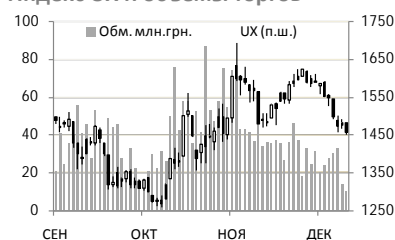


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.8	-2.3	2	11.0
S&P 500	США	-1.2	-3.3	-4	11.1
Stoxx-50	Европа	0.0	-5.5	-21	8.2
FTSE	ВБ	-0.4	-2.6	-9	9.0
Nikkei	Япония	0.5	-1.2	-19	12.7
MSCI EM	Развив.	-1.7	-4.3	-23	8.9
SHComp	Китай	0.0	-4.9	-21	8.9
RTS	Россия	-0.3	-11	-23	4.9
WIG	Польша	-0.8	-7.0	-23	8.8
Prague	Чехия	-0.5	-3.0	-30	8.6
PFTS	Украина	-1.0	-5.9	-42	3.8
UX	Украина	-1.7	-8.0	-40	4.7

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-2.4	-9.0	-53.5	6.7
AVDK	6.60	-1.8	-8.5	-55.9	1.5
AZST	1.35	-0.7	-5.3	-53.1	4.3
BAVL	0.12	-2.3	-13.3	-69.5	0.5
CEEN	8.51	-1.2	-1.7	-42.3	4.9
ENMZ	71.6	-0.7	-4.0	-59.1	отр
DOEN	27.66	-3.1	-11.2	-61.7	4.5
KVBZ	22.79	-3.8	-6.0	-36.3	2.8
MSICH	2226	-0.5	-9.0	-25.5	1.6
SVGZ	3.11	-6.1	-16.4	-66.4	2.1
STIR	35.7	-0.7	-9.3	-55.2	н/д
UNAF	435.6	-2.3	-8.1	-27.1	2.4
USCB	0.15	-2.3	-9.7	-72.9	0.3
UTLM	0.44	-2.0	-8.8	-19.1	4.3
YASK	1.37	-2.4	-22.0	-69.6	2.8









Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Переговоры об Ассоциации официально завершились








Рынки США и Европы снижались под давлением заявлений главы ЕЦБ М.Драги о «высокой неопределенности» перспектив экономики еврозоны. Неопределенности вчера также добавляли разногласия министров финансов ЕС касательно пополнения МВФ на 200 млрд. евро. Однако, вопрос все же был решен, но лишь на сумму 150 млрд. евро. На рынке США наибольшее падение претерпел финансовый сектор из-за слухов о введении ФРС более жестких правил касательно формирования капиталов банков этой страны. Азиатские рынки сегодня не поддались внешнему негативу и демонстрируют умеренный рост на сообщении центробанка Австралии о сохранении «уверенного» роста экономики Азии.

Украинский рынок продемонстрировал более негативную динамику и снизился на 1,7%. Наибольший вклад в снижение UX внесли Укртелеком (-2%) и Крюковский ВЗ (-3,8%) по причине ребалансировки портфелей индексных фондов (УБ снизила веса этих бумаг в расчете индекса). Из новостей сегодня позитивными являются новости по Богдан Моторс (-12%), Астарте (-6%) и трубным заводам группы Интерпайп. Хотя переговоры об Ассоциации Украины официально завершились, ЕС пока что отказывается их даже парафировать. Подробнее об этом читайте в комментариях наших аналитиков.

Заголовки новостей

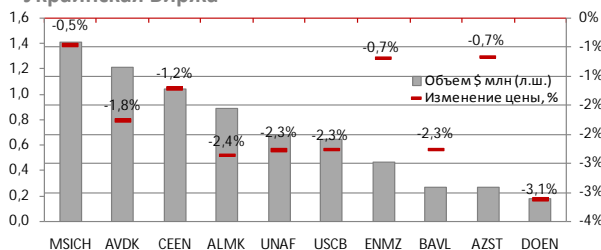
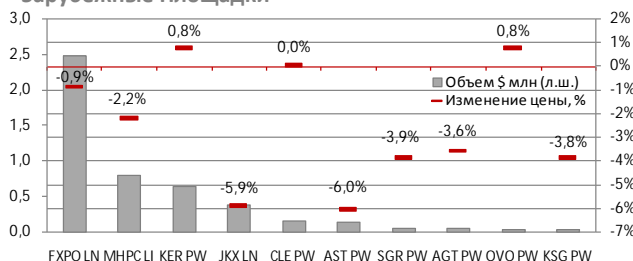
-  [Переговоры об Ассоциации официально завершились](#)
-  [Минфин привлек порядка \\$240 млн. на внеочередном аукционе ОВГЗ](#)
-  [Феррекспо подала иск в британский суд](#)
-  [Астарта завершила производственный сезон 2011](#)
-  [Интерпайп реструктуризировал кредитный портфель на \\$887 млн.](#)
-  [Богдан Моторс планирует в 2012 удвоить долю рынка в России](#)
-  [Укравто рискует потерять ЗАЗ](#)
-  [Аналитический обзор: СТРАТЕГИЯ/РЫНОК АКЦИЙ](#)

Содержание

-  [Актуальные Новости](#)
-  [Теханализ UX и MSICH](#)
-  [Динамика Котировок Акций](#)
-  [Оценка и Рекомендации](#)
-  [Регрессионный анализ \(15-ноя\)](#)
-  [Экономические Показатели](#)
-  [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Украинская Биржа

