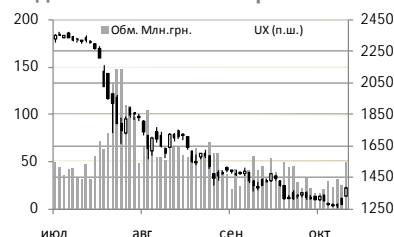




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.9	9.2	3	12.2
S&P 500	США	1.3	10.9	0	12.6
Stoxx-50	Европа	1.4	8.7	-15	8.9
FTSE	ВБ	1.1	8.2	-6	10.0
Nikkei	Япония	-0.9	0.7	-14	14.1
MSCI EM	Развив.	3.2	7.8	-18	10.1
SHComp	Китай	1.2	1.7	-15	11.1
RTS	Россия	3.6	13	-15	5.3
WIG	Польша	2.5	7.3	-14	9.1
Prague	Чехия	1.0	0.7	-23	12.7
PFTS	Украина	2.2	-6.9	-46	8.0
UX	Украина	5.4	-3.8	-43	8.4

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена		EV/EBITDA		
	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	8.9	-0.9	-59.9	6.7
AVDK	6.44	5.0	-0.1	-57.0	1.8
AZST	1.53	4.5	-4.7	-47.0	7.3
BAVL	0.15	5.7	-12.1	-62.5	0.6
CEEN	7.50	6.9	-10.2	-49.2	5.9
ENMZ	41.4	8.7	-9.5	-76.4	отр
DOEN	23.30	6.2	-7.3	-67.8	10.6
KVBZ	20.01	6.4	5.3	-44.1	1.8
MSICH	2087	6.5	15.9	-30.2	1.8
SVGZ	3.24	3.2	-28.0	-65.0	2.1
STIR	30.2	3.2	-2.8	-62.2	н/д
UNAF	407.8	0.2	-12.5	-31.8	2.9
USCB	0.21	3.1	-13.9	-63.0	0.4
UTLM	0.42	3.0	-0.9	-24.1	5.7
YASK	1.26	14.1	-41.8	-72.2	4.4

Арт Кап: EV/EBITDA '11. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акции: Рынок Движут Ожидания Позитивной Отчетности

Перед открытием сформировался негативный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в красной зоне (-0,5%), ММВБ (-0,4%). Ожидаем открытие UX снижением.

Рынки Европы и США выросли вчера более 1%. Драйверами роста явились позитивные новости производственной активности Китая, сильная отчетность Caterpillar (США), а также приближение принятия окончательного решения по долговым проблемам Европы в среду.

Украинский UX вырос на 5,2% при объеме торгов 92 млн.грн. что оказалось выше среднего объема с начала октября. Большинство бумаг индексной корзины выросло в диапазоне 4%-6%. Лидеры роста Ясиновский КХЗ (+14%), АлчМК (+8,9%) и ЕнМЗ (+8,7%). Первыми вчера опубликовали отчетность Зкв энерго- и меткомпании. Отчетность Днепро- (+5,6%) и Донбассэнерго (+6,15%) оказалась лучше ожиданий. Мы ожидаем отчетность Центрэнерго (+6,9%) также значительно превысит консенсус-прогнозы аналитиков. Весьма позитивно отчитались Харцызский ТЗ (+13%) и АлчМК, который только в Зкв получил более полмиллиарда чистой прибыли. Однако, негативная отчетность Азовстали (+4,5%) оставляет желать лучшего. Еще на текущей неделе ожидаются результаты машиностроителей – Мотор Сич (+6,5%), СВГЗ (+3,2%) и Богдан Моторс (+1,7%) – наши прогнозы по которым мы подготовили в специальном аналитическом обзоре сегодня.

#### Заголовки новостей

- Сальдо ПБ в сентябре сформировалось с рекордным за два года дефицитом
- Днепро- и Донбассэнерго улучшили финрезультаты за 9М2011
- НКРЭ с ноября повысит тариф АЭС на 22%
- Харцызский ТЗ в 3К2011 почти вчетверо увеличил чистую прибыль
- Азовсталь показала слабые финансовые результаты за 3К2011
- АКЦИИ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫХ КОМПАНИЙ – Отчетность Зкв

#### Содержание

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

#### Изменения Целевых Цен:

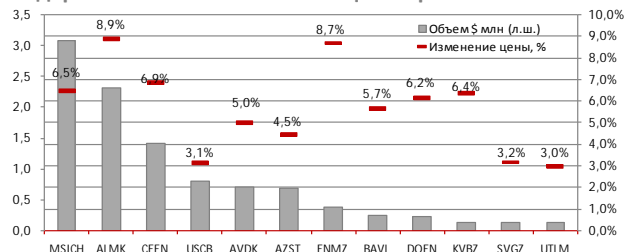
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CEEN	2,2	11 Окт	Покупать
ZAEN	62	11 Окт	Покупать
DOEN	10	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать

#### Регрессионный анализ

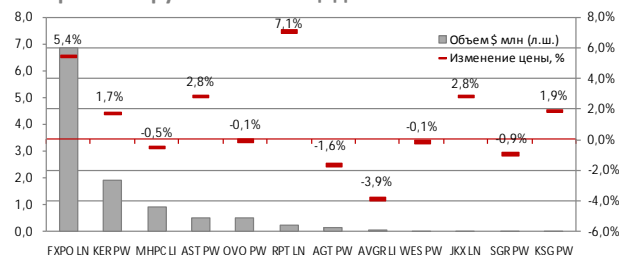


(ОБНОВЛЕНО)

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



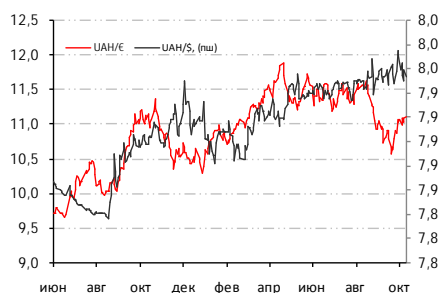
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1653	0.68	1.82	16.38
Нефть (L.Sweet)	91	4.43	15.05	-3.4
EUR/USD	1.39	0.47	3.51	4.15

### Ежемесячная макростатистика:

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](#)

**Сальдо ПБ в сентябре сформировалось с рекордным за два года дефицитом**  
НБУ опубликовал данные платежного баланса (ПБ) за сентябрь 2011: текущий и финансовые счета сформировались с одинаковым дефицитом – \$1,02 млрд., поглотив весь профицит с начала года – ПБ за 9М11 всего +\$73 млн.

*Олег Иванец:* В сентябре год к году существенно ухудшилась динамика роста экспорта товаров – до 27% с 36% в августе. Основной причиной этого негативного результата стала продукция металлургии, темп роста экспорта которой замедлился с 42% в августе до 12% по результатам сентября на фоне повышенной конкуренции на мировом рынке. Также снизились темпы роста экспорта продукции машиностроения с 59% до 27%. В то же время улучшилась динамика экспорта продтоваров с 18% до 33% и минеральных продуктов с 28% до 45% на фоне благоприятной ситуации на мировых рынках. Темп роста импорта товаров год к году сократился незначительно – с 34% в августе до 31% в сентябре. Тем не менее, это сокращение произошло исключительно на базе сравнения – месяц к месяцу импорт товаров продолжил рост, обновив максимум в этом году – \$7,4 млрд. за сентябрь. Основной рост импорта обеспечили минеральные продукты, объем импорта которых в сентябре увеличился на \$250 млн. до \$2,5 млрд. Темп роста ускорился с 20% г/г в августе до 31% г/г.

На это раз традиционный дефицит текущего счета был существенно усугублен данными финансового счета, основной причиной которого стали рекордные покупки населением валюты, и соответственное увеличение «валюты вне банков» с \$0,7 млрд. в августе до \$1,8 млрд. Данный отток валюты не был компенсирован ни внешними кредитными ресурсами, сальдо по которым составило -\$138 млн., ни ПИИ, объем которых остается довольно высоким учитывая внешнюю конъюнктуру – \$732 млн.

В дальнейшем мы ожидаем стабилизации финансового счета за счет принятых регуляторных мер со стороны НБУ, а также существенно меньшего дефицита текущего счета за счет роста экспорта зерновых. Тем не менее, мы повысили прогноз дефицита текущего счета с \$5,5 млрд. до \$7 млрд. по результатам 2011 года, так как динамика внешней торговли оказывается хуже прогнозов на слабой поддержке со стороны правительства. Прогноз по финансовому счету остался без изменений – \$6,5 млрд. Таким образом, по результатам 2011 года мы ожидаем дефицит ПБ в размере \$0,5 млрд.

### Платежный баланс

	Сен11, \$млрд.	9М11 \$млрд.	9М11/9М10
<b>Текущий счет</b>	-1,0	-5,5	+1100%
Экспорт товаров	6,1	50,7	+38%
Импорт товаров	-7,4	-59,9	+44%
Баланс услуг	0,4	3,3	-8%
<b>Финансовый счет</b>	-1,0	5,6	-21%
Кредиты и облигации	-0,1	-0,0	-
ПИИ	0,7	5,3	+46%
Валюта вне банков	-1,8	-7,8	+459%
<b>Баланс</b>	-2,0	0,1	-99%

Источник: НБУ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Энергетика

[DNEN, Покупать, 1201гр],  
[DOEN, Покупать, 80 грн]

### Днепро- и Донбассэнерго улучшили финрезультаты за 9М2011

Днепроэнерго в третьем квартале 2011 года заработала 2.3 млрд грн чистого дохода (+29% г/г), показатель EBITDA возрос на 55% г/г до 344 млн грн, при этом чистая прибыль увеличилась в 6 раз г/г до 208 млн грн. Донбассэнерго в июле-сентябре 2011 года получил 1.1 млрд грн чистого дохода (+34% г/г), показатель EBITDA взлетел на 126% г/г до 86 млн грн, при этом чистая прибыль составила 48 млн грн. против 4 млн грн убытка за аналогичный период 2010 года.

