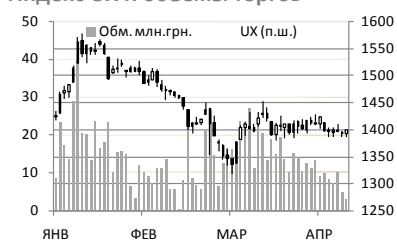




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.1	0.4	9	11.4
S&P 500	США	-0.2	0.3	12	11.8
Stoxx-50	Европа	-0.7	-0.7	-1	8.2
FTSE	ВБ	-0.9	0.4	3	9.4
Nikkei	Япония	0.0	-1.5	11	12.5
MSCI EM	Развив.	0.4	0.4	12	9.4
SHComp	Китай	0.0	1.7	11	8.9
RTS	Россия	-1.6	-2	14	5.1
WIG	Польша	-0.4	-0.4	7	9.9
Prague	Чехия	-0.6	-0.6	2	9.3
PFTS	Украина	n/a	n/a	-1	4.9
UX	Украина	0.5	n/a	-5	5.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		EV/	
	грн	DTD	YTD	EBITDA
ALMK	0.09	0.1	-16.1	5.3
AVDK	4.88	-0.5	-21.1	1.7
AZST	1.26	1.6	-10.5	2.9
BAVL	0.13	0.9	-4.9	н/д
CEEN	7.99	-0.1	-6.6	3.2
ENMZ	62.5	-0.5	-9.6	отр
DOEN	27.04	3.2	-8.8	4.5
MSICH	2838	-0.2	27.0	1.8
UNAF	282.0	0.7	-23.0	1.5
USCB	0.21	-0.1	25.1	н/д

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

Рынок акций: Усиливается международное давление на Украину

За три предыдущие сессии европейский STOXX Europe 600 снизился на 0,6%, тогда как S&P 500 практически не изменился. Негативные данные по производственному сектору (PMIs) еврозоны усугубили негативные ожидания касательно рецессии в 1П12г. Производственный PMI упал с 47,7 в марте до 45,9 в апреле, самый низкий показатель за последние три года. Кроме того, согласно данным ADP рост новых рабочих мест в частном секторе США составил 119 тыс. против ожиданий 177 тыс., что заставило многих экономистов понизить прогнозы по официальному показателю занятости, который ожидается в пятницу. Лучшая динамика S&P 500 объясняется сильной корпоративной отчетностью. Результаты 70% компаний превысили консенсус - прогнозы аналитиков. Сегодня пройдет заседание ЕЦБ по процентным ставкам, а Испания разместит гособлигации.

Хотя украинский UX в субботу вырос на 0,5%, по результатам недели снизился на 1,7%. За неделю SVGZ и CEEN снизились на 4%, тогда как LTPL и HRTR выросли порядка 5-6%. На зарубежных биржах акции украинских компаний с начала недели продемонстрировали смешанную динамику: AVGR (+15%), MHPC (+5%), MLK (-5%), JXK (-3,5%). Укрстат опубликовал предварительные данные по ВВП 1 кв. (+1,8% г/г), которые оказались значительно ниже консенсус-прогноза (+2,9%). Сезонно скорректированный показатель сократился на 0,3% кв/кв. Учитывая негативный внешний фон и усиливающееся давление на Украину освободить из заключения бывшего премьер-министра Ю.Тимошенко, торги на УБ откроются снижением.

Заголовки новостей

- [ВВП в первом квартале вырос всего на 1,8% г/г](#)
- [Реальная зарплата замедлила темп роста до 13,5% г/г](#)
- [ДТЭК в 2011 году увеличил чистую прибыль на 23% до \\$440 млн](#)
- [ОТЧЕТ: ЭНЕРГОГЕНЕРАЦИЯ: Итоги 1К2012](#)

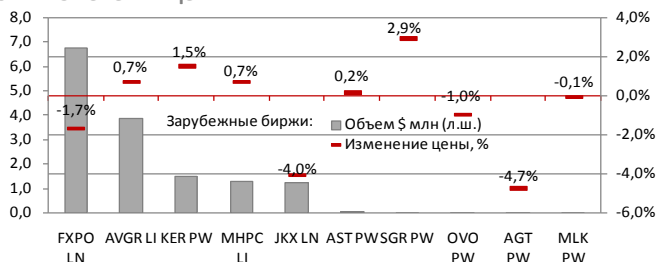
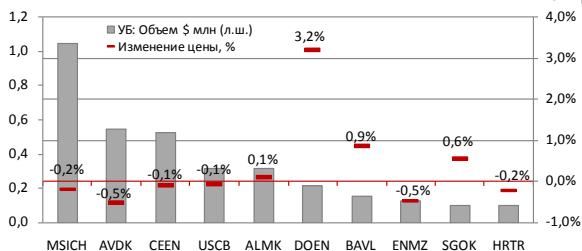
Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AZGM	-	06 Апр	Пересмотр
KVBZ	-	13 Апр	Пересмотр
UNAF	-	23 Апр	Пересмотр
DNEN	-	28 Апр	Приостановл.
ZAEN	-	28 Апр	Приостановл.
AVGR	19,5	28 Апр	Сп.Покупать

Лидеры Объемов и Изменения Цен



Мониторинг Финансовых Показателей за 1кв12г, млн.грн.

