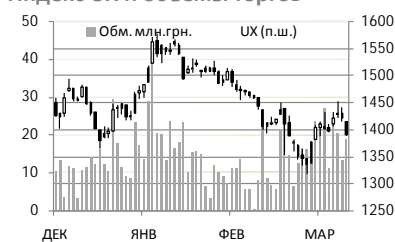




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.9	-1.0	7	11.3
S&P 500	США	-1.0	-0.7	11	11.9
Stoxx-50	Европа	-2.5	-3.2	4	8.5
FTSE	ВБ	-2.3	-1.1	2	9.2
Nikkei	Япония	-0.3	-2.9	16	12.5
MSCI EM	Развив.	-1.7	-0.4	13	9.5
SHComp	Китай	0.9	0.9	4	8.3
RTS	Россия	-2.9	0	18	5.5
WIG	Польша	-1.7	-1.2	8	9.8
Prague	Чехия	-2.0	-2.8	4	9.3
PFTS	Украина	-0.3	1.3	1	4.1
UX	Украина	-2.3	-2.2	-5	4.3

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-3.1	-4.5	-13.5	5.3
AVDK	5.01	-3.1	-2.4	-19.4	1.8
AZST	1.24	-2.2	-6.2	-10.5	2.9
BAVL	0.13	0.2	2.3	-5.5	н/д
CEEN	7.71	-3.9	-3.6	-10.1	3.1
ENMZ	66.1	-2.3	-3.7	-5.0	0.0
DOEN	27.89	-3.3	-1.0	-2.9	4.6
MSICH	2743	-1.9	0.5	22.4	1.8
UNAF	283.0	-2.4	-3.4	-22.2	1.5
USCB	0.21	-0.9	-2.2	24.5	н/д

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

Рынок акций: Банки противостояли общему тренду

Результаты аукциона по размещению гособлигаций Испании напомнили инвесторам о том, что долговой кризисе в Европе еще далек от разрешения. Слабый спрос на испанские госбумаги вызвал рост доходности ее 10-ти летних облигаций на 25 б.п. до 5,7%. Падение основных индексов Европы составило 2%-3%. Stoxx-600 упал 2,1%, S&P-500 на 1%. Комментарии президента ЕЦБ касательно экономики Еврозоны практически не изменились с прошлого раза: экономика постепенно восстанавливается, однако существуют риски замедления такого восстановления. Сегодня в фокусе будет публикация данных о заявках по безработице в США. Франция разместит порядка €8 млрд. госбумаг на аукционе.

Украинский рынок снижался вслед за мировыми рынками. Тогда как UX упал на 2,3%, наименьшие потери понесли банковские фишки: Аваль (-0,2%), Укрсоцбанк (-0,9%). Умеренное снижение последнего связано с приближающимся собранием акционеров назначенным на 20 апреля (отсечка реестра 13 апреля). На собрании будет рассматриваться вопрос увеличения УФ. У тех акционеров, которые проголосуют против данного вопроса, эмитент будет обязан выкупить акции по цене не ниже рыночной за день до публикации сообщения о собрании. По нашим расчетам, такая цена составит порядка 0,21 грн. Акции банка Аваль по темпам роста отстают от Укрсоцбанка: с минимумов прошлого года они выросли всего на 10%, тогда как Укрсоцбанк на 50%. По коэффициентам PBV обе бумаги торгуются приблизительно на одном уровне – 0,4x. Сегодня наступает отсечка реестра акционеров HRTR (+0,7%) для проведения собрания акционеров.

Заголовки новостей

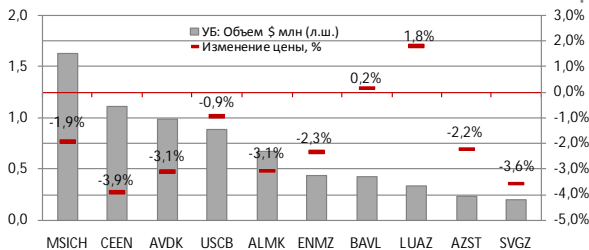
- Доходы госбюджета Украины в I кв. выросли на 16,2%
- Богдан Мотор оценивает перспективы сборки машин марки Лифан
- Экспортная цена украинской э/э снизится на 30%
- Производство э/э ТЭС в 1KB2012 выросло на 10% г/г
- Ясиновский КХЗ в апреле снизит производство на 5,7% м/м

Содержание

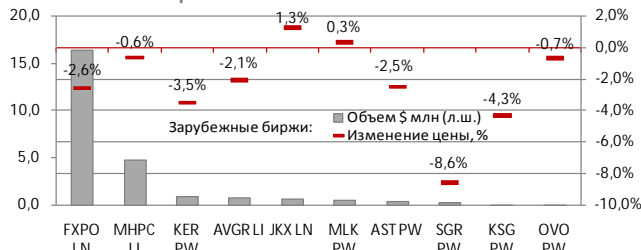
- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (07-Мар)
- Экономические Показатели (21-Мар)
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
UTLM	-	19 Мар	Пересмотр
MHPC	-	19 Мар	Пересмотр
AVGR	-	20 Мар	Пересмотр
MHPC	22,5	29 Мар	Покупать
MSICH	700	29 Мар	Покупать



