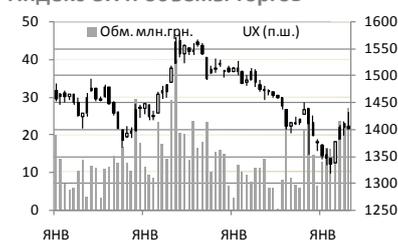


### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.5	1.3	7	11.3
S&P 500	США	-0.5	2.9	12	11.9
Stoxx-50	Европа	-1.1	-0.6	8	8.8
FTSE	ВБ	-1.0	-1.1	4	9.4
Nikkei	Япония	-0.9	3.8	19	15.6
MSCI EM	Развив.	-1.1	-3.3	14	9.5
SHComp	Китай	-1.1	-6.9	3	8.1
RTS	Россия	-3.1	-5	19	5.6
WIG	Польша	-0.5	0.1	11	9.9
Prague	Чехия	-0.3	-2.4	8	9.7
PFTS	Украина	0.7	-3.2	0	4.0
UX	Украина	-0.6	-4.9	-4	4.3

### Индекс UX и объемы торгов



### Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-1.4	-10.3	-9.3	5.4
AVDK	5.19	-2.5	-9.9	-16.5	1.9
AZST	1.29	-1.1	-10.6	-6.7	3.0
BAVL	0.12	-1.2	-6.3	-9.4	н/д
CEEN	7.83	-0.3	-9.1	-8.6	3.1
ENMZ	66.5	0.9	-4.9	-4.3	0.0
DOEN	28.08	-1.4	-8.1	-2.2	4.6
MSICH	2642	0.9	8.4	18.0	1.9
UNAF	293.9	-1.4	-16.2	-19.1	1.6
USCB	0.22	0.3	20.4	26.6	н/д

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

### Рынок акций: Укрнафта - с начала года -19%

Рост Мотор Сичи (+0,9%) не смог компенсировать падение других тяжеловесов индексной корзины UX: Азовсталь (-1%) и Центэрэнерго (-0,3%). В результате UX снизился на 0,6%. В лидерах падения оказался АвдКХЗ (-2,5%). Акции компании продолжают снижаться после публикации в прошлую пятницу чистого убытка за 2011г, тогда как согласно консенсус-прогноза Блумберг ожидалась чистая прибыль. Из ТОП-25 самых ликвидных акций УБ, лишь Укрнафта (-1,4%) не опубликовала дату собрания акционеров и показатель чистой прибыли за 2011г. Это оказывает давление на акции, поскольку существует риск возобновления корпоративного конфликта между мажоритарными акционерами. Среди индексных фишек акции, UNAF с начала года демонстрируют наихудшую динамику (-19%). Среди внеиндексных акций, Мостобуд вырос на 50%. Собрание акционеров компании запланировано на 29 марта. На зарубежных биржах акции JKH, частной компании по добычи нефти и газа, скатились на 11% после публикации слабой отчетности за 2011г. Из макроновостей, согласно данным НБУ, платежный баланс в феврале сформировался с незначительным дефицитом (\$55 млн) против (-\$900 млн. ) в январе, что должно несколько ослабить девальвационное давление на гривну.

### Заголовки новостей

- ▣ [ПБ в феврале сформировался практически в нуле](#)
- ▣ [Круг интересующихся приватизацией "Крымэнерго" расширился до двух компаний](#)
- ▣ [JKX Oil&Gas в 2011 году увеличила чистую прибыль в 2.8 раза до \\$59 млн](#)