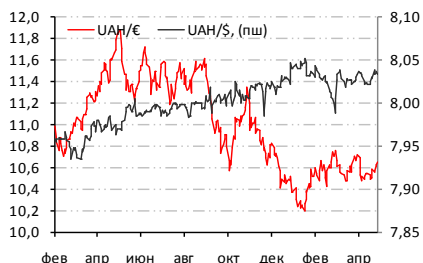
	Sales	y/y	Ebitda	y/y	Net Incm	y/y
MSICH	1528.9	43%	633.1	67%	564.5	152%
ENMZ	3209.1	12%	-341.2	4%	-602.4	-45%
CEEN	2209.2	52%	-119.0	-6523%	-174.3	-133%
HRTR	2081.8	53%	281.2	62%	196.1	81%
ALMK	3618.3	-22%	-78.6	-140%	-314.9	-272%
STIR	1555.8	36%	-699.4	-591%	-767.1	-581%
LUAZ	858.0	33%	-6.66	-106%	-81.8	23%
AZST	6066.9	-23%	-553.7	-3438%	-816.9	-232%
SVGZ	659.4	-29%	28.22	-61%	12.3	-79%
UTLM	1641.6	1%	290.7	18%	5.4	103%
UNAF	5973.7	-6%	1254.0	419%	827.0	2773%

Источник: Компании, Арт Капитал

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1654	-0.54	-0.68	5.74
Нефть (L.Sweet)	105	-0.89	0.33	5.8
EUR/USD	1.32	-0.42	-0.47	1.60

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

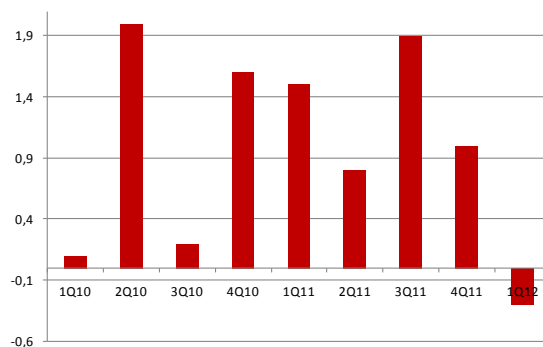
[подробнее](#)

ВВП в первом квартале вырос всего на 1,8% г/г

Рост реального ВВП Украины в первом квартале 2012 года по отношению к аналогичному кварталу 2011 года замедлился до 1,8% по сравнению с 4,7% в четвертом квартале 2011 года. По отношению к предыдущему кварталу ВВП страны в первом квартале этого года с учетом сезонного фактора уменьшился на 0,3%.

Олег Иванец: фактические данные о росте ВВП за первый квартал оказались ниже как нашего прогноза (2,1% г/г) и консенсус-прогноза Блумберг (2,9% г/г), так и оценки НБУ (2,5% г/г). Очевидно, рост сферы услуг не перекрыл снижение активности в промышленности и сельском хозяйстве. Во втором квартале мы ожидаем ускорения темпов роста за счет проведения чемпионата Евро-2012, а также за счет ускорения роста промышленности и общего восстановления глобальных рынков. В целом за 2012 год мы ожидаем рост ВВП на уровне 3,1%.

Сезонно-скорректированный рост ВВП, кв/кв, %



Источник: Госстат



Первая
Школа
Трейдинга



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

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!