*Станислав Зеленецкий:* Отчетность ПОЗИТИВНА для акций Днепро- и Донбассэнерго. Третий квартал позволил значительно улучшить финансовые показатели тепловой генерации, за счет сохранения тарифа для ТЭС на высоком уровне – 621.3 грн/МВт-ч (+0.7% кв/кв). При этом из-за роста базовой цены на уголь в среднем на 5% кв/кв до 742 грн/т в третьем квартале, мы увидели снижение рентабельности генерирующих компаний по сравнению со вторым кварталом. При этом результаты за 9 месяцев свидетельствуют о значительном улучшении ситуации в отрасли по сравнению с 2010 годом. В целом, Донбассэнерго отчитался на уровне наших прогнозов: выручка превысила ожидания на 8.3%, EBITDA – на 1.2%, чистая прибыль – ниже на 9.4%. Днепроэнерго отчиталась чуть хуже наших ожиданий: чистый доход выше прогнозов на 8.8%, EBITDA ниже на 17%, чистая прибыль хуже на 7.6%. Тем не менее, финансовые итоги подтверждают наши оценки, что свидетельствует о существенной недооцененности акций компаний, и могут позитивно отразиться на акциях DOEN и DNEN. Мы по-прежнему ожидаем традиционного ухудшения финансовых показателей генкомпаний в четвертом квартале на фоне ожидаемого роста тарифа для АЭС на 22% в ноябре и начала отопительного сезона, что ведет к снижению тарифов для ТЭС.

### Финансовые результаты Днепроэнерго, млн грн

	3К2010	2К2011	3К2011	кв/кв	г/г	9М2010	9М2011	г/г	2011П
Чистый доход	1 802	2 112	2 320	9,84%	28,7%	4 444	6 451	45,2%	8 807
EBITDA	221	450	344	-23,5%	55,4%	576	978	69,9%	1 057
маржа EBITDA	12,3%	21,3%	14,8%	-6,47п.п	2,54п.п	13,0%	15,2%	2,2 п.п	12,0%
Чистая прибыль	35	289	208	-28,0%	490,3%	226	540	138,6%	568
маржа ЧП	2,0%	13,7%	9,0%	-4,7 п.п	7,02п.п	5,1%	8,4%	3,3 п.п	6,5%
Чистый долг	387	981	925	-5,7%	138,8%	387	925	138,8%	1 003

Источник: Данные компании

Энергетика

[SEEN, Покупать, 17.6 гр],  
[DNEN, Покупать, 1201гр]  
[DOEN, Покупать, 80 грн]  
[ZAEN, Покупать, 492 грн]

### НКРЭ с ноября повысит тариф АЭС на 22%

Национальная комиссия регулирования электроэнергетики (НКРЭ) решила увеличить тариф на отпуск электроэнергии Национальному атомному оператору НАЭК «Энергоатом» на 22% - до 223.7 грн/МВт-ч с 1 ноября.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕГАТИВНА для акций тепловых энергогенерирующих компаний. Если в ноябре розничные тарифы на э/э для промышленности и населения останутся на неизменном уровне (что вероятнее всего), повышение тарифа для АЭС на 22% приведет к снижению доходов ТЭС на 8-10%.

# Актуальные новости

Металлургия  
[HRTR, ПОКУПАТЬ, \$0,28]

## Харцизский ТЗ в 3К2011 почти вчетверо увеличил чистую прибыль

Харцизский трубный обнародовал финансовые результаты 3К2011. За этот период компания почти вчетверо увеличила чистую прибыль к/к, до \$42 млн, благодаря 20%-му росту чистого дохода.

*Дмитрий Ленда:* Для компании эта новость ПОЗИТИВНА. В 3К2011 Харцизский ТЗ продолжил выпускать трубы по контракту с Транснефтью. Кроме того, на заводе началось производство труб для Туркменского трубопровода. В итоге чистый доход возрос. Что касается EBITDA и чистой прибыли, их рост объясняется приростом чистого дохода и снижением цен на сталь в конце сентября. Мы полагаем, что здесь не обошлось без политики трансфертного ценообразования: традиционно материнская компания завышает финпоказатели ХТЗ за счет занижения показателей сталелитейных компаний. Итоги 9М2011 более обоснованы и обусловлены возросшим объемом продаж. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ, с целевой ценой \$0,28.

### Финансовые результаты за 9М2011, млнгрн

HRTR	3К2010	2К2011	3К2011	кв/кв	г/г	9м2011	г/г	2010Ф	2011О
Чистая выручка	770	1308	1586	21%	106%	4252	169%	2662	6142
EBITDA	151	133	479	259%	218%	786	279%	377	940
маржа EBITDA	20%	10%	30%	20 п.п.	11 п.п.	18%	11 п.п.	14%	15%
Чистая прибыль	89	88	333	280%	276%	529	567%	171	631
маржа ЧП	11%	7%	21%	14 п.п.	10 п.п.	12%	14 п.п.	6%	10%

Источник: Данные компании

Металлургия  
[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0,28]

## Азовсталь показала слабые финансовые результаты за 3К2011

Азовсталь опубликовала финансовые результаты за 3К2011. За этот период, EBITDA компании снизилась до \$39 млн с \$50 млн во 2К11, при этом чистая выручка упала на 10% к/к до \$930 млн.