Лидеры Объемов и Изменения Цен



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

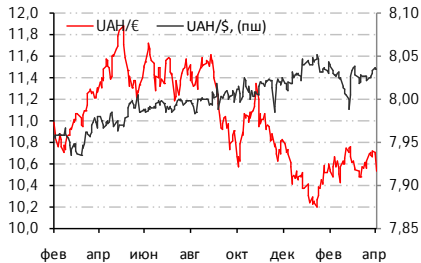
Код	Дата ОСА	Отсечка	Best NI	ArtCap'11	ЧистПр'11	Г/Г	ЧП'11/Best	Закрытие	Mkt Cap	PE'11	PE'12P
MSICH	22.03.2012	16.03.2012	1 591.5	1 348.2	1 344.2	9%	-16%	2 743	5 699.9	4.2	2.7
ENMZ	30.03.2012	26.03.2012	-1 107.0	-810.0	249.3	132%	123%	66.1	697.2	2.8	neg
DOEN	03.04.2012	28.03.2012	16.0	-20.9	-27.5	81%	-272%	27.9	659.4	neg	neg
CEEN	06.04.2012	02.04.2012	296.5	271.5	35.2	266%	-88%	7.71	2 846.3	80.8	9.4
HRTR	11.04.2012	05.04.2012	642.0	631.6	788.0	360%	23%	1.19	3 088.3	3.9	4.9
BAVL	12.04.2012	09.04.2012	591.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.13	3 759.5	н.д.	5.6
KVBK	12.04.2012	06.04.2012	680.0	682.4	680.2	128%	0%	21.7	2 488.5	3.7	3.0
ALMK	17.04.2012	01.03.2012	56.1	79.9	291.3	129%	419%	0.09	2 278.5	7.8	28.5
YASK	17.04.2012	10.04.2012	124.5	119.3	120.0	74%	-4%	1.25	340.6	2.8	3.9
STIR	18.04.2012	11.04.2012	-229.5	н.д.	-324.2	51%	-41%	26.4	715.3	neg	13.2
SGOK	19.04.2012	12.04.2012	6 068.0	6 264	6 249.2	136%	3%	11.6	26 773.4	4.3	4.8
LTPL	19.04.2012	22.02.2012	17.1	2.1	71.8	1063%	320%	2.22	486.6	6.8	6.6
CGOK	19.04.2012	12.04.2012	2 364.0	2 061	2 599.2	102%	10%	8.18	9 579.6	3.7	4.6
SHCHZ	19.04.2012	12.04.2012	233.0	н.д.	121.6	259%	-48%	1.34	1 135.3	9.3	2.7
USCB	20.04.2012	13.04.2012	77.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.21	2 692.4	н.д.	30.8
AVDK	25.04.2012	19.04.2012	147.5	-200.8	-258.2	-1099%	-275%	5.01	977.3	neg	4.8
LUAZ	25.04.2012	19.04.2012	23.4	14.6	-5.9	98%	-125%	0.21	941.9	neg	neg
AZST	26.04.2012	20.04.2012	-394.0	-59.3	-507.5	-184%	-29%	1.24	5 213.0	neg	neg
SVGZ	26.04.2012	20.04.2012	209.0	159.7	159.7	-39%	-24%	4.32	978.0	6.1	4.6
UTLM	26.04.2012	20.04.2012	-152.5	147.6	-136.6	48%	10%	0.40	7 576.6	neg	51.3
PGOK	27.04.2012	23.04.2012	1 545.0	1 563.6	2 237.7	204%	45%	18.5	3 527.8	1.6	2.3

* - 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	1621	-1.54	-2.85	3.65
Нефть (L.Sweet)	101	-2.44	-1.50	2.1
EUR/USD	1.31	-1.46	-1.47	1.36

Ежемесячная макростатистика Украины:

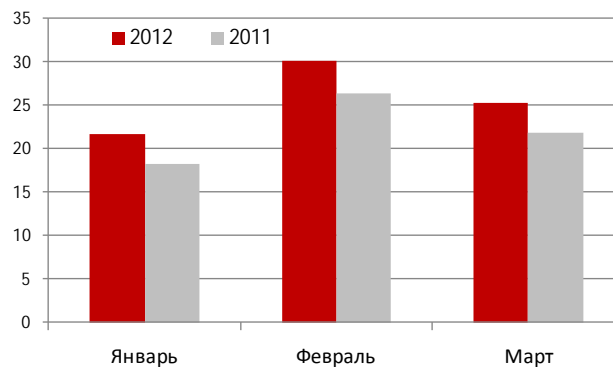
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Доходы госбюджета Украины в I кв. выросли на 16,2%