арткапитал

ФОРТС

Дата: 21.05

Мест: 8



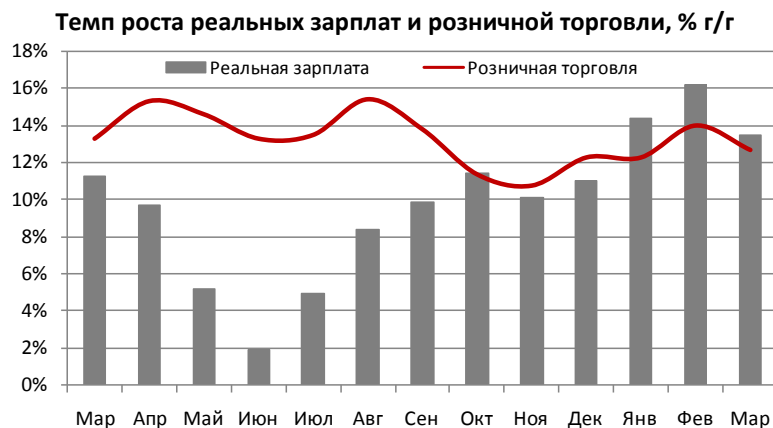
(044) 490 51 85

Актуальные новости

Реальная зарплата замедлила темп роста до 13,5% г/г

Реальная заработная плата в Украине в марте 2012 года увеличилась на 4,1% по сравнению с предыдущим месяцем и на 13,5% по сравнению с мартом 2011 года. В марте 2012 по сравнению с мартом 2011 средняя зарплата выросла в сферах здравоохранения (на 23,9%), финансовой деятельности (23,5%), образования (на 23,4%), торговли и сферы услуг (на 19%), операций с недвижимостью (на 16,7%), транспорта и связи (на 13,8%), сельском хозяйстве (на 13,4%), и промышленности (на 8,6%). Средняя заработная плата в Украине в феврале составила 2799 грн

Олег Иванец: реальная зарплата сократила темп роста из-за высокой базы сравнения, так как сезонный рост зарплат в марте в этом году не смог перекрыть более существенный рост в прошлом году в этот период. Тем не менее, темп роста зарплат по-прежнему остается высоким из-за различных социальных инициатив правительства, а также низкой инфляции. В дальнейшем, мы ожидаем сохранение высоких темпов роста зарплат в первом полугодии, что связано с подготовкой и проведением Евро-2012, после чего, во втором полугодии, пойдет замедление темпов роста. В целом за 2012 г реальные зарплаты по нашим прогнозам вырастут на 5%.



Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

ДТЭК в 2011 году увеличил чистую прибыль на 23% до \$440 млн

Вертикально-интегрированный холдинг ДТЭК по итогам 2011 года увеличил чистый доход на 63% г/г до \$4.95 млрд, EBITDA выросла на 78% г/г до \$1.29 млрд, чистая прибыль составила \$440 млн (+23% г/г). Чистый долг холдинга возрос на 50% г/г до \$541 млн. В финансовую отчетность за отчетный период были консолидированы финансовые показатели Киевэнерго, которая была приватизирована в декабре 2011 года, а также взятых в концессию в ноябре 2011 года шахтоуправлений Ровеньки- и Свердловантрацит.

Станислав Зеленецкий: Итоги 2011 года мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для еврооблигаций ДТЭК. EBITDA холдинга оказалась выше наших ожиданий (на 13%), но при этом рост чистого долга также был выше наших оценок (на 32%), в результате Чистый долг/EBITDA в прошлом году упал на 12% до x0.42, что в целом на уровне наших ожиданий – x0.36. Общий долг компании возрос в 2.7 раза до \$1.89 млрд (на 70% выше ожиданий), предполагая общий долг/EBITDA x1.46, однако ликвидные активы покрывают его на 70%. На наш взгляд, фактически заемные средства будут использованы в 2012 году и за данный период привлечь дополнительные заимствования больше не понадобится, хотя за счет консолидации приватизированных в 2012 году активов (Днепроэнерго, Западэнерго, Донецкоблэнерго, Днепрооблэнерго и Крымэнерго) долг ДТЭК может возрасти еще на \$400 млн. В результате, в 2012 году общий долг/EBITDA составит x1,3 (предыдущий прогноз x0,9), а чистый долг/EBITDA может возрасти до x1,1 (предыдущий прогноз x0,8). Незначительные изменения в прогнозных долговых коэффициентах не окажут большого влияния на справедливый спред еврооблигаций ДТЭК к суверенной кривой в диапазоне 125-200 б.п.

Финансовые результаты ДТЭК, \$ млн

	2П2011	П/П	г/г	2010	2011	г/г	2011*
Чистый доход	2 643	14,6%	99,0%	3 036,8	4 949,3	63,0%	4 510,0
EBITDA	663,8	5,9%	104,2%	725,6	1 290,5	77,8%	1 144,0
маржа EBITDA	25,1%	-2,05пп	0,65пп	23,9%	26,1%	2,18пп	25,4%
Чистая прибыль	165,1	-40,0%	2,6%	357,1	440,3	23,3%	736,0
маржа ЧП	6,2%	-5,68пп	-5,87пп	11,8%	8,9%	-2,86пп	16,3%
Общий долг	1 885,3	213,2%	207,0%	687,8	1 885,3	174,1%	1 102,0
Чистый долг	541,0	140,7%	50,0%	346,1	541,0	50,0%	410,0
Общий долг/EBITDA				0,95	1,46	54,1%	0,96
Чистый долг/EBITDA				0,48	0,42	-12,1%	0,36

