



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	3.9	-8.2	-4	11.3
S&P 500	США	4.6	-9.3	-7	11.8
Stoxx-50	Европа	2.9	-17.0	-21	7.9
FTSE	ВБ	3.1	-11.2	-12	9.1
Nikkei	Япония	-0.2	-8.8	-12	14.9
MSCI EM	Развив.	0.9	-13.0	-14	9.8
SHComp	Китай	0.4	-4.0	-8	11.9
RTS	Россия	0.5	-21	-13	5.1
WIG	Польша	4.2	-17.4	-18	8.9
Prague	Чехия	0.8	-16.0	-19	10.2
PFTS	Украина	-4.1	-24.0	-30	8.0
UX	Украина	-2.1	-24.4	-28	8.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.14	0.6	-26.9	-36.4	7.8	
AVDK	7.70	-2.5	-33.4	-48.5	1.7	
AZST	1.58	-2.8	-31.8	-45.2	6.6	
BAVL	0.22	-1.9	-26.7	-45.6	0.8	
CEEN	8.91	-2.1	-29.7	-39.5	5.1	
ENMZ	77.5	-5.5	-37.1	-55.7	отр	
DOEN	34.50	-1.4	-27.2	-52.2	5.2	
MSICH	2230	0.0	-29.0	-25.3	1.9	
SVGZ	6.30	1.6	-22.2	-31.9	4.7	
STIR	37.0	8.5	-32.0	-53.6	2.8	
UNAF	725.0	-6.0	-12.6	21.4	14.2	
USCB	0.29	-2.4	-26.0	-48.3	0.6	
UTLM	0.47	-3.6	-20.2	-14.3	6.3	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	279.0	4.5	-11.1	-39.5	6.7	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Европа Борется с «Шортистами»

Перед открытием сформировался умеренно-позитивный фон: Азия снижается, MMBB открылся (+0,2%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,4%). Ожидаем нейтральное открытие UX. Украинский UX снизился на 2,1% установив новый минимум 2011 года достигнув прошлогодних майских уровней. Объемы торгов акциями пока держат отметку 200 млн., фьючерсами – 250 млн. Из индексной корзины UX Стирол (+8,5%) показал лучший рост после обвала на 30% с начала месяца. Однако, большинство фишек закрылось снижением, которое по отдельным бумагам достигало шести процентов: Укрнафта (-6%), Енакиевский МЗ (-5,5%). Украинские бумаги торгуемые на зарубежных площадках также торговались в разнорой: Ferrexho (+1.5%), MHP (-4.4%). После стабилизации фондовых рынков, участники торгов, возможно, начнут обращать внимание на внутренние корпоративные новости. В частности, KVBZ поставит для УЗ 2 скоростных поезда на 400 млн. грн. Недавно УБ завела новую бумагу в рынок котировок – Новокраматорский машзавод [NKMZ, Покупать, \$4273]. Мы инициировали покрытие данной компании с целевой ценой \$4273. На мировых площадках биржевые регуляторы четырех стран еврозоны - Франция, Италия, Испания и Бельгия - намерены с пятницы и до отдельного уведомления наложить запрет на необеспеченные "короткие" продажи акций, чтобы стабилизировать ситуацию на фондовых рынках.

Заголовки новостей

- [Миссия МВФ посетит Украину в конце августа](#)
- [Ситуация на валютном рынке стабилизировалась в июле](#)
- [Крюковский ВСЗ поставит 2 скоростных поезда на 400 млн. грн для Донецкой ЖД](#)
- [Трансмашхолдинг сообщает о росте дохода Лугансктепловоза на 33% г/г](#)
- [САН ИнБев Украина сообщил о 3,6% росте объемов продаж в 1H2011](#)
- [Выпуск автомобилей вырос в июле на 12% м/м до 9 тыс. шт.](#)
- [ОТЧЕТ: НОВОКРАМАТОРСКИЙ МАШЗАВОД](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея CEEN](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

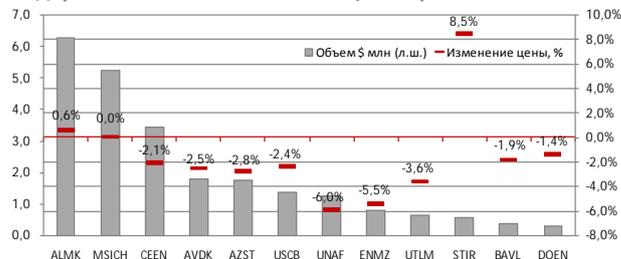
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр

Регрессионный анализ

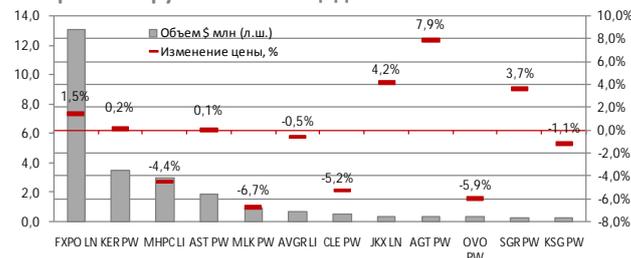


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



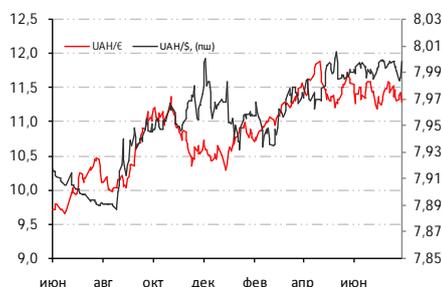
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1764	-1.61	8.37	24.16
Нефть (L.Sweet)	86	3.41	-10.43	-9.1
EUR/USD	1.42	0.17	-1.17	6.34

Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
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](#)

Миссия МВФ посетит Украину в конце августа

По сообщению постоянного представителя МВФ в Украине Макса Альера миссия МВФ под руководством господина Таноса Арванитиса посетит Украину в период с 29 августа по 9 сентября с целью продолжения дискуссий по поводу второго пересмотра выполнения программы в рамках соглашения о сотрудничестве.

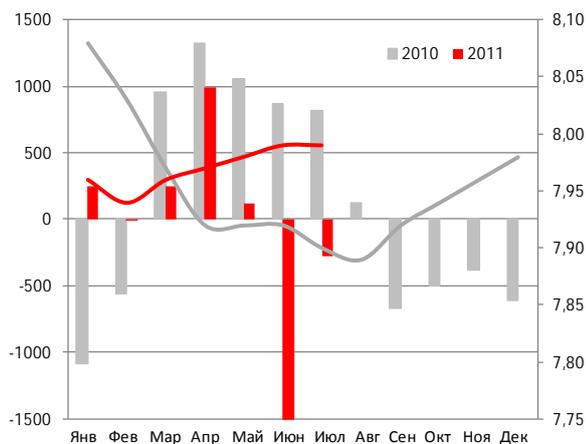
Олег Иванец: Украина выполнила все требования МВФ за исключением повышения тарифов на газ для населения и связанного с этим размера дефицита НАК Нефтегаз. Повышение тарифов долго откладывалось из-за сильного инфляционного давления, однако в июле дефляция позволила стабилизировать ситуацию с потребительскими ценами. Более того, высокая база сравнения в августе и сентябре позволяет правительству поднять тарифы на газ, при этом сохранив тенденцию сокращения годовых темпов роста инфляции. Основные вопросы – это согласовать размер этого повышения (обсуждались варианты 50% и 30%, а также поэтапного повышения), а также размер кредитной линии, которую может получить Украина. В рамках приостановленной программы Украина пропустила уже два транша по \$1,5 млрд. и осенью должен быть третий. Возможно, размер кредитной линии будет пересмотрен в сторону понижения, так как, по большому счету, так много денег Украине не требуется.

Ситуация на валютном рынке стабилизировалась в июле

По информации НБУ, валютные интервенции в июле, как и в предыдущем месяце, были отрицательными, однако составили всего \$269 млн. грн., в 5,6 раз меньше, чем в июне. При этом курс гривны был неизменен – 7,99 грн/\$. Чистые покупки валюты населением сократились до \$895 млн. Международные резервы выросли на \$230 млн., или на 0,6% м/м, до \$37,8 млрд.

Олег Иванец: Монетарные меры НБУ дали результат и ситуация на валютном рынке заметно улучшилась. Гривна остается стабильной, напряжение спадает, и уверенность в стабильности валюты в 2011-2012 году возрастает. Мы подтверждаем наш прогноз курса на конец года на уровне 7,99 грн/\$.

Интервенции НБУ (\$млн., лш) и валютный курс (грн/\$, пш) 2010-2011



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[KVBZ, покупать, \$ 6,1]

Крюковский ВСЗ поставит 2 скоростных поезда на 400 млн. грн для Донецкой ЖД

Донецкая железная дорога, филиал Укрзализныци (УЗ), купит два двухсистемных скоростных поезда у Крюковского ВСЗ за 400 млн. грн. Крюковский ВСЗ выиграл тендер и соответствующий договор был подписан 4 августа. Каждый поезд состоит из 9 пассажирских вагонов.

Алексей Андрейченко: новости Позитивна для Крюковского вагонзавода, который является единственным в Украине производителем пассажирских вагонов для скоростных поездов. Контракт включает в себя совершенно новый скоростной поезд, разработанный и изготовленный Крюковским ВСЗ с использованием грн 150 млн. собственных средств. Государственная комиссия посетила завод 1 августа для изучения инноваций и, подписание договора ознаменовало успех компании. Завершение контракта будет зависеть от наличия финансирования проектов УЗ, которая помимо закупки скоростных поездов включает в себя покупку электровозов и грузовых вагонов. В отличие от Трансмашхолдинга и Hyundai, Крюковский Вагонзавод не может предоставить кредиты УЗ под низкие процентные ставки на приобретение поездов, что снижает позитивный эффект новости. Тем не менее, покупка поездов к Евро-2012 является приоритетом для правительства принимая во внимание что Hyundai может поставить только 4 поезда до чемпионата вместо 10 первоначально планируемых. Украинские поезда стоят на 30% меньше, чем корейские аналоги. Мы подтверждаем нашу рекомендацию Покупать акции KVBZ с целевой ценой \$6,1.