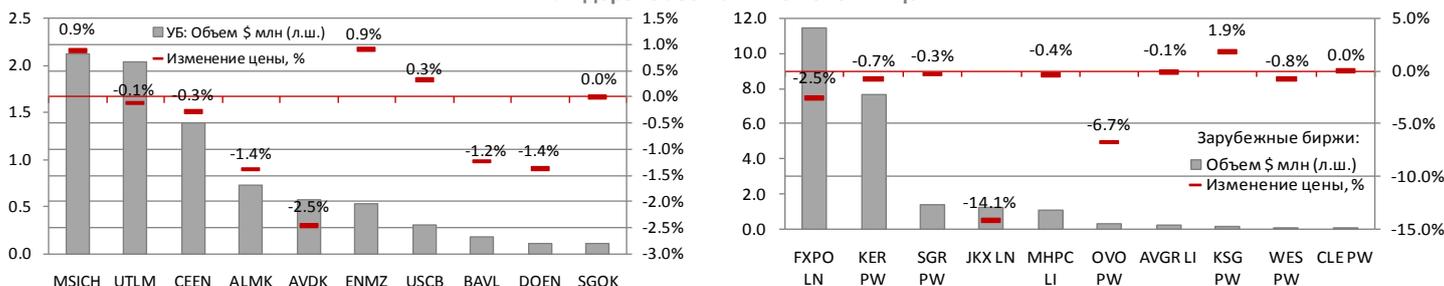
### Содержание

- ▣ [Актуальные Новости](#)
- ▣ [Динамика Котировок Акции](#)
- ▣ [Оценка и Рекомендации](#)
- ▣ [Регрессионный анализ \(07-Мар\)](#)
- ▣ [Экономические Показатели \(21-Мар\)](#)
- ▣ [Графики Рынков](#)

### Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
FXPO	6,9	27 Фев	Покупать
SMASH	-	06 Мар	Пересмотр
CGOK	1,06	15 Мар	Держать
UTLM	-	19 Мар	Пересмотр
MHPC	-	19 Мар	Пересмотр
AVGR	-	20 Мар	Пересмотр

### Лидеры Объемов и Изменения Цен



### Мониторинг Общих Собраний Акционеров (ОСА) и Финансовых Показателей, млн.грн.

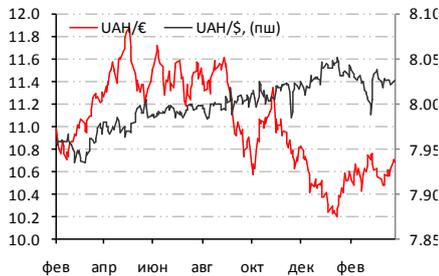
Код	Дата ОСА	Отсечка	Best NI	АртСap'11	ЧистПр'11	Г/Г	ЧП'11/Best	Закрытие	Mkt Cap	PE'11	PE'12п
MSICH	22.03.2012	16.03.2012	1 591.5	1 258.2	1 344.2	9%	-16%	2 642	5 490.0	4.1	2.6
ENMZ	30.03.2012	26.03.2012	-1 107.0	-810.0	249.3	132%	123%	66.5	701.7	2.8	neg
DOEN	03.04.2012	28.03.2012	16.0	-20.9	-27.5	81%	-272%	28.1	663.9	neg	neg
CEEN	06.04.2012	02.04.2012	296.5	271.5	35.2	266%	-88%	7.83	2 892.5	82.1	9.5
HRTR	11.04.2012	05.04.2012	642.0	631.6	788.0	360%	23%	1.22	3 159.8	4.0	5.0
BAVL	12.04.2012	09.04.2012	591.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.12	3 603.3	н.д.	5.3
KVBZ	12.04.2012	06.04.2012	680.0	682.4	680.2	128%	0%	22.1	2 528.7	3.7	3.0
ALMK	17.04.2012	01.03.2012	56.1	79.9	291.3	129%	419%	0.09	2 386.8	8.2	29.9
YASK	17.04.2012	10.04.2012	124.5	119.3	120.0	74%	-4%	1.24	338.7	2.8	3.9
STIR	18.04.2012	11.04.2012	-229.5	н.д.	-324.2	51%	-41%	25.8	700.9	neg	12.9
SGOK	19.04.2012	12.04.2012	6 068.0	6 264	6 249.2	136%	3%	11.8	27 192.7	4.4	4.9
LPL	19.04.2012	22.02.2012	17.1	2.1	71.8	1063%	320%	2.36	517.9	7.2	7.0
CGOK	19.04.2012	12.04.2012	2 364.0	2 061	2 599.2	102%	10%	8.25	9 667.4	3.7	4.7
SHCHZ	19.04.2012	12.04.2012	233.0	н.д.	121.6	259%	-48%	1.30	1 103.1	9.1	2.6
USCB	20.04.2012	13.04.2012	77.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.22	2 736.8	н.д.	31.3
AVDK	25.04.2012	19.04.2012	147.5	-200.8	-258.2	-1099%	-275%	5.19	1 011.4	neg	4.9
LUAZ	25.04.2012	19.04.2012	23.4	14.6	-5.9	98%	-125%	0.22	954.7	neg	neg
AZST	26.04.2012	20.04.2012	-394.0	-59.3	-507.5	-184%	-29%	1.29	5 427.4	neg	neg
SVGZ	26.04.2012	20.04.2012	209.0	159.7	159.7	-39%	-24%	4.43	1 003.4	6.3	4.8
UTLM	26.04.2012	20.04.2012	-152.5	147.6	-136.6	48%	10%	0.40	7 496.1	neg	50.8
PGOK	27.04.2012	23.04.2012	1 545.0	1 563.6	2 237.7	204%	45%	17.9	3 424.6	1.5	2.2