*Оценки ART Capital Research

Источник: Данные компании, ART Capital Research

Аналитический Отчет

ЭНЕРГОГЕНЕРАЦИЯ: Итоги 1К2012

Убытки на уровне ожиданий, прибыльность восстановится

На фоне сложившейся конъюнктуры рынка, итоги первого квартала оказались смешанными. Государственные ТЭС не удивили, тогда как, итоги Запад- и Днепроэнерго оказались хуже ожиданий. Кроме того, анализ отчетности раскрыл риски связанные с переходом на МСФО в 2012 году. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ по Центр- и Донбассэнерго с ЦЦ \$2.2 и \$10 на акцию соответственно, однако приостанавливаем рекомендации по бумагам Запад- и Днепроэнерго из-за рисков трансфертного ценообразования и низкой ликвидности их акций.

▲ Общая конъюнктура. Убыточная работа генкомпаний в 1К2012 года в целом была прогнозируема, что обусловлено конъюнктурой рынка: базовая цена угля выросла на 17% г/г до \$96/т, при этом, тариф для ТЭС на ОРЭ за период вырос всего на 6% г/г до \$63/МВт-ч. Однако, результаты генкомпаний во 2К и 3К2012 будут более оптимистичны и позволят перекрыть убыток полученный в январе-марте 2012. Например, в апреле тариф ТЭС на ОРЭ вырос до \$88/МВт-ч (+31% г/г), а цена на уголь – всего на 10% г/г. Также, итоги 2012 года будут зависеть от того, будут ли повышены тарифы на э/э для населения после парламентских выборов.

▲ Донбасс- и Центрэнерго в рамках прогнозов. На фоне сложившейся конъюнктуры, государственные генкомпании (Донбасс- и Центрэнерго) продемонстрировали ожидаемые результаты: Центрэнерго – чистый убыток \$22 млн (-7.9% рентабельности), Донбассэнерго – убыток \$13 млн (маржа -9.7%). Мы сохраняем наши целевые цены по акциям Центр- и Донбассэнерго \$2.2/акц и \$10/акц соответственно и рекомендацию ПОКУПАТЬ.

▲ Активы ДТЭК: низкая ликвидность. Запад- и Днепроэнерго, недавно вошедшие в состав ДТЭК, показали неожиданно слабые показатели, хотя Днепроэнерго традиционно отчитывалась лучше своих украинских аналогов. Мы связываем это с непрозрачным ценообразованием, а также переходом на МСФО. Однако, из-за низкой ликвидности акций Запад- и Днепроэнерго на рынке (объемы торгов за последние 3 мес. менее 15 тыс. грн в день), мы приостанавливаем наши рекомендации.

▲ Последствия перехода на МСФО: переоценка дебиторки и ОС. Согласно закону «Об акционерных обществах», в 2012 году все компании должны перейти на МСФО, однако фактически этот год является переходным и все стандарты пока не соблюдаются. Лишь часть компаний постепенно начала внедрять МСФО в свою отчетность за 1К2012, среди них Запад- и Днепроэнерго. На их примере, можно увидеть последствия данного перехода для Центр- и Донбассэнерго, которые еще пока не переводили свою отчетность по всем правилам МСФО.

Западэнерго переоценила дебиторскую задолженность по МСФО, что привело к \$23 млн «прочих операционных убытков» зачисленных в резерв и стало причиной неожиданного сокращения EBITDA. Таким образом, переоценка дебиторской задолженности по МСФО несет риски для Донбассэнерго, поскольку результат может оказаться похожим – единоразовые прочие операционные убытки. Центрэнерго от этого застрахована, так как, большая часть ее «дебиторки» реструктуризирована, кроме того, резервы по ней были сформированы еще в 2011 году. Пересчет ОС приводит, как правило, к росту их стоимости (в 2.1 раза для Днепроэнерго и в 1.3 раза для Западэнерго) и амортизационных отчислений. Последнее завышает себестоимость, однако, событие никак не влияет на EBITDA за счет содержащейся в ней «завышенной» амортизации. Поэтому, пересчет ОС приведет к снижению операционной прибыли Центр- и Донбассэнерго, однако никак не отразится на их денежных потоках, и данное событие стоит расценивать как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акций компаний.