Зарубежные Площадки

подключись

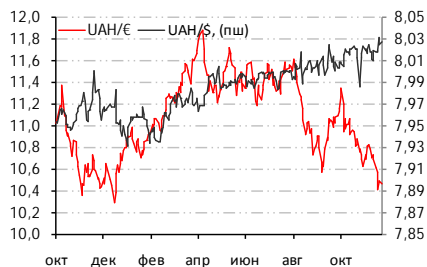
 Он-лайн канал живого общения
 на тему событий финансового рынка

www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ
Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1594	-0.29	-8.71	12.21
Нефть (L.Sweet)	94	0.37	-6.46	-0.6
EUR/USD	1.30	0.02	-3.23	-2.63

Ежемесячная макростатистика Украины:

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 промппроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Переговоры об Ассоциации официально завершились

По результатам Саммита Украина-ЕС президент Украины Виктор Янукович заявил, что страна готова к ускоренной технической подготовке к подписанию Соглашения с ЕС об ассоциации и фактически уже начала имплементацию отдельных его положений. В то же время, председатель Европейского Совета Герман ван Ромпей был более категоричен, заявив, что переговоры об Ассоциации завершены, но остаются несогласованности. Эти несогласованности четко определены, и от их решения будет зависеть подписание окончательного варианта Соглашения и его ратификации с стороны ЕС. Основные беспокойства ЕС связаны с определенной заполитизированностью судебной системы в Украине, наиболее показательным примером которой является дело Тимошенко. Кроме этого, ключевым моментом также является обязательное соблюдение международных стандартов прав человека, особенно в контексте свободы СМИ и свободы собраний. Отдельным камнем преткновения стал газовый вопрос. В частности Виктор Янукович заявил, что страны, подписавшие Энергетическую хартию, нарушают условия соглашения в отношении Украины. В частности, таким нарушением он считает решение о строительстве газопровода "Южный поток" и строительстве газовых хранилищ в Сербии, которые снижают значимость украинской ГТС. Президент Украины предложил ЕС активно участвовать в модернизации и управлении ГТС. Президент Еврокомиссии Жозе Мануэль Баррозу в свою очередь заявил, что ЕС готов оказывать Украине поддержку в модернизации ГТС, если положения, которые регулируют энергорынок будут базироваться на европейских принципах.

Олег Иванец: В целом никаких сюрпризов в рамках переговоров не было – стороны, по сути, ни к чему не пришли, в частности по основному проблемному вопросу – заключению Тимошенко. А то, что стороны проигнорировали замечания друг друга по этому вопросу в своих официальных заявлениях, говорит, что позиции сторон далеки от взаимопонимания. В то же время по газовому вопросу есть определенный прогресс, так как ЕС выразил готовность продолжать помогать Украине реформировать ГТС. По результатам Саммита можно предположить, что ЕС будет непреклонен в своей позиции и не подпишет соглашение с Украиной, пока лидеры оппозиции будут в тюрьме, а если парламентские выборы 2012 года пройдут недемократично, то подписание вообще вряд ли состоится когда-либо.

Минфин привлек порядка \$240 млн. на внеочередном аукционе ОБГЗ

Олег Иванец: В пятницу 16 декабря Минфин на внеочередном аукционе ОБГЗ разместил новые валютные одногодичные ОБГЗ номинированные в долларах (1Y\$). Также были предложены ставшие уже традиционными индексные ОБГЗ с привязкой к доллару, также одногодичные (1Yi\$). На 1Y\$ было подано 19 заявок суммарно на \$227, с диапазоном ставок 8,0-9,3%. На одногодичные индексированные бумаги было подано 1 заявка на 100 млн. грн. с доходностью 8,75%. Минфин удовлетворил все заявки.

В преддверии погашения еврооблигаций на этой неделе на сумму \$600 млн., Минфин мобилизует все возможные ресурсы привлечения средств. Новые бумаги, номинированные в долларах, оказались довольно популярными, особенно учитывая лояльность Минфина по доходности. Установленный уровень доходности соответствует уровню сравнимых еврооблигаций Украины, так что размещение можно считать рыночным, или, по крайней мере, частично рыночным. На этой неделе, во вторник на очередном аукционе, Минфин вероятно также попробует привлечь не меньше \$200 млн.

Актуальные новости

Доходность ОВГЗ на первичных аукционах, %						
	1Y\$	1Yi\$	1.5Yi\$	3Yi\$	5Yi\$	V ¹ D ¹
04.10.11				8.22	8.75	0.9 0.9
10.11.11				8.25	-	0.7 0.7
15.11.11				8.22	-	0.0 0.0
17.11.11				8.50	-	0.7 0.7
18.11.11				8.50	-	0.1 0.1
14.12.11		8.75	9.0	9.75	-	1.0 1.0
16.12.11	8.78	8.75	-	-	-	1.9 1.9

¹ V - Объем размещения, млрд. грн.; D – объем поданных заявок, млрд. грн.
i\$ - индексные ОВГЗ, \$ - ОВГЗ номинированные в долларах США

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[FXPO LN, Покупать, \$6,29]

[PGOK, ПОКУПАТЬ, \$3,33]

Феррекспо подала иск в британский суд

Верховный суд Великобритании начал судебное разбирательство по иску Феррекспо в связи с конфликтом акционеров Полтавского ГОКа с компанией Gilson Investments. Первое слушание пройдет в начале февраля 2012. Совет директоров Феррекспо обратился к британскому правосудию ввиду отсутствия доверия к украинским судам.