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

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1664	-1.02	-1.95	6.3
Нефть (L.Sweet)	105	-1.79	-1.96	6
EUR/USD	1.33	-0.24	-0.38	2.6

### 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](#)

### ПБ в феврале сформировался практически в нуле

НБУ опубликовал данные платежного баланса (ПБ) за февраль 2012 года. Текущий счет сформировался с дефицитом \$1,3 млрд., который, однако, был компенсирован сопоставимым профицитом финансового счета – \$1,2 млрд. В итоге ПБ сформировался с незначительным дефицитом \$55 млн.

*Олег Иванец:* Основной причиной дефицита текущего счета стало замедление темпов роста экспорта с 14% г/г в январе до 5,5% г/г в феврале. Динамика ухудшилась по всем отраслям за исключением химпрома, который после падения темпов экспорта в январе на 7% г/г, в феврале показал позитивную динамику (1,4% г/г). Металлургия усилила отставание от прошлого года с -1,8% г/г в январе до -4,6% г/г в феврале. Машиностроение и пищепром снизили темпы роста экспорта в три раза, однако сохранили позитивную динамику по отношению к прошлому году (8,6% и 16,3% соответственно). Импорт также снизил темп роста, однако значительно в меньшей мере, чем экспорт – с 6,6% г/г в январе до 4,1% г/г в феврале. Основной причиной столь вялого сокращения темпов роста импорта стал рекордный за всю историю месячный объем закупок минеральных продуктов (на \$2,7 млрд.), в частности природного газа из-за аномальных холодов. При этом импорт минеральных продуктов вырос на 6,2% г/г, хотя в прошлом году в феврале Украина закупала дополнительный объем газа для РосУкрЭнерго, поэтому были ожидания отрицательной динамики год к году. Профицит финансового счета был сформирован за счет значительного объема ПИИ (\$832 млн.) и позитивного значения другого капитала (\$418 млн.). Статья «кредиты и облигации» сформировалась практически в нуле (-\$19 млн.). В целом на 2012 год мы ожидаем дефицит платежного баланса на уровне \$5,5 млрд.

### Платежный баланс, \$млрд.

	Фев 2012	Фев 2011	2M12	2M12/ 2M11
Текущий счет	-1,3	-1,3	-0,86	-7,9%
Экспорт товаров	5,0	4,8	10,4	9,9%
Импорт товаров	-6,7	-6,5	-12,2	5,2%
Баланс услуг	0,3	0,3	0,8	-11,8%
Финансовый счет	1,2	2,7	-0,08	-
Кредиты и облигации	0,0	1,0	0,3	286%
ПИИ	0,8	0,2	1,3	82%
Валюта вне банков	-0,8	-1,0	-1,4	-11%
Баланс	-0,1	1,4	-0,94	-

Источник: Госстат

**Первая Школа Трейдинга**

**УКРАЇНСЬКА БІРЖА**

**арткапітал**

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ** Дата: 09.04 Мест: 9

**КУРС ТРЕЙДЕР** Дата: 02.04 Мест: 8

**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ** Дата: 02.04 Мест: 1

**КУРС «СКАЛЬПИНГ»** Дата: 02.04 Мест: 7

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

**КУРС «ФОРТС»** 02.04 8

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

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Энергетика

[KREN, Без оценки]

#### Круг интересующихся приватизацией "Крымэнерго" расширился до двух компаний

Число компаний, проявивших интерес к приватизации 45% акций Крымэнерго, увеличилось до двух, сообщил ФГИ Украины. Ранее сообщалось, что конкурс по продаже 45% акций Крымэнерго состоится 4 мая 2012 года, стартовая стоимость пакета составляет 246 млн грн. ДТЭК владеет 12,49% акций Крымэнерго, еще 25% акций принадлежит НАК "Энергетическая компания Украины".

### Нефть и газ

[JKX LN, Пересмотр]

#### JKX Oil&Gas в 2011 году увеличила чистую прибыль в 2.8 раза до \$59 млн

Компания JKX Oil&Gas в 2011 году получила \$237 млн чистого дохода (+23% г/г), показатель EBITDA сократился на 9.1% г/г до \$116 млн, чистая прибыль составила \$59 млн, взлетев в 2.8 раза г/г. В опубликованном предварительном финансовом отчете за 2011 год совет директоров компании не рекомендует акционерам голосовать за выплату дивидендов по итогам года.