Доходы государственного бюджета Украины в январе-марте 2012 года, по предварительным подсчетам, составили 77,182 млрд. грн, что на 16,2% превышает показатель за аналогичный период 2011 года. Согласно данным ГКС, доходы госбюджета в марте составили 25,378 млрд. грн, что на 16,8% больше, чем за март прошлого года (21,726 млрд. грн). Госбюджет Украины на 2012 год утвержден с доходами 332,82 млрд. грн и расходами 358,01 млрд. грн. Предельный дефицит госбюджета в 2011 году установлен на уровне 25,129 млрд. грн.

Доходы государственного бюджета Украины, млрд. грн.



Источник: Минфин, Госказначество



Первая Школа
Трейдинга



УКРАЇНСЬКА
БІРЖА



арткапітал

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 09.04 Мест: 7

КУРС «СКАЛЬПИНГ» Дата: 17.04 Мест: 5

КУРС ТРЕЙДЕР Дата: 23.04 Мест: 7

**РАБОТА В METASTOCK
И WEALTH-LAB** Дата: 18.04 Мест: 5

КУРС «ФОРТС»
17.04 8

www.private.art-capital.com.ua

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс оценивает перспективы сборки машин марки Лифан

Богдан Моторс и Лифан Моторс (Китай) заявили, что рассматривают возможность сборки автомобилей Лифан на богдановских заводах. Первая стадия проекта предусматривает крупноузловую сборку для рынка Украине, а впоследствии, возможно, мелкоузловую для России.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс, чьи мощности по производству машин загружены на 18%. Принимая во внимание недавнее назначение Порошенко главой МЭРТ, которое решает вопросы импортных пошлин и в данное время расследует импорт автомобилей, вероятность введения 4-летней пошлины для защиты украинских производителей возросла. Целью такой пошлины является привлечение иностранных компаний к производству машин в Украине. Сотрудничество с Лифан выгодно для Богдан Моторс, нуждающегося в росте загрузки мощностей для обслуживания своего значительного долга. Выбор Богдана естественным образом пришелся на Лифан, поскольку материнская компания Богдана сейчас занимается дистрибуцией автомобилей этой компании. Кроме того, у Лифана в России хорошие перспективы; в 2011 продажи Лифана в этой стране возросли более чем вдвое до 18 тыс. ед.; при этом компания еще только новичок на российском рынке. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,05.

Энергетика

[ZAEN, Покупать, 492 грн]

Экспортная цена украинской э/э снизится на 30%

Кабинет министров Украины разрешил экспортировать электроэнергию в Словакию, Венгрию, Румынию и Польшу по оптовой рыночной цене (ОРЦ) без учета объемов дотаций для компенсации расходов, связанных с поставкой электроэнергии по регулируемому тарифу (так называемые "дотационные сертификаты").

Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций «ДТЭК Западэнерго», который имеет возможность экспортировать э/э в европейском направлении, а также всего холдинга ДТЭК. По итогам января-февраля 2012, экспорт э/э Украины возрос на 68% до 1 ТВт-ч, из которых 70% – это экспорт в Европу. Однако после роста ОРЦ на 9,5% с.н.г. украинская э/э в Европе стала не конкурентоспособна, что создавало риск полного прекращения поставок в данном направлении. Исключение дотационных сертификатов из экспортной цены приведет к ее снижению на 30% до \$65.3/МВт-ч. При этом даже с учетом снижения цены, конъюнктура европейского рынка пока не позволит Украине быстро нарастить экспорт – цена форвардного контракта на э/э в Польше на май составляет около \$58.4/МВт-ч, в Словакии – \$51.5/МВт-ч, в Венгрии – \$64.4/МВт-ч, в Румынии – \$65.5/МВт-ч. Однако позже вследствие сезонного роста цен на э/э в Европе следует ожидать увеличение экспорта э/э, что приведет к росту выручки Западэнерго и доли валюты в выручке ДТЭК в целом и будет иметь позитивный эффект на акции первого и облигации второго. На данный момент еврооблигации ДТЭК торгуются со средней доходностью 11.1%, предполагая спред 156 б.п. к суверенной кривой, при справедливом уровне 125-200 б.п.

Актуальные новости

Энергетика

[SEEN, Покупать, 17.6 грн],
[DNEN, Покупать, 1201 грн],
[DOEN, Покупать, 80.0 грн],
[ZAEN, Покупать, 492 грн].