Дмитрий Ленда: Для акций Феррекспо эта новость НЕЙТРАЛЬНА. В Украине суды начались еще в 2005, и за это время не принесли оппоненту Феррекспо позитивных результатов. Ставший поводом для процесса пакет акций Полтавского ГОКа в размере 40,2% в данное время размыт до порядка 14%. В итоге шансы на победу Gilson Investments, как нам кажется, минимальны. Данный риск упоминается в проспекте выпуска Еврооблигаций Феррекспо и учтен в нашем расчете WACC компании.

Сельское хозяйство

[AST PW, Покупать, \$32.7]

Астарта завершила производственный сезон 2011

Крупнейший украинский производитель сахара Астарта Холдинг сообщил в понедельник об окончании производственного сезона 2011 года. Заводы компании произвели в этом году более 370 тыс т сахара, что на 85% больше, чем в прошлом сезоне. Около 80% переработанной свеклы обеспечили агрохозяйства холдинга. Коэффициент выхода сахара увеличился с 12,7% до 14,5%, что значительно выше среднего показателя по Украине. В зерновом сегменте, общий урожай практически удвоился по сравнению с 2010 годом, до 660 тыс т зерновых и масличных культур. В молочном сегменте, Астарта увеличила производство сырого молока на 35% до 69 тыс т, в то время как поголовье молочных коров выросло на 23% до 14 тыс голов.

Андрей Патиота: новость позитивна для компании. Финальные цифры слегка превысили прогноз компании и наши ожидания. Мы полагаем, что в следующем году Астарта продолжит придерживаться своей стратегии, направленной на одновременный рост как через повышение эффективности производства во всех трех сегментах, так и путем приобретения небольших агрокомпаний. Повышение продуктивности заводов и снижение затрат на производство сахара должно помочь компании удержать валовую рентабельность сахарного сегмента на довольно высоком уровне (по нашим прогнозам, около 32%), несмотря на сравнительно низкие цены на сахар, прогнозируемые на 2012 год из-за перепроизводства продукта в нынешнем сезоне. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$32.7/акцию.

Металлургия

[NITR UK, Б/О]

[NVTR UK, Б/О]

Интерпайп реструктуризировал кредитный портфель на \$887 млн.

Группа Интерпайп подписала соглашение о реструктуризации кредитного портфеля на сумму \$887 млн, которое предполагает выплату основной суммы реструктуризованного долга до 2017 года. В рамках реструктуризации банки предоставляют дополнительное финансирование компании в размере \$136 млн на реализацию инвестиционной программы, сообщает Интерфакс. Компания также получила возможность привлекать дополнительное финансирование рабочего капитала и в то же время берет на себя ряд ограничений в операционной и инвестиционной деятельности.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для Группы и подконтрольных ей предприятий, а именно Нижнеднепровского ТПЗ и Новомосковского ТЗ. Подписание соглашения позволит Группе упрочить свою финансовую стабильность и сосредоточиться на рыночной экспансии и модернизации производства. Предприятие намерено запустить собственный сталеплавильный комплекс Днепросталь мощностью 1.3 млн тонн в 2012 и расширить присутствие на рынках Северной Америки и Ближнего Востока, что потребует дополнительных инвестиций. Подписание соглашения подтверждает позитивный взгляд кредиторов на будущность Группы.

Актуальные новости

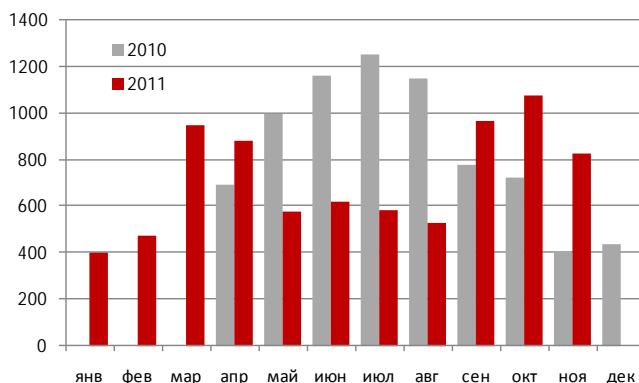
Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс планирует в 2012 удвоить долю рынка в России

Богдан Моторс планирует расширить долю рынка на российском рынке автомобилей с текущих 0,33% до 0,7% в 2012. В целях расширения Богдан Моторс сократил количество компаний-дистрибьюторов с 4 до 1, и планирует в следующем году открыть в России 100 новых дилерских центров. Чтобы привлечь новых покупателей, Богдан Моторс, по примеру АвтоВАЗа, увеличил гарантийный срок до 5 лет.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс, поставляющей автомобили ВАЗ под собственным брендом на российский рынок. Доля Богдан Моторс сократилась с 0,4% в 2010 до 0,33 в 2011. Сокращение произошло отчасти из-за отсутствия единой системы ценообразования и рассогласованности условий обслуживания в четырех компаниях-дистрибьюторах. Переход к системе с одним дистрибьютором в 2012 должен решить проблемы, препятствующие росту. Мы осторожны в наших прогнозах объема экспорта Богдан Моторс и полагаем, что в следующем году сегмент возрастет на 10%. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ, с целевой ценой \$0,05.

Продажи автомобилей Богдан в России, 2010-2011



Источник: АЕВ

Автомобилестроение
[AVTO, Пересмотр]

Укравто рискует потерять ЗАЗ

Хозяйственный суд Киева возобновил процесс по делу 9-летней давности, касающемуся покупки автозавода ЗАЗ компанией Укравто. Иск был подан спустя 4 месяца после продажи фондом госимущества 81,59% завода ЗАЗ компании Укравто за 54,2 млн грн (\$10,2 млн) в 2002, но процесс был приостановлен месяцем позже и так и не был возобновлен. По заявлению истца, продажа ЗАЗ проведена по нерыночным принципам и с нарушением графика. Кроме того, Укравто якобы не удовлетворяло требованиям к покупателю.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕГАТИВНА для Укравто, рискующей потерять основной производственный актив. Финансовая отчетность ЗАЗ не консолидируется в отчетность публичной компании Укравто, но завод поставляет машины дистрибьюторам Укравто. Из-за трансфертного ценообразования, холдинг в прошлом консолидировал прибыль у дистрибьюторов. Продажи ЗАЗ составляют 80% продаж Укравто, поэтому потеря ЗАЗ будет иметь резко негативные последствия для стоимости компании. Мы наблюдаем за развитием событий.

Аналитический обзор

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР - СТРАТЕГИЯ/РЫНОК АКЦИЙ

УКРАИНА: РЫНОК АКЦИЙ

НОЯБРЬСКОЕ РАЛЛИ ПОШЛО ПОД ОТКОС

В отсутствие катализаторов для роста и в силу нарастающей неопределенности с долговым кризисом Еврозоны, ставшее уже традиционным предновогоднее ралли в 2011 году взяло таймаут, оставив украинских инвесторов без новогодних подарков. После же Нового Года наступят реалии 2012 года с неразрешенными долговыми проблемами, ожиданием рецессии Еврозоны и замедлением роста ВВП Украины на фоне проблемных газовых переговоров и отсутствия финансирования МВФ.

- ❗ Ожидание рецессии еврозоны. Риски, связанные с долговым кризисом Еврозоны, начали материализоваться. Всего за четыре месяца прогнозы аналитиков Bloomberg по росту ВВП Еврозоны в 2012 году упали на 1,2 пп, при этом последние декабрьские прогнозы уже предрекают рецессию. Так Deutsche Bank ожидает падение ВВП Еврозоны на 0,5%, Citi предвидит сокращение экономики региона на 1,2%, а JP Morgan – на 0,7%.
- ❗ Саммит ЕС не смог воодушевить рынки. Несмотря на усилия лидеров Еврозоны проявить сплоченность в борьбе с долговым кризисом, принятые 9 декабря резолюции не предоставили четкий план по решению проблем с ростом ВВП в регионе. Увеличение стабилизационных фондов до 650 млрд евро все равно остается недостаточным, а фискальный союз требует ратификации парламентами Еврозоны, одобрение которых пока под вопросом.
- ❗ Обнадеживающие статданные США. По ту сторону Атлантического океана появились первые проблески надежды. Месячные заявки на пособие по безработице упали до уровня начала 2008 года, а уровень безработицы в ноябре сократился до 8,6%, выйдя на показатель начала 2009 года. Узнать, закрепилась ли динамика по снижению безработицы, мы сможем лишь в 2012 году, но ожидания позитивные.
- ❗ Сложные газовые переговоры с Россией. После неоднократных заверений, что Украина и Россия стоят на пороге подписания новых газовых соглашений с ценой за газ порядка \$240 за м3, Азаров поручил готовить бюджет с ценой \$416. В то же время очередной транш МВФ, который мог бы внести позитив в украинский рынок, также откладывается. Поскольку правительство не желает поднимать цены на газ для населения, вся надежда была на заключение газового соглашения с Россией, и в ближайшие две недели ситуация ни с Россией, ни с МВФ скорее всего не прояснится.
- ❗ Снижение прогнозов ВВП Украины. Ожидаемая рецессия в Еврозоне, риск высокой стоимости российского газа в 2012 году и приостановка сотрудничества с МВФ – основные причины, по которым мы снижаем прогноз ВВП в Украине в 2012 году с 5% до 4,4%.
- ❗ Кризисные явления сулят падение стоимости рискованных активов. После снижения прогнозов экономического роста, как в Еврозоне, так и в Украине, новогоднее ралли скорее всего не состоится. Наиболее вероятным сценарием является дальнейшее снижение индекса УБ. С точки зрения теханализа возможной целью на конец 2011 г. будет служить уровень 1400.

Теханализ УБ

UX



Цена постепенно снижается на графике индекса УБ. Цена откатывается в район уровня поддержки, который расположен в районе 1400 пунктов. Возможно, данный уровень станет локальным дном перед началом отскока, цели которого могут находиться в районе 1550 – 1600 пунктов. Движение ниже 1400 пунктов вновь открывает дорогу для движения в район 1260 – 1270 пунктов.

Торговая Идея

MSICH



Индекс УБ остановился в районе локального минимума около отметки 1475 пунктов. В данном районе, скорее всего пройдет консолидация, после чего стоит ожидать восстановление рынка в район отметки 1500 – 1525 пунктов. Если же уровень 1475 пунктов будет пробит вниз, будем наблюдать откат к уровням 1430 и 1400 пунктов.