*Зеленецкий Станислав:* Новость НЕГАТИВНА для акций JKX, поскольку финансовые результаты оказались хуже консенсус-прогноза Bloomberg, кроме того, не оправдываются ожидания о выплате дивидендов за 2011 год. Согласно представленному отчету компании, JKX в прошлом году сократила добычу нефти и газа на 12.4% г/г до 3.3 млн б.н.э., тем не менее, рост цен реализации на нефть до \$98.3/баррель (+42% г/г) и газа до \$344/тыс. куб.м (+29% г/г), позволили нарастить чистый доход на 23%. Показатель EBITDA сократился в основном за счет значительно возросших рентных платежей, которые составили \$67 млн (в 13 раз г/г), после вступления в силу нового Налогового кодекса Украины. Рентные платежи, а также инвестиции в украинские и российские месторождения (на Кошехальском месторождении начало добычи ожидается во 2П2012), сократили денежные потоки компании, поэтому, для их поддержания, совет директоров JKX рекомендует не выплачивать дивиденды за 2011 год. За отчетный период запасы были увеличены до 90.7 млн б.н.э. (коэффициент обновления запасов 2.7).

#### Финансовые результаты JKX Oil&Gas, \$ млн

	2П2010	1П2011	2П2011	кв/кв	г/г	2010	2011	г/г
Чистый доход	88,4	107,8	129,1	19,7%	46,0%	192,9	236,9	22
EBITDA	48,6	49,2	67,1	36,3%	38,0%	128,0	116,3	-9
маржа EBITDA	55,0%	45,7%	52,0%	6,3п.п	-3,0п.п	66,4%	49,1%	-17,2
ЧП	-13,9	24,1	35,0	45,4%	-	21,0	59,1	181
маржа ЧП	-15,7%	22,3%	27,1%	4,8п.п	42,9п.п	10,9%	25,0%	14,1

\*Консенсус-прогноз Bloomberg

Источник: Данные компании

# 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	294	91	-1.4%	-14%	-19%	-65%	286.9	896.5	59	1.4
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	-8%	-8%	-1%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	2,031	-0.1%	-4%	-10%	-28%	0.25	0.65	12.2	243
MTBD	Мостобуд	108	18.2	49.9%	30%	19%	-59%	49.9	264.9	0.7	0.07
STIR	Стирол	25.8	62	-2.7%	-16%	-30%	-65%	23.9	85.1	14	3.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	176	-1.2%	-6%	-9%	-72%	0.11	0.44	90	5,674
FORM	Банк Форум	1.4	0	-0.5%	-9%	3%	-72%	1.0	5.5	0.2	1.4
USCB	Укрсоцбанк	0.22	315	0.3%	21%	27%	-66%	0.14	0.65	184	7,838
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	7.8	1,386	-0.3%	-8%	-9%	-55%	6.4	18.1	275	261
DNEN	Днепрэнерго	642	40.0	3.7%	-11%	-2%	-48%	487.3	1,191	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	28.1	118	-1.4%	-9%	-2%	-61%	21.0	74.9	40	11
KREN	Крымэнерго	2.0	0	-0.3%	-10%	53%	-47%	0.5	3.7	0.6	3.2
DNON	Днепроблэнерго	238.0	н/д	н/д	25%	62%	-6%	114.4	245.0	2.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	215	9	-1.7%	-8%	-14%	-44%	120.9	387.1	1.4	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	19	-3.7%	-11%	11%	-50%	0.7	2.1	0.5	3.5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.3	99	-1.1%	-9%	-7%	-55%	0.8	3.3	89	505
ALMK	Алчевский МК	0.09	731	-1.4%	-9%	-9%	-58%	0.04	0.23	288	22,643
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	н/д	н/д	-9%	25%	-60%	0.09	0.43	0.2	11
ENMZ	Енакиевский МЗ	67	539	0.9%	-6%	-4%	-59%	36.8	173.7	134	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	5	1.5%	-14%	-7%	-62%	0.20	0.73	0.8	23
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.2	3.8	0.6%	2%	30%	0%	0.8	1.4	3.7	26
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.5	15	5.5%	-31%	-23%	-78%	0.3	2.0	0.4	6.4
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	8.3	17	0.8%	4%	28%	1%	5.0	8.5	5.2	5.5
PGOK	Полтавский ГОК	17.9	10	-2.5%	9%	9%	-56%	15.2	41.3	2.9	1.4
SGOK	Северный ГОК	11.8	112	н/д	4%	28%	-15%	8.1	14.2	24	18
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.30	2	3.5%	3%	19%	-70%	0.9	4.4	2.8	18
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.50	2	3.3%	7%	57%	-63%	0.9	4.1	0.8	5.0
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.2	572	-2.5%	-9%	-17%	-65%	5.0	15.4	201	275
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	20.8	0.6%	-21%	-17%	-74%	0.12	0.63	0.7	29
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	12	-0.5%	-16%	-11%	-73%	0.9	4.7	17	94
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	44	26.6	-0.8%	-19%	-27%	-66%	32.2	136.6	0.8	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.1	4	-0.3%	-5%	-5%	-36%	15.1	34.8	16	5.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.4	н/д	н/д	-2%	3%	-42%	1.9	4.1	5.8	21
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	10	10.4%	8%	-6%	-25%	0.15	0.33	1.6	80
MSICH	Мотор Сич	2,642	2,115	0.9%	9%	18%	-29%	1,607	3,871	377	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	1	-0.3%	10%	-5%	-98%	0.1	11.4	1.1	44.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.9	0	-2.5%	3%	15%	-70%	2.5	17.0	0.3	0.52
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.4	81	-0.2%	-1%	45%	-53%	2.7	10.1	24	51