Машиностроение

[LTPL, BUY, \$0,9]

Трансмашхолдинг сообщает о росте дохода Лугансктепловоза на 33% г/г

Отчет Трансмашхолдинга за 1П11 показывает что доход Лугансктепловоза составил \$90 млн.

Алексей Андрейченко: новость Нейтральной для Лугансктепловоза так как доход 721 млн грн в 1Н2011 совпадает с нашей оценкой 702 млн. грн. Компания уже сообщала объемы производства составили 600 млн. гривен в 1Н2011, что указывает на снижение во 2 квартале по сравнению с 1кв. Продажи снизились на 40% во втором квартале из-за отсутствия заказов Укрзализныци. Однако уже в июле компания возобновила производство электровозов для УЗ и почти удвоила темпы роста доходов по сравнению с 1 полугодием, готовясь производству локомотивов и пригородных поездов которые заказала УЗ на второе полугодие. В свете слабых доходов во 2 квартале, мы также оцениваем слабую чистую прибыль во 2 кв. Исходя из нашего прогноза маржа EBITDA в прошлом квартале снизилась до 1%, с 3% в 1 квартале, а рентабельность по чистой прибыли остается отрицательной -5%, увеличивая чистый убыток до 35 млн. грн. в 1П2011. Ожидается что рост заказов УЗ в 2П2011 увеличит доход компании во 2П на 75% П/П. Кроме того, мы ожидаем, LTPL победит в двух тендерах на поставку 335 электровозов УЗ в ближайшие 5 лет, что значительно превосходит наши прогнозы в этом сегменте и поддерживает наш позитивный долгосрочный прогноз по компании. Мы подтверждаем нашу рекомендацию Покупать LTPL с целевой ценой \$0,9.

Пивоварение

[SUNI, Покупать, \$0,07]

САН ИнБев Украина сообщил о 3,6% росте объемов продаж в 1Н2011

AB InBev сообщил о росте органического объема производства своей дочерней компания САН ИнБев Украина на 3,6% в 1Н2011 и на 1,2% в 2Q2011.

Алексей Андрейченко: новость Нейтральна для SUNI, который как ожидается восстановит часть доли рынка потерянной в 2010 году за счет продвижения своих брендов Pub Lager и активизации маркетинговой кампании своего основного бренда "Черниговское". В 1П2011, производство пива пивоваренных заводов САН ИнБев в Украине выросли на 4,6%, незначительно превысив 3,6% роста продаж и роста производства пива в Украине в целом (2,3%). В то же время, производительность САН ИнБев во 2 квартале замедлился до 1,2% темпов роста продаж в этом квартале и даже наблюдается спад производства на 1% в годовом исчислении по сравнению с 4% роста в Украине в целом. Всего, согласно AC Nielsen, доля САН ИнБев Украина была стабильной в 2-м квартале около 36,8%. Мы ожидаем что САН ИнБев увеличит свод долю на 0,7 п.п. в 2011 году за счет снижения долей Оболони и малых пивоварен. Мы подтверждаем нашу рекомендацию Покупать акции SUNI с целевой ценой \$0,07.

Актуальные новости

Автомобилестроение
[LUAZ, Покупать, \$0,051]
[AVTO, U / R]

Выпуск автомобилей вырос в июле на 12% м/м до 9 тыс. шт.

Производства автомобилей в Украине выросло на 12 М/М% и 31% г/г до 9032 единиц. Выпуск коммерческих авто вырос на 20% м/м до 354 единиц, а производство автобусов на 8% м/м до 272 единиц. Наибольший рост выпуска автомобилей был зафиксирован на ЗАЗе и Красз, на 17% и 38% м/м соответственно, в то время как Богдан уменьшил производство автомобилей на 18%.

Алексей Андрейченко: новость Нейтральна для Богдана, который уже объявлял данные выпуске и Позитивна для Укравто, чья производственная единица ЗАЗ оправился от временного спада в июне. Общий выпуск автомобилей составляет 58 тыс. единиц по состоянию на июль, что подразумевает 50% рост г/г. Годовой объем производства может превзойти наши прогнозы (120 тыс. единиц), из-за меньшего, чем ожидалось, экспорта в Россию.

Производственные показатели автомобилестроения в июле 2011 г.

	Легковые			Грузовые			Автобусы			Всего		
	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г
Богдан	1 854	-	-2%	66	18%	-47%	6	-14%	-94%	1 926	-	-9%
ЗАЗ	5 545	17%	27	145	164	-10%	16	100	-54%	5 706	19%	25
Всего июль	9 032	12%	31	354	20%	-8%	272	8%	8%	9 658	12%	28
Всего 2011	54 276		59	1 806		-40%	1 623		19%	57 705		50

Источник: Укравтопром, расчеты Арт Капитал

Аналитический Отчет

НОВОКРАМАТОРСКИЙ МАШЗАВОД

РОЖДЕНИЕ НОВОЙ ФИШКИ

Инициирование Покрытия

Мы иницируем покрытие Новокраматорского машзавода и присваиваем рекомендацию ПОКУПАТЬ благодаря сильным финансовым показателям компании, лидирующей позиции на рынке тяжелого машиностроения, и умелому руководству, пользующемуся поддержкой правящей Партии Регионов. НКМЗ было преобразовано в ПАО в апреле 2011 года, и его акции были включены в биржевой список УБ 10 августа. Анализ исторических данных показывает значительное увеличение капитализации компаний, после начала торгов акций на бирже, что подтверждает нашу рекомендацию.