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	436	685	-2.3%	4%	-27%	-12%	359.1	933.4	168	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	30%	28%	0.14	0.20	0.4	17
UTLM	Укртелеком	0.44	43	-2.0%	-8%	-19%	-31%	0.35	0.65	31	578
MTBD	Мостобуд	98	0.8	9.7%	5%	-70%	-68%	64.9	345.1	1.7	0.13
STIR	Стирол	35.7	92	-0.7%	-9%	-55%	-55%	27.4	91.8	53	12.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	274	-2.3%	-10%	-70%	-68%	0.11	0.46	121	6 558
FORM	Банк Форум	1.5	12	н/д	-12%	-75%	-75%	1.0	6.2	3	13.3
USCB	Укрсоцбанк	0.15	646	-2.3%	-15%	-73%	-72%	0.14	0.68	300	12 292
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.5	1 045	-1.2%	2%	-42%	-39%	6.4	20.0	893	887
DNEN	Днепрэнерго	610	2.7	4.3%	-15%	-54%	-49%	487.3	1 366	5	0.07
DOEN	Донбассэнерго	27.7	184	-3.1%	-6%	-62%	-59%	21.0	83.7	87	26
KREN	Крымэнерго	1.3	1	-3.0%	45%	-56%	-53%	0.5	4.5	2	15
DNON	Днепроблэнерго	150.0	9	15.4%	25%	-39%	-38%	114.4	310.2	5.1	0.3
ZAEN	Западэнерго	240	23	8.9%	-7%	-48%	-48%	120.9	488.7	7	0.2
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	-2.6%	-16%	-53%	-53%	0.7	2.4	1.7	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.3	270	-0.7%	-10%	-53%	-50%	0.8	3.4	292	1 549
ALMK	Алчевский МК	0.10	886	-2.4%	-2%	-53%	-40%	0.04	0.26	930	75 786
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	н/д	н/д	-25%	-73%	-70%	0.09	0.60	0.9	63
ENMZ	Енакиевский МЗ	72	467	-0.7%	13%	-59%	-57%	36.8	209.1	349	47
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	3	25.4%	4%	-72%	-71%	0.20	0.96	2	69
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	98.2	3.1%	-4%	-22%	-21%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	8	-16.4%	-23%	-73%	-72%	0.4	2.7	1.8	20.6
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	6	н/д	1%	2%	17%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	17.0	5	-0.9%	-12%	-61%	-60%	16.0	59.9	3	1.6
SGOK	Северный ГОК	8.9	183	-1.0%	-4%	-33%	-31%	8.1	15.9	12	11
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.08	0	12.3%	-23%	-76%	-77%	0.9	5.4	4	24
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.06	1	-15.2%	-34%	-79%	-77%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.6	1 215	-1.8%	-6%	-56%	-55%	5.7	18.0	486	592
ALKZ	Алчевсккокс	0.23	н/д	н/д	-8%	-57%	-37%	0.16	0.75	2.5	80
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	10	-2.4%	-24%	-70%	-63%	0.9	5.6	67	387
Машиностроение											
AVTO	Укравто	74	н/д	н/д	-25%	-58%	-55%	52.9	174.0	1.4	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.8	80	-3.8%	-11%	-36%	-35%	15.1	39.6	28	11.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	44	н/д	-10%	-49%	-43%	2.0	5.2	13	39
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	-7%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.19	1	-12.6%	-13%	-9%	-15%	0.18	0.33	3.3	121
MSICH	Мотор Сич	2 226	1 410	-0.5%	-10%	-26%	-21%	1 607	3 871	1 056	4.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	-8.3%	-39%	-98%	-99%	0.1	16.3	2.6	74.0
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.5	0	7.2%	-30%	-76%	-79%	2.5	17.0	1.1	2.21
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	68	-6.1%	-22%	-66%	-66%	3.0	11.9	32	70

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	2.00	н/д	н/д	-49%	-89%	-89%	1.99	18.75	2.3	4.7
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-10%	-72%	-69%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	82%	46%	42%	1 000	2 397	14.0	0.09
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	7%	0.9	4.0	1.0	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	3.8	н/д	18%	-56%	-58%	14.0	82.4	5.2	1.26
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	2.9	н/д	-28%	-69%	-66%	0.30	1.92	9	123
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-9%	-59%	-59%	1.0	3.6	4.9	33.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.30	17.4	-33.3%	20%	-59%	-54%	0.22	1.69	4	91
KIEN	Киевэнерго	6.0	н/д	н/д	-8%	-55%	-55%	3.2	18.0	5.5	5.84
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-14%	-3%	-4%	1.00	2.98	2.5	14
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	5%	-16%	-13%	2.3	3.4	3.7	12
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	8.7	н/д	0%	-83%	-82%	1.0	10.0	8.2	52.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	0%	-23%	-15%	0.05	0.30	2.9	130
TATM	Турбоатом	4.7	12.2	н/д	1%	0%	-10%	3.7	5.9	16	32
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	0%	-11%	-11%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.4	н/д	н/д	-6%	-30%	-43%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	-38%	-35%	1.1	2.5	1.7	10.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-5%	3.0	6.0	176.7	261.6

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 19.0	47.6	-3.6%	0%	-45%	-39%	18.0	44.8	68	9
AST PW	Astarta	PLN 44.4	137.1	-6.0%	-27%	-52%	-47%	43.6	106.0	424	20
AVGR LI	Avangard	\$ 6.4	н/д	0.0%	-9%	-57%	-57%	6.0	21.0	351	54
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 254	2 482	-0.9%	-2%	-39%	-35%	237.4	522.5	5 098	1 099
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.4	161.5	0.0%	-9%	7%	7%	14.7	26.3	102	14
IMC PW	IMC	PLN 7.5	16.2	-1.4%	1%	-31%	-31%	7.0	11.7	37	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 132	377	-5.9%	-12%	-58%	-59%	128.0	340.7	337	135
KER PW	Kernel Holding	PLN 64.8	642	0.8%	4%	-13%	-7%	52.5	88.0	2 620	131
KSG PW	KSG	PLN 17.5	30	-3.8%	0%	-20%	-20%	16.1	29.0	79	12
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	24.9	0.0%	-7%	-49%	-52%	3.1	7.8	27	502
MHPC LI	MHP	\$ 11.3	806	-2.2%	0%	-34%	-32%	8.0	19.9	1 741	154
MLK PW	Milkiland	PLN 11.3	12.2	-6.3%	-31%	-75%	-71%	11.3	50.0	60	9.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	5.3	-16%	-24%	18%	28%	0.7	2.9	28.7	10.4
OVO PW	Ovostar	PLN 64.9	33.51	0.8%	8%	5%	5%	42.0	67.0	56	3.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.3	19	-4.0%	-25%	17%	12%	23.50	57.00	110	183
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.2	49	-3.9%	-5%	-25%	-4%	7.5	14.4	52	19
WES PW	Westa	PLN 3.0	13	-0.3%	-39%	-74%	-74%	2.7	12.2	24	13

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	436	2 943	5	814.6	87%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.5	3.1	2.4	14.6	4.3	3.3
GLNG	0.20	474	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.44	1 030	7	0.72	62%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	6.0	4.3	отр	55.8	12.0
MTBD	98	7.1	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	35.7	121	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.12	453	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.7	2.1
USCB	0.15	239	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	65.6	6.3	1.9
Энергогенерация																
CEEN	8.5	391	22	17.6	107%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.2	6.5	4.9	>100	10.3	5.3
DNEN	610	453	2	1 201	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.7	4.4	4.1	19.0	6.3	4.2
DOEN	27.7	81	14	80	189%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.6	4.5	отр	отр	6.6
ZAEN	240	382	4	492.0	105%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	39.3	6.3	4.1	отр	9.4	4.3
Сталь&Трубы																
AZST	1.3	705	4	2.83	110%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.3	6.4	4.3	отр	отр	20.3
ALMK	0.10	332.7	4	0.16	59%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.3	14.1
ENMZ	72	94.1	9	82	14%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	303.2	2	2.0	114%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	14.1	3.8	3.1
Железная руда																
PGOK	17.0	404	3	26.6	56%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.4	2.1	2.2
CGOK	6.4	941	0.5	8.4	31%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.7	3.8
SGOK	8.9	2 557	0.5	12.7	43%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.7	2.2	7.7	3.7	2.9
Коксохимы																
AVDK	6.6	160.4	8	18.3	177%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.5	отр	6.3	3.8
ALKZ	0.23	85.9	2	0.51	123%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	14.5	4.1	2.2	отр	9.9	3.4
YASK	1.4	46.7	9	2.88	110%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.7	3.7	2.8	5.4	3.1	2.0
Машиностроение																
AVTO	74	58.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.4	отр	отр	6.1	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.5	1.5	отр	0.1	0.1
KVBZ	22.8	325.6	5	44.4	95%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	3.9	2.3	2.8	8.7	3.4	4.0
LTPL	2.2	60.1	14	5.74	161%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.3	25.8	6.9	3.8	отр	7.7	3.7
KRAZ	н/д	н/д	н/д	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
LUAZ	0.19	102.4	11	0.4	106%	окт-11	Покупать	2.2	0.8	0.7	20.7	11.8	8.8	отр	отр	11.6
MSICH	2 226	576	24	5 048	127%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	2.0	1.6	3.7	2.2	1.8
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.5	30.9	3	3.7	7%	окт-11	Держать	0.8	0.7	0.6	7.2	21.7	19.9	2.7	отр	отр
SNEM	1.0	3.8	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	3.11	87.6	8	11.1	256%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.5	2.1	2.1	2.7	3.7	2.9
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.4	305.7	8	4.16	73%	ноя-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.20	237.0	2	0.46	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	1.9	1.7	6.4	6.6	4.1

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 19	119	45	33.9	78%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	7.0	6.2	7.6	8.0	9.9
AST PW	PLN 44	322	37	112.7	154%	ноя-11	Покупать	1.6	1.5	1.1	3.5	3.1	3.1	3.1	2.2	2.6
AVGR LI	\$ 6.4	409	23	17.9	180%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	0.9	0.7	2.5	2.1	1.7	2.2	2.3	2.0
FXPO LN	GBp 254	2 324	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 132	352	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 65	1 499	62	80.0	23%	окт-11	Покупать	1.7	0.9	1.0	9.4	5.8	6.2	9.9	6.9	5.7
LKI LN	GBp 3.1	21	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.1	0.6	0.6	отр	2.6	2.3	отр	22.7	10.0
MHPC LI	\$ 11.3	1 213	35	21.9	95%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.6	5.8	4.8	4.8	5.6	5.7	6.0
MLK PW	PLN 11	102	22	30.0	167%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.7	3.3	2.8	3.6	5.0	4.1
4GW1 GR	€ 1.8	39	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 30	151	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"

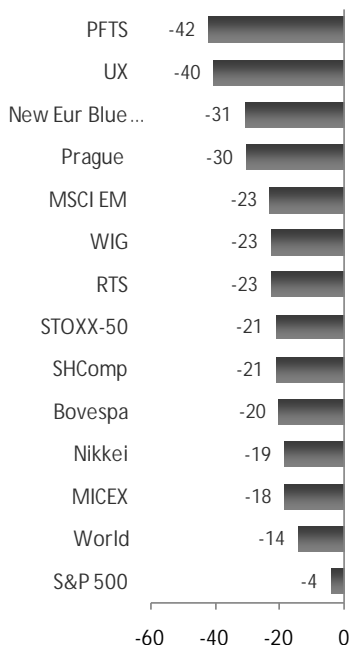
Покрытие Без Оценки

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	150.0	112	9.1	227.3	52%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.9	3.0	1.4	21.1	7.4	2.1
DNSS	2 000	268	10.0	2 485.6	24%	июл-11	0.8	0.7	0.6	9.6	7.8	6.4	37.1	12.8	9.2
DRMZ	1.9	49	13.0	8.0	326%	окт-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.6	3.9	3.0	2.4
FORM	1.5	111	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.7
HMBZ	0.3	13	22.0	1.5	408%	окт-11	0.1	0.2	0.2	0.7	1.4	1.1	3.2	3.4	2.2
KIEN	6.0	81	9.3	30.1	402%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.4	0.8	0.5	4.1	1.5	0.8
KREN	1.3	28	8.7	2.3	79%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.5	1.8	9.5	3.8	2.1
MZVM	0.2	8.4	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	17	7.4	2.3	240%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.8	1.8	1.5	отр	16.6	4.2
SHCHZ	1.1	114	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.1	44	5.4	3.9	271%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.6	3.0	2.5	отр	14.7	11.1
TATM	4.7	247	9.5	6.2	32%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.3	4.4	4.2	10.4	8.1	7.7
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.5	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	12.22	11.12	1.14	1.10
STOXX-50	Европа	8.73	8.16	0.62	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	8.84	8.40	0.72	0.71
Nikkei	Япония	16.16	12.67	0.48	0.47
FTSE	Великобритания	9.64	8.97	0.92	0.91
DAX	Германия	9.46	8.61	0.53	0.52
Медиана по развитым странам		9.55	8.79	0.67	0.66
MSCI EM		9.77	8.94	1.00	0.92
SHComp	Китай	10.62	8.85	1.00	0.88
MICEX	Россия	4.66	4.95	0.77	0.75
RTS	Россия	4.67	4.95	0.74	0.73
Bovespa	Бразилия	9.82	9.02	1.10	1.01
WIG	Польша	8.17	8.76	0.70	0.67
Prague	Чехия	11.65	8.57	0.93	0.90
Медиана по развивающимся странам		9.77	8.76	0.93	0.88
PFTS	Украина	12.87	3.84	0.33	0.31
UX	Украина	23.77	4.72	0.27	0.25
Медиана по Украине		18.32	4.28	0.30	0.28
Потенциал роста к развит. стра		-48%	105%	123%	134%
Потенциал роста к развив. стра		-47%	105%	208%	211%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: В течение двух первых недель ноября дисконт индекса УБ к справедливому регрессионному значению резко сократился. Достигнув пика в размере 42% в октябре, дисконт сократился на 10 п.п., до чуть выше 30%, и, вероятно, в ближайшие недели продолжит снижаться. Относительная стабилизация на европейских рынках после перестановок в правительствах Греции и Италии позволила украинскому рынку возрасти. Рост до сих пор выглядит слабым, поскольку не сопровождается соответствующим приростом ликвидности, измеряемой объемом средств вложенных в ВДЦП. Возвращение ликвидности на рынок может быстро вернуть дисконт на уровень 15%, существовавший до августа. Наряду с ожидаемым сужением украинского кредитного спреда по отношению к Bunds с текущих 8%, предполагаемое снижение дисконта означает, что потенциал роста индекса УБ – 30%.

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	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство, г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	5.7%*
С/х. производство, г/г	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	17.0%*
Розничные продажи, г/г	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	11.0%*
Реальные зарплаты, г/г	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	12.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%
Производителей, г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.3*
Финансовый счет, \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.2*
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-1.1*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01

* - прогноз «Арт Капитал»

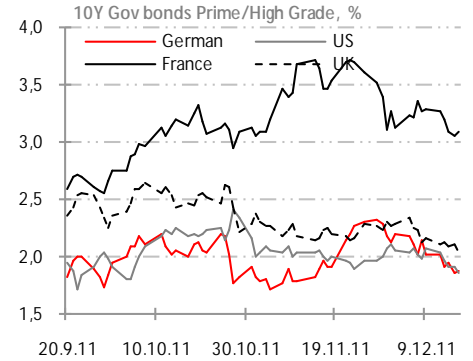
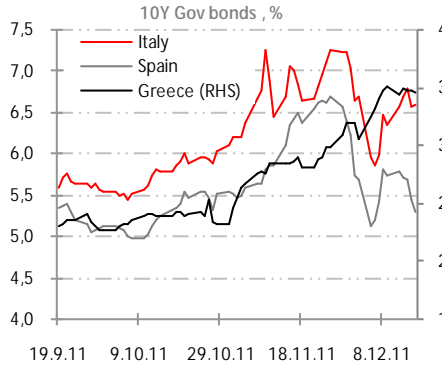
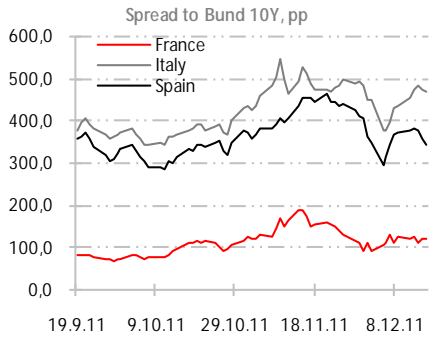
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	5.0	8.0
ИЦП (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	-9.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.5	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	7.5
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	-2.5	-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	8.00	8.00

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

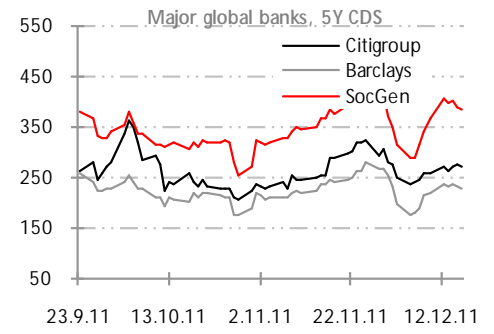
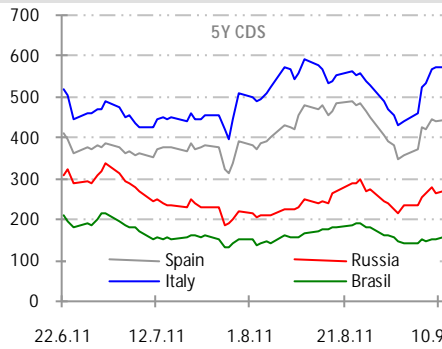
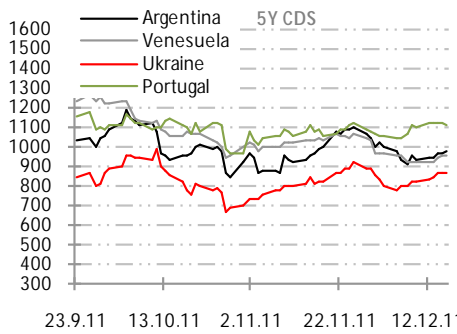
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

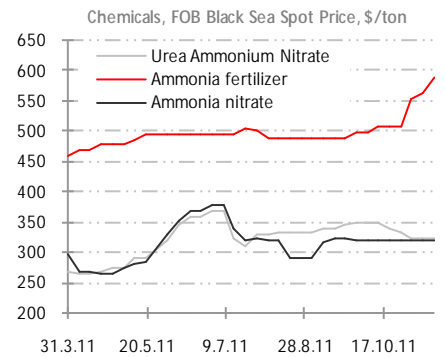
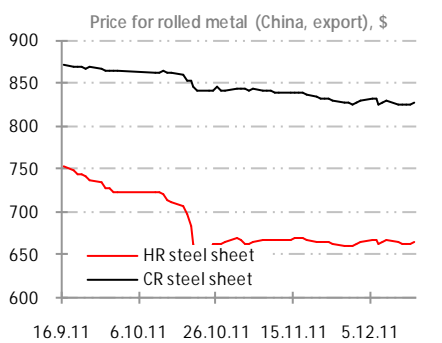
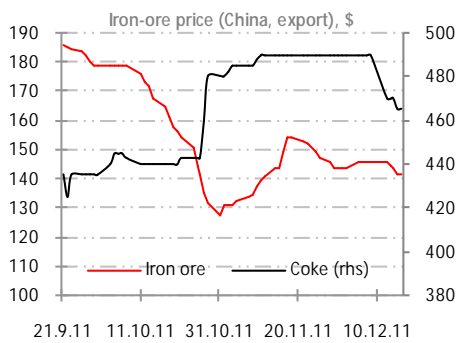
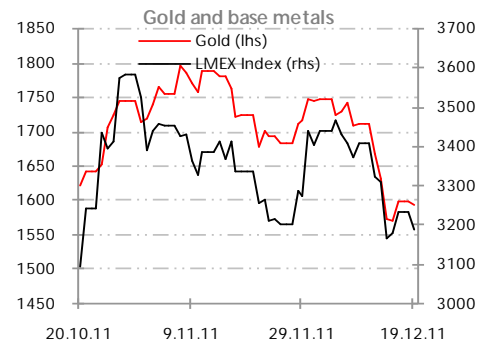
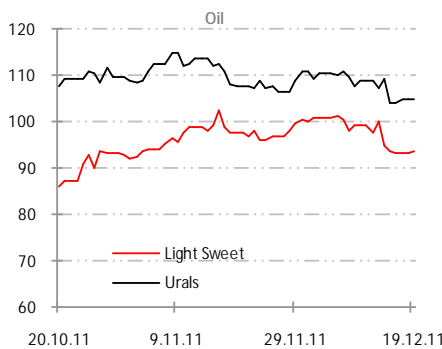
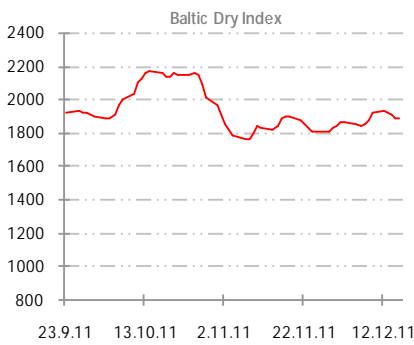
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@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		

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».