# 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	Азовобщесмаш	5.50	н/д	н/д	-16%	175%	-48%	1.64	11.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайн НТЗ	3	н/д	н/д	2%	9%	-63%	2	14.6	0.4	1.21
DNSS	Днепроспецсталь	1,200	н/д	н/д	-15%	-40%	-26%	1,000	2,397	1.7	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	3%	0%	-40%	0.9	4.0	0.2	1.0
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	31.0	н/д	н/д	5%	-22%	-52%	14.0	70.0	0.6	0.13
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	5%	6%	-62%	0.30	1.60	0.1	2
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-9%	7%	-55%	1.0	3.6	0.4	2.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.55	н/д	н/д	52%	30%	-64%	0.22	1.69	2.1	44
KIEN	Киевэнерго	6.0	0.7	-7.7%	-25%	-32%	-63%	1.0	16.0	4.4	5.20
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-4%	-4%	-12%	1.00	2.98	0.1	0.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4,300	6.5	-4.4%	-5%	-8%	-38%	4,279	6,959	1.35	0.0017
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%	-45%	1.0	10.0	0.1	0.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	55%	107%	-37%	0.05	0.28	2.5	119
TATM	Турбоатом	4.0	н/д	н/д	-14%	-20%	-26%	3.5	5.9	0.4	1
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-39%	2.0	4.1	0.2	0.9
ZACO	Запорожжкокс	0.5	н/д	н/д	-55%	-84%	-85%	0.5	4.0	3.1	9.4
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	н/д	0%	-34%	1.1	2.0	н/д	н/д
ZPST	Запорожсталь	2.9	4.4	31.8%	-29%	-28%	-43%	2.2	6.0	0.6	1.3

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 24.2	38.8	2.5%	5%	30%	-36%	18.0	38.0	147	22
AST PW	Astarta	PLN 63.1	8.2	-1.4%	-8%	21%	-23%	43.6	96.5	200	11
AVGR LI	Avangard	\$ 11.7	206	-0.1%	31%	77%	-28%	6.0	20.5	999	129
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 293	11,427	-2.5%	-10%	9%	-30%	237.4	522.5	6,283	1,245
CLE PW	Coal Energy	PLN 27.0	50.6	0.0%	6%	26%	35%	14.7	29.0	174	21
IMC PW	IMC	PLN 12.2	9.0	-1.6%	16%	56%	13%	7.0	13.5	50	14.5
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 158	1,202	-14.1%	18%	16%	-52%	119.0	340.7	335	141
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.0	7,619	-0.7%	-3%	-1%	-10%	52.5	85.0	2,604	118
KSG PW	KSG	PLN 23.1	91	1.9%	-1%	13%	5%	16.1	29.0	48	7
MHPC LI	MHP	\$ 14.1	1,078	-0.4%	-1%	31%	-25%	8.0	19.9	2,008	150
MLK PW	Milkiland	PLN 17.0	39.1	1.6%	-2%	21%	-59%	10.4	41.9	236	47.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	0.2	-5%	-6%	-33%	-31%	0.7	2.9	3.4	1.7
OVO PW	Ovostar	PLN 112	321.81	-6.7%	20%	67%	80%	42.0	132.5	96	3.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.3	10	1.7%	4%	3%	-35%	25.25	57.00	43	92
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 6.6	1,391	-0.3%	-33%	-20%	-48%	6.1	13.7	241	92
WES PW	Westa	PLN 3.8	65	-0.8%	-12%	28%	-67%	2.7	12.2	42	36