- **НКМЗ – лидер украинского тяжелого машиностроения.** Компания специализируется в производстве оборудования для горной и металлургической промышленности. Доля компания в этом сегменте машиностроения составляет порядка 25%. В 2007-2010 гг. НКМЗ экспортировал около 80% своей продукции, половина которой направлялась в Россию, экономические отношения с которой переживают новый этап.
- **НКМЗ получил \$58 млн ЧП в 2010 г.** При этом маржа операционной прибыли составила 18%, лишь немногим ниже среднего показателя за пять лет в 20%. В 2010 г. продажи компании выросли на 31%. Повышение капинвестиций ГМК в СНГ оправдывает ожидание роста выручки компании на 11% в среднем в год до 2016 года. В 2011 году руководство компании планирует увеличить выпуск продукции на 41%, но по прежнему осторожно относиться к прогнозу прибыли из-за усиления конкуренции.
- **Компания выплатила 24.9% ЧП в виде дивидендов за 2010 год.** Акционеры компании приняли решение выплатить дивиденды из расчета \$63 на акцию, что означает 6%-ю дивидендную доходность – высокий уровень для украинской машиностроительной компании.
- **Чистый баланс.** НКМЗ на конец 2010 года не имел долгов и держал \$192 млн в денежных средствах и их эквивалентах. Нулевое кредитное плечо значительно усиливает способность компании реагировать на колебания спроса и снижает ее риск.
- **Политическая поддержка правящей партии.** Главный акционер и почетный президент компании Г. Скударь – давний член Партии Регионов. НКМЗ поставляет оборудование на все заводы Метинвеста, контролируемого самым богатым бизнесменом Украины и давним партнером Скударя – Ринатом Ахметовым.
- **Оценка компании обуславливает рекомендацию ПОКУПАТЬ.** Наша целевая цена основана на методе ДДП (\$4249) и сравнительной оценке (\$4297) и подразумевает потенциал роста 325%.. Сравнительная оценка показывает, что акциями торгуются с дисконтом 305% по 2011 EV/EBITDA и 286% по P/E.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ обновил свои локальные минимумы с мая прошлого года. Именно такая же коррекция наблюдается на текущем рынке. Тем не менее, цена смогла удержаться выше уровня 1700 пунктов, одного из важных уровней поддержки. Локальное сопротивление формируется в районе уровня 1800 пунктов. Тем не менее в ближайшее время стоит ожидать отскок от текущих уровней в район диапазона 1900 – 2000 пунктов. В такой ситуации стоит воспользоваться возможностью для закрытия части длинных позиций, поскольку снижение может продолжиться дальше вниз. Тренд остается нисходящим, поэтому покупать акции пока не стоит.

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН консолидируются в районе отметки 9,0 грн, которая выступает сопротивлением и сформирована двойным Фибо-уровнем. Если же цена сможет пробиться выше, стоит ожидать продолжения движения вверх, в район 10 – 10,5 грн. к следующей отметке сопротивления. Если же движения вверх не удастся, цена продолжит снижение в район 6,5 грн. на техническом отскоке рекомендуем частично сократить длинные позиции