*Дмитрий Ленда:* новость УМЕРЕННО-НЕГАТИВНА для компании. В 3К2011 Азовсталь сократила производство на 8% к/к из-за технических проблем, что привело к снижению чистого дохода. Что же касается заметного снижения EBITDA, мы относим его к особенностям бухгалтерского учета компании. Падение было частично компенсировано ростом финансового дохода, так что чистый убыток составил минимальные \$3 млн. Мы считаем, что такая структура убытков временная, и компания может вернуться к существовавшей во 2-м квартале структуре уже в ближайшее время. По итогам 9М2011, компания показала рентабельность близкую к нулевой, что может быть хорошим предсказателем результатов 2011 года в целом и является характерным для предприятия в последнее время. В течение этого периода компания зафиксировала валовый убыток по сравнению с валовой прибылью за 6М2011. Тем не менее, мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ при текущем уровне цен с целевой ценой \$0,28 за акцию.

### Финансовые результаты за 9М2011, млнгрн

AZST	3К2010	2К2011	3К2011	кв/кв	г/г	9м2011	г/г	2010Ф	2011О
Чистая выручка	6157	8249	7525	-9%	22%	23663	38%	23833	32391
EBITDA	302	402	-309	-	-	77	-63%	211	839
маржа EBITDA	5%	5%	-4%	-9 п.п.	-9 п.п.	0%	1 п.п.	1%	3%
Чистая прибыль	-13	93	-27	-	-	-180	-	-179	-56
маржа ЧП	0%	1%	0%	-1 п.п.	0 п.п.	-1%	-2 п.п.	-1%	0%

Источник: Данные компании

# Аналитический Обзор

## АКЦИИ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫХ КОМПАНИЙ

### ЧЕГО ЖДАТЬ ОТ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗК11г

*В целом, финансовые показатели машиностроительных предприятий, котирующихся на фондовом рынке, в ЗК должны улучшиться благодаря растущему доходу и стабильным издержкам производства. Что касается объема производства, украинский машиностроительный индекс продолжает уверенно расти, увеличившись на 20% г/г за 9М против 21% за 6М.*

- Вагоны и локомотивы - результаты неоднозначны, KVBZ лидирует
- Авиадвигатели - характерный для этого периода рост выручки, высокая рентабельность MSICH
- Автомобили - Богдан выигрывает от крупных объемов реализации и падения евро

# Теханализ UX

UX



Разворотный клин сработал на графике Индекса УБ. Цена продолжает движение вверх, в район важного уровня сопротивления около отметки 1395 пунктов. Это первые предпосылки для возобновления восходящего движения с целью отскока в районе 1700 – 2000 пунктов. В такой ситуации занимать длинные позиции в наиболее ликвидных акциях и закрывать короткие позиции.



# Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН смогли закрыться выше одного из нисходящих трендов, формируя предпосылки для дальнейшего движения цены в район 9 – 9,5 грн, где и будет дальнейшая консолидация. Стоит покупать акции с указанной целью

# 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	408	114	0.2%	-12%	-32%	47%	276.1	933.4	216	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	26%	0.14	0.20	3.0	128
UTLM	Укртелеком	0.42	125	3.0%	-2%	-24%	-21%	0.35	0.66	115	2 007
MTBD	Мостобуд	111	0.7	-14.4%	-26%	-65%	-66%	88.3	352.8	1.9	0.12
STIR	Стирол	30.2	72	3.2%	1%	-62%	-59%	27.4	91.8	64	13.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.15	239	5.7%	-12%	-63%	-64%	0.14	0.46	186	7 363
FORM	Банк Форум	2.1	43	-3.1%	-9%	-65%	-66%	1.7	6.8	4	12.1
USCB	Укрсоцбанк	0.21	803	3.1%	-11%	-63%	-54%	0.19	0.68	457	13 658
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	7.5	1 407	6.9%	-8%	-49%	-39%	6.4	20.0	1 112	970
DNEN	Днепрэнерго	717	13.9	5.6%	19%	-46%	-31%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	23.3	223	6.2%	-4%	-68%	-59%	21.0	83.7	115	30
KREN	Крымэнерго	1.0	5	н/д	-31%	-66%	-66%	0.9	4.5	1	8
DNON	Днепроблэнерго	145.0	7	н/д	-13%	-41%	-41%	144.2	600.0	7.6	0.4
ZAEN	Западэнерго	275	71	0.4%	18%	-40%	-51%	120.9	562.4	16	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	26	-2.6%	-35%	-57%	-52%	0.7	2.4	1.0	7
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.5	679	4.5%	-3%	-47%	-37%	0.8	3.4	564	2 742
ALMK	Алчевский МК	0.09	2 315	8.9%	-2%	-60%	-38%	0.04	0.26	1 333	89 136
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	-20%	-64%	-56%	0.13	0.60	1.6	62
ENMZ	Енакиевский МЗ	41	380	8.7%	-11%	-76%	-75%	36.8	209.1	316	39
MMKI	ММК им. Ильича	0.30	2	13.5%	-2%	-69%	-70%	0.24	0.98	4	87
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.9	100.8	13.0%	-5%	-22%	-25%	0.8	1.4	6.8	51
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	6	н/д	10%	-65%	-64%	0.4	2.7	1.0	11.7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	13	4.2%	3%	7%	40%	4.9	9.2	9	12
PGOK	Полтавский ГОК	19.0	15	н/д	5%	-57%	-54%	17.0	59.9	10	3.4
SGOK	Северный ГОК	9.0	76	4.3%	7%	-32%	-16%	8.1	15.9	38	31
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.30	33	0.9%	-26%	-71%	-71%	1.0	5.4	9	53
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.20	6	-14.3%	-29%	-76%	-67%	1.2	5.5	1	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.4	709	5.0%	4%	-57%	-57%	5.7	18.0	503	550
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	65.0	н/д	-23%	-49%	-19%	0.17	0.75	1.6	47
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	116	14.1%	-42%	-72%	-62%	0.9	5.6	103	688
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	75	н/д	н/д	25%	-57%	-42%	59.9	174.0	3.0	0.34
KVBZ	Крюковский ВСЗ	20.0	130	6.4%	16%	-44%	-38%	15.1	39.6	40	17.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	46	2.0%	-2%	-40%	-23%	2.0	5.2	25	74
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	11%	0.14	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	42	1.7%	5%	7%	24%	0.15	0.33	10.4	379
MSICH	Мотор Сич	2 087	3 072	6.5%	24%	-30%	10%	1 607	3 871	1 574	5.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	30	-3.0%	-39%	-97%	-98%	0.3	21.6	1.2	19.5
NKMZ	Новоκραмат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	15%	0%	0%	н/д	н/д	4.9	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.3	5	н/д	10%	-64%	-86%	3.0	36.8	0.8	1.25
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.2	128	3.2%	-22%	-65%	-56%	3.0	11.9	57	81



# Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	12.00	н/д	н/д	0%	-36%	4%	2.50	18.75	14.9	20.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	0.4	-15.9%	-26%	-65%	-63%	3	9.3	7.7	15.99
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	н/д	н/д	-21%	-5%	12%	1 240	2 397	49.9	0.20
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-10%	33%	38%	0.7	4.0	2.1	11
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	3.8	н/д	2%	-63%	-64%	14.0	82.4	3.4	0.86
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	-70%	-53%	0.30	1.92	8	67
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	5.1	-0.1%	-8%	-57%	-56%	1.1	3.6	5.2	28.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.22	0.0	н/д	-51%	-70%	-69%	0.22	1.69	5	86
KIEN	Киевэнерго	7.0	н/д	н/д	-7%	-48%	-55%	3.2	18.0	2.3	2.51
KSOD	Крым сода	1.4	н/д	н/д	40%	8%	8%	1.00	2.60	5.0	31
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	0%	-13%	0%	2.4	3.4	10.0	28
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	-67%	-83%	-77%	1.0	10.0	7.3	39.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-40%	0.05	0.30	8.9	436
TATM	Турбоатом	4.3	н/д	н/д	-16%	-9%	-14%	4.2	5.9	23	34
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-27%	2.0	4.7	9.9	30
ZACO	Запорожжкокс	1.4	н/д	н/д	0%	-30%	-35%	1.4	4.9	9	32
ZATR	ЗТР	1.2	н/д	н/д	-8%	-43%	-46%	1.2	2.5	2.7	14.5
ZPST	Запорожсталь	5.3	4.5	н/д	6%	-21%	-1%	3.0	6.0	151.4	226.6

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 24.7	150.1	-1.6%	-5%	-29%	-8%	20.2	44.8	162	19
AST PW	Astarta	PLN 65.5	539.4	2.8%	-9%	-29%	-9%	61.0	106.0	671	28
AVGR LI	Avangard	\$ 8.5	73	-3.9%	-24%	-42%	-40%	8.0	21.0	281	23
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 310	6 851	5.4%	5%	-25%	-9%	237.4	522.5	6 096	1 100
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.0	11.6	1.1%	11%	20%	20%	14.7	26.3	164	24
IMC PW	IMC	PLN 9.6	14.8	-4.4%	21%	-12%	-12%	7.2	11.7	64	23
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 154	27	2.8%	-7%	-51%	-48%	146.3	340.7	551	183
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.0	1 917	1.7%	11%	-9%	11%	52.5	88.0	3 614	171
KSG PW	KSG	PLN 21.0	18	1.9%	-9%	-5%	-5%	16.1	29.0	187	26
LKI LN	Landkom	GBp 3.4	13.0	-6.9%	-7%	-45%	-55%	3.1	7.8	89	1 071
MHPC LI	MHP	\$ 11.8	908	-0.5%	-3%	-31%	-22%	8.0	23.0	1 941	144
MLK PW	Milkiland	PLN 20.6	0.8	1.2%	8%	-54%	-39%	17.1	50.0	88	11.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	н/д	-5%	-13%	-14%	-19%	0.7	2.5	9.7	5.0
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	514.39	-0.1%	0%	-3%	-3%	42.0	62.3	153	8.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 37.8	251	7.1%	4%	47%	144%	11.50	57.00	190	315
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.7	22	-0.9%	-3%	-21%	1%	7.5	14.4	154	50
WES PW	Westa	PLN 6.8	28	-0.1%	-17%	-42%	-42%	6.6	12.2	50	19