# 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	294	1,985	5	814.6	177%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.4	5.7	2.1	1.6	9.9	2.9	2.2
UTLM	0.40	934	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.1	50.6	10.9	6.1
MTBD	108	7.8	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	449	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	0.22	341	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	360	22	17.6	125%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.2	4.6	3.1	10.6	4.9	3.1
DNEN	642	477	2	1,201	87%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.7	4.3	3.3	13.4	4.5	2.9
DOEN	28.1	83	14	80	185%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.3	7.5	4.5	4.6	отр	6.8	6.7
ZAEN	215	342	4	492.0	129%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	7.0	3.8	2.4	34.2	3.9	2.3
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.3	676	4	2.83	119%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	6.1	4.1	3.0	отр	19.5	9.8
ALMK	0.09	297.3	4	0.16	78%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.7	6.5	5.4	29.8	12.6	4.9
ENMZ	67	87.4	9	82	23%	окт-11	Держать	0.0	0.0	0.0	отр	отр	0.0	отр	отр	3.3
HRTR	1.2	393.6	2	2.0	65%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.5	3.6	2.8	3.1	5.0	4.1	4.5
<b>Железная руда</b>																
PGOK	17.9	427	3	26.6	48%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.1	2.2	2.9	2.2	2.3	3.1
CGOK	8.3	1,204	0.5	8.4	2%	окт-11	Держать	1.6	1.7	1.8	3.3	3.5	3.7	4.7	4.9	5.0
SGOK	11.8	3,387	0.5	15.6	32%	фев-12	Покупать	2.1	2.0	2.0	3.2	3.2	3.2	4.3	4.2	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.2	126.0	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	2.6	2.6	1.9	отр	отр	12.2
ALKZ	0.16	59.1	2	0.51	224%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.0	1.6	1.5	6.8	2.4	1.9
YASK	1.2	42.2	9	2.88	132%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.8	1.8	1.5
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	44	34.6	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	5.5	31.9	3	28.9	425%	фев-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.9	1.9	2.7	0.4	0.4	0.6
KVBZ	22.1	315.0	5	44.4	101%	фев-12	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.5	2.5	2.9	3.7	3.6	4.0
LTPL	2.4	64.5	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.5	0.3	0.2	7.4	3.8	2.6	>100	4.5	2.8
LUAZ	0.22	116.8	11	0.4	81%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.4	6.3	64.1	16.0	4.3
MSICH	2,642	684	24	5,048	91%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.3	1.9	1.9	4.1	2.8	2.7
NKMZ	4,300	118	14	30,692	614%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.8	1.7	1.3
SMASH	3.9	34.9	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	22.2	22.1	20.8	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	4.43	125.0	8	11.1	149%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.7	3.9	3.3	6.3	4.5	3.6
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	3	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 24	167	45	30.8	27%	окт-11	Покупать	2.1	1.8	1.5	8.7	7.7	7.0	11.2	13.9	11.4
AST PW	PLN 63	504	37	102.4	62%	ноя-11	Покупать	2.0	1.6	1.3	4.2	4.3	4.1	3.4	4.1	4.2
AVGR LI	\$ 11.7	750	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.6	1.3	1.2	3.5	3.0	2.9	4.2	3.7	3.8
FXPO LN	GBp 293	2,732	н/д	434.9	49%	фев-12	Покупать	1.6	1.6	1.6	3.4	3.4	3.4	4.8	4.7	4.6
JKX LN	GBp 158	430	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	1,756	62	72.7	5%	окт-11	Держать	1.1	1.1	0.9	6.6	6.9	5.8	8.1	6.7	6.1
MHPC LI	\$ 14.1	1,515	35	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	1.7	1.5	1.2	4.9	4.3	4.3	5.0	4.9	4.9
MLK PW	PLN 17	169	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	4.7	4.0	3.4	8.4	6.8	6.1
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 30	154	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"

