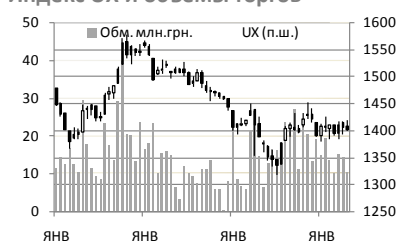




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.6	-2.2	6	11.1
S&P 500	США	-0.1	-2.8	9	11.6
Stoxx-50	Европа	0.4	-7.1	-1	8.2
FTSE	ВБ	0.3	-1.8	2	9.1
Nikkei	Япония	-0.1	-6.1	12	11.9
MSCI EM	Развив.	-0.6	-2.1	11	9.2
SHComp	Китай	-0.4	3.7	7	8.5
RTS	Россия	-1.6	-3	15	4.9
WIG	Польша	-0.2	-1.6	8	9.9
Prague	Чехия	-1.2	-5.5	1	9.1
PFTS	Украина	0.0	-0.2	-1	4.9
UX	Украина	-0.2	-1.4	-4	5.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-1.7	-3.4	-12.5	5.4
AVDK	4.93	-1.1	-3.8	-20.6	1.7
AZST	1.30	2.0	-1.3	-5.8	3.1
BAVL	0.13	-1.3	2.7	-5.1	н/д
CEEN	8.00	0.2	0.3	-6.5	3.2
ENMZ	64.6	-1.0	-5.6	-6.9	отр
DOEN	27.51	-1.2	-2.2	-4.1	4.5
MSICH	2756	0.2	1.1	23.2	1.8
UNAF	277.0	-1.1	-5.3	-23.7	1.5
USCB	0.21	0.0	-3.5	22.9	н/д

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

Рынок акций: Украина продает 50% DNON

Большинство европейских индексов в понедельник выросло (Stoxx-600 +0,4%), а американских – упало (S&P-500 +0,1%), хотя в ходе торгов преобладал повышательный тренд, что было вызвано как коррекцией после падения индикаторов по итогам прошлой недели, так и сильными данными по розничным продажам в прошлом месяце.

В пятницу UX снизился на 0,24%. Цены фишек изменялись хаотично. Лидер падения ALMK (-1,6%), рост - AZST (+2%). По результатам недели UX снизился на 0,5%. В лидерах роста HRTR (+7,6%), который утвердил крупные дивиденды и назначил дату снятия реестра 14 июня. В лидерах падения BAVL (-4,6%) и USCB (-2,4%). Первый провел собрание, утвердив цену выкупа акций (0,12 грн.) у акционеров физлиц, которая оказалась ниже рыночной цены. Сегодня собрания акционеров проведут: ALMK и YASK (-1%), а из менее ликвидных – SUNI и NVTR. Как ожидается, только SUNI утвердит дивиденды в размере 0,02 грн. с дивидендной доходностью 10%. Кроме того, сегодня пройдет приватизационный конкурс по DNON. Стартовая стоимость 50% акций составляет 600 млн.грн, тогда как текущая рыночная капитализация равна 1400 млн. Мы не ожидаем сильной конкуренции во время конкурса.

Заголовки новостей

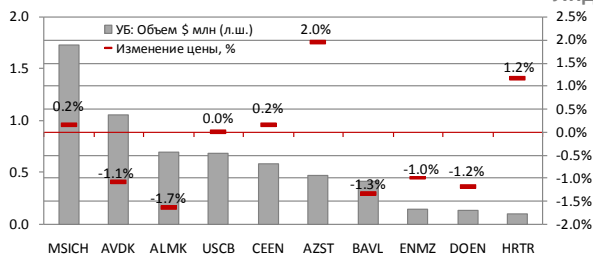
- Инвестиции в основной капитал выросли на 22%
- Выпуск легковых машин в 1К2012 упал на 19%
- MHP увеличил продажи курятины на 1% при росте цен на 30% г/г в 1Q12
- Сегодня состоится приватизация 50% Днепрооблэнерго
- МОНИТОР ОСА И ВЫПЛАТЫ ДИВИДЕНДОВ

Содержание

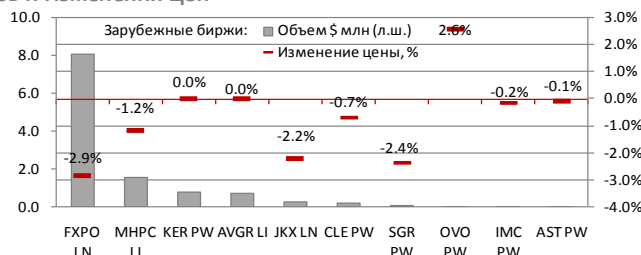
- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (07-Апр)
- Экономические Показатели (11-Апр)
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR	-	20 Мар	Пересмотр
MHPС	22,5	29 Мар	Покупать
MSICH	700	29 Мар	Покупать
AZST	-	06 Апр	Пересмотр
AZGM	-	06 Апр	Пересмотр
KVBZ	-	13 Апр	Пересмотр



Лидеры Объемов и Изменения Цен



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

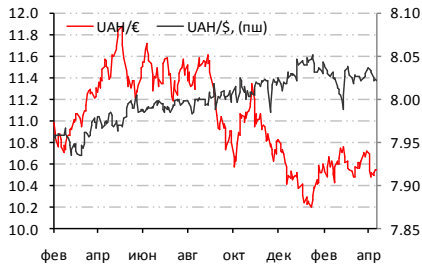
Код	Дата ОСА	Отсечка	Best NI	ArtCap'11	ЧистПр'11	Г/Г	ЧП'11/Best	Закрытие	Mkt Cap	PE'11
ALMK	17.04.2012	01.03.2012	56.1	79.9	291.3	129%	419%	0.09	2 301.7	7.9
YASK	17.04.2012	10.04.2012	124.5	119.3	120.0	74%	-4%	1.28	350.5	2.9
STIR	18.04.2012	11.04.2012	-229.5	н.д.	-349.7	47%	-52%	26.1	706.9	neg
SGOK	19.04.2012	12.04.2012	6 068.0	6 264	6 249.2	136%	3%	12.0	27 533.7	4.4
LTPL	19.04.2012	22.02.2012	17.1	2.1	71.8	1063%	320%	2.20	481.1	6.7
CGOK	19.04.2012	12.04.2012	2 364.0	2 061	2 599.2	102%	10%	8.21	9 619.4	3.7
SHCHZ	19.04.2012	12.04.2012	233.0	н.д.	121.6	259%	-48%	1.39	1 179.5	9.7
USCB	20.04.2012	13.04.2012	77.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.21	2 654.3	
AVDK	25.04.2012	19.04.2012	147.5	-200.8	-258.2	-1099%	-275%	4.93	961.9	neg
LUAZ	25.04.2012	19.04.2012	23.4	14.6	-5.9	98%	-125%	0.21	941.0	neg
AZST	26.04.2012	20.04.2012	-394.0	-59.3	-507.5	-184%	-29%	1.30	5 477.8	neg
SVGZ	26.04.2012	20.04.2012	209.0	159.7	159.7	-39%	-24%	4.27	967.1	6.1
UTLM	26.04.2012	20.04.2012	-152.5	147.6	-136.6	48%	10%	0.40	7 528.0	neg
PGOK	27.04.2012	23.04.2012	1 545.0	1 563.6	2 237.7	204%	45%	17.3	3 306.2	1.5
UNAF			2 291.5	2 396.2				277.0	15 021.3	
DNON			40.0	121.8	43.3	3%	8%	238.0	1 426.0	32.9

* - 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	1652	-0.38	-0.99	5.6
Нефть (L.Sweet)	103	0.10	-0.09	3
EUR/USD	1.31	0.06	-1.80	1.0

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

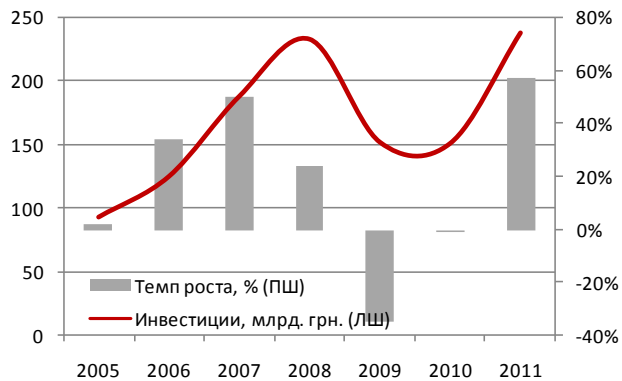
[подробнее](#)

Инвестиции в основной капитал выросли на 22%

По информации Госстат инвестиции в основной капитал выросли в 2011 году на 22% в реальном выражении и на 58% в номинальном.

Олег Иванец: из основных отраслей, куда были направлены инвестиции, по темпу роста лидирует производство и распределение э/э и газа (+114% в номинальном выражении), что связано с приватизацией объектов энергетики, а также с началом модернизации украинской ГТС. Также высокие темпы роста показали добывающая промышленность, строительство и сельское хозяйство, что связано с существенным ростом самих отраслей в 2011 году после относительного затишья в 2010 году. Высокими остались инвестиции в транспортную отрасль – 16,5% всех инвестиций, что связано с подготовкой к Евро-2012. В целом уровень капитальных инвестиций без учета роста цен в 2011 году восстановился до докризисного уровня.

Инвестиции в основной капитал (в факт. ценах)



Темп роста инвестиций в основной капитал по основным отраслям



Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

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

Выпуск легковых машин в 1К2012 упал на 19%

В марте выпуск машин продолжил снижаться и сократился на 17% г/г. С другой стороны, выпуск коммерческих автомобилей возрос на 44%; производство автобусов возросло на 25%. В 1К производство машин сократилось на 19% до 17,6 тыс. единиц; производство коммерческих автомобилей возросло на 52% до 1 тыс.; производство автобусов возросло на 6% до 572 единиц. Среди отдельных производителей, Богдан Моторс увеличил выпуск машин на 24% г/г, коммерческих автомобилей – на 60%, автобусов и троллейбусов – на 346%. Спад в производстве украинских машин связан главным образом с ЗАЗ, в 1К сократившим выпуск машин на 42%.

Алексей Андрейченко: Данные объемы выпуска машин ПОЗИТИВНЫ для Богдан Моторс, второй месяц подряд опережающего ЗАЗ по выпуску машин, и НЕГАТИВНЫ для Укравто, продающего автомобили ЗАЗ. Сокращение производства последних может быть отголоском нерегулярных поставок запчастей в связи с замерзанием портов в феврале. Мы прогнозируем восстановление производства ЗАЗ в апреле, а также рост производства машин в Украине г/г. До конца года выпуск машин в Украине должен возрасти на 15% г/г.

Производственные показатели автомобилестроения, март 2012 г

	Легковые			Грузовые			Автобусы			Всего		
	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г
Богдан	2 456	19%	41%	97	-17%	288%	18	157%	800%	2 571	18%	46%
ЗАЗ	2 450	25%	-52%	156	8%	75%	73	4%	NA	2 679	23%	-48%
Всего март	7 167	17%	-17%	363	20%	44%	294	194%	25%	7 824	20%	-15%
Всего 2012	17 594		-19%	998		52%	572		6%	19 164		-16%

Источник: Укравтопром, расчеты Арт Капитал

Потреб. товары

[МНРС LI, ПОКУПАТЬ, \$22.5]

МНР увеличил продажи курятины на 1% при росте цен на 30% г/г в 1Q12

Крупнейший в Украине производитель курятины МХП (Мироновский Хлебопродукт) опубликовал операционные результаты за первый квартал 2012 года. Продажи куриного мяса увеличились на 1% г/г до 85 тыс т, при этом средняя цена реализации подскочила на 30% г/г. Продажи мясных изделий упали на 5% г/г до 7,5 тыс т на оптимизации ассортимента продукции, а их цена выросла на 18%. Продажи подсолнечного масла снизились на 7% до 42,6 тыс т при падении цены на 17% г/г. В первом квартале компания продала более 100 тыс т зерновых и масличных на сумму около \$24 млн.

Андрей Патиота: новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для компании. При ожидаемой динамике продаж в натуральных величинах, цены на курятину и мясные изделия слегка превысили наши ожидания. Благодаря высоким ценам на конечную продукцию в Украине мы ожидаем повышение рентабельности EBITDA в 1К12 на 3-4 п.п. по сравнению с 1К11 при росте выручки приблизительно на 20%. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$22.5/акцию.

Операционные результаты МХП в 1к12

	1к12	4к11	1к11	к/к	г/г
Продажи курятины, тыс т	85.0	88.9	84.3	-4%	1%
Цена курятины, \$/кг	2.10	2.13	1.62	-2%	30%
Продажи подс. масла, тыс т	42.6	48.2	45.9	-12%	-7%
Цена масла, \$/т	1,085	1,109	1,306	-2%	-17%
Продажи мясных изд., тыс т	7.5	8.8	7.9	-15%	-5%
Цена мясных изд., \$/кг	2.70	2.69	2.29	0%	18%

Источник: данные компании

Актуальные новости

Энергетика

[DNON, без оценки]

Сегодня состоится приватизация 50% Днепрооблэнерго





17 апреля состоится конкурс по приватизации 50 акций ПАО "Днепрооблэнерго" в котором примут участие DTEK Holdings Ltd и ООО "Луганское энергетическое объединение" (ЛЭО). Стартовая цена пакета - 600 млн грн.

Станислав Зеленецкий: Ожидаемое событие НЕЙТРАЛЬНО для акций Днепрооблэнерго. Мы ожидаем, что во время аукциона цена приватизации несущественно изменится по сравнению со стартовой ценой приватизации, которая составляет 200 грн/акц и на 16% ниже текущих котировок. Наиболее вероятным победителем аукциона мы считаем ДТЭК, учитывая, что на протяжении последних нескольких лет Днепрооблэнерго управлялась менеджерами близкими к холдингу.

Аналитический отчет

МОНИТОР ОСА И ВЫПЛАТЫ ДИВИДЕНДОВ:

КАЛЕНДАРЬ ОБЩИХ СОБРАНИЙ АКЦИОНЕРОВ

-  **Сезон корпоративной отчетности в Украине и проведение ОСА в полном разгаре.** Публикация компаниями Украины финансовой отчетности за 2011г и проведение общих собраний акционеров идет полным ходом. Треть наиболее ликвидных акций УБ уже провели ОСА и распределили чистую прибыль. Согласно Закону Украины «О ценных бумагах и фондовом рынке», полную годовую отчетность ПАО обязаны опубликовать до 30 апреля. В то же время, согласно Закону «Об акционерных обществах», компании обязаны провести ОСА также до 30 апреля. Не опубликовали даты ОСА лишь Укрнафта и облэнерго, которые уже приватизированы, либо их приватизация ожидается в ближайшее время: Днепроблэнерго, Крымэнерго и другие.
-  **Наибольшие дивиденды выплатят: HRTR (дивидендная доходность 23%), SGOK (23%) и CGOK (27%).** HRTR уже провел собрание акционеров, утвердил дивиденды (0,28 грн.) и дату отсечки реестра (14 июня). Акционерам SGOK и CGOK еще предстоит провести ОСА и распределить дивиденды. Мы спрогнозировали, что акционеры этих компаний направят 100% чистой прибыли на дивиденды. Однако существует риск того, что размер дивидендов может составить всего 50%. ИнГОК, который также входит в холдинг Метинвест, на собрании 16 марта утвердил в качестве дивидендов 50% прибыли. Из менее ликвидных акций крупные дивиденды также выплатит ZATR (д/д 32%). Кроме того, правительство Украины обязало все государственные компании выплачивать в качестве дивидендов не менее 30% от чистой прибыли.
-  **ПАО обязаны выплатить дивиденды в течение 6-ти месяцев с даты ОСА.** Дата отсечки реестров для выплаты дивидендов определяется наблюдательным советом компании дополнительно и не может быть раньше даты проведения самого ОСА. Как правило, такой датой служит дата ОСА. Однако, бывают исключения, когда НС назначает дату отсечки по дивидендам спустя 3 и более месяцев. В условиях, когда тренд рынка не определен, дивидендную доходность в 10% и более следует считать приемлемой.
-  **Дивидендные фишки выросли на 40% с минимумов ноября 2011г.** В ожидании дивидендов, CGOK, SGOK и HRTR выросли на 35-40% с минимальных значений зафиксированных в ноябре 2011г, тогда как индекс UX на 10%. Такая высокая динамика этих бумаг объясняется исторически высокими дивидендами уже на протяжении 6-ти лет. Однако, после даты отсечения реестра, наступает фиксация прибыли, которая особо заметна в менее ликвидных CGOK и HRTR.

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	277	44	-1.1%	-11%	-24%	-66%	264.6	896.5	56	1.4
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	5	1.2%	19%	-10%	-29%	0.25	0.65	12.3	246
MTBD	Мостобуд	72	0.5	0.3%	-5%	-20%	-72%	49.9	264.9	0.9	0.08
STIR	Стирол	26.1	64	-0.5%	0%	-29%	-67%	23.9	85.0	13	3.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	418	-1.3%	5%	-5%	-70%	0.11	0.41	124	7,835
FORM	Банк Форум	1.4	0	-0.1%	-6%	0%	-73%	1.0	5.2	1.2	6.9
USCB	Укрсоцбанк	0.21	687	н/д	2%	23%	-65%	0.14	0.59	188	7,869
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.0	579	0.2%	1%	-6%	-52%	6.4	16.7	305	293
DNEN	Днепрэнерго	663	62.5	2.0%	5%	2%	-41%	487.3	1,119	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	27.5	134	-1.2%	-2%	-4%	-60%	21.0	68.0	40	11
KREN	Крымэнерго	1.5	47	н/д	-25%	15%	-55%	0.5	3.5	0.6	2.9
DNON	Днепроблэнерго	238.0	н/д	н/д	25%	62%	1%	114.4	237.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	197	13	-5.5%	-1%	-22%	-48%	120.9	381.8	1.4	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	0	0.2%	-4%	6%	-47%	0.7	2.1	0.4	3.3
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.3	468	2.0%	-4%	-6%	-59%	0.8	3.1	102	595
ALMK	Алчевский МК	0.09	695	-1.7%	-5%	-12%	-60%	0.04	0.23	276	22,343
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	0.0	-2.7%	-14%	16%	-61%	0.09	0.37	0.1	5
ENMZ	Енакиевский МЗ	65	145	-1.0%	-2%	-7%	-61%	36.8	163.3	145	17
MMKI	ММК им. Ильича	0.23	18	3.2%	-10%	-16%	-61%	0.20	0.63	0.7	22
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	102.8	1.2%	6%	37%	7%	0.8	1.3	5.7	39
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.5	6	н/д	-1%	-23%	-68%	0.3	1.5	0.4	6.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	8.2	13	0.1%	2%	27%	20%	5.0	8.3	7.9	8.1
PGOK	Полтавский ГОК	17.3	4	-0.8%	6%	5%	-56%	15.2	39.1	3.5	1.6
SGOK	Северный ГОК	12.0	64	2.5%	0%	30%	-10%	8.1	13.2	25	18
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.39	17	-0.6%	9%	27%	-65%	0.9	3.9	2.7	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.35	20	-6.8%	-3%	41%	-66%	0.9	4.0	0.8	4.7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	4.9	1,058	-1.1%	-8%	-21%	-68%	4.8	15.2	192	272
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.4	-6.0%	-12%	-26%	-76%	0.12	0.62	0.9	46
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	14	-1.0%	-1%	-8%	-70%	0.9	4.2	16	89
Машиностроение											
AVTO	Укравто	45	0.1	-2.2%	-6%	-25%	-60%	32.2	136.6	0.9	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.7	59	-0.4%	-5%	-6%	-35%	15.1	33.5	16	5.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	36	-1.1%	-12%	-5%	-44%	1.9	3.9	4.7	16
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	1	н/д	9%	-7%	-30%	0.15	0.31	1.7	83
MSICH	Мотор Сич	2,756	1,729	0.2%	16%	23%	-25%	1,607	3,821	423	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	н/д	7%	0%	-97%	0.1	7.1	0.2	8.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.7	0	-0.1%	-25%	8%	-73%	2.5	12.0	0.2	0.41
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	73	-0.3%	-3%	40%	-56%	2.7	9.7	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	Азовобщешмаш	5.50	н/д	н/д	-15%	175%	-34%	1.64	11.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	2	1.6	-14.0%	-16%	-8%	-64%	2	14.6	0.4	1.37
DNSS	Днепропетросталь	1,400	н/д	н/д	8%	-30%	-41%	1,000	2,398	2.2	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	3%	0%	-36%	0.9	4.0	0.2	1.0
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	42.0	н/д	н/д	50%	5%	19%	14.0	54.0	0.5	0.12
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-5%	-5%	-66%	0.30	1.60	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-54%	1.0	3.6	0.4	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.55	н/д	н/д	22%	30%	-36%	0.22	0.93	1.7	36
KIEN	Киевэнерго	7.2	н/д	н/д	11%	-19%	-38%	1.0	12.9	0.2	0.23
KSOD	Крым сода	1.2	30.7	н/д	н/д	-4%	-18%	1.00	2.98	0.1	0.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3,800	н/д	н/д	-41%	-19%	-45%	3,785	6,959	1.32	0.0017
SLAV	ПБК Славутич	2.0	н/д	н/д	н/д	-17%	-34%	2.0	3.4	0.0	0.2
SNEM	Насосэнергошмаш	3.0	н/д	н/д	-2%	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	3%	107%	-40%	0.05	0.27	2.5	121
TATM	Турбоатом	4.0	н/д	н/д	0%	-20%	-28%	3.5	5.9	0.4	1
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-45%	2.0	3.5	0.2	0.9
ZACO	Запорожжкокс	1.2	6.4	н/д	14%	-64%	-71%	0.5	3.7	0.7	3.0
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	-6%	-15%	-33%	2.2	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 22.4	0.1	0.0%	-3%	20%	-37%	18.0	36.1	148	21
AST PW	Astarta	PLN 64.9	18.7	-0.1%	-1%	25%	-19%	43.6	96.5	215	11
AVGR LI	Avangard	\$ 12.2	729	0.0%	28%	84%	-30%	6.0	20.5	1,134	139
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 286	8,056	-2.9%	-15%	6%	-35%	237.4	522.5	7,123	1,421
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.1	199.9	-0.7%	-6%	21%	30%	14.7	29.0	191	23
IMC PW	IMC	PLN 13.0	27.9	-0.2%	5%	66%	20%	7.0	13.5	55	15.1
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 144	300	-2.2%	-16%	6%	-53%	119.0	317.3	397	161
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.0	763	0.0%	6%	7%	2%	52.5	85.0	2,808	125
KSG PW	KSG	PLN 22.1	10	-2.3%	-4%	8%	0%	16.1	29.0	39	5
MHPC LI	MHP	\$ 13.5	1,557	-1.2%	-3%	26%	-26%	8.0	19.0	2,367	174
MLK PW	Milkiland	PLN 17.0	11.2	1.5%	-4%	21%	-59%	10.4	41.2	233	44.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.6	н/д	0%	-55%	-69%	-69%	0.6	2.9	4.3	2.8
OVO PW	Ovostar	PLN 103	32.58	2.6%	-9%	53%	66%	42.0	132.5	84	2.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.3	11	-1.7%	-4%	-1%	-38%	25.25	51.75	37	79
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 6.2	84	-2.4%	-33%	-25%	-53%	5.9	13.4	287	116
WES PW	Westa	PLN 3.6	1	2.9%	-6%	19%	-70%	2.7	12.2	42	35

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	277	1,871	5	814.6	194%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.4	4.2	2.0	1.5	6.2	2.5	2.1
UTLM	0.40	938	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.1	50.8	10.9	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	26.1	88	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	469	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	331	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	8.0	368	22	17.6	120%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.3	4.7	3.2	10.9	5.0	3.2
DNEN	663	493	2	1,201	81%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.8	4.4	3.4	13.8	4.6	3.0
DOEN	27.5	81	14	80	191%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	7.4	4.5	4.5	отр	6.6	6.6
ZAEN	197	313	4	492.0	150%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	6.5	3.5	2.2	31.3	3.6	2.1
Сталь&Трубы																
AZST	1.3	682	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	6.2	4.1	3.1	отр	19.6	9.9
ALMK	0.09	286.7	4	0.16	85%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.7	6.4	5.4	28.7	12.2	4.7
ENMZ	65	85.0	9	82	27%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.2
HRTR	1.3	412.6	2	2.0	57%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.8	2.9	3.3	5.2	4.3	4.7
Железная руда																
PGOK	17.3	412	3	26.6	54%	окт-11	Покупать	0.6	0.7	0.7	2.0	2.1	2.8	2.1	2.3	3.0
CGOK	8.2	1,198	0.5	8.4	3%	окт-11	Держать	1.6	1.7	1.8	3.3	3.5	3.7	4.7	4.8	5.0
SGOK	12.0	3,430	0.5	15.6	30%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.0	3.3	3.3	3.2	4.4	4.2	4.2
Коксохимы																
AVDK	4.9	119.8	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.3	2.5	1.7	отр	отр	11.6
ALKZ	0.14	52.5	2	0.51	265%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.7	1.5	1.3	6.0	2.1	1.7
YASK	1.3	43.7	9	2.88	125%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.6	2.7	2.7	2.9	1.9	1.5
Машиностроение																
AVTO	45	35.5	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	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.9	1.9	2.7	0.4	0.4	0.6
KVBZ	21.7	310.3	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.4	2.4	2.5	2.8	3.6	3.6	3.9
LTPL	2.2	59.9	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.1	3.6	2.5	>100	4.2	2.6
LUAZ	0.21	115.1	11	0.4	84%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.3	6.3	63.2	15.8	4.3
MSICH	2,756	713	24	5,593	103%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.3	1.8	1.8	4.2	3.0	2.8
NKMZ	3,800	104	14	30,692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	3.7	32.7	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	22.0	21.9	20.6	отр	отр	отр
SNEM	3.0	11.5	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	4.27	120.5	8	11.1	159%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.6	3.8	3.3	6.0	4.4	3.4
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	201.4	2	0.46	170%	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 22	152	45	31.5	41%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.4	8.1	7.3	6.6	10.2	12.6	10.3
AST PW	PLN 65	507	37	104.7	61%	ноя-11	Покупать	2.0	1.6	1.3	4.2	4.3	4.1	3.4	4.2	4.3
AVGR LI	\$ 12.2	779	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.6	1.3	1.2	3.7	3.1	3.0	4.4	3.9	4.0
FXPO LN	GBp 286	2,677	н/д	434.3	52%	фев-12	Покупать	1.5	1.5	1.5	3.3	3.3	3.4	4.7	4.6	4.6
JXK LN	GBp 144	391	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 74	1,842	62	74.4	0%	окт-11	Продавать	1.1	1.1	0.9	6.9	7.1	6.0	8.5	7.0	6.4
MHPC LI	\$ 13.5	1,456	35	22.5	67%	мар-12	Покупать	1.8	1.7	1.3	5.6	4.7	4.1	5.6	4.8	4.3
MLK PW	PLN 17	166	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	4.6	3.9	3.4	8.2	6.6	6.0
4GW1 GR	€ 0.6	14	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 29	149	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"

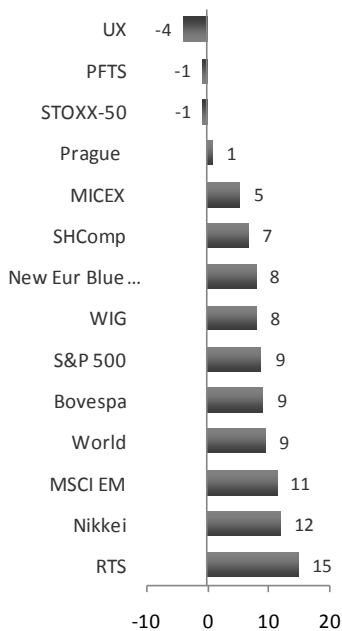
Покрытие Без Оценки

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	1,400	187	10.0	2,485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	25.9	8.9	6.5
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	103	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	1.5	32	8.7	2.3	55%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.8	1.9	н/д	4.4	2.5	н/д
MZVM	0.2	8.8	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	367%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.4	147	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	56	5.4	3.9	191%	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	1.2	17	7.2	7.4	543%	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	13.08	11.61	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.08	8.15	0.63	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	9.32	8.62	0.73	0.71
Nikkei	Япония	14.64	11.92	0.53	0.52
FTSE	Великобри	10.07	9.15	0.97	0.94
DAX	Германия	10.30	9.12	0.59	0.57
Медиана по развитым странам		10.18	9.13	0.68	0.66
MSCI EM		10.40	9.17	1.02	0.94
SHComp	Китай	9.92	8.50	0.92	0.82
MICEX	Россия	5.38	4.79	0.83	0.80
RTS	Россия	5.41	4.87	0.79	0.76
Bovespa	Бразилия	10.28	8.91	1.08	1.00
WIG	Польша	10.15	9.90	0.65	0.64
Prague	Чехия	10.46	9.06	1.02	0.98
Медиана по развивающимся ст		10.15	8.91	0.92	0.82
PFTS	Украина	10.03	4.90	0.27	0.31
UX	Украина	18.58	5.09	0.24	0.23
Медиана по Украине		14.31	5.00	0.26	0.27
Потенциал роста к развит. стран		-29%	83%	162%	145%
Потенциал роста к развив. стран		-29%	78%	255%	206%

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.

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	3 575	3 932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7 198	7 400
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	8.6	8.7
Мировые рейтинги								
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152	150
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82	77
МВФ 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	126	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	24.8	22.5
Резервы, месяца 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

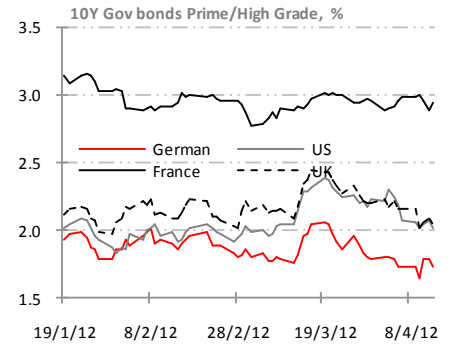
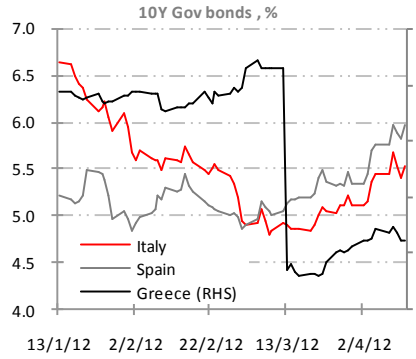
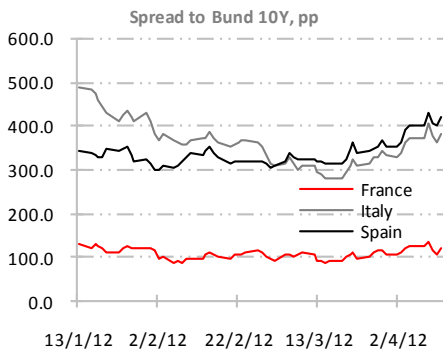
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%				2.1%
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-0.9%*
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	0.5%*
Розничные продажи. г/г	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	14.0%	12.5%*
Реальные зарплаты. г/г	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	16.2%	14.5%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%	1.9%
Производителей. г/г	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%	6.5%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.2	0.4	-1.3	-1.2*
Финансовый счет. \$млрд.	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	1.1	-1.3	1.2	1.2*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-0.1	-0.9	-0.1	0.0*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02	8.02

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

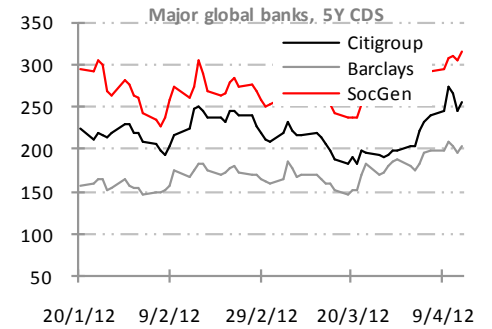
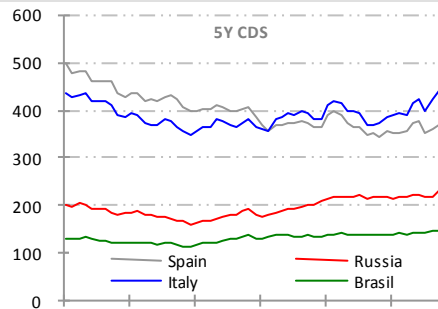
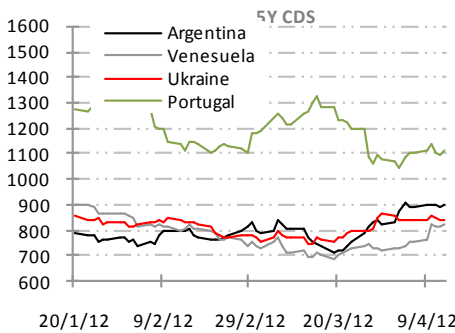
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

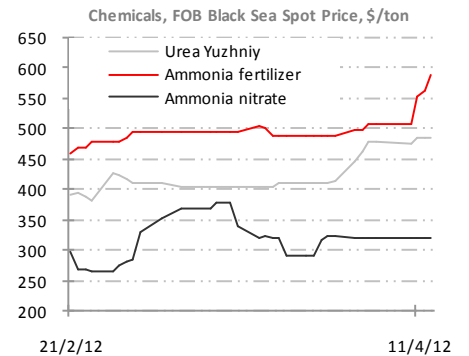
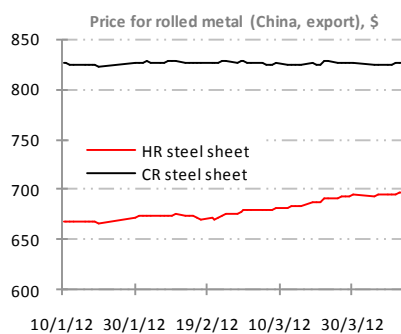
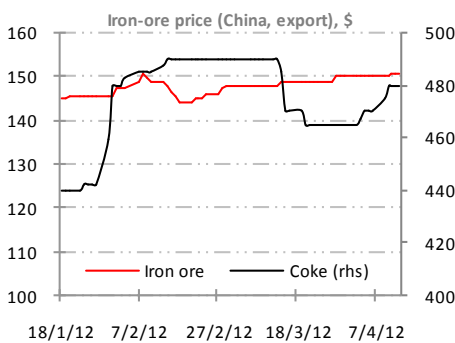
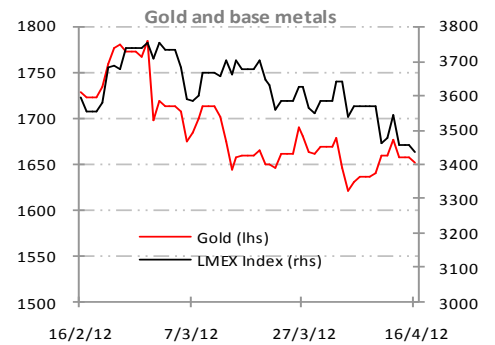
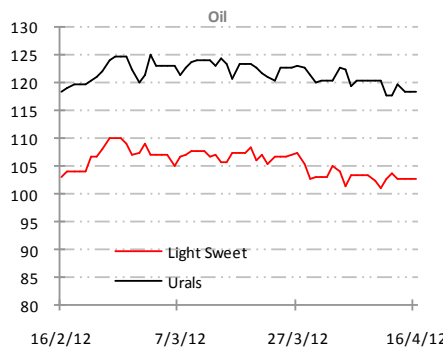
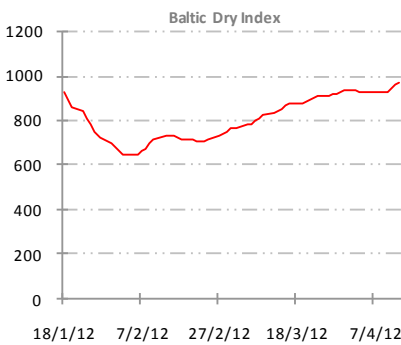
Глобальный валютный и долговой рынок



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».