# 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	408	2 763	5	814.6	100%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.0	2.9	2.2	13.7	4.1	3.1
GLNG	0.20	476	10	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.42	971	7	0.72	72%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.0	5.7	4.1	отр	52.6	11.3
MTBD	111	8.0	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.8	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	30.2	102	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.15	559	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.6	2.6
USCB	0.21	328	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	89.9	8.6	2.7
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	7.5	346	22	17.6	135%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	15.6	5.9	4.4	>100	9.1	4.7
DNEN	717	535	2	1 201	68%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.6	7.7	5.0	4.6	22.4	7.5	5.0
DOEN	23.3	69	14	80	243%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.6	4.1	отр	отр	5.6
ZAEN	275	439	4	492.0	79%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	44.4	7.0	4.6	отр	10.8	5.0
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.5	801	4	2.83	85%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	39.9	7.3	4.9	отр	отр	23.0
ALMK	0.09	287.9	4	0.16	85%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.7	6.4	отр	28.8	12.2
ENMZ	41	54.6	9	82	98%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	отр	отр	отр	0.0	отр	отр	отр
HRTR	0.9	305.0	2	2.0	113%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.3	2.8	2.1	14.1	3.9	3.1
<b>Железная руда</b>																
PGOK	19.0	453	3	26.6	40%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	4.9	2.3	2.5
CGOK	6.8	992	0.5	8.4	25%	окт-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.8	4.0
SGOK	9.0	2 582	0.5	12.7	42%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.8	2.2	7.7	3.7	3.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.4	156.9	9	18.3	184%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.4	отр	6.1	3.7
ALKZ	0.27	101.6	2	0.51	89%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	16.8	4.7	2.6	отр	11.7	4.1
YASK	1.3	42.9	9	2.88	129%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.5	4.4	2.8	4.9	4.0	1.8
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	75	59.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.4	отр	отр	6.2	отр	отр
AZGM	12.0	69.7	3	28.9	141%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	18.5	1.9	1.8	отр	0.7	0.7
KVBZ	20.0	286.7	5	44.4	122%	окт-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	3.4	1.8	2.4	7.6	2.7	3.5
LTPL	2.6	69.8	14	5.74	125%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	29.3	6.6	3.9	отр	7.4	4.0
KRAZ	н/д	н/д	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
LUAZ	0.22	121.0	11	0.4	75%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.5	12.2	9.2	отр	отр	13.7
MSICH	2 087	542	24	5 048	142%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.5	1.8	1.8	3.4	2.0	2.0
NKMZ	6 900	190	14	30 692	345%	окт-11	Покупать	отр	0.0	отр	отр	0.1	отр	3.3	2.8	2.6
SMASH	5.3	46.6	3	3.7	-29%	окт-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.8	23.0	21.0	4.0	отр	отр
SNEM	1.0	3.9	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.0	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
SVGZ	3.24	91.6	8	11.1	241%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.6	2.1	1.9	2.8	3.5	2.7
ZATR	1.2	331.4	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.4	н/д	н/д	7.4	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.5	319.4	6	4.45	78%	окт-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	4.1	3.4	3.0	7.6	6.6	5.6
SUNI	0.17	201.8	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.6	5.4	5.6	3.5

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 25	171	45	30.8	25%	окт-11	Покупать	3.0	2.2	1.8	5.0	8.8	7.8	10.9	11.5	14.2
AST PW	PLN 66	522	37	98.5	50%	фев-11	Покупать	2.5	2.0	1.7	5.5	5.2	4.8	6.0	5.5	5.4
AVGR LI	\$ 8.5	546	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.5	1.2	0.9	3.4	2.6	2.2	3.0	2.8	2.6
FXPO LN	GBp 310	2 920	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
JKX LN	GBp 154	423	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 68	1 729	62	72.8	7%	окт-11	Держать	2.0	1.1	1.1	10.6	6.6	6.8	11.4	7.9	6.6
LKI LN	GBp 3.4	23	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.3	0.7	0.6	отр	2.9	2.5	отр	25.2	11.1
MHPC LI	\$ 11.8	1 272	35	21.9	86%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.9	4.9	5.0	5.9	6.0	6.3
MLK PW	PLN 21	205	22	27.3	33%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	4.4	5.4	4.6	7.3	10.1	8.2
4GW1 GR	€ 1.3	31	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 38	194	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"