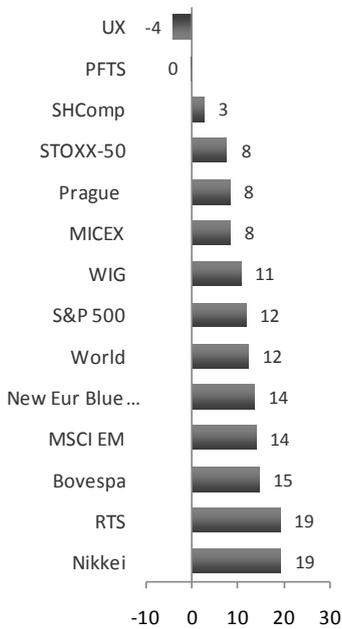
## Покрытие Без Оценки

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	238.0	178	9.1	227.3	-4%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.8	2.2	н/д	11.7	3.4	н/д
DNSS	1,200	161	10.0	2,485.6	107%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.0	5.7	4.7	22.2	7.7	5.5
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.2	0.2	1.9	1.6	1.3	2.8	2.3	1.9
FORM	1.4	107	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	0.6	23	22.0	1.5	177%	окт-11	0.4	0.3	0.3	2.9	2.2	1.8	6.3	4.1	2.9
KIEN	6.0	81	9.3	30.1	402%	апр-11	0.1	0.1	н/д	0.8	0.5	н/д	1.5	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	8.3	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	363%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	137	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	63	5.4	3.9	162%	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	0.5	7	7.2	7.4	1379%	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	13.47	11.95	1.29	1.23
STOXX-50	Европа	9.78	8.80	0.68	0.66
New Eur Blue Chip	Европа	9.87	9.06	0.76	0.74
Nikkei	Япония	24.13	15.64	0.59	0.57
FTSE	Великобри	10.42	9.42	1.01	0.97
DAX	Германия	10.92	9.69	0.63	0.61
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.67</b>	<b>9.56</b>	<b>0.72</b>	<b>0.70</b>
MSCI EM		10.68	9.48	1.04	0.95
SHComp	Китай	9.47	8.11	0.88	0.77
MICEX	Россия	5.89	5.56	0.86	0.83
RTS	Россия	5.88	5.57	0.82	0.78
Bovespa	Бразилия	10.73	9.36	1.13	1.04
WIG	Польша	10.27	9.93	0.67	0.66
Prague	Чехия	11.15	9.71	1.10	1.06
<b>Медиана по развивающимся ст</b>		<b>10.27</b>	<b>9.36</b>	<b>0.88</b>	<b>0.83</b>
PFTS	Украина	4.69	4.03	0.29	0.29
UX	Украина	10.73	4.26	0.24	0.22
<b>Медиана по Украине</b>		<b>7.71</b>	<b>4.15</b>	<b>0.26</b>	<b>0.26</b>
Потенциал роста к развит. стран		38%	130%	176%	172%
Потенциал роста к развив. стран		33%	126%	236%	220%

## 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%	1.6%
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%	0.4%
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%	14.0%
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	-1.2	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	1.1	-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	-0.1	-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

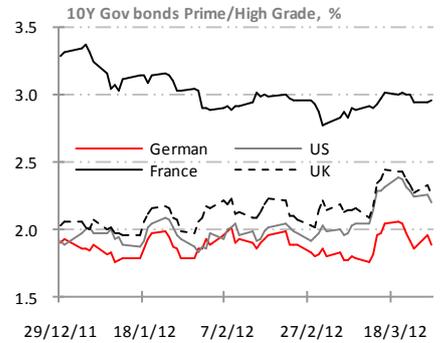
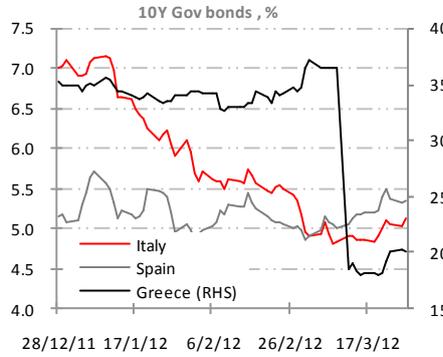
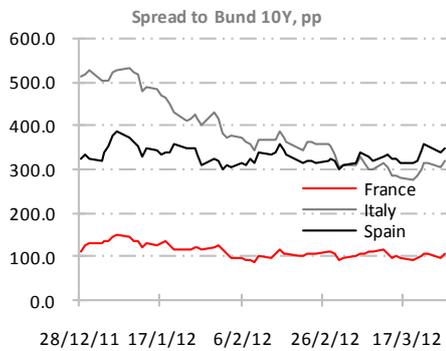
Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	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, месяцы 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