Динамика украинских акций

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.
UNAF	Укрнефть	725	1 251	-6.0%	-7%	21%	174%	259.5	933.4	338	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	25%	0.14	0.20	0.6	25
UTLM	Укртелеком	0.47	659	-3.6%	-20%	-14%	-23%	0.45	0.66	342	4 586
MTBD	Мостобуд	150	0.2	-13.3%	-25%	-53%	-58%	102.0	381.0	1.3	0.05
STIR	Стирол	37.0	562	8.5%	-33%	-54%	-63%	31.0	107.8	201	27.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.22	401	-1.9%	-29%	-46%	-53%	0.20	0.47	147	3 749
FORM	Банк Форум	2.7	1	12.7%	-30%	-56%	-63%	2.0	7.9	3	6.8
USCB	Укрсоцбанк	0.29	1 367	-2.4%	-28%	-48%	-48%	0.27	0.68	523	9 740
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.9	3 431	-2.1%	-30%	-40%	-37%	8.0	20.0	718	469
DNEN	Днепрэнерго	665	20.0	-2.2%	-19%	-50%	-39%	635.6	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	34.5	292	-1.4%	-27%	-52%	-50%	30.0	83.7	136	22
KREN	Крымэнерго	2.1	н/д	н/д	-9%	-29%	-31%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	172.5	34	-3.4%	-12%	-30%	-27%	156.6	600.0	2.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	279	36	4.5%	-10%	-40%	-49%	235.2	599.8	42	1.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.5	62	н/д	-14%	-27%	-25%	1.4	2.4	1.5	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.6	1 772	-2.8%	-32%	-45%	-44%	1.5	3.4	560	1 992
ALMK	Алчевский МК	0.14	6 272	0.6%	-25%	-36%	-19%	0.13	0.26	1 185	53 380
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	8.9	-8.5%	-41%	-59%	-56%	0.17	0.60	0.9	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	78	799	-5.5%	-38%	-56%	-61%	68.0	209.1	419	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	4	-4.8%	-21%	-58%	-68%	0.28	1.64	2	36
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	120.9	-7.6%	-27%	-23%	-23%	0.8	1.4	6.7	46
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	0	-7.1%	-38%	-74%	-77%	0.5	3.1	0.2	1.8
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	5.9	9	-1.7%	-11%	-7%	15%	4.8	9.2	4	6
PGOK	Полтавский ГОК	22.0	56	н/д	-32%	-50%	-49%	20.4	59.9	15	3.8
SGOK	Северный ГОК	9.6	139	1.1%	-18%	-27%	2%	9.0	15.9	39	28
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.10	3	16.7%	-25%	-58%	-48%	1.4	5.5	2	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.7	1 811	-2.5%	-35%	-48%	-44%	7.0	18.0	497	343
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	0.1	-3.2%	-17%	-44%	-24%	0.20	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-35%	1.8	5.6	147	377
Машиностроение											
AVTO	Укравто	96	н/д	н/д	-13%	-45%	-24%	96.1	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.5	162	-0.5%	-23%	-48%	-34%	16.0	39.6	80	26.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	29	0.6%	-15%	-40%	-45%	2.0	5.2	18	45
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.19	52	-7.7%	-33%	-12%	-5%	0.15	0.33	10.6	336
MSICH	Мотор Сич	2 230	5 224	0.0%	-29%	-25%	-1%	1 811	3 871	1 540	4.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	0	-1.6%	-15%	-94%	-97%	0.5	22.4	3.3	11.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.7	2	н/д	-6%	-61%	-90%	3.0	55.7	0.4	0.54
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.3	123	1.6%	-19%	-32%	-1%	5.4	11.9	213	229

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	7.00	н/д	н/д	0%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерпейп НТЗ	3	0.6	-29.0%	-37%	-68%	-73%	3	12.4	1.0	1.87
DNSS	Днепроспецсталь	2 045	5.1	10.5%	-3%	49%	-30%	935	2 397	9.4	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.4	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-17%	-63%	-82%	25.0	125.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	н/д	н/д	0%	-31%	-22%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	0%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.4	11.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.51	3.2	-5.6%	-24%	-30%	-34%	0.50	1.69	1	7
KIEN	Киевэнерго	6.6	1.5	-12.0%	-20%	-51%	-62%	3.2	18.0	0.9	0.90
KSOD	Крым сода	1.2	4.8	н/д	0%	-7%	-12%	1.16	2.60	0.4	3
SLAV	ПБК Славутич	2.6	н/д	н/д	-20%	-9%	-5%	2.3	3.4	25.7	65
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-40%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.05	н/д	н/д	-77%	-81%	-88%	0.05	0.38	1.8	72
TATM	Турбоатом	5.5	15.8	-5.2%	-1%	18%	23%	4.5	5.9	5	8
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-41%	-27%	-10%	2.1	4.7	3.1	9
ZACO	Запорожкокс	2.3	21.7	14.9%	-29%	15%	-32%	1.4	5.2	4	11
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.3	1.4
ZPST	Запорожсталь	4.6	н/д	н/д	-23%	2%	-28%	3.2	6.2	2.2	3.5

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 23.5	334.7	7.9%	-15%	-33%	-13%	20.2	44.8	199	20
AST PW	Astarta	PLN 67.0	1 860.0	0.1%	-22%	-27%	8%	61.0	106.0	957	32
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	704	-0.5%	-30%	-22%	-11%	11.0	21.0	360	22
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 351	13 094	1.5%	-25%	-16%	24%	275.5	522.5	6 485	909
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 15.6	475.1	-5.2%	-22%	-22%	-22%	15.2	20.0	31	5
IMC PW	IMC	PLN 7.9	68.3	-3.8%	-24%	-29%	-29%	7.2	11.7	106	29
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 207	376	4.2%	-22%	-34%	-29%	180.7	340.7	767	182
KER PW	Kernel Holding	PLN 58.1	3 469	0.2%	-20%	-22%	-7%	52.5	88.0	4 192	156
KSG PW	KSG	PLN 17.5	231	-1.1%	-20%	-20%	-20%	16.1	29.0	230	27
LKI LN	Landkom	GBp 6.3	66.9	2.0%	2%	2%	-39%	4.4	10.5	105	1 045
MHPC LI	MHP	\$ 13.0	2 962	-4.4%	-23%	-24%	-6%	11.9	23.0	2 499	148
MLK PW	Milkiland	PLN 28.0	920.7	-6.7%	-16%	-38%	-17%	28.0	50.0	71	6.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	12.4	0%	-17%	17%	-13%	1.3	2.5	12.0	4.0
OVO PW	Ovostar	PLN 43.0	312.11	-5.9%	-25%	-31%	-31%	42.0	62.2	58	3.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.8	121	-4.7%	-10%	58%	24%	11.50	57.00	121	162
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.5	263	3.7%	-21%	-23%	-1%	7.5	14.4	214	56
WES PW	Westa	PLN 7.8	48	-1.9%	-31%	-34%	-34%	7.5	12.2	29	8