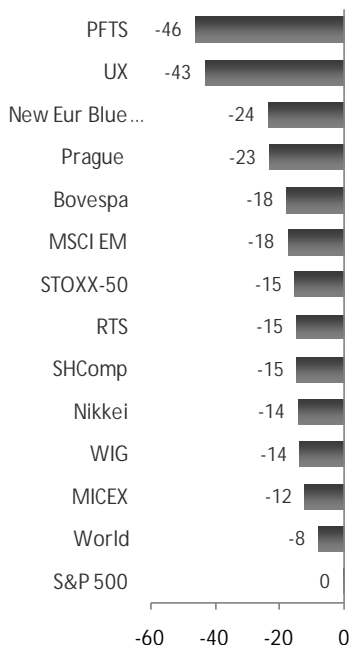
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	145.0	109	9.1	227.3	57%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	2.9	1.3	20.5	7.1	2.1
DNSS	1 300	175	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.2	8.3	6.0
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.3
FORM	2.1	158	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9.6
HMBZ	0.2	9	22.0	1.5	592%	окт-11	0.1	0.1	0.1	0.4	1.0	0.7	2.4	2.5	1.6
KIEN	7.0	95	9.3	30.1	330%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.7	1.0	0.6	4.8	1.7	0.9
KREN	1.0	22	8.7	2.3	128%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.6	2.2	1.5	7.4	3.0	1.7
MZVM	0.3	0.6	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.9	22	7.4	2.3	157%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	22.0	5.5
SHCHZ	1.3	138	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.2	50	5.4	3.9	228%	июл-11	1.1	1.0	1.0	3.7	3.1	2.6	отр	16.7	12.6
TATM	4.3	224	9.5	6.2	46%	окт-11	1.7	1.4	1.2	5.6	3.9	3.8	9.4	7.4	7.0
KSOD	1.4	38	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	6.3	2.1	1.9	отр	3.5	3.0
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.6	0.5	1.1	0.9	0.8

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	12.62	11.41	1.20	1.15
STOXX-50	Европа	8.95	8.39	0.67	0.66
New Eur Blue Chip	Европа	9.49	8.52	0.80	0.78
Nikkei	Япония	14.13	12.45	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.99	9.14	0.99	0.96
DAX	Германия	9.66	8.79	0.57	0.55
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.82</b>	<b>8.97</b>	<b>0.74</b>	<b>0.72</b>
MSCI EM		10.06	9.09	0.74	0.67
SHComp	Китай	11.13	9.35	0.05	0.04
MICEX	Россия	5.24	5.46	0.83	0.81
RTS	Россия	5.31	5.49	0.85	0.83
Bovespa	Бразилия	10.04	8.87	1.13	1.03
WIG	Польша	9.07	9.39	0.42	0.35
Prague	Чехия	12.72	9.24	1.31	1.28
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.04</b>	<b>9.09</b>	<b>0.83</b>	<b>0.81</b>
PFTS	Украина	8.02	5.02	0.32	0.30
UX	Украина	8.44	4.99	0.29	0.27
<b>Медиана по Украине</b>		<b>8.23</b>	<b>5.01</b>	<b>0.31</b>	<b>0.28</b>
Потенциал роста к развит. стра		19%	79%	140%	155%
Потенциал роста к развив. стра		22%	82%	172%	189%

## Регрессионный анализ



*Комментарий аналитика:* Дисконт к справедливому значению индекса УБ к концу октября вырос до уровня 40%. Последний рост проходил на фоне сокращения кредитного спреда Украины на 200 бп, что практически не отразилось на котировках индекса. Рост дисконта проходит на фоне продолжающегося снижения ликвидности украинского фондового рынка, что подтверждает природу явления. Так по сравнению с сентябрем, количество средств задепонированных под сделки с ценными бумагами на украинской бирже упали на 22%. Величина дисконта показывает потенциал роста индекса к справедливому значению, которое возможно при возвращении ликвидности на рынок. До появления ясности с долговой проблемой еврозоны вряд ли можно рассчитывать на рост аппетита к украинскому риску и возвращение ликвидности к прежним уровням.

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	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал %. г/г		3.0%			5.3%			3.8%			5.0%*	
Промпроизводство. г/г	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	7.0%*
С/х. производство. г/г	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	12.0%*
Розничные продажи. г/г	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	14.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	7.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%
Производителей. г/г	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-0.2*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00

\* - прогноз «Арт Капитал»

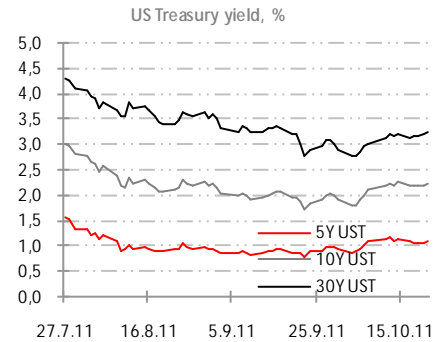
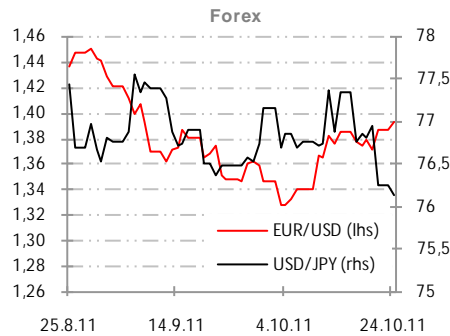
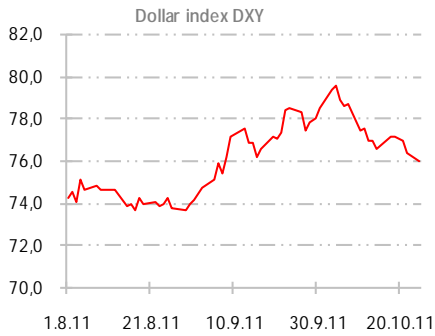
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	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
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.0	8.0

