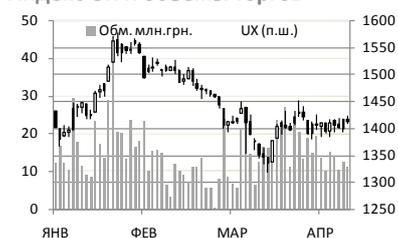




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.6	-1.4	7	11.2
S&P 500	США	-0.4	-1.7	10	11.7
Stoxx-50	Европа	-1.7	-6.0	0	8.3
FTSE	ВБ	-0.4	-0.4	3	9.3
Nikkei	Япония	-0.8	-4.9	13	12.1
MSCI EM	Развив.	0.4	-1.7	12	9.3
SHComp	Китай	0.0	5.2	8	8.6
RTS	Россия	-0.1	-3	15	5.2
WIG	Польша	-0.8	-1.8	8	9.9
Prague	Чехия	0.2	-5.2	1	9.1
PFTS	Украина	0.6	0.6	0	4.9
UX	Украина	-0.3	-0.7	-3	5.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-0.1	-2.7	-11.9	5.4
AVDK	4.99	0.1	-2.6	-19.6	1.8
AZST	1.30	-0.6	-1.6	-6.1	3.0
BAVL	0.13	-0.6	3.1	-4.8	н/д
CEEN	8.20	0.5	2.8	-4.1	3.2
ENMZ	64.0	-0.4	-6.6	-7.8	отр
DOEN	27.63	0.1	-1.7	-3.7	4.5
MSICH	2835	-1.1	4.1	26.8	1.8
UNAF	282.8	0.3	-3.3	-22.1	1.5
USCB	0.20	0.1	-6.7	18.8	н/д

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

Рынок акций: Сегодня SGOK и CGOK утвердят размер дивидендов

После значительного роста в предыдущие дни мировые рынки продемонстрировали снижение: Stoxx-600 (-0,7%), S&P500 (-0,4%). Сегодня основной интерес у инвесторов будут вызывать результаты аукционов по размещению гособлигаций Испании (€2,5 млрд) и Франции (€11 млрд). В США опубликуют индекс деловой активности ФРБ Филадельфии, продажи домов на вторичном рынке и заявки по безработице.

Украинский UX снизился на 0,3% в основном из-за падения MSICH (-1%) и AZST (-0,6%). Некоторые компании уже публиковали годовые отчеты: SLAV, AZST, YASK, ALMK. Финансовые показатели по большинству компаний совпали с нашими прогнозами. Сегодня пройдут собрания акционеров по таким дивидендным бумагам, как SGOK и CGOK, которые зафиксировали вчера снижение порядка 2%. Основная интрига кроется в размере дивидендов: 50% либо 100% от чистой прибыли. Кроме того, собрания проведут LTPL и SHCHZ. Из макро новостей, промпроизводство в Украине в марте упало на 1,1% г/г, что практически совпало с нашим прогнозом (-0,9%). На 2012г наш прогноз составляет 3,5%. Мы ожидаем, что промышленность восстановится во второй половине 2012г. На зарубежных биржах, рост MLK PW (+7%) связан с допуском сыров одного из заводов Милкиденд в РФ. Мы возобновим рекомендацию после выхода отчетности компании, которая запланирована на 20 апреля.

Заголовки новостей

- Темп роста розничной торговли в марте замедлился до 12,7%
- Промышленное производство снизилось ниже прошлого года
- Вертолеты России предлагает 108,2 руб. за акцию KBZ
- Ясиновский КХЗ улучшил финансовые результаты в 2011
- Carlsberg Славутин в 2011 увеличил доход на 20%

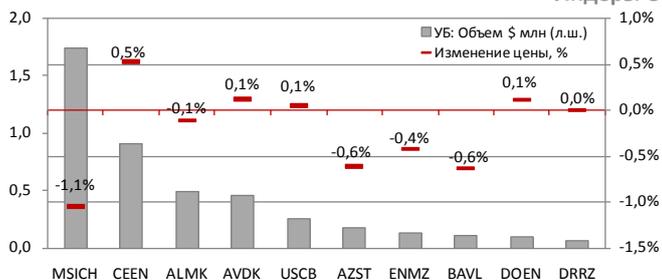
Содержание

- 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
MHPC	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.

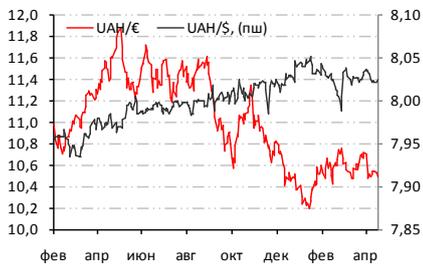
Код	Дата ОСА	Отсечка	Best NI	ArtCap'11	ЧистПр'11