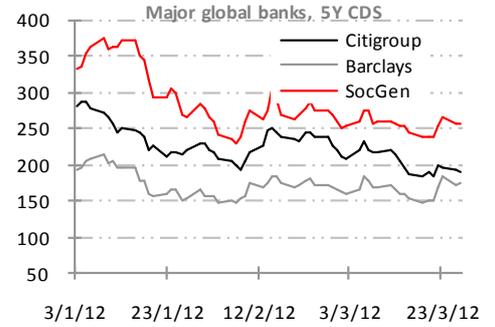
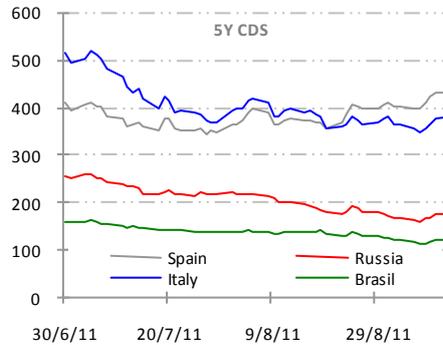
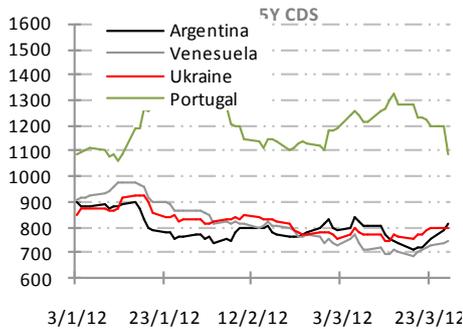
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

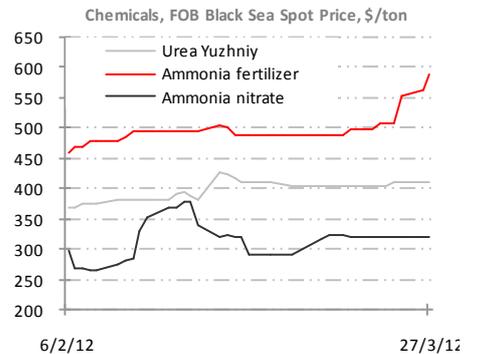
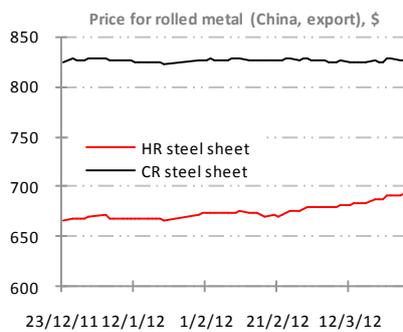
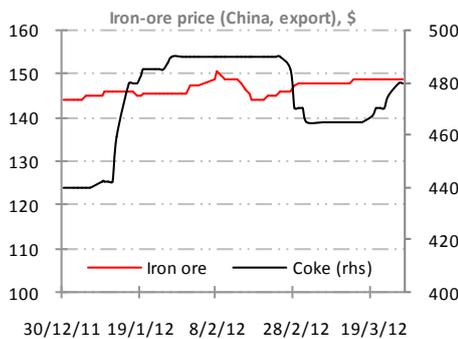
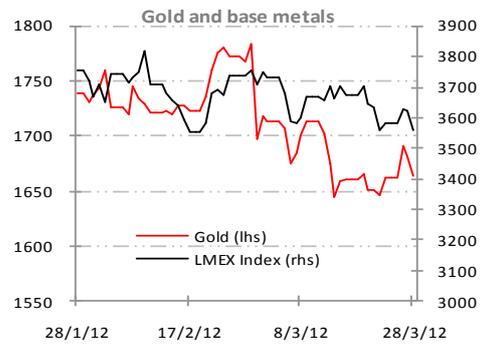
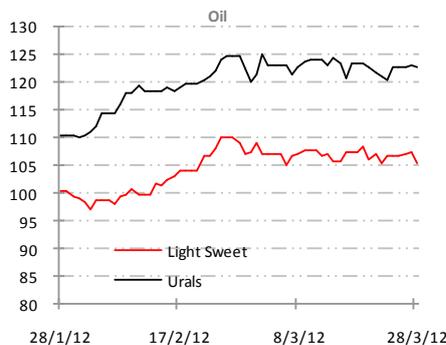
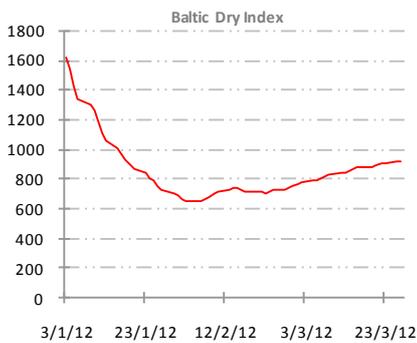
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».