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

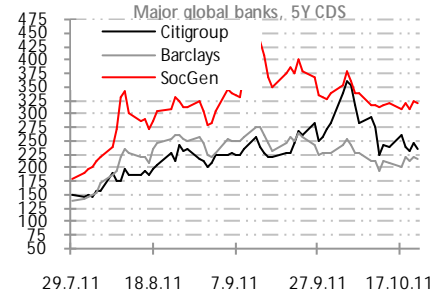
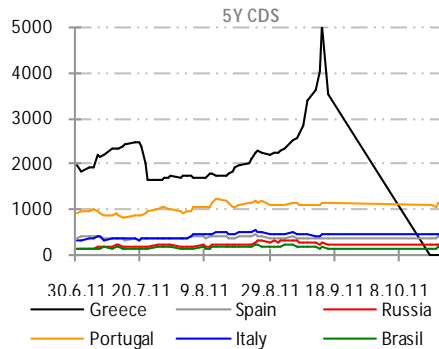
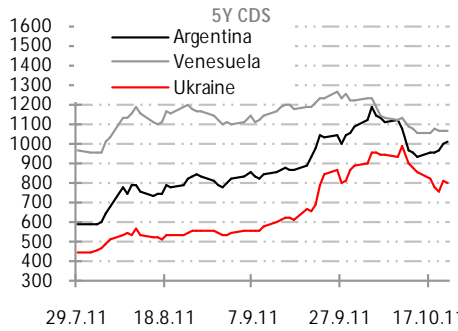
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

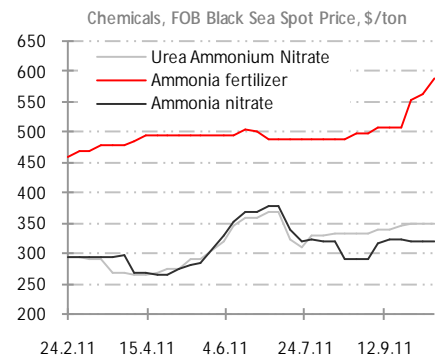
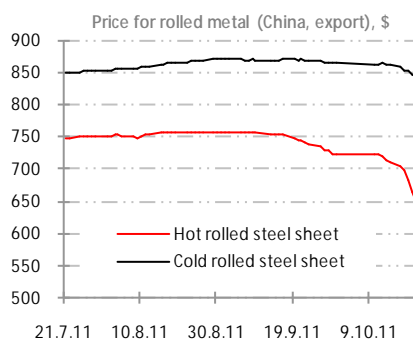
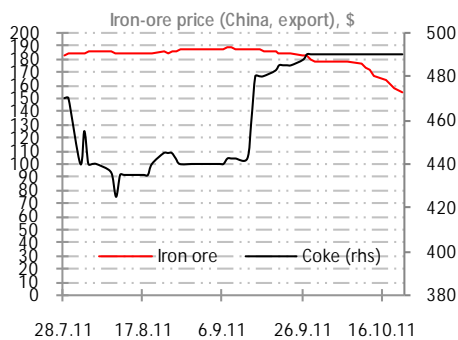
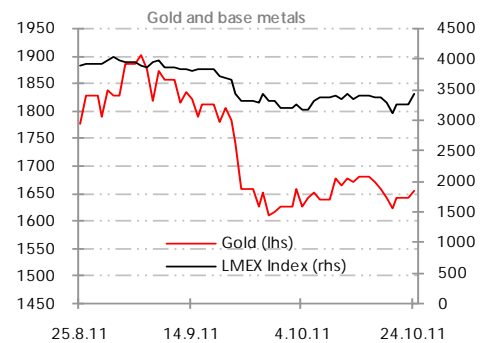
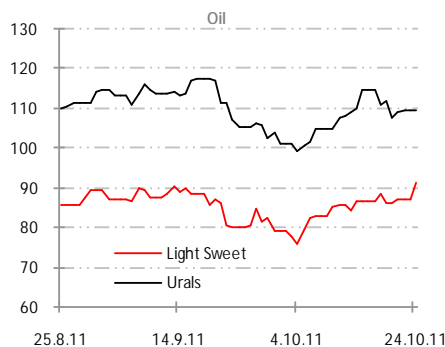
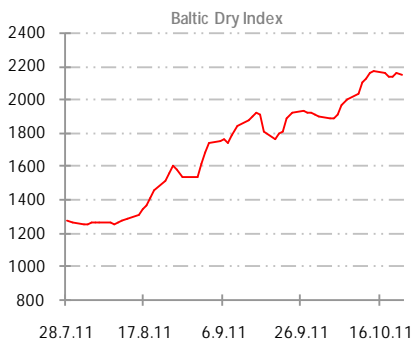
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».