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	282	44	0.7%	-4%	-23%	-69%	264.6	894.9	49	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	-1%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	13	5.0%	н/д	-8%	-30%	0.33	0.63	0.9	17
MTBD	Мостобуд	70	0.5	6.4%	-21%	-28%	-76%	49.9	249.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	25.8	40	0.5%	-4%	-30%	-68%	23.9	78.4	11	3.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	156	0.9%	3%	-5%	-68%	0.11	0.40	110	7 019
FORM	Банк Форум	1.3	2	14.5%	-19%	-17%	-76%	1.0	4.9	1.4	7.8
USCB	Укрсоцбанк	0.21	319	-0.1%	-2%	25%	-62%	0.14	0.55	159	6 418
Энергетика											
SEEN	Центрэнерго	8.0	524	-0.1%	-1%	-7%	-51%	6.4	16.1	303	293
DNEN	Днепрэнерго	635	2.4	-6.6%	3%	4%	-38%	487.3	1 023	0.5	0.01
DOEN	Донбассэнерго	27.0	213	3.2%	-9%	-9%	-60%	21.0	65.2	35	10
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-25%	15%	-46%	0.5	3.5	0.2	0.9
DNON	Днепроблэнерго	230.0	н/д	н/д	-3%	56%	-3%	114.4	237.0	2.3	0.1
ZAEN	Западэнерго	161	15	-7.5%	-27%	-31%	-53%	120.9	363.6	1.5	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	н/д	н/д	-8%	4%	-50%	0.7	2.0	0.5	3.5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.3	96	1.6%	-4%	-10%	-55%	0.8	2.7	95	568
ALMK	Алчевский МК	0.09	314	0.1%	-7%	-16%	-59%	0.04	0.21	232	19 369
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	н/д	н/д	-8%	15%	-58%	0.09	0.37	0.1	4
ENMZ	Енакиевский МЗ	63	131	-0.5%	-7%	-10%	-58%	36.8	150.3	121	14
MMKI	ММК им. Ильича	0.21	5	н/д	-14%	-23%	-64%	0.20	0.63	0.8	22
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	99.0	-0.2%	10%	42%	13%	0.8	1.3	6.6	44
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.5	6	н/д	7%	-19%	-66%	0.3	1.4	0.4	6.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.3	15	0.5%	-11%	12%	1%	5.0	8.3	9.6	9.8
PGOK	Полтавский ГОК	18.0	1	4.1%	-7%	5%	-55%	15.2	38.4	4.4	2.0
SGOK	Северный ГОК	12.4	104	0.6%	6%	34%	-1%	8.1	13.2	27	19
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.42	1	4.6%	3%	24%	-63%	0.9	3.7	2.2	14
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.35	н/д	н/д	-10%	41%	-66%	0.9	3.6	0.7	4.0
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	4.9	544	-0.5%	-5%	-21%	-64%	4.8	13.5	155	225
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	26.4	10.4%	-17%	-31%	-76%	0.12	0.53	1.0	53
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	13	2.6%	-1%	-11%	-66%	0.9	3.6	10	58
Машиностроение											
AVTO	Укравто	47	0.1	9.7%	-12%	-29%	-62%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.4	52	3.8%	-8%	-11%	-31%	15.1	29.2	12	4.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	27	н/д	0%	0%	-39%	1.9	3.7	5.2	18
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	0	н/д	1%	-7%	-24%	0.15	0.31	1.6	79
MSICH	Мотор Сич	2 838	1 045	-0.2%	1%	27%	-25%	1 607	3 760	424	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	10	н/д	-16%	-14%	-97%	0.1	5.4	0.2	8.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.9	0	н/д	-27%	-15%	-71%	2.5	10.0	0.2	0.37
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.2	67	0.4%	-7%	36%	-53%	2.7	8.7	16	31

Динамика украинских акций

Рынок котировок

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.
AZGM	Азовобщемаш	1.80	н/д	н/д	-67%	-10%	-78%	1.64	11.99	0.2	0.4
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-18%	-13%	-67%	2	14.6	0.3	1.20
DNSS	Днепропетросталь	1 400	н/д	н/д	24%	-30%	-37%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	0%	-40%	0.9	3.0	0.1	0.3
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	н/д	н/д	-8%	-4%	-29%	14.0	54.0	0.7	0.15
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-10%	-5%	-70%	0.30	1.56	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-47%	1.0	3.6	0.4	2.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.56	н/д	н/д	2%	33%	-40%	0.22	0.72	1.9	40
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	-35%	-47%	-64%	1.0	11.7	1.0	1.47
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	4%	0%	-20%	1.00	2.98	0.2	1.4
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-12%	-19%	-45%	3 780	6 959	1.45	0.0019
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	15%	-4%	-25%	2.0	3.4	0.2	0.7
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	-2%	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.16	н/д	н/д	-5%	97%	-42%	0.05	0.27	3.9	187
TATM	Турбоатом	4.2	н/д	н/д	9%	-16%	-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	1.4
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	130%	-64%	-54%	0.5	3.7	0.2	1.2
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	0%	-15%	-34%	2.2	6.0	0.5	1.2

