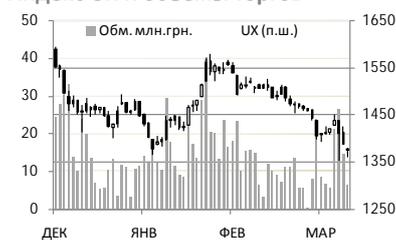




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E*12
DJIA	США	0.0	2.2	8	11.4
S&P 500	США	0.4	3.2	12	12.0
Stoxx-50	Европа	0.0	3.8	13	9.2
FTSE	ВБ	-0.1	1.5	7	9.7
Nikkei	Япония	0.0	4.3	20	15.7
MSCI EM	Развив.	-0.2	-1.7	16	9.6
SHComp	Китай	-1.1	-1.9	8	8.4
RTS	Россия	-1.5	-1	25	5.8
WIG	Польша	-0.6	1.0	12	10.0
Prague	Чехия	0.5	-1.3	10	9.8
PFTS	Украина	-2.4	-6.6	-4	3.9
UX	Украина	-0.8	-6.6	-6	4.2

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-2.1	-11.1	-10.0	5.4
AVDK	5.31	-0.7	-7.7	-14.5	1.9
AZST	1.35	-0.6	-6.8	-2.8	3.2
BAVL	0.12	0.4	-6.0	-9.1	н/д
CEEN	7.80	-1.1	-9.3	-8.8	3.1
ENMZ	65.3	-1.5	-6.6	-6.0	отр
DOEN	27.95	0.0	-8.5	-2.6	4.6
MSICH	2384	0.0	-2.1	6.6	1.7
UNAF	310.0	-0.4	-11.5	-14.7	1.7
USCB	0.20	-4.3	9.1	14.8	н/д

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

Рынок акций: Убыток Азовстали (-507 млн.) превысил прогноз

В то время европейский индекс Stoxx 600 снизился незначительно (-0,1%), в США S&P 500 вырос на 0,4%. Позитивом для рынка стало решение Apple направить \$10 млрд на выкуп собственных акций.

Украинский UX снижается уже на протяжении трех сессий (-4,2%). Вчера торги открылись гэпом вниз на 2%, однако UX отыгрался вверх и закрылся снижением лишь 0,8%. Лидер падения Укрсоцбанк (-4,3%), который вырос на прошлой неделе на 16%. Убыток Азовстали (-0,59%) составил 507 млн.грн., превысив консенсус-прогноз Блумберг (-400 млн.). Из 20-ти наиболее ликвидных бумаг UX, не опубликовали показатели чистой прибыли лишь AVDK, UNAF и SVGZ. В таблице внизу медиана PE\*11 составляет 4х, тогда как показатель PE\*11 (отношение суммы рыночной капитализации к суммарной прибыли отчитавшихся компаний) 6,5х. Сегодня MHP отчитался за 2011г. Поскольку результаты отказались ниже наших прогнозов, мы ставим рекомендацию и целевую цену по акциям компании на Пересмотр. По результатам отчетности компания проведет конференс-связь с инвесторами.

Заголовки новостей

- Украина готова рассчитывать по своим обязательствам перед МВФ
- Чистый убыток Азовстали составил 63,4 млн долл. в 2011г.
- МХП нарастил чистую прибыль на 20% г/г до \$259 млн в 2011
- Мотор Сич до конца июня поставит 5 модернизированных Ми-8МСБ

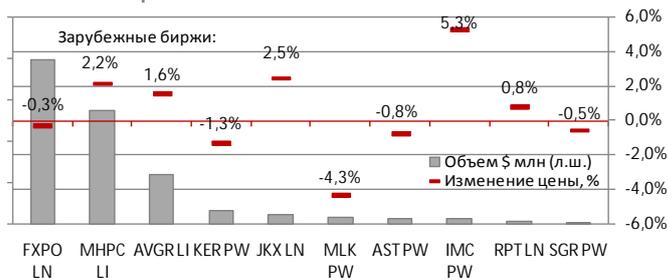
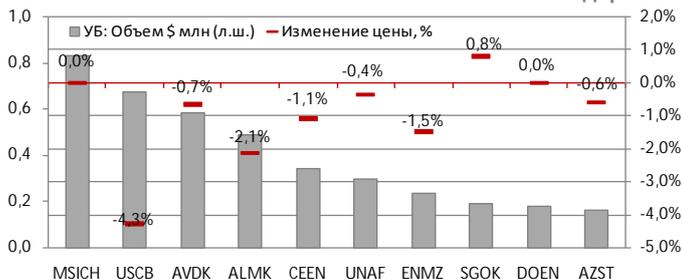
Содержание

- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (07-Мар)
- Экономические Показатели (06-Мар)
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
SGOK	1,95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр
FXPO	6,9	27 Фев	Покупать
SMASH	-	06 Мар	Пересмотр
CGOK	1,06	15 Мар	Держать
UTLM	-	19 Мар	Пересмотр
MHPC	-	19 Мар	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменения Цен



Мониторинг Общих Собраний Акционеров (ОСА) и Финансовых Показателей

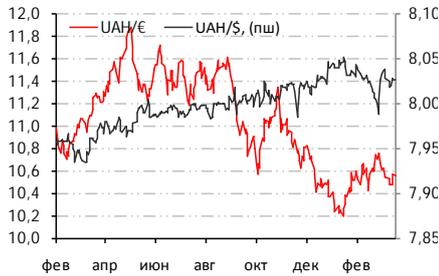
Код	Дата ОСА	Дата отсечки	Best NI	ArtCap '11	ЧистПр '11	Г/Г	ЧП '11/Best	Закрытие	Mkt Cap	PE*11	PE*12П
MSICH	22.03.2012	16.03.2012	1 591.5	1 348.2	1 344.2	9%	-16%	2 384.0	4 953.9	3.7	2.5
ENMZ	30.03.2012	26.03.2012	-1 107.0	-810.0	249.3	132%	123%	65.3	688.4	2.8	neg
DOEN	03.04.2012	28.03.2012	16.0	-20.9	-27.5	81%	-272%	28.0	660.9	neg	6.8
CEEN	06.04.2012	02.04.2012	296.5	271.5	35.2	266%	-88%	7.8	2 882.9	81.8	4.9
HRTR	11.04.2012	05.04.2012	642.0	631.6	788.0	360%	23%	1.2	3 133.5	4.0	4.0
KVBZ	12.04.2012	06.04.2012	680.0	682.4	680.2	128%	0%	21.8	2 502.3	3.7	3.6
BAVL	12.04.2012	09.04.2012	591.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.1	3 612.3	н.д.	5.3
YASK	17.04.2012	10.04.2012	124.5	119.3	120.0	74%	-4%	1.3	342.0	2.8	1.8
ALMK	17.04.2012	01.03.2012	56.1	79.9	291.3	129%	419%	0.1	2 366.2	8.1	12.6
STIR	18.04.2012	11.04.2012	-229.5	н.д.	-324.2	51%	-41%	25.8	700.1	neg	12.9
LTPL	19.04.2012	22.02.2012	17.1	2.1	71.8	1063%	320%	2.5	548.0	7.6	4.8
SHCHZ	19.04.2012	12.04.2012	233.0	н.д.	121.6	259%	-48%	1.3	1 070.0	8.8	2.6
SGOK	19.04.2012	12.04.2012	6 068.0	6 263.8	6 249.2	136%	3%	12.0	27 647	4.4	4.3
CGOK	19.04.2012	12.04.2012	2 364.0	2 060.8	2 599.2	102%	10%	8.1	9 485.8	3.6	4.8
USCB	20.04.2012	13.04.2012	77.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.2	2 479.0	н.д.	28.4
UTLM	26.04.2012	20.04.2012	-152.5	147.6	-136.6	48%	10%	0.4	6 741.4	neg	9.8
AZST	26.04.2012	20.04.2012	-394.0	-59.3	-507.5	-184%	-29%	1.3	5 654.4	neg	20.3
AVDK			147.5	-22.8				5.3	1 035.8	neg	
UNAF			2 291.5	1 605.7				310.0	16 811		3.1
SVGZ			209.0	159.7				4.4	987.1		4.5

\* - Best NI – консенсус-прогноз прибыли /убытка Блумберг; ЧП'11/Best – отношение ЧистПриб'11 к Best NI

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Украина готова рассчитываться по своим обязательствам перед МВФ

Украина подтверждает свое намерение стабильно выполнять взятые обязательства перед кредиторами, в том числе перед Международным валютным фондом в установленные сроки, отмечается в сообщении Министерства финансов. Минфин подчеркивает, что состояние государственных финансов и внутреннего финансового рынка позволяет обеспечивать выполнение программы заимствований и поддерживать уровень государственного долга на безопасном уровне. Ранее пресс-служба премьер-министра Николая Азарова сообщила о том, что Украина намерена просить МВФ о рефинансировании долговых платежей с погашением в 2012 году. МВФ оценивает обязательства Украины перед фондом в 3,72 млрд долларов в 2012 году. В 2013 году выплаты Украины Международному валютному фонду должны составить 3,77 млрд СПЗ (5,76 млрд долларов), в 2014 году - 2,418 млрд СПЗ (3,69 млрд долларов), в 2015 году - 0,977 млрд СПЗ (1,49 млрд долларов). В 2011 году Украина выплатила МВФ 0,23 млрд СПЗ (0,36 млрд долларов) в рамках обслуживания долга, а не погашения его основной суммы.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1665	0.27	-1.91	6.45
Нефть (L.Sweet)	108	0.96	0.95	9.0
EUR/USD	1.32	0.55	-0.86	2.18