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	725	4 916	5	889.6	23%	июн-11	Покупать	1.9	1.6	1.4	8.8	14.2	5.2	14.7	24.5	7.2
GLNG	0.19	464	10	0.18	-5%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.0	11.6	8.3
UTLM	0.47	1 095	7	0.81	74%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.7	6.3	4.5	отр	59.3	12.7
MTBD	150	10.9	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.2	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.2	33.0	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.6	1.9	1.7	отр	3.0	2.5
STIR	37.0	125	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	0.2	0.1	отр	2.8	1.5	отр	10.3	3.9
Банки																
BAVL	0.22	811	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	6.7	3.8
USCB	0.29	458	4	1.04	260%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.1	3.7
Энергогенерация																
CEEN	8.9	412	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.5	0.5	18.1	5.1	3.9	>100	7.1	4.8
DNEN	665	496	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.6	0.6	7.3	4.0	3.1	20.8	5.8	4.1
DOEN	34.5	102	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	5.2	3.6	отр	7.8	4.2
ZAEN	279	446	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	45.2	6.7	4.7	отр	10.0	6.0
Сталь&Трубы																
AZST	1.6	828	4	3.25	106%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	40.9	6.6	4.7	отр	отр	23.8
ALMK	0.14	456.0	4	0.26	80%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.5	отр	7.8	7.4	отр	45.6	19.4
ENMZ	78	102.2	9	142	83%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.4	отр	отр	отр
HRTR	0.9	302.2	2	2.2	138%	июл-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	14.0	3.8	3.1
Железная руда																
PGOK	22.0	525	3	30.6	39%	июл-11	Покупать	0.8	0.8	0.8	3.3	2.4	2.5	5.7	2.7	2.9
CGOK	5.9	864	0.5	10.7	81%	июл-11	Покупать	1.5	1.2	1.2	2.9	2.4	2.5	5.3	3.4	3.5
SGOK	9.6	2 766	0.5	17.7	84%	июл-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.7	2.8	2.3	8.3	4.0	3.1
Коксохимы																
AVDK	7.7	187.8	9	19.6	155%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.6	1.7	1.4	отр	7.3	4.5
ALKZ	0.30	113.0	2	0.54	81%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.4	5.2	2.8	отр	13.0	4.5
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	96	76.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	8.6	4.4	2.7	8.0	4.8	2.2
AZGM	7.0	40.7	3	28.9	312%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	18.5	264.7	5	48.9	165%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.1	2.4	2.6	7.0	3.5	3.7
LTPL	2.6	70.1	14	7.21	182%	январь-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	29.5	5.8	3.7	отр	6.4	3.9
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.19	100.1	11	0.4	119%	дек-10	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.6	8.9	8.4	отр	отр	21.3
MSICH	2 230	579	24	5 048	126%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.7	1.9	1.7	3.7	2.1	2.0
SMASH	5.7	50.7	3	4.1	-28%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.2	4.3	отр	отр
SNEM	3.8	14.7	16	9.8	157%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.9	1.7	1.9	2.4	2.3	2.4
SVGZ	6.30	178.3	8	14.4	129%	фев-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	4.0	4.7	3.9	5.4	7.1	5.5
ZATR	1.4	373.1	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	8.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.6	332.4	6	5.28	103%	июн-11	Покупать	1.2	0.8	0.7	4.2	4.4	3.4	7.9	7.3	5.0
SUNI	0.05	59.5	2	0.53	957%	июн-11	Покупать	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	1.6	1.2	0.9