Зарубежные биржи

Изменения цен акций

Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 17.8	17.2	-4.7%	-26%	-5%	-45%	17.8	36.1	136	19
AST PW	Astarta	PLN 60.9	46.5	0.2%	-2%	17%	-21%	43.6	96.5	200	10
AVGR LI	Avangard	\$ 14.3	3 895	0.7%	24%	115%	-27%	6.0	20.5	893	89
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 290	6 738	-1.7%	-5%	8%	-41%	237.4	522.5	7 283	1 481
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.1	5.5	-2.4%	-8%	12%	20%	14.7	29.0	185	22
IMC PW	IMC	PLN 11.1	2.2	-1.3%	-10%	42%	3%	7.0	13.5	56	15.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 131	1 249	-4.0%	-16%	-4%	-58%	119.0	316.5	421	172
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.6	1 510	1.5%	2%	2%	-1%	52.5	85.0	3 042	134
KSG PW	KSG	PLN 22.1	0	-0.3%	-5%	8%	1%	16.1	29.0	33	5
MHPC LI	MHP	\$ 14.1	1 277	0.7%	0%	32%	-23%	8.0	19.0	2 440	177
MLK PW	Milkiland	PLN 18.3	6.3	-0.1%	8%	31%	-54%	10.4	39.2	258	47.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.7	н/д	0%	-51%	-67%	-71%	0.6	2.9	3.7	2.8
OVO PW	Ovostar	PLN 104	22.24	-1.0%	-11%	54%	67%	42.0	132.5	87	2.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.1	2	0.0%	-6%	-5%	-43%	25.25	51.75	31	66
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.6	30	2.9%	-15%	-32%	-57%	4.8	12.9	233	100
WES PW	Westa	PLN 3.0	0	-0.3%	-23%	-1%	-75%	2.7	12.2	29	23

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11O	12П	13П	11O	12П	13П	11O	12П	13П
UNAF	282	1 905	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.4	4.3	2.0	1.5	6.4	2.6	2.1
UTLM	0.40	933	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.1	50.6	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	25.8	87	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
Банки																
BAVL	0.13	475	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	337	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
Энергогенерация																
CEEN	8.0	368	22	17.6	120%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.3	4.7	3.2	10.8	5.0	3.2
DNEN	635	472	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.6	0.5	0.5	4.6	4.3	3.3	13.2	4.4	2.9
DOEN	27.0	80	14	80	196%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	7.3	4.4	4.5	отр	6.5	6.5
ZAEN	161	257	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.5	3.0	1.9	25.7	2.9	1.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.3	660	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	5.9	4.0	2.9	отр	19.0	9.5
ALMK	0.09	275.5	4	0.16	92%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.6	6.3	5.3	27.6	11.7	4.5
ENMZ	63	82.2	9	82	31%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.1
HRTR	1.3	427.3	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
Железная руда																
PGOK	18.0	427	3	26.6	48%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.1	2.2	2.9	2.2	2.3	3.1
CGOK	7.3	1 064	0.5	8.4	16%	окт-11	Держать	1.4	1.5	1.6	2.9	3.1	3.3	4.1	4.3	4.4
SGOK	12.4	3 559	0.5	15.6	26%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.1	3.4	3.4	3.3	4.5	4.4	4.4
Коксохимы																
AVDK	4.9	118.6	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.3	2.4	1.7	отр	отр	11.5
ALKZ	0.14	54.0	2	0.51	255%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.8	1.5	1.4	6.2	2.2	1.7
YASK	1.3	43.4	9	2.88	126%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.9	1.8	1.5
Машиностроение																
AVTO	47	37.0	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	21.4	305.7	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.4	2.4	2.5	2.8	3.6	3.5	3.9
LTPL	2.3	62.8	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.3	3.7	2.6	>100	4.4	2.7
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	2 838	735	24	5 593	97%	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	2.9	25.7	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	21.4	21.3	20.1	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	4.18	117.8	8	11.1	165%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	4.5	3.8	3.2	5.9	4.3	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
Потребительские товары																
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	192.5	2	0.46	183%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.4	1.3	1.3	5.4	3.3	2.8

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 18	122	45	31.1	75%	окт-11	Покупать	1.8	1.5	1.3	7.1	6.3	5.7	8.2	10.1	8.3
AST PW	PLN 61	481	37	103.4	70%	ноя-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	4.0	4.1	3.9	3.3	4.0	4.0
AVGR LI	\$ 14.3	913	23	19.5	36%	апр-12	Sp.BUY	1.8	1.7	1.4	4.0	4.0	3.6	4.7	4.2	4.6
FXPO LN	GBp 290	2 763	н/д	426.1	47%	фев-12	Покупать	1.6	1.6	1.6	3.4	3.4	3.5	4.8	4.7	4.7
JXK LN	GBp 131	363	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	1 778	62	73.4	4%	окт-11	Продавать	1.1	1.1	0.9	6.7	6.9	5.8	8.2	6.7	6.1
MHPC LI	\$ 14.1	1 521	35	22.5	60%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.8	4.8	4.2	5.9	5.0	4.5
MLK PW	PLN 18	181	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	4.9	4.2	3.6	8.9	7.2	6.5
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 28	146	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"