Производство э/э ТЭС в 1КВ2012 выросло на 10% г/г

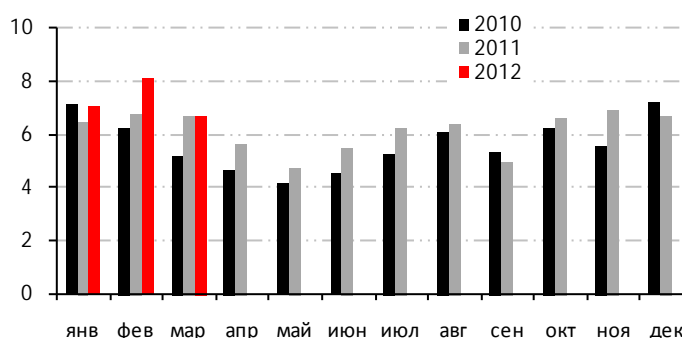
Тепловые электростанции энергогенерирующих компаний (ТЭС) в январе-марте 2012 года увеличили производство электроэнергии на 9.9% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года – до 21.9ТВт-ч.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций генерирующих компаний. Итоги марта оказались довольно предсказуемыми, мы увидели 17% ежемесячное снижение производства после резкого роста в феврале, связанного с отключением бл.№6 Запорожской АЭС, по сравнению с мартом 2011 года, производство выросло всего на 0.6%. Исходя из предварительных данных, тариф ТЭС на ОРЭ в марте составил \$69.9/МВт-ч, что по нашим оценкам, позволит ТЭС сработать без убытка, таким образом, динамика производства за данный период существенно не повлияет на операционную прибыль компаний.

Производство э/э ТЭС, млн кВт-ч

	мар-12	м/м	г/г	3м2012	г/г
Центрэнерго	1 520,3	-21,8%	25,7%	5 039,9	40,2%
Днепроэнерго	1 317,9	-30,5%	-17,7%	4 633,4	0,1%
Донбассэнерго	798,5	-5,9%	3,4%	2 567,9	-2,1%
Западэнерго	1 412,2	-10,6%	29,7%	4 521,9	29,5%
Востокэнерго	1 666,9	-8,8%	-16,8%	5 126,8	-8,0%
Всего ТЭС	6 715,8	-17,0%	0,6%	21 889,9	9,9%

Производство э/э ТЭС в Украине, ТВт.



Источник: Интерфакс

Актуальные новости

Металлургия

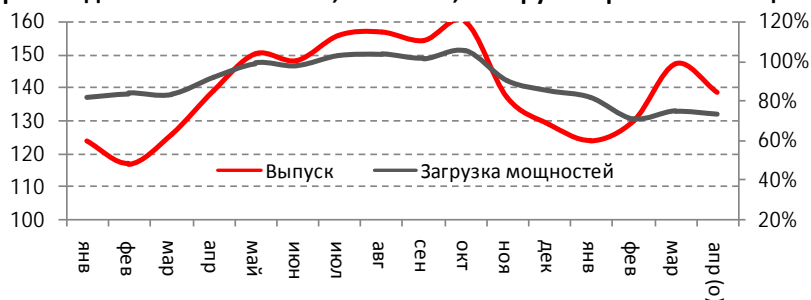
[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0,36]

Ясиновский КХЗ в апреле снизит производство на 5,7% м/м

Ясиновский КХЗ планирует снизить выпуск валового кокса на 5,7% м/м до 138,6 тыс. тонн в апреле, сообщает Metall-Kuryer.

Дмитрий Ленда: Мы полагаем, что новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компании. Объем производства может слегка снизиться после двух месяцев роста, оставаясь при этом на высоком уровне. Структура поставок компании на апрель еще не утверждена окончательно. Для удовлетворения возросшего спроса, компания запустила в начале года новую коксовую батарею мощностью 492 тыс тонн, с учетом которой номинальная мощность завода возросла с 1,8 млн тонн до 2,3 млн тонн. Этим объясняется снижение уровня загрузки номинальной мощности в феврале-марте при росте объемов выпуска. В марте объем производства оказался выше среднего уровня в 134 тыс. тонн, который сложился в докризисный период. Новые мощности позволят компании нарастить производство в случае дальнейшего роста спроса на кокс. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой в \$0,36.

Производство валового кокса, тыс. тонн, и загрузка проектной мощности



Источник: Metall-Kuryer

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	283	68	-2.4%	-16%	-22%	-65%	279.4	896.5	52	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	-8%	-8%	-1%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	102	-0.8%	-1%	-9%	-23%	0.25	0.65	11.6	231
MTBD	Мостобуд	72	1.5	-12.1%	-13%	-20%	-69%	49.9	264.9	0.8	0.08
STIR	Стирол	26.4	32	-3.4%	-8%	-28%	-68%	23.9	85.0	14	3.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	431	0.2%	-1%	-6%	-71%	0.11	0.43	95	6 011
FORM	Банк Форум	1.5	0	2.7%	-6%	5%	-71%	1.0	5.3	1.2	6.9
USCB	Укрсоцбанк	0.21	893	-0.9%	19%	24%	-66%	0.14	0.64	183	7 750
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	7.7	1 115	-3.9%	-9%	-10%	-57%	6.4	17.9	294	281
DNEN	Днепрэнерго	680	4.8	9.7%	-3%	4%	-43%	487.3	1 180	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	27.9	129	-3.3%	-6%	-3%	-62%	21.0	72.6	40	11
KREN	Крымэнерго	2.0	н/д	н/д	-9%	53%	-34%	0.5	3.7	0.6	3.0
DNON	Днепроблэнерго	238.0	25	н/д	25%	62%	-6%	114.4	245.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	204	16	-2.7%	-15%	-19%	-47%	120.9	385.6	1.3	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	10	0.7%	-8%	14%	-46%	0.7	2.1	0.4	3.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.2	232	-2.2%	-14%	-10%	-60%	0.8	3.3	90	516
ALMK	Алчевский МК	0.09	673	-3.1%	-13%	-13%	-62%	0.04	0.23	291	23 046
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	0.1	4.3%	-14%	21%	-62%	0.09	0.39	0.1	7
ENMZ	Енакиевский МЗ	66	441	-2.3%	-4%	-5%	-61%	36.8	173.7	143	17
MMKI	ММК им. Ильича	0.23	5	0.0%	-18%	-17%	-67%	0.20	0.70	0.7	20
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	17.5	0.7%	-3%	27%	-12%	0.8	1.4	4.1	29
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.4	0	2.4%	-44%	-34%	-80%	0.3	1.9	0.4	6.0
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	8.2	78	0.3%	5%	26%	4%	5.0	8.3	7.3	7.5
PGOK	Полтавский ГОК	18.5	19	0.2%	11%	12%	-55%	15.2	40.9	3.2	1.5
SGOK	Северный ГОК	11.6	76	-0.5%	-1%	26%	-16%	8.1	13.9	24	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.34	14	3.0%	5%	22%	-69%	0.9	4.3	2.5	16
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	3	-6.6%	12%	46%	-66%	0.9	4.1	0.8	4.6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.0	989	-3.1%	-14%	-19%	-66%	4.9	15.4	196	272
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.1	26.8%	-1%	4%	-66%	0.12	0.63	0.6	29
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	10	-0.2%	-7%	-11%	-73%	0.9	4.6	15	86
Машиностроение											
AVTO	Укравто	49	н/д	н/д	-8%	-19%	-63%	32.2	136.6	0.8	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.7	12	-2.3%	-1%	-6%	-37%	15.1	34.6	15	5.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	13	-1.3%	-12%	-4%	-45%	1.9	4.1	5.1	18
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	337	1.8%	12%	-7%	-29%	0.15	0.33	1.7	85
MSICH	Мотор Сич	2 743	1 624	-1.9%	12%	22%	-29%	1 607	3 871	417	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	н/д	н/д	14%	4%	-97%	0.1	7.8	1.0	40.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	-5.8%	-16%	10%	-68%	2.5	13.5	0.2	0.46
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	202	-3.6%	2%	41%	-54%	2.7	10.1	24	50

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	5.50	н/д	н/д	38%	175%	-48%	1.64	11.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-2%	6%	-62%	2	14.6	0.4	1.34
DNSS	Днепропетросталь	1 130	н/д	н/д	-25%	-43%	-30%	1 000	2 397	2.0	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	42.0	н/д	н/д	42%	5%	-38%	14.0	70.0	0.6	0.12
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	6%	6%	-62%	0.30	1.60	0.1	2
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-55%	1.0	3.6	0.4	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.55	н/д	н/д	22%	30%	-34%	0.22	0.93	1.8	37
KIEN	Киевэнерго	7.2	н/д	н/д	10%	-19%	-48%	1.0	13.0	4.2	5.00
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	н/д	н/д	-4%	-8%	-38%	4 279	6 959	1.30	0.0017
SLAV	ПБК Славутич	2.0	н/д	н/д	0%	-17%	-34%	2.0	3.4	0.0	0.2
SNEM	Насосэнерго	3.1	н/д	н/д	0%	0%	-45%	1.0	10.0	0.0	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	55%	107%	-40%	0.05	0.28	2.3	112
TATM	Турбоатом	4.1	9.6	н/д	-11%	-22%	-28%	3.5	5.9	0.4	1
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-52%	2.0	3.6	0.2	0.9
ZACO	Запорожжкокс	0.5	н/д	н/д	-55%	-84%	-87%	0.5	4.0	2.6	8.0
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	н/д	0%	-34%	1.1	2.0	н/д	н/д
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	-16%	-15%	-33%	2.2	6.0	0.7	1.5

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 23.2	36.3	-2.1%	1%	24%	-36%	18.0	36.6	143	21
AST PW	Astarta	PLN 60.5	385.2	-2.5%	-11%	16%	-25%	43.6	96.5	203	11
AVGR LI	Avangard	\$ 11.4	841	-2.1%	26%	71%	-34%	6.0	20.5	1 029	130
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 292	16 347	-2.6%	-9%	9%	-37%	237.4	522.5	6 689	1 327
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.0	27.1	1.9%	-1%	21%	30%	14.7	29.0	185	23
IMC PW	IMC	PLN 12.2	47.6	-0.3%	16%	56%	13%	7.0	13.5	51	14.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 162	644	1.3%	6%	19%	-49%	119.0	330.0	373	155
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.3	901	-3.5%	-4%	0%	-9%	52.5	85.0	2 689	121
KSG PW	KSG	PLN 22.1	71	-4.3%	-5%	8%	0%	16.1	29.0	40	6
MHPC LI	MHP	\$ 14.0	4 838	-0.6%	1%	31%	-26%	8.0	19.4	2 260	168
MLK PW	Milkiland	PLN 16.9	630.7	0.3%	5%	21%	-59%	10.4	41.9	234	45.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.1	7.7	25%	-30%	-48%	-47%	0.7	2.9	3.9	2.2
OVO PW	Ovostar	PLN 113	63.07	-0.7%	8%	69%	82%	42.0	132.5	89	2.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.3	16	1.7%	0%	3%	-38%	25.25	51.75	42	91
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.9	331	-8.6%	-41%	-29%	-53%	5.9	13.7	266	104
WES PW	Westa	PLN 3.9	5	0.3%	-6%	29%	-67%	2.7	12.2	44	37

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	283	1 912	5	814.6	188%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	5.5	2.0	1.5	9.5	2.8	2.1
UTLM	0.40	944	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.6	4.0	3.1	51.2	11.0	6.2
MTBD	72	5.2	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	26.4	89	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
Банки																
BAVL	0.13	468	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	0.21	335	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
Энергогенерация																
CEEN	7.7	355	22	17.6	128%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.1	4.5	3.1	10.4	4.8	3.1
DNEN	680	505	2	1 201	77%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.9	4.5	3.5	14.1	4.8	3.1
DOEN	27.9	82	14	80	187%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.3	7.5	4.5	4.6	отр	6.7	6.7
ZAEN	204	326	4	492.0	141%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	6.7	3.6	2.3	32.6	3.7	2.2
Сталь&Трубы																
AZST	1.2	649	4	2.83	128%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	5.8	3.9	2.9	отр	18.7	9.4
ALMK	0.09	283.8	4	0.16	87%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.6	6.4	5.3	28.4	12.1	4.7
ENMZ	66	86.8	9	82	24%	окт-11	Держать	0.0	0.0	0.0	отр	отр	0.0	отр	отр	3.2
HRTR	1.2	384.7	2	2.0	69%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	3.5	2.7	3.1	4.9	4.0	4.4
Железная руда																
PGOK	18.5	439	3	26.6	44%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.1	2.2	3.0	2.2	2.4	3.2
CGOK	8.2	1 193	0.5	8.4	3%	окт-11	Держать	1.6	1.7	1.8	3.3	3.5	3.7	4.6	4.8	5.0
SGOK	11.6	3 335	0.5	15.6	34%	фев-12	Покупать	2.0	2.0	2.0	3.2	3.2	3.1	4.3	4.1	4.1
Коксохимы																
AVDK	5.0	121.7	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.5	2.5	1.8	отр	отр	11.8
ALKZ	0.20	74.3	2	0.51	158%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.6	2.0	1.8	8.5	3.0	2.3
YASK	1.2	42.4	9	2.88	131%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.8	1.8	1.5
Машиностроение																
AVTO	49	38.3	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	21.7	310.0	5	44.4	105%	фев-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.4	2.5	2.8	3.6	3.6	3.9
LTPL	2.2	60.6	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.1	3.6	2.5	>100	4.3	2.6
LUAZ	0.21	115.2	11	0.4	84%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.3	6.3	63.3	15.8	4.3
MSICH	2 743	710	24	5 593	104%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.2	1.8	1.8	4.2	3.0	2.8
NKMZ	4 300	118	14	30 692	614%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.8	1.7	1.3
SMASH	3.8	33.3	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	22.1	21.9	20.7	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	4.32	121.8	8	11.1	156%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.6	3.9	3.3	6.1	4.4	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
Потребительские товары																
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 23	159	45	31.1	34%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	8.4	7.5	6.7	10.6	13.2	10.8
AST PW	PLN 61	478	37	103.4	71%	ноя-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	4.0	4.1	3.9	3.3	3.9	4.0
AVGR LI	\$ 11.4	725	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.5	1.2	1.1	3.4	2.9	2.8	4.1	3.6	3.7
FXPO LN	GBp 292	2 728	н/д	434.6	49%	фев-12	Покупать	1.6	1.6	1.6	3.4	3.4	3.4	4.8	4.7	4.6
JXK LN	GBp 162	442	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	1 746	62	73.4	6%	окт-11	Держать	1.1	1.1	0.9	6.6	6.8	5.7	8.0	6.6	6.0
MHPC LI	\$ 14.0	1 508	35	22.5	61%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.8	4.8	4.2	5.8	4.9	4.5
MLK PW	PLN 17	167	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	4.6	4.0	3.4	8.2	6.7	6.0
4GW1 GR	€ 1.1	24	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"

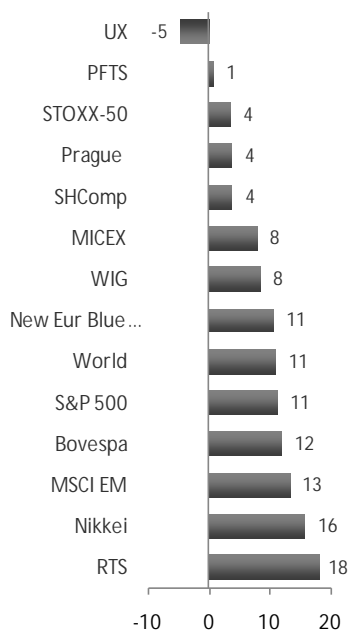
Покрытие Без Оценки

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	1 130	151	10.0	2 485.6	120%	июл-11	0.6	0.5	0.4	6.8	5.5	4.5	20.9	7.2	5.2
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	1.5	109	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	7.2	97	9.3	30.1	318%	апр-11	0.1	0.1	н/д	1.0	0.6	н/д	1.7	0.9	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	9.1	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	0.4	10	7.4	2.3	439%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	141	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	1.4	58	5.4	3.9	181%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.1	216	9.5	6.2	51%	окт-11	1.2	0.9	0.7	2.9	2.4	2.2	4.0	4.0	3.7
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	13.41	11.87	1.28	1.21
STOXX-50	Европа	9.41	8.46	0.65	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.49	8.76	0.75	0.72
Nikkei	Япония	15.38	12.47	0.55	0.54
FTSE	Великобрит	10.16	9.22	0.99	0.95
DAX	Германия	10.60	9.39	0.61	0.58
Медиана по развитым странам		10.38	9.30	0.70	0.68
MSCI EM		10.74	9.52	1.04	0.95
SHComp	Китай	9.65	8.33	0.85	0.76
MICEX	Россия	5.85	5.51	0.86	0.83
RTS	Россия	5.83	5.52	0.81	0.78
Bovespa	Бразилия	11.67	10.01	1.18	1.09
WIG	Польша	10.08	9.83	0.65	0.64
Prague	Чехия	10.79	9.34	1.05	1.02
Медиана по развивающимся с		10.08	9.34	0.86	0.83
PFTS	Украина	4.81	4.14	0.29	0.30
UX	Украина	10.93	4.34	0.23	0.22
Медиана по Украине		7.87	4.24	0.26	0.26
Потенциал роста к развит. страм		32%	119%	166%	162%
Потенциал роста к развив. страм		28%	120%	227%	219%

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
Эконом. активность												
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%*
Индексы цен												
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%
Платежный баланс												
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*
Валютный курс												
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

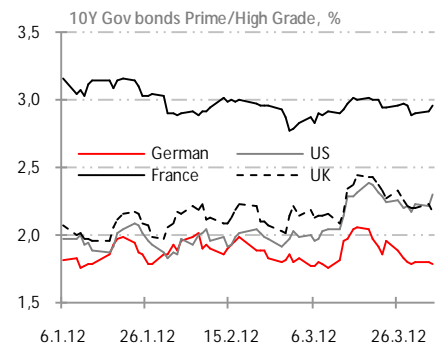
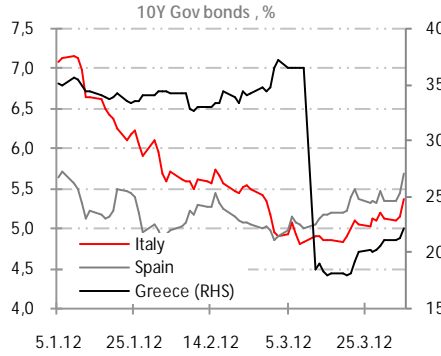
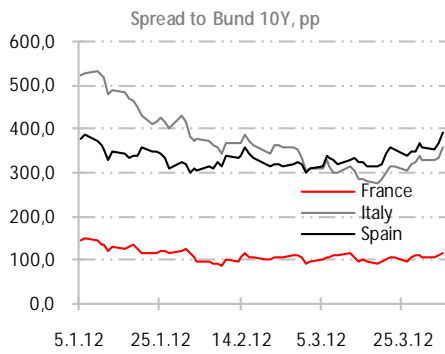
Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	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
Мировые рейтинги								
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
Цены								
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
Платежный баланс								
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
Государственные финансы								
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
Валютный курс								
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

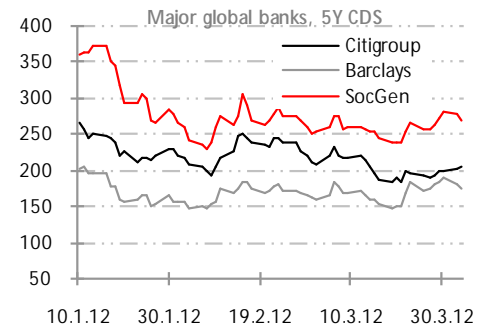
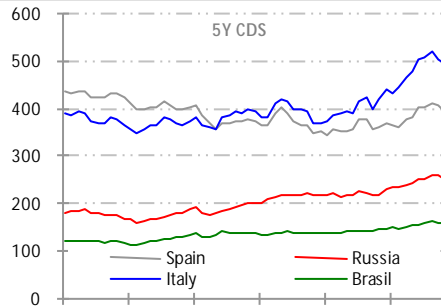
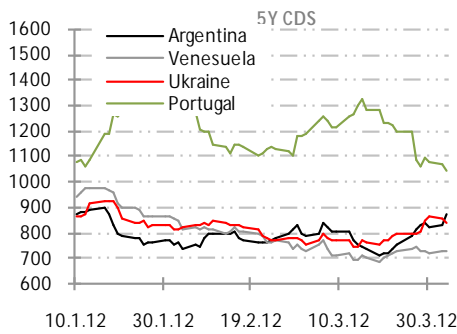
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

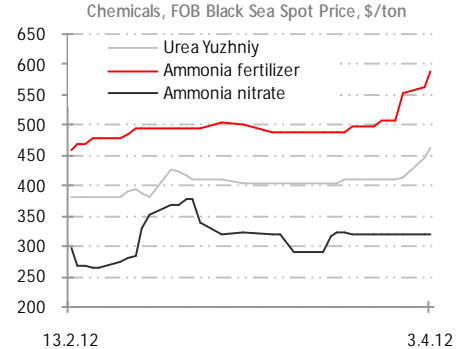
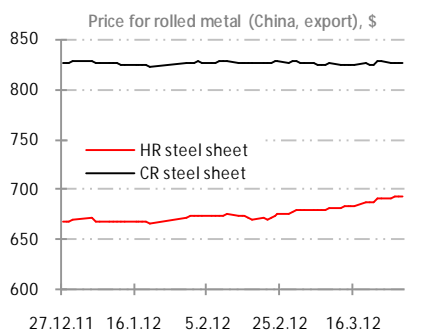
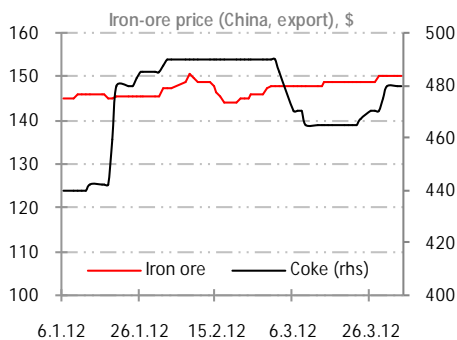
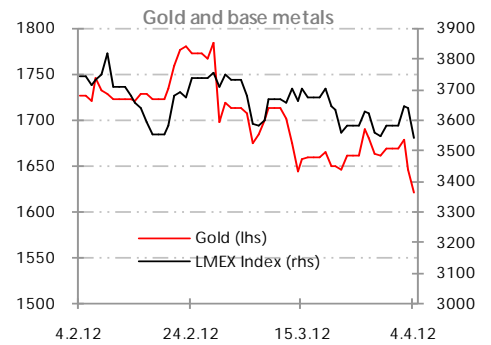
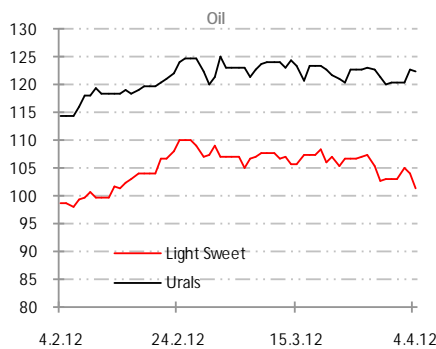
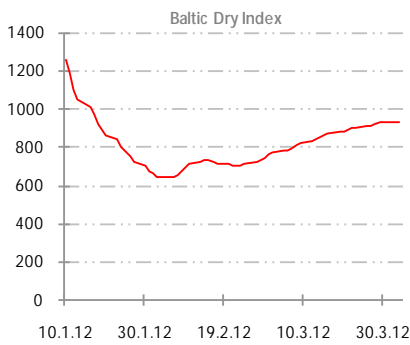
Глобальный валютный и долговой рынок



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	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	Аналитик: Экономика, облигации 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: Потреб. сектор, ТМТ Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Энергетика, Нефтегаз, Химия 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».