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 23	174	45	34.3	46%	май-11	Покупать	3.1	2.2	1.9	5.0	8.9	7.9	11.0	11.7	14.4
AST PW	PLN 67	571	37	102.4	53%	фев-11	Покупать	2.6	2.1	1.8	5.9	5.5	5.2	6.5	6.1	6.0
AVGR LI	\$ 11.5	735	23	27.4	138%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 351	3 352	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 207	576	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 58	1 462	62	101.2	74%	июн-11	Покупать	1.7	1.0	0.8	9.2	6.6	4.8	9.6	6.8	4.5
LKI LN	GBp 6.3	44	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.5	1.3	1.2	отр	5.4	4.7	отр	47.4	20.8
MHPC LI	\$ 13.0	1 402	35	25.1	93%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.3	5.3	5.3	6.5	6.6	7.0
MLK PW	PLN 28	299	22	41.9	50%	мар-11	Покупать	1.1	0.9	0.9	6.9	6.3	6.0	10.9	8.2	7.0
4GW1 GR	€ 1.7	43	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 41	212	н/д	н/д	н/д	п/а	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		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	172.5	129	9.1	227.3	32%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.5	3.5	1.6	24.4	8.5	2.5
DNSS	2 045	275	10.0	2 485.6	22%	июл-11	0.8	н/д	н/д	9.8	н/д	н/д	38.0	13.1	9.5
DRMZ	1.9	49	13.0	8.2	330%	июн-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.7	3.9	3.0	2.4
FORM	2.7	198	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	12.0
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	209%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.6	2.7	2.0	5.4	5.8	3.8
KIEN	6.6	89	9.3	30.1	356%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.6	4.5	1.6	0.8
KREN	2.1	45	8.7	2.3	11%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.5	2.5	15.3	6.2	3.5
MZVM	0.6	1.2	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	2.7	135	2.4	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	7.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	16	7.4	2.3	249%	июл-11	0.2	н/д	н/д	2.7	н/д	н/д	отр	16.3	4.1
SHCHZ	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	н/д	н/д
SHKD	2.1	88	5.4	3.9	87%	июл-11	1.4	н/д	н/д	4.6	н/д	н/д	отр	29.3	22.0
TATM	5.5	291	9.5	6.3	14%	май-11	2.3	1.9	1.6	7.5	5.3	5.1	12.2	9.6	9.0
UROS	2.1	27	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.6	1.7	8.0	1.1	1.1
ZACO	2.3	34	7.2	7.4	222%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	1.8	1.6	1.4

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	11.81	10.35	1.13	1.06
STOXX-50	Европа	7.95	7.17	0.62	0.60
New Eur Blue Chip	Европа	8.75	7.77	0.81	0.78
Nikkei	Япония	14.94	12.94	0.51	0.49
FTSE	Великобритания	9.13	8.21	0.94	0.91
DAX	Германия	8.75	7.68	0.54	0.52
Медиана по развитым странам		8.94	7.99	0.72	0.69
MSCI EM		9.81	8.59	1.03	0.93
SHComp	Китай	11.88	9.94	1.15	0.99
MICEX	Россия	5.59	5.39	0.86	0.83
RTS	Россия	5.09	4.79	0.87	0.83
Bovespa	Бразилия	8.70	7.75	1.07	0.97
WIG	Польша	8.85	8.17	0.76	0.73
Prague	Чехия	10.18	8.93	1.38	1.34
Медиана по развивающимся странам		8.85	8.17	1.03	0.93
PFTS	Украина	7.96	5.46	0.43	0.38
UX	Украина	8.08	5.51	0.44	0.39
Медиана по Украине		8.02	5.49	0.44	0.39
Потенциал роста к развит. стра		11%	46%	63%	78%
Потенциал роста к развив. стра		10%	49%	134%	140%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: На фоне панических распродаж на мировых площадках, индекс UX продемонстрировал более резкую понижительную динамику. Так индекс UX упал на 16% с начала августа, в то время как S&P 500 снизился на 13%, а STOXX 50 и MICEX просели на 12%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 20%, приблизившись вплотную к максимуму за три года (23% в октябре 2010). В ближайшей перспективе дисконт может обновить максимумы, поскольку его сокращение вряд ли состоится до конца распродаж. В то же время вероятен сценарий, при котором индекс UX превзойдет по своему росту мировые площадки в следующие два месяца, если статистика экономики США будет свидетельствовать в пользу продолжения восстановления, а не в пользу второй волны 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.

Макроэкономические Показатели

2010-2011	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г	3.4%			3.0%			5.3%			3.8%		
Промпроизводство, г/г	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	9.0%*
С/х. производство, г/г	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	4.0%*
Розничные продажи, г/г	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	10.0%*
Реальные зарплаты, г/г	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%
Производителей, г/г	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*	-0.5*
Финансовый счет, \$млрд.	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*	0.5*
Платеж. баланс, \$млрд.	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*	0.0*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

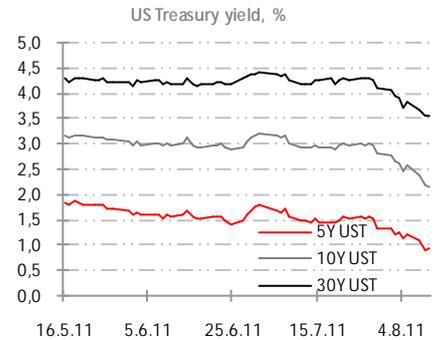
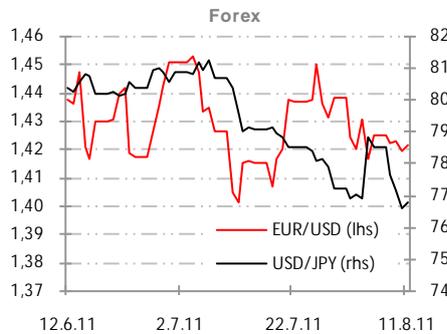
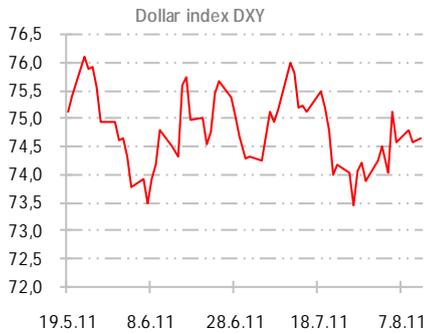
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦПП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

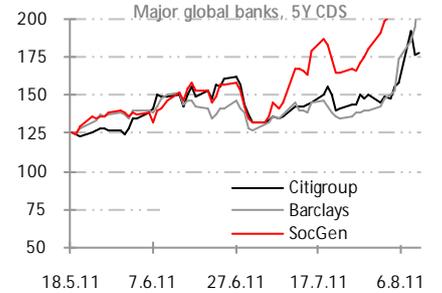
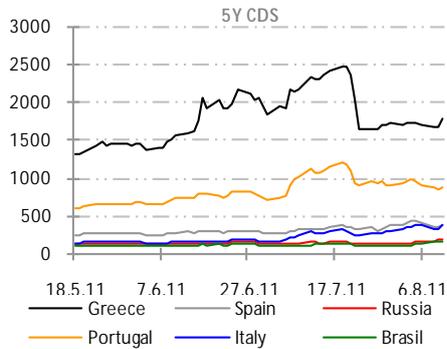
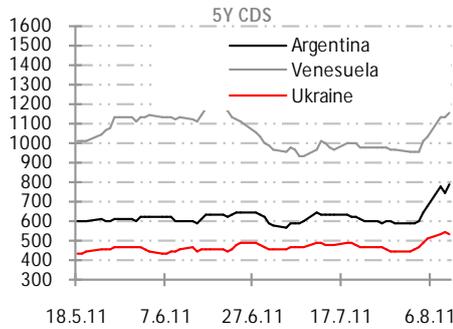
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (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)

Графики Мировых Рынков

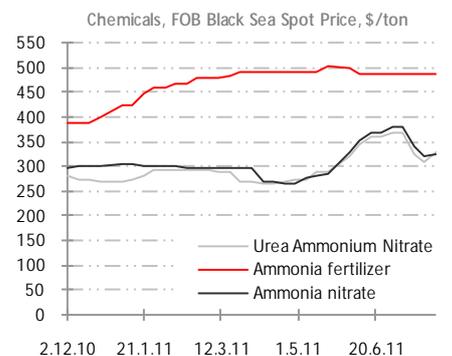
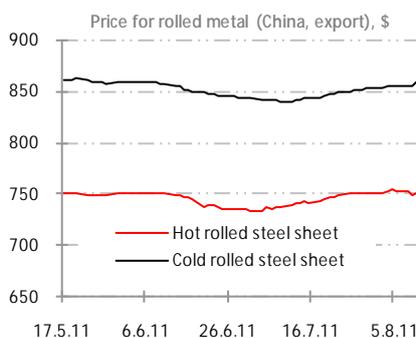
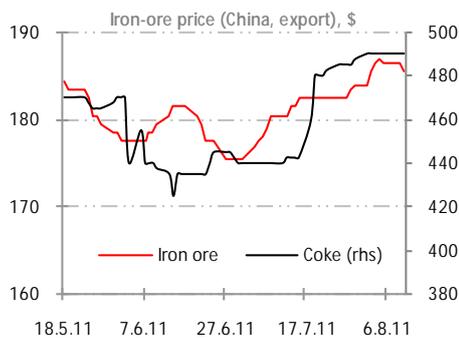
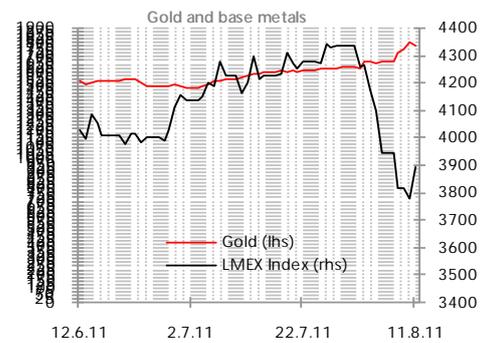
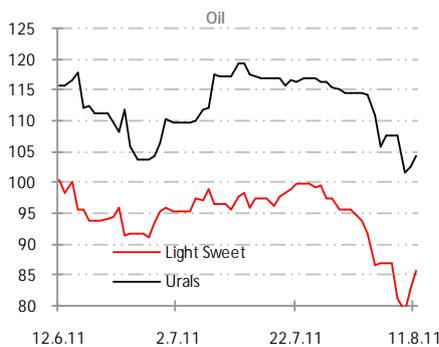
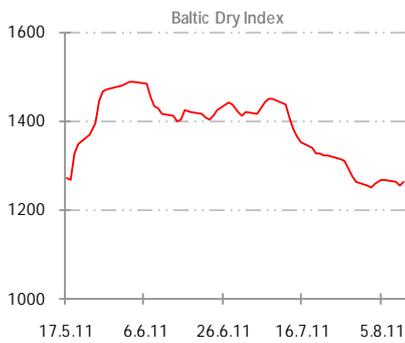
Глобальный валютный и долговой рынок



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

Инвестиционный менеджер
Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

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

Руководитель департамента
по международным продажам
Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Богдан Кочубей

kochubey@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

Экономист:
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:
Пищепром и С/Х
Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:
э/энергетика, нефть&газ
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».