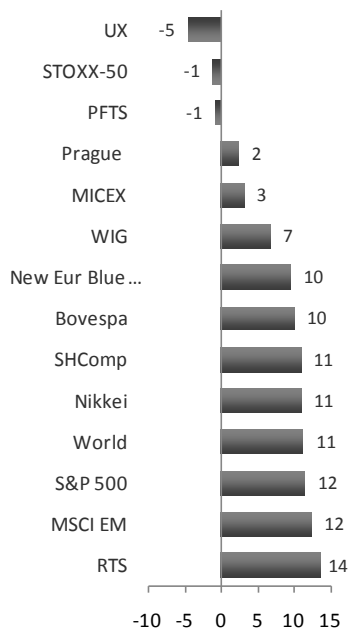
Покрытие Без Оценки

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	1.3	98	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	173%	окт-11	0.4	0.4	0.3	3.0	2.3	1.8	6.4	4.2	3.0
KIEN	4.7	63	9.3	30.1	545%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.1	0.6	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	7.5	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	13	7.4	2.3	343%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.4	150	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	56	5.4	3.9	191%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.2	221	9.5	6.2	48%	окт-11	1.2	0.9	0.8	3.0	2.5	2.3	4.1	4.1	3.8
KSOD	1.3	34	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	13.32	11.84	1.28	1.22
STOXX-50	Европа	9.11	8.16	0.63	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	9.44	8.74	0.73	0.71
Nikkei	Япония	14.30	12.45	0.52	0.51
FTSE	Великобрит.	10.42	9.44	0.99	0.95
DAX	Германия	10.28	9.10	0.59	0.57
Медиана по развитым странам		10.35	9.27	0.68	0.66
MSCI EM		10.64	9.39	1.03	0.95
SHComp	Китай	10.45	8.93	0.97	0.87
MICEX	Россия	5.26	5.04	0.82	0.79
RTS	Россия	5.36	5.12	0.79	0.76
Bovespa	Бразилия	10.50	9.22	1.07	0.99
WIG	Польша	10.06	9.92	0.64	0.63
Prague	Чехия	10.62	9.32	1.04	1.01
Медиана по развивающимся с		10.45	9.22	0.97	0.87
PFTS	Украина	7.35	4.94	0.36	0.33
UX	Украина	22.89	5.04	0.23	0.21
Медиана по Украине		15.12	4.99	0.29	0.27
Потенциал роста к развит. страм		-32%	86%	132%	143%
Потенциал роста к развив. стра		-31%	85%	233%	222%

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
Экономическая активность								
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
Мировые рейтинги								
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
Цены								
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
Платежный баланс								
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
Государственные финансы								
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
Валютный курс								
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

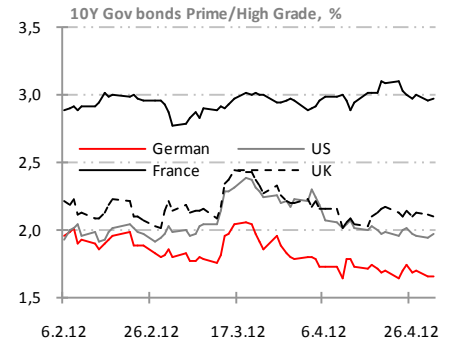
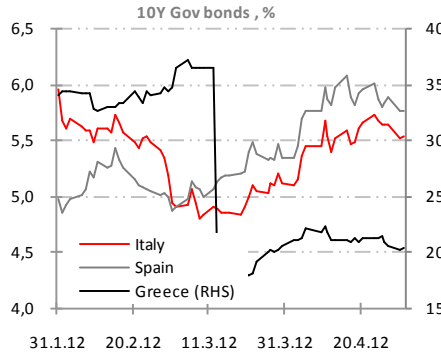
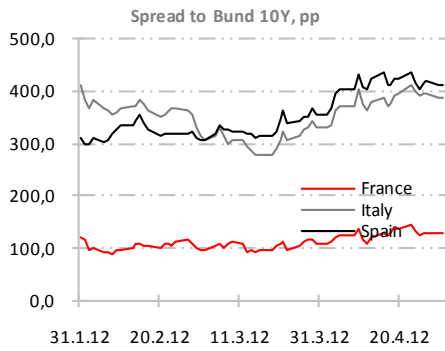
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	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%*
Индексы цен												
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%
Платежный баланс												
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*
Валютный курс												
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

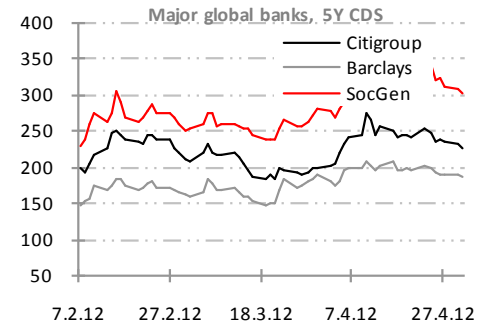
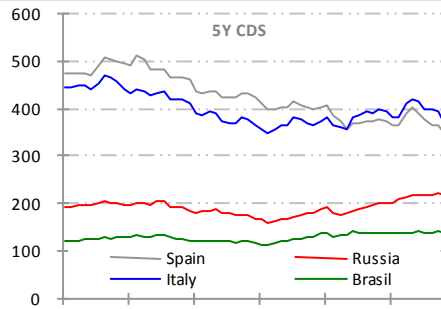
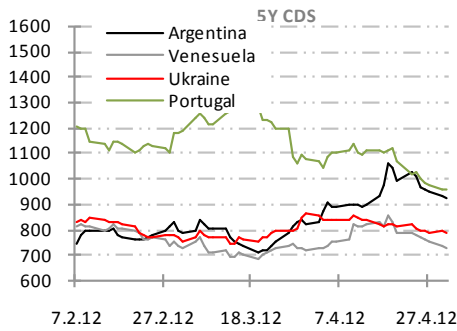
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

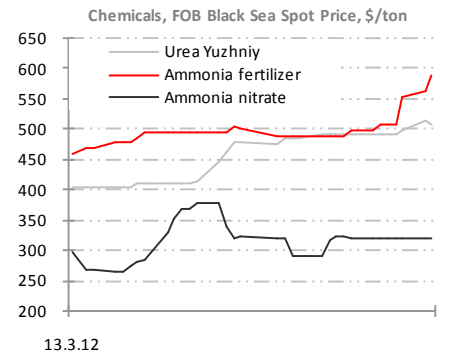
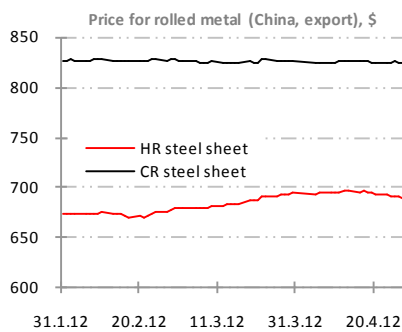
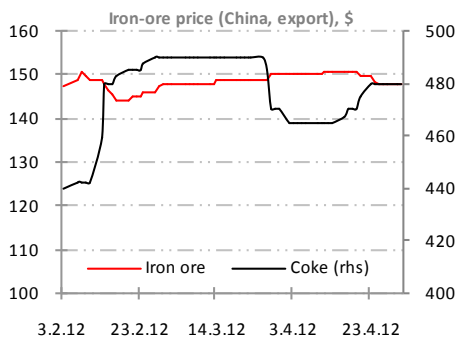
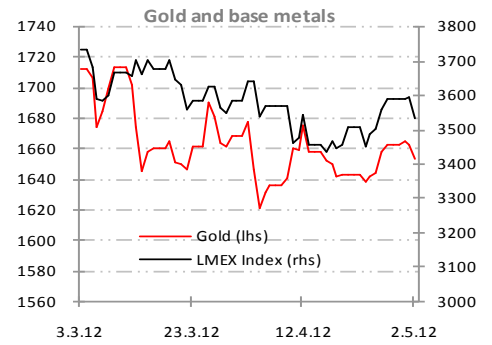
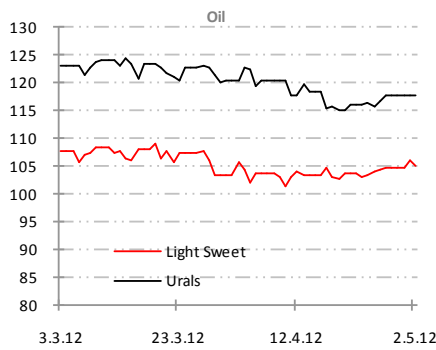
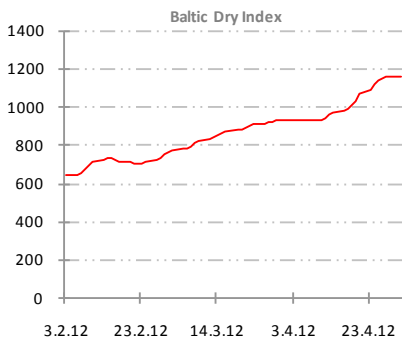
Глобальный валютный и долговой рынок



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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по
торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по
работе с частными инвесторами

Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный
консультант

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Усов

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Марина Седова

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Лобов

lobov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Маргулис

margulis@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Оксана Шевченко

shevchenko@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Бойкул

boykul@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@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 намереваются 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».