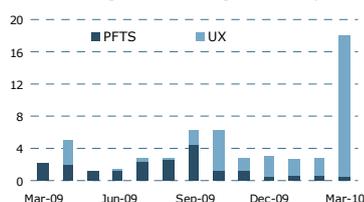


Март 24, 2010

Егор Самусенко  
syg@concorde.com.ua  
+380 44 391 5577

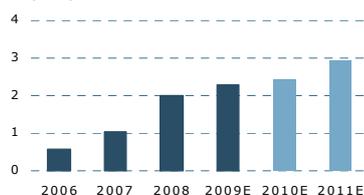
- **Акции Житомироблэнерго, первыми среди облэнерго, приняты в рынок заявок Украинской Биржи с 12 марта; котировки акции возросли на 39% с 5 марта**
- **Мы определили семь потенциальных облэнерго-кандидатов в рынок заявок, включение в который доказало свою способность быть катализатором**
- **Для этих бумаг, мы предпочитаем выставлять рекомендуемые цены для покупки, чем стандартные рекомендации**

**Объем торгов сектора, млн грн**


Источник: ПФТС, УБ, Concorde Capital

**Суммарная EBITDA сектора,**

млрд грн



Источник: Данные компаний, прогнозы Concorde Capital

### Житомироблэнерго дебютирует на рынке заявок

Акции Житомироблэнерго, первыми среди облэнерго, приняты в рынок заявок Украинской Биржи с 12 марта; в первые два месяца 2010 года ежемесячные объемы торгов бумагой выросли в 4 раза и достигли 100 тыс. дол, а спрэд сузился ниже 10%. Включение в рынок заявок должно увеличить ликвидность бумаги (оборот на УБ увеличился вдесятеро в течение первой недели торгов) и привело к росту бумаги на 39% с 5 марта.

Мы выделяем семь облэнерго с объемами торгов больше 25 тыс долларов и спрэдом ниже 20%, которые могут войти в рынок заявок в течение трех месяцев: Днепрооблэнерго, Харьковоблэнерго, Хмельницкоблэнерго, Херсоноблэнерго, Крымэнерго, Львовоблэнерго, Полтаваоблэнерго.

### Оценка

Мы рассчитываем свои целевые цены как среднее между ценами, предполагаемыми сравнительной оценкой по мультипликаторам EV/EBITDA 10E и EV/RAB 10E для российских аналогов. Мы полагаемся на сравнение с российскими аналогами, поскольку считаем, что регуляторные изменения в Украине будут подобны аналогичной реформе в России. На текущих уровнях мы рекомендуем ПОКУПАТЬ семь из 22 облэнерго.

### Выбирайте исходя из цены входа

В связи с высокой волатильностью акций облэнерго (50% рост и падение в течение дня не являются исключением), мы рекомендуем инвесторам принимать решение о покупке исходя из доступной цены входа в позицию. Для расчета рекомендуемой цены входа, мы рассчитываем целевые цены акций и три уровня необходимого потенциала роста исходя из ликвидности бумаг. Для включенных в рынок заявок акций мы рекомендуем ПОКУПАТЬ при потенциале роста в 25%, для возможных кандидатов – 50%, и 75% для всех остальных бумаг.

### Оценка

Тиккер	Целевая цена, дол.	Потенциал роста	Рынок заявок	Требуемый потенциал роста*	Рекомендуемая цена покупки, дол	Рекомендация
Черновцыоблэнерго	0.9	55%		75%	0.51	ДЕРЖАТЬ
Черниговоблэнерго	1.0	93%		75%	0.56	ПОКУПАТЬ
Черкассыоблэнерго	0.7	29%		75%	0.42	ДЕРЖАТЬ
Днепрооблэнерго	41	-42%	кандидат	50%	27.0	ПРОДАВАТЬ
Донецкоблэнерго	1.4	-41%		75%	0.79	ПРОДАВАТЬ
Харьковоблэнерго	0.8	6%	кандидат	50%	0.53	ДЕРЖАТЬ
Хмельницкоблэнерго	0.7	57%	кандидат	50%	0.50	ПОКУПАТЬ
Херсоноблэнерго	0.5	39%	кандидат	50%	0.36	ДЕРЖАТЬ
Кировоградоблэнерго	0.4	-6%		75%	0.24	ПРОДАВАТЬ
Крымэнерго	0.7	-15%	кандидат	50%	0.45	ПРОДАВАТЬ
Львовоблэнерго	0.8	30%	кандидат	50%	0.56	ДЕРЖАТЬ
Одессаоблэнерго	0.2	-43%		75%	0.09	ПРОДАВАТЬ
Полтаваоблэнерго	0.8	57%	кандидат	50%	0.53	ПОКУПАТЬ
Прикарпатьеоблэнерго	1.2	84%		75%	0.70	ПОКУПАТЬ
Севастопольэнерго	0.9	-47%		75%	0.52	ПРОДАВАТЬ
Тернопольоблэнерго	1.2	147%		75%	0.66	ПОКУПАТЬ
Винницаоблэнерго	35	38%		75%	19.8	ДЕРЖАТЬ
Волыньоблэнерго	0.1	-27%		75%	0.08	ПРОДАВАТЬ
Запорожьеоблэнерго	0.7	-31%		75%	0.42	ПРОДАВАТЬ
Житомироблэнерго	0.8	77%	включена	25%	0.60	ПОКУПАТЬ
Закарпатьеоблэнерго	0.5	6%		75%	0.27	ДЕРЖАТЬ
ПЭС-Энергоуголь	9	139%		75%	5.12	ПОКУПАТЬ

\*Требуемый потенциал роста для рекомендации ПОКУПАТЬ равен 25% для бумаг, включенных в рынок заявок, 50% для вероятных кандидатов, 75% для остальных облэнерго

Примечание: Рыночные данные по состоянию на 23 марта. Источник: Украинская биржа, Concorde Capital

## Данные по облэнерго

### Основные финансовые показатели

	Тиккер	Продажи, млн долл.		ЕБИТДА, млн долл.		RAB*, Чистый долг, млн долл. **	
		2010E	2011E	2010E	2011E	2010E	2010E
Черновцыоблэнерго	CHEN	75	90	6.3	7.6	132	10.9
Черниговоблэнерго	CHEON	116	140	11.6	13.0	263	2.1
Черкасыоблэнерго	CHON	148	179	8.0	9.7	288	2.4
Днепроблэнерго	DNON	1,469	1,774	33.1	45.5	664	70.3
Донецкоблэнерго	DOON	569	688	15.3	21.2	742	235.4
Харьковоблэнерго	HAON	375	453	22.3	26.0	459	9.4
Хмельницоблэнерго	HMON	116	140	8.4	9.8	265	6.1
Херсоноблэнерго	HOEN	141	170	11.7	13.4	262	22.0
Кировоградоблэнерго	KION	105	127	4.4	6.0	276	55.3
Крымэнерго	KREN	270	326	13.5	17.1	414	50.9
Львовоблэнерго	LVON	247	298	17.7	20.6	370	9.7
Одессаоблэнерго	ODEN	397	479	26.8	30.7	416	126.8
Полтаваоблэнерго	POON	319	386	23.3	25.8	332	7.6
Прикарпаттьеоблэнерго	PREN	105	127	15.0	16.8	247	0.5
Севастопольэнерго	SMEN	74	89	7.6	8.4	46	17.9
Тернопольоблэнерго	TOEN	73	88	5.0	6.0	191	2.3
Винницаоблэнерго	VIEN	124	150	8.4	9.8	338	19.6
Волыньоблэнерго	VOEN	78	94	4.6	5.5	187	1.9
Запорожьеоблэнерго	ZAON	626	755	15.5	21.2	432	49.8
Житомироблэнерго	ZHEN	142	171	11.2	12.9	286	31.3
Закарпатьеоблэнерго	ZOEN	95	114	5.2	6.6	187	14.4
ПЭС-Энергоуголь	ENUG	85	102	11.4	12.0	26	2.0

Примечание: Рыночные данные по состоянию на 23 марта. \* Детали по методологии оценки регулируемой базы активов (RAB) в нашем отчете, датированном июлем 2008. \*\* Мы продолжаем частично учитывать кредиторскую задолженность в расчете чистого долга. Смотрите наш отчет, датированный апрелем 2009 года для деталей по методологии оценки чистого долга облэнерго  
Источник: Данные компаний, НКРЭ, оценки Concorde Capital

### Рыночные показатели

	Тиккер	Рын. кап., USD mln	EV, USD mln	EV/S		EV/ЕБИТДА		EV/RAB 2010E
				2010E	2011E	2010E	2011E	
Черновцыоблэнерго	CHEN	32	43	0.58	0.48	6.9	5.7	0.33
Черниговоблэнерго	CHEON	60	63	0.54	0.45	5.4	4.8	0.24
Черкасыоблэнерго	CHON	84	87	0.59	0.49	10.9	8.9	0.30
Днепроблэнерго	DNON	416	486	0.33	0.27	14.7	10.7	0.73
Донецкоблэнерго	DOON	154	389	0.68	0.57	25.5	18.4	0.52
Харьковоблэнерго	HAON	194	203	0.54	0.45	9.1	7.8	0.44
Хмельницоблэнерго	HMON	64	70	0.61	0.50	8.3	7.2	0.26
Херсоноблэнерго	HOEN	69	91	0.65	0.54	7.8	6.8	0.35
Кировоградоблэнерго	KION	53	108	1.02	0.85	24.8	17.9	0.39
Крымэнерго	KREN	137	188	0.70	0.58	13.9	11.0	0.45
Львовоблэнерго	LVON	125	134	0.54	0.45	7.6	6.5	0.36
Одессаоблэнерго	ODEN	56	183	0.46	0.38	6.8	5.9	0.44
Полтаваоблэнерго	POON	112	119	0.37	0.31	5.1	4.6	0.36
Прикарпаттьеоблэнерго	PREN	69	69	0.66	0.54	4.6	4.1	0.28
Севастопольэнерго	SMEN	46	64	0.87	0.72	8.4	7.6	1.38
Тернопольоблэнерго	TOEN	29	31	0.42	0.35	6.1	5.1	0.16
Винницаоблэнерго	VIEN	77	97	0.78	0.65	11.6	9.9	0.29
Волыньоблэнерго	VOEN	92	94	1.21	1.01	20.7	17.3	0.51
Запорожьеоблэнерго	ZAON	191	240	0.38	0.32	15.5	11.4	0.56
Житомироблэнерго	ZHEN	52	83	0.59	0.49	7.4	6.5	0.29
Закарпатьеоблэнерго	ZOEN	55	69	0.73	0.60	13.3	10.4	0.37
ПЭС-Энергоуголь	ENUG	21	23	0.27	0.22	2.0	1.9	0.88

Примечание: Рыночные данные по состоянию на 23 марта. Источник: УБ, Concorde Capital

### Предполагаемые цены

	Тиккер	Текущая цена USD	Целевая цена * USD	Предполагаемая по EV/S		Предполагаемая по EV/ЕБИТДА		Предп. по EV/RAB 2010E
				2010E	2011E	2010E	2011E	
Черновцыоблэнерго	CHEN	0.57	0.89	1.13	1.12	<b>0.67</b>	0.55	<b>1.11</b>
Черниговоблэнерго	CHEON	0.51	0.97	0.95	0.94	<b>0.73</b>	0.59	<b>1.22</b>
Черкасыоблэнерго	CHON	0.57	0.73	0.98	0.97	<b>0.40</b>	0.35	<b>1.07</b>
Днепроблэнерго	DNON	69.4	40.6	234.5	232.0	<b>30.9</b>	30.4	<b>50.2</b>
Донецкоблэнерго	DOON	2.34	1.37	5.14	5.05	n/m	n/m	<b>2.75</b>
Харьковоблэнерго	HAON	0.76	0.80	1.43	1.42	<b>0.63</b>	0.53	<b>0.97</b>
Хмельницоблэнерго	HMON	0.48	0.75	0.82	0.81	<b>0.44</b>	0.36	<b>1.06</b>
Херсоноблэнерго	HOEN	0.39	0.54	0.67	0.66	<b>0.38</b>	0.29	<b>0.70</b>
Кировоградоблэнерго	KION	0.44	0.42	0.42	0.41	n/m	n/m	<b>0.83</b>
Крымэнерго	KREN	0.79	0.68	1.28	1.26	<b>0.31</b>	0.25	<b>1.05</b>
Львовоблэнерго	LVON	0.64	0.84	1.23	1.22	<b>0.66</b>	0.54	<b>1.02</b>
Одессаоблэнерго	ODEN	0.27	0.45	1.30	1.28	<b>0.38</b>	0.21	<b>0.51</b>
Полтаваоблэнерго	POON	0.51	0.79	1.42	1.40	<b>0.78</b>	0.61	<b>0.81</b>
Прикарпаттьеоблэнерго	PREN	0.66	1.22	1.02	1.00	<b>1.11</b>	0.90	<b>1.33</b>
Севастопольэнерго	SMEN	1.71	0.91	2.09	2.06	<b>1.52</b>	1.07	<b>0.30</b>
Тернопольоблэнерго	TOEN	0.47	1.16	1.16	1.15	<b>0.60</b>	0.51	<b>1.72</b>
Винницаоблэнерго	VIEN	25.0	34.6	34.0	33.5	<b>14.5</b>	11.2	<b>54.7</b>
Волыньоблэнерго	VOEN	0.19	0.14	0.16	0.16	<b>0.07</b>	0.06	<b>0.21</b>
Запорожьеоблэнерго	ZAON	1.06	0.73	3.23	3.19	<b>0.39</b>	0.38	<b>1.07</b>
Житомироблэнерго	ZHEN	0.42	0.75	0.91	0.89	<b>0.45</b>	0.33	<b>1.05</b>
Закарпатьеоблэнерго	ZOEN	0.44	0.47	0.65	0.64	<b>0.21</b>	0.18	<b>0.73</b>
ПЭС-Энергоуголь	ENUG	3.75	8.97	15.2	15.0	<b>15.7</b>	11.8	<b>2.25</b>

Примечание: Рыночные данные по состоянию на 23 марта. \* Целевая цена рассчитана как среднее между ценами, предполагаемыми сравнительной оценкой по EV/ЕБИТДА 10E и EV/RAB 10E с российскими аналогами  
Source: UX, PFTS, Concorde Capital estimates

## Данные российских аналогов

### Основные финансовые показатели российских аналогов

	Продажи, млн долл.		ЕБИТДА, млн долл.		RAB, Чистый долг, млн долл.	
	2010E	2011E	2010E	2011E	2010E	2011E
МОЭСК	4,553	5,156	683	932	6,880	489
МРСК Центра	1,953	2,398	397	525	4,478	287
МРСК Сибири	1,470	1,889	121	195	3,152	225
Ленэнерго	914	1,105	235	287	2,990	712
МРСК Центра и Приволжья	2,160	2,530	329	420	2,439	461
МРСК Урала	2,013	2,297	279	344	2,518	454
МРСК Северо-Запада	947	1,147	116	153	1,661	126
МРСК Приволжья	1,099	1,388	137	212	1,937	448
МРСК Юга	678	832	148	188	2,057	384
МРСК Северного Кавказа	361	430	33	50	997	75

Источник: Bloomberg, Данные компаний, Открытие

### Рыночные показатели российских аналогов

	Рын. кап.	EV,	EV/S		EV/ЕБИТДА		EV/RAB
	млн долл.	млн долл.	2010E	2011E	2010E	2011E	2010E
МОЭСК	4,969	5,458	1.2	1.1	8.0	5.9	0.79
МРСК Центра	1,684	1,972	1.0	0.8	5.0	3.8	0.44
МРСК Сибири	1,073	1,298	0.9	0.7	10.8	6.7	0.41
Ленэнерго	1,035	1,747	1.9	1.6	7.4	6.1	0.58
МРСК Центра и Приволжья	934	1,395	0.6	0.6	4.2	3.3	0.57
МРСК Урала	931	1,385	0.7	0.6	5.0	4.0	0.55
МРСК Северо-Запада	820	946	1.0	0.8	8.2	6.2	0.57
МРСК Приволжья	804	1,252	1.1	0.9	9.1	5.9	0.65
МРСК Юга	319	703	1.0	0.8	4.7	3.7	0.34
МРСК Северного Кавказа	189	264	0.7	0.6	8.1	5.2	0.27
Среднее			1.0	0.8	7.0	5.1	0.52
<b>Медиана</b>			<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>7.7</b>	<b>5.6</b>	<b>0.56</b>

Источник: Bloomberg, Данные компаний, Concorde Capital

## Данные мировых аналогов

### Оценка по регулируемой базе активов (RAB)

	Рын. кап., млн дол.	EV, млн дол.	RAB, млн дол.	EV/RAB
National Grid (UK)	24,666	61,546	39,280	1.57
Terna (IT)	8,798	15,260	8,064	1.89
Elia (BE)	1,890	5,242	4,724	1.11
Transelectrica (RO)	473	879	1,460	0.60
Horizon Energy (NZ)	67	85	76	1.12
Среднее				1.26
<b>Медиана</b>				<b>1.12</b>

Источник: Bloomberg, Данные компаний, Concorde Capital

### Оценка по медиане EV/EBITDA '10 мировых аналогов

	Рын. кап. млн дол.	Продажи, млн дол.		EBITDA, млн дол.		EV/EBITDA	
		2010E	2011E	2010E	2011E	2010E	2011E
Eletropaulo Metropolitana (BR)	3,645	4,856	5,034	1,007	859	5.4	6.4
EDP Brazil (BR)	3,072	2,744	3,005	832	873	5.5	5.2
Equatorial Energia SA (BR)	1,037	1,362	1,346	398	402	4.5	4.4
EMASZ (HU)	363	736	761	n/a	n/a	n/a	n/a
EDENOR (AR)	333	585	659	170	135	2.8	3.6
Среднее						4.6	4.9
<b>Медиана</b>						<b>5.0</b>	<b>4.8</b>

Источник: Bloomberg, Данные компаний, Concorde Capital

**Конкорд Капитал, Центральный Офис**

ул. Мечникова 2, 16 этаж  
Бизнес Центр Парус  
Киев 01601, Украина  
Тел.: +380 44 391 5577  
Факс: +380 44 391 5571

www.concorde.ua

**Конкорд Капитал**

Лесной проулок 4, 5 этаж  
Капитал Плаза  
Москва 125047, Россия  
Тел.: +7 495 642 87 15  
Факс: +7 495 225 85 00

office@concorde.com.ua

**Генеральный Директор**

Игорь Мазепа im@concorde.com.ua

**Аналитический Отдел****Директор Д-та Продаж**

Александр Шнир ash@concorde.com.ua

**Стратегия**

Андрей Гостик, CFA ag@concorde.com.ua

**Международные Продажи**

Анастасия Назаренко an@concorde.com.ua  
Марина Мартиросян mm@concorde.com.ua  
Ростислав Шманенко rs@concorde.com.ua

**Металл и Горная  
Промышленность**

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

**Внутренняя Торговля**

Юрий Пилипенко up@concorde.com.ua  
Алиса Тихомирова at@concorde.com.ua

**Коммунальные  
Услуги/Энергетика**

Егор Самусенко syg@concorde.com.ua

**Директор  
Аналитического Отдела**

Андрей Гостик, CFA ag@concorde.com.ua

**Нефть и Газ**

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

**Недвижимость/Строительство**

Андрей Гостик, CFA ag@concorde.com.ua

**Машиностроение**

Егор Самусенко syg@concorde.com.ua

**Банки**

Никита Михайличенко mms@concorde.com.ua

**Экономист**

Никита Михайличенко mms@concorde.com.ua

**Долговой Рынок**

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

**Редактор**

Бред Вэллс bw@concorde.com.ua

---

**Disclaimer**

НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ ПОДГОТОВЛЕН АНАЛИТИКОМ (АМИ), ЧЬЕ ИМЯ (ЧЬИ ИМЕНА) УКАЗАНО (Ы) НА ТИТУЛЬНОМ ЛИСТЕ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА С ЦЕЛЬЮ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ СПРАВОЧНОЙ ИНФОРМАЦИИ О КОМПАНИИ ИЛИ КОМПАНИЯХ (СОБИРАТЕЛЬНО «КОМПАНИЯ») И ЦЕННЫХ БУМАГ, ЯВЛЯЮЩИХСЯ ПРЕДМЕТАМИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО ВСЕ ПОЗИЦИИ, ИЗЛОЖЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ В ОТНОШЕНИИ КАКОЙ-ЛИБО ЦЕННОЙ БУМАГИ ИЛИ ЭМИТЕНТА, ТОЧНО ОТРАЖАЮТ ЛИЧНЫЕ ВЗГЛЯДЫ ЭТОГО АНАЛИТИКА КАСАТЕЛЬНО ЛЮБОГО АНАЛИЗИРУЕМОГО ЭМИТЕНТА/ЦЕННОЙ БУМАГИ.

ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ИЛИ МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ЯВЛЯЮТСЯ СУЖДЕНИЕМ НА МОМЕНТ ПУБЛИКАЦИИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН НЕЗАВИСИМО ОТ КОМПАНИИ, И ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ И МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ОТРАЖАЮТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ТОЧКУ ЗРЕНИЯ АНАЛИТИКА. ПРИ ВСЕЙ ОСТОРОЖНОСТИ, СОБЛЮДАЕМОЙ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ТОЧНОСТИ ИЗЛОЖЕННЫХ ФАКТОВ, СПРАВЕДЛИВОСТИ И КОРРЕКТНОСТИ ПРЕДСТАВЛЕННЫХ РЕКОМЕНДАЦИЙ И МНЕНИЙ, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ УСТАНАВЛИВАЛИ ПОДЛИННОСТЬ СОДЕРЖАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА И, СООТВЕТСТВЕННО, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ НЕСУТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА СОДЕРЖАНИЕ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА, В СВЯЗИ С ЧЕМ ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, НЕ МОЖЕТ СЧИТАТЬСЯ ТОЧНОЙ, СПРАВЕДЛИВОЙ И ПОЛНОЙ.

НИ ОДНО ЛИЦО НЕ НЕСЕТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА КАКИЕ-ЛИБО ПОТЕРИ, ВОЗНИКШИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ КАКОГО-ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА ИЛИ ЕГО СОДЕРЖАНИЯ, ЛИБО ВОЗНИКШИЕ В КАКОЙ-ЛИБО СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ОТЧЕТОМ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК И/ИЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМИ ЛИЦА МОГ ПРЕДПРИНЯТЬ ДЕЙСТВИЯ В СООТВЕТСТВИИ ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАТЬ ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, А ТАКЖЕ РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЫ, НА ОСНОВАНИИ КОТОРЫХ СОСТАВЛЕН НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ, ДО ЕГО ПУБЛИКАЦИИ. ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, НЕ МОЖЕТ СЛУЖИТЬ ОСНОВАНИЕМ ДЛЯ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ ЛЮБЫМ ЕГО ПОЛУЧАТЕЛЕМ ИЛИ ИНЫМ ЛИЦОМ В ОТНОШЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ОЦЕНКОЙ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА КОМПАНИИ, ЕЕ АКТИВОВ ЛИБО ЦЕННЫХ БУМАГ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ УКРАИНЫ И ИНЫХ СТРАН СНГ В СФЕРЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО НИКАКАЯ ЧАСТЬ ПОЛУЧЕННОГО ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ НЕ БЫЛА, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ И НЕ БУДЕТ СВЯЗАНА ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО С ОПРЕДЕЛЕННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ (ЯМИ) ИЛИ МНЕНИЕМ (ЯМИ), ПРЕДСТАВЛЕННЫМИ В ДАННОМ ОТЧЕТЕ. ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ АНАЛИТИКАМ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УСЛУГ, НАПРАВЛЕННЫХ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ВЫГОДЫ ИНВЕСТОРАМ, ЯВЛЯЮЩИМСЯ КЛИЕНТАМИ CONCORDE CAPITAL, А ТАКЖЕ ДОЧЕРНИХ КОМПАНИЙ («ФИРМА»). КАК И ВСЕ СОТРУДНИКИ ФИРМЫ, АНАЛИТИКИ ПОЛУЧАЮТ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИРМЫ, КОТОРАЯ ВКЛЮЧАЕТ ВЫРУЧКУ ОТ ВЕДЕНИЯ ПРОЧИХ ВИДОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПОДРАЗДЕЛЕНИЯМИ ФИРМЫ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК, АФФИЛИРОВАННЫЕ КОМПАНИИ ЛИБО ИНЫЕ ЛИЦА ЯВЛЯЮТСЯ ИЛИ МОГУТ ЯВЛЯТЬСЯ ЧЛЕНАМИ ГРУППЫ АНДЕРРАЙТЕРОВ В ОТНОШЕНИИ ПРЕДЛАГАЕМЫХ К ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ИМЕЕТ ПРАВО В БУДУЩЕМ УЧАСТВОВАТЬ В ПУБЛИЧНОМ ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ.