.93
SHComp	Китай	10.18	8.71	0.94	0.84
MICEX	Россия	5.37	5.10	0.82	0.79
RTS	Россия	5.40	5.14	0.78	0.75
Bovespa	Бразилия	10.40	9.14	1.08	0.99
WIG	Польша	9.87	9.62	0.62	0.62
Prague	Чехия	10.64	9.17	1.02	0.99
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.18</b>	<b>9.14</b>	<b>0.94</b>	<b>0.84</b>
PFTS	Украина	7.34	4.95	0.36	0.33
UX	Украина	22.16	5.06	0.23	0.21
<b>Медиана по Украине</b>		<b>14.75</b>	<b>5.00</b>	<b>0.29</b>	<b>0.27</b>
Потенциал роста к развит. странам		-31%	83%	129%	140%
Потенциал роста к развив. странам		-31%	83%	222%	211%

## Регрессионный анализ индекса UX



*Комментарий аналитика:* Длившееся два месяца ралли, начавшееся в конце декабря и достигшее наибольшего масштаба в США, в Украине осталось незамеченным. В итоге дисконт индекса UX к регрессионному прогнозу продолжает расти. Так называемое «бегство к качеству», начавшееся в августе из-за опасений вокруг Европейской экономики и снижения кредитного рейтинга США, сопутствовало росту дисконта с 15% до 45%. Размер дисконта означает, что, когда прекратится бегство к качеству, потенциал роста составит 80%. Однако, произойдет это не раньше, чем утихнут волнения вокруг Европейского долгового кризиса.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

### График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц )
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

# Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3 575	3 932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7 198	7 400
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-5.2
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22	13.2
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7	10.0
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7	5.0
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6	8.7
<b>Мировые рейтинги</b>								
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152	150
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82	77
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103	97
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/BB-	B1/BB/BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B	B2/B+/B
<b>Цены</b>								
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	5.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2	4.0
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0	5.7
<b>Платежный баланс</b>								
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5	-5.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3	-9.4
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7	-5.3
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2	-9.4
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8	95.0
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0	105.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8	3.9
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6	5.0
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0	2.8
<b>Государственные финансы</b>								
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7	-2.0
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2	38.5
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2	68.9
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1	26.9
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1	42.0
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126	133.0
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2	30.0
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8	22.5
Резервы, месяца импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4	4.1
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0	8.0

\* - прогноз Арт Капитал, \*\* - на душу населения

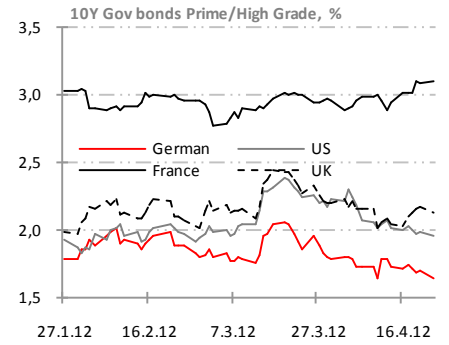
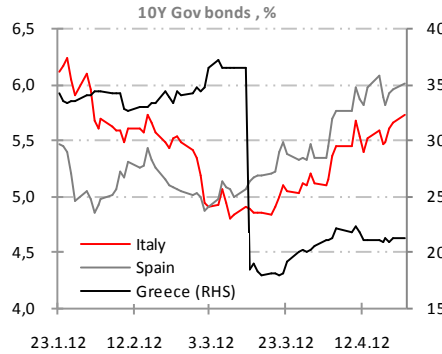
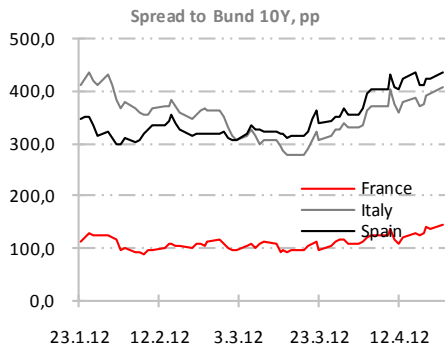
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	0.5%
Розничные продажи. г/г	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	14.0%	12.7%
Реальные зарплаты. г/г	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	16.2%	14.5%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%	1.9%
Производителей. г/г	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%	6.5%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.2	0.4	-1.3	-1.2*
Финансовый счет. \$млрд.	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	1.1	-1.3	1.2	1.2*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-0.1	-0.9	-0.1	0.0*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02	8.02

\* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

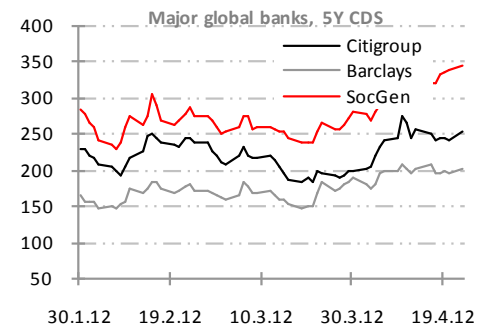
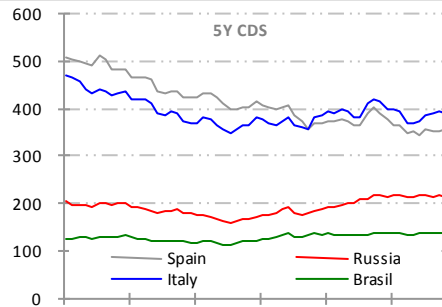
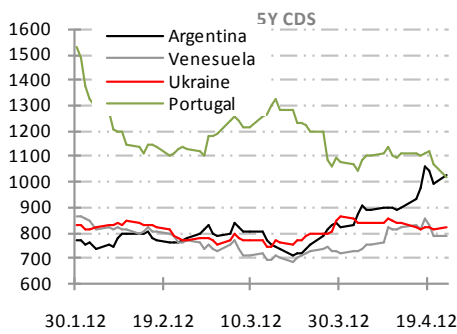
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

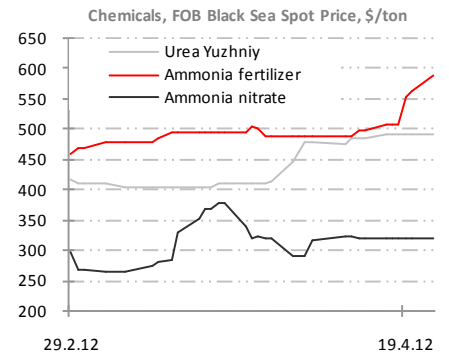
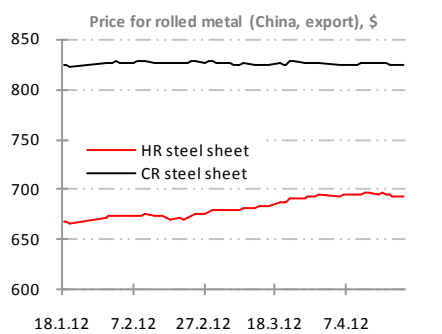
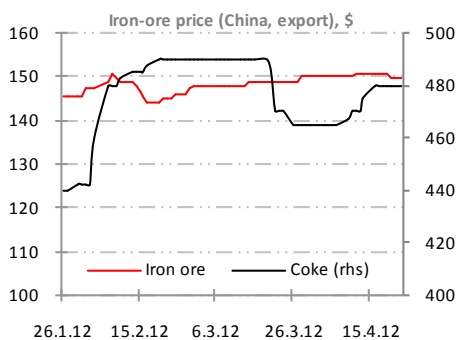
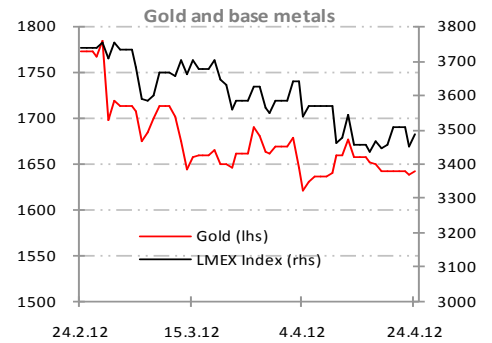
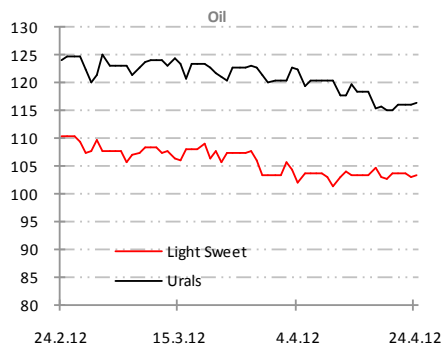
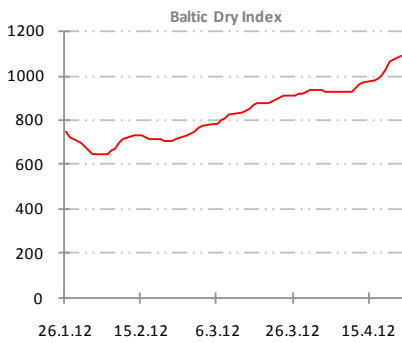
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.art-capital.com.ua

<b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ</b>	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	<b>АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ</b>	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам <b>Константин Шилин</b>	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента <b>Игорь Путилин</b>	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами <b>Нина Базарова</b>	bazarova@art-capital.com.ua	Аналитик: Экономика, облигации <b>Олег Иванец</b>	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Ольга Шулепова</b>	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение <b>Алексей Андрейченко</b>	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант <b>Виталий Бердичевский</b>	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия <b>Дмитрий Ленда</b>	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Усов</b>	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. сектор, ТМТ <b>Андрей Патиота</b>	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Марина Седова</b>	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Энергетика, Нефтегаз, Химия <b>Станислав Зеленецкий</b>	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Александр Лобов</b>	lobov@art-capital.com.ua	Редактор <b>Павел Шостак</b>	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Маргулис</b>	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Оксана Шевченко</b>	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Александр Бойкул</b>	boykul@art-capital.com.ua		

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».