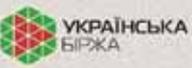
### Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)



Первая Школа Трейдинга



УКРАЇНСЬКА БІРЖА



арткапітал

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ** Дата: 02.04 Мест: 10

**КУРС ТРЕЙДЕР** Дата: 26.03 Мест: 10

**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ** Дата: 19.03 Мест: 1

**КУРС «СКАЛЬПИНГ»** Дата: 26.03 Мест: 10

**РАБОТА В METASTOCK И WEALTH-LAB** Дата: 13.03 Мест: 5

**КУРС «ФОРТС»** 02.04 10

[www.private.art-capital.com.ua](http://www.private.art-capital.com.ua)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[AZST, Покупать, \$0,35]

#### Чистый убыток Азовстали составил 63,4 млн долл. в 2011г.

Азовсталь в 2011 г. получила 507 млн грн (63,4 млн долл) чистого убытка, при том, что в 2010 году компания показала убыток в 23 млн долл. Компания также нарастила долгосрочную задолженность в 2,4 раза до 621 млн долл. Общее собрание акционеров состоится 26 апреля.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕГАТИВНА для акций компании. Компания показывает убытки третий год подряд. В рамках группы Метинвест прибыль оседает на ГОКах, при этом металлургические предприятия работают с близкой к нулю или отрицательной рентабельностью. Эта тенденция, скорее всего, сохранится в краткосрочной перспективе. Результаты 2011 года оказались хуже консенсус прогноза Bloomberg в 400 млн грн убытка. Тем не менее, мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с ЦЦ \$0,35, поскольку полагаем, что в д/с периоде компания начнет демонстрировать прибыль.

### Потреб. Товары

[МНРС, ПЕРЕСМОТР]

#### МХП нарастил чистую прибыль на 20% г/г до \$259 млн в 2011

МНР S.A., крупнейший в Украине производитель мяса птицы, обнародовал аудированные финансовые результаты по стандартам МСФО за 2011 год и 4К11. Выручка в 2011 выросла на 30% г/г до \$1,23 млрд. EBITDA увеличилась на 24% до \$401 млн, а чистая прибыль – на 20% до \$259 млн. В четвертом квартале при росте выручки на 30% EBITDA увеличилась лишь на 8% г/г, а чистая прибыль на 2%.

*Андрей Патиота:* новость НЕЙТРАЛЬНА для компании. Результаты 2011 года вышли на уровне консенсус-прогноза, но оказались ниже наших ожиданий по рентабельности. Единственная причина, почему чистая прибыль и EBITDA оказались ниже нашего прогноза на 42% и 25% соответственно, - это убыток от переоценки стоимости биологических активов в 4К11 в размере \$39 млн, при том что мы ожидали нулевого результата. Валовая рентабельность без учета переоценки данных активов оказалась лишь на 1 п.п. хуже наших прогнозов. Мы ставим нашу рекомендацию и целевую цену по акциям МХП на пересмотр с целью учесть обновленные прогнозы в финансовой модели и при оценке стоимости компании.

#### Результаты за 2011 и 4К11, \$ млн

	4к11	3к11	2к10	к/к	г/г	2011	2010	г/г	2012П
Чистая выручка	349	352	268	-1%	30%	1229	944	30%	1286
Валовая прибыль	66	139	67	-53%	-2%	361	293	23%	436
валовая рентабельность	19%	39%	25%	-21 пп	-6 пп	29%	31%	-2 пп	34%
ЕБИТДА	100	143	93	-30%	8%	401	325	24%	462
рентабельность ЕБИТДА	29%	41%	35%	-12 пп	-6 пп	33%	34%	-2 пп	36%
Чистая прибыль	59	115	57	-49%	2%	259	215	20%	311
чистая рентабельность	17%	33%	21%	-16 пп	-5 пп	21%	23%	-2 пп	24%
Чистый долг	802	733	658	9%	22%	802	658	22%	307

Источник: данные компании

### Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

#### Мотор Сич до конца июня поставит 5 модернизированных Ми-8МСБ

Мотор Сич заявила о поставке 5 модернизированных Ми-8МСБ до конца июня неназванному иностранному заказчику. Модернизация включает замену двигателя на ТВ3-117СБМ-1В производства Мотор Сич. Компания планирует до конца года модернизировать 18 вертолетов на заводе Авиакон (Конотоп, Украина).

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, которая может получить выгоду от реализуемой на Авиаконе программы модернизации. Компания поставит двигатели на сумму порядка \$25 млн для оснащения 18 вертолетов в 2012. Кроме того, компания может получить долю прибыли от продажи модернизированных вертолетов, общая сумма которой по оценкам составит \$50 млн. Программа модернизации на Авиаконе может принести Мотор Сич \$20-30 млн чистой прибыли. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH с целевой ценой \$632.

# 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	310	295	-0.4%	-13%	-15%	-62%	293.3	909.9	63	1.4
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	-8%	-8%	11%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.36	19	6.8%	-16%	-19%	-38%	0.25	0.65	13.0	252
MTBD	Мостобуд	76	0.7	н/д	-16%	-16%	-71%	49.9	290.0	0.5	0.05
STIR	Стирол	25.8	66	-1.1%	-20%	-30%	-64%	25.6	85.1	14	3.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	146	0.4%	-9%	-9%	-70%	0.11	0.44	81	5 062
FORM	Банк Форум	1.5	н/д	н/д	-4%	6%	-71%	1.0	5.5	0.3	1.6
USCB	Укрсоцбанк	0.20	675	-4.3%	6%	15%	-68%	0.14	0.65	172	7 524
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	7.8	342	-1.1%	-13%	-9%	-53%	6.4	18.1	262	244
DNEN	Днепрэнерго	633	н/д	н/д	-3%	-3%	-49%	487.3	1 234	0.9	0.01
DOEN	Донбассэнерго	28.0	179	0.0%	-10%	-3%	-60%	21.0	76.3	37	10
KREN	Крымэнерго	2.0	н/д	н/д	6%	53%	-40%	0.5	4.0	0.6	3.2
DNON	Днепроблэнерго	190.0	10	н/д	23%	29%	-25%	114.4	245.0	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	204	16	2.8%	-21%	-19%	-48%	120.9	400.2	1.1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	0	-0.1%	-7%	10%	-48%	0.7	2.2	0.5	3.6
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.3	161	-0.6%	-6%	-3%	-48%	0.8	3.3	91	512
ALMK	Алчевский МК	0.09	489	-2.1%	-12%	-10%	-56%	0.04	0.23	275	21 278
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	-5%	35%	-57%	0.09	0.43	0.2	12
ENMZ	Енакиевский МЗ	65	235	-1.5%	-1%	-6%	-55%	36.8	179.7	118	14
MMKI	ММК им. Ильича	0.25	6	-3.2%	-36%	-10%	-68%	0.20	0.80	0.8	23
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	125.5	н/д	3%	29%	0%	0.8	1.4	2.7	20
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.5	6	н/д	-41%	-23%	-78%	0.3	2.2	0.3	4.6
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	8.1	0	0.6%	3%	25%	-2%	5.0	8.7	4.4	4.7
PGOK	Полтавский ГОК	16.6	21	2.0%	-3%	1%	-59%	15.2	42.9	1.3	0.7
SGOK	Северный ГОК	12.0	192	0.8%	5%	30%	-15%	8.1	14.9	19	14
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.26	0	-1.3%	-8%	15%	-70%	0.9	4.6	2.9	19
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.47	53	5.2%	4%	54%	-65%	0.9	4.7	0.8	5.1
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.3	586	-0.7%	-9%	-14%	-62%	5.2	15.4	194	259
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	0.0	0.1%	-19%	-16%	-70%	0.12	0.63	0.7	30
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	23	-3.3%	-16%	-10%	-73%	0.9	4.8	18	102
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	48	н/д	н/д	-16%	-20%	-65%	32.2	136.6	0.7	0.11
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.8	60	-4.7%	-7%	-5%	-37%	15.1	35.5	16	5.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	45	0.6%	14%	9%	-38%	1.9	4.2	6.6	24
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	7	0.3%	1%	-14%	-33%	0.15	0.33	1.2	48
MSICH	Мотор Сич	2 384	833	0.0%	-2%	7%	-29%	1 607	3 871	329	1.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	н/д	-10%	-7%	-98%	0.1	11.4	1.1	44.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.9	0	н/д	30%	43%	-63%	2.5	17.0	0.3	0.55
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.4	61	-0.9%	5%	43%	-53%	2.7	10.1	25	52

# 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	6.50	н/д	н/д	-7%	226%	-28%	1.64	11.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайн НТЗ	3	н/д	н/д	2%	9%	-66%	2	14.6	0.3	1.14
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	н/д	н/д	-7%	-35%	-28%	1 000	2 397	28.0	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	0%	-3%	-39%	0.9	4.0	0.2	0.9
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	28.0	н/д	н/д	-20%	-30%	-57%	14.0	70.0	0.2	0.04
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-63%	0.30	1.60	2.4	31
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	7%	7%	-55%	1.0	3.6	0.5	3.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	0%	7%	-51%	0.22	1.69	2.1	44
KIEN	Киевэнерго	6.5	4.0	н/д	-19%	-26%	-60%	1.0	16.0	6.7	7.81
KSOD	Крым сода	1.2	30.6	н/д	-4%	-4%	-22%	1.00	2.98	0.1	0.9
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	6 500	н/д	н/д	44%	39%	-6%	4 472	6 959	1.43	0.0019
SLAV	ПБК Славутич	2.0	н/д	н/д	0%	-17%	-34%	2.0	3.4	0.0	0.2
SNEM	Насосэнергомаш	3.1	н/д	н/д	0%	0%	-25%	1.0	10.0	2.7	12.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	130.0	3.3%	55%	107%	-36%	0.05	0.28	4.4	211
TATM	Турбоатом	4.0	1.0	н/д	-14%	-20%	-25%	3.5	5.9	9.2	16
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-39%	2.0	4.1	0.3	1.4
ZACO	Запорожжкокс	1.0	н/д	н/д	-16%	-68%	-75%	1.0	4.0	3.2	9.6
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-35%	1.1	2.0	0.0	0.1
ZPST	Запорожсталь	3.6	0.0	н/д	-11%	-10%	-29%	3.0	6.0	0.5	1.1

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 22.8	6.4	-1.6%	7%	23%	-35%	18.0	38.0	129	20
AST PW	Astarta	PLN 65.0	137.8	-0.8%	0%	25%	-20%	43.6	96.5	232	13
AVGR LI	Avangard	\$ 9.7	1 187	1.6%	17%	45%	-42%	6.0	20.5	927	124
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 338	3 953	-0.3%	2%	26%	-17%	237.4	522.5	5 790	1 151
CLE PW	Coal Energy	PLN 27.5	45.1	-0.9%	4%	28%	38%	14.7	29.0	160	20
IMC PW	IMC	PLN 13.1	121.8	5.3%	29%	67%	21%	7.0	13.5	47	14.1
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 176	212	2.5%	26%	29%	-44%	119.0	340.7	312	135
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.0	337	-1.3%	-6%	-1%	-14%	52.5	85.0	2 471	112
KSG PW	KSG	PLN 23.3	0	1.1%	-2%	13%	6%	16.1	29.0	69	11
MHPC LI	MHP	\$ 14.2	2 735	2.2%	5%	33%	-19%	8.0	19.9	1 633	124
MLK PW	Milkiland	PLN 17.0	174.4	-4.3%	-3%	21%	-57%	10.4	42.0	244	49.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	н/д	-5%	-12%	-35%	-22%	0.7	2.9	3.7	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 113	42.94	-0.4%	19%	68%	82%	42.0	118.9	87	3.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.6	65	0.8%	3%	4%	-22%	25.25	57.00	43	94
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.3	48	-0.5%	-10%	12%	-16%	7.5	13.7	184	65
WES PW	Westa	PLN 3.9	5	3.2%	-9%	30%	-67%	2.7	12.2	40	34

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11O	12П	13П	11O	12П	13П	11O	12П	13П
UNAF	310	2 094	5	814.6	163%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.1	2.2	1.7	10.4	3.1	2.3
UTLM	0.36	840	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.1	0.9	5.1	3.6	2.8	45.5	9.8	5.5
MTBD	76	5.5	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
STIR	25.8	87	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.12	450	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
USCB	0.20	309	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	7.8	359	22	17.6	126%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.2	4.6	3.1	10.6	4.9	3.1
DNEN	633	470	2	1 201	90%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.6	4.3	3.3	13.2	4.4	2.9
DOEN	28.0	82	14	80	186%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.3	7.5	4.5	4.6	отр	6.7	6.7
ZAEN	204	324	4	492.0	142%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	6.7	3.6	2.3	32.4	3.7	2.2
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.3	704	4	2.83	110%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	6.4	4.3	3.2	отр	20.3	10.2
ALMK	0.09	294.7	4	0.16	80%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.7	6.4	5.4	29.5	12.5	4.8
ENMZ	65	85.8	9	82	25%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.2
HRTR	1.2	390.3	2	2.0	66%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	3.6	2.8	3.1	4.9	4.0	4.4
<b>Железная руда</b>																
PGOK	16.6	395	3	26.6	60%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.7	2.0	2.1	2.8	2.0	2.2	2.9
CGOK	8.1	1 182	0.5	8.4	4%	окт-11	Держать	1.6	1.7	1.7	3.3	3.5	3.6	4.6	4.8	4.9
SGOK	12.0	3 444	0.5	15.6	30%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.0	3.3	3.3	3.2	4.4	4.3	4.2
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.3	129.0	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	2.7	2.7	1.9	отр	отр	12.5
ALKZ	0.16	59.9	2	0.51	220%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.0	1.6	1.5	6.9	2.4	1.9
YASK	1.3	42.6	9	2.88	130%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.9	1.8	1.5
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	48	37.9	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
AZGM	6.5	37.7	3	28.9	344%	фев-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.9	2.0	2.8	0.5	0.5	0.7
KVBZ	21.8	311.7	5	44.4	104%	фев-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.5	2.5	2.8	3.7	3.6	3.9
LTPL	2.5	68.3	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.5	0.3	0.2	7.7	3.9	2.7	>100	4.8	2.9
LUAZ	0.20	106.5	11	0.4	99%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.0	9.2	6.2	58.4	14.6	4.0
MSICH	2 384	617	24	5 048	112%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.1	1.7	1.7	3.7	2.5	2.4
NKMZ	6 500	178	14	30 692	372%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.7	2.5	1.9
SMASH	4.9	43.3	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	23.0	22.7	21.3	отр	отр	отр
SNEM	3.1	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SVGZ	4.36	123.0	8	11.1	153%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.6	3.9	3.3	6.2	4.5	3.5
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.0	254.7	8	4.16	108%	дек-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	2.3	2.1	2.1	5.2	4.1	4.1
SUNI	0.17	202.0	2	0.46	169%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.5	1.4	1.4	5.6	3.5	2.9

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 23	159	45	30.5	34%	окт-11	Покупать	2.1	1.8	1.5	8.4	7.5	6.8	10.7	13.2	10.8
AST PW	PLN 65	524	37	101.5	56%	ноя-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	4.3	4.4	4.2	3.6	4.3	4.4
AVGR LI	\$ 9.7	616	23	17.9	86%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	1.0	3.0	2.5	2.4	3.5	3.1	3.2
FXPO LN	GBp 338	3 159	н/д	433.9	29%	фев-12	Покупать	1.8	1.8	1.8	3.9	3.9	4.0	5.5	5.4	5.4
JXN LN	GBp 176	480	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 69	1 771	62	72.1	5%	окт-11	Продавать	1.1	1.1	0.9	6.7	6.9	5.8	8.1	6.7	6.1
MHPC LI	\$ 14.2	1 532	35	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	4.9	4.3	4.3	5.1	4.9	4.9
MLK PW	PLN 17	171	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	4.7	4.0	3.5	8.5	6.8	6.2
4GW1 GR	€ 1.3	29	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 31	156	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

\*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

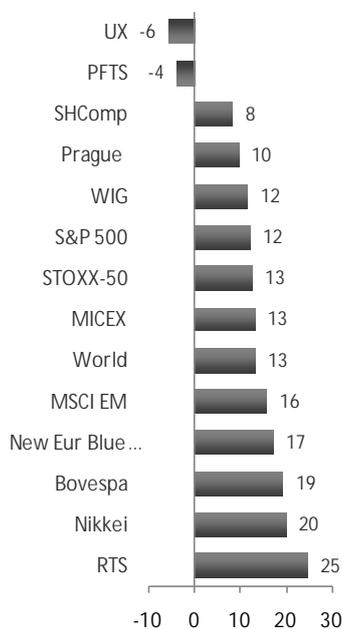
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	190.0	142	9.1	227.3	20%	апр-11	0.1	0.1	н/д	3.8	1.7	н/д	9.3	2.7	н/д
DNSS	1 300	174	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.1	8.3	6.0
DRMZ	1.8	45	13.0	8.0	358%	окт-11	0.3	0.2	0.2	1.9	1.5	1.3	2.8	2.2	1.8
FORM	1.5	110	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	2.3	1.8	1.4	5.1	3.3	2.4
KIEN	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	н/д	0.9	0.5	н/д	1.6	0.8	н/д
KREN	2.0	43	8.7	2.3	17%	апр-11	0.2	0.2	н/д	3.4	2.4	н/д	5.9	3.3	н/д
MZVM	0.2	8.2	15.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
NVTR	0.5	12	7.4	2.3	364%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	133	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1.5	61	5.4	3.9	168%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.0	211	9.5	6.2	55%	окт-11	1.2	0.9	0.7	2.9	2.3	2.2	3.9	3.9	3.6
KSOD	1.2	33	10.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
ZACO	1.0	15	7.2	7.4	632%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

# Регрессионный Анализ UX

## Динамика с начала 2011 г., %



## Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.53	12.00	1.30	1.23
STOXX-50	Европа	10.20	9.19	0.72	0.70
New Eur Blue Chip	Европа	10.14	9.28	0.79	0.76
Nikkei	Япония	24.14	15.69	0.59	0.57
FTSE	Великобрит.	10.70	9.67	1.02	0.98
DAX	Германия	11.17	9.93	0.65	0.62
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.93</b>	<b>9.80</b>	<b>0.75</b>	<b>0.73</b>
MSCI EM		10.81	9.64	1.06	0.98
SHComp	Китай	9.86	8.44	0.94	0.84
MICEX	Россия	6.07	5.84	0.91	0.87
RTS	Россия	6.02	5.81	0.85	0.82
Bovespa	Бразилия	11.03	9.76	1.18	1.09
WIG	Польша	10.37	10.01	0.23	0.29
Prague	Чехия	11.31	9.76	1.09	1.07
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>10.37</b>	<b>9.64</b>	<b>0.94</b>	<b>0.87</b>
PFTS	Украина	4.96	3.87	0.26	0.30
UX	Украина	10.54	4.18	0.23	0.22
<b>Медиана по Украине</b>		<b>7.75</b>	<b>4.03</b>	<b>0.25</b>	<b>0.26</b>
Потенциал роста к развит. страм		41%	143%	206%	184%
Потенциал роста к развив. страм		34%	139%	282%	238%

## Регрессионный анализ индекса UX



*Комментарий аналитика:* Длившееся два месяца ралли, начавшееся в конце декабря и достигшее наибольшего масштаба в США, в Украине осталось незамеченным. В итоге дисконт индекса UX к регрессионному прогнозу продолжает расти. Так называемое «бегство к качеству», начавшееся в августе из-за опасений вокруг Европейской экономики и снижения кредитного рейтинга США, сопутствовало росту дисконта с 15% до 45%. Размер дисконта означает, что, когда прекратится бегство к качеству, потенциал роста составит 80%. Однако, произойдет это не раньше, чем утихнут волнения вокруг Европейского долгового кризиса.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

# Макроэкономические Показатели

2011-2012	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г	5.3%		3.8%			6.6%			4.6%			
Промпроизводство. г/г	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	0.5%*
С/х. производство. г/г, н.*	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.7%*
Розничные продажи. г/г	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	12.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%
Производителей. г/г	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.5*	0.4	-0.4*
Финансовый счет. \$млрд.	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	0.5*	-1.3	0.3*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-1.0*	-0.9	-0.1*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02

\* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

# Макроэкономические Показатели

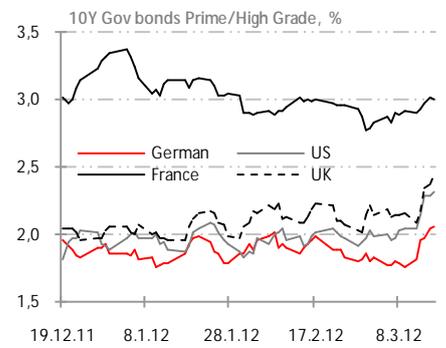
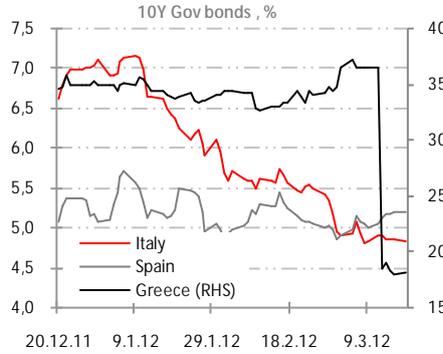
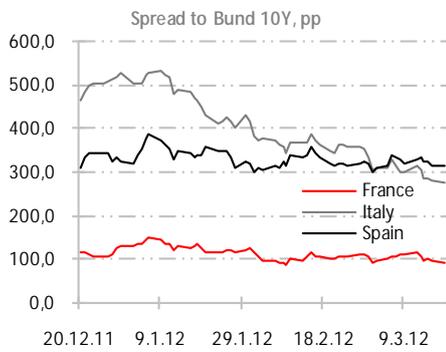
Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198	7400
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-5.2
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	20.0*	13.2
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7	10.0
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7	5.0
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.5*	8.3
<b>Мировые рейтинги</b>								
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82	77
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	101*	97
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B	B2/B+/B
<b>Цены</b>								
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	5.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2	4.0
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0	5.7
<b>Платежный баланс</b>								
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5	-5.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3	-9.4
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7	-5.3
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2	-9.4
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8	95.0
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0	105.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8	3.9
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6	5.0
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0	2.8
<b>Государственные финансы</b>								
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7	-2.0
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2	38.5
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2	68.9
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1	26.9
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1	42.0
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	125*	133.0
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2	30.0
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	25*	22.5
Резервы, месяцац импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4	4.1
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0	8.0

\* - прогноз Арт Капитал, \*\* - на душу населения

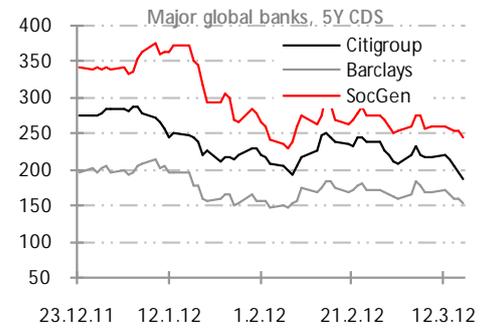
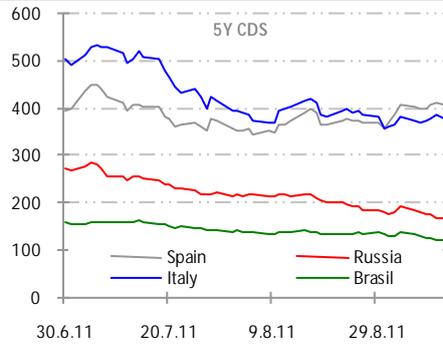
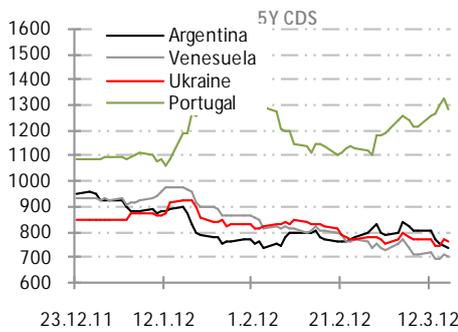
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

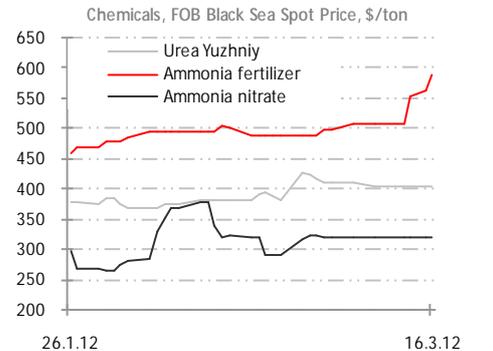
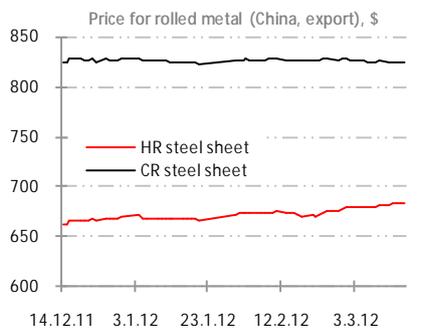
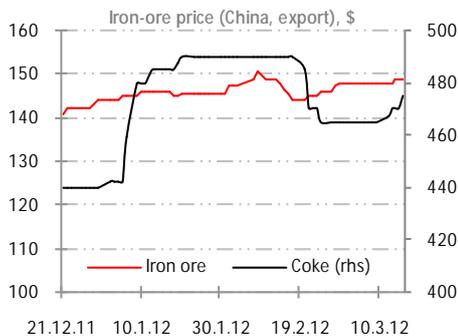
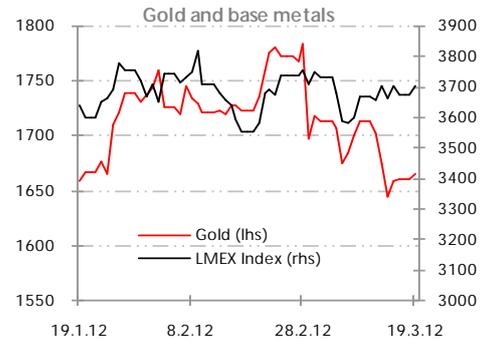
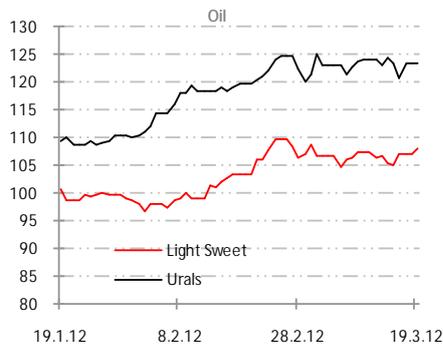
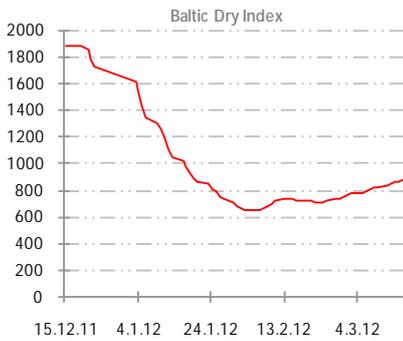
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

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

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

**Ольга Шулепова**

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный  
консультант

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Роман Усов**

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Роман Маргулис**

margulis@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Оксана Шевченко**

shevchenko@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Бойкул**

boykul@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

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

Руководитель  
аналитического  
департамента

**Игорь Путилин**

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

**Олег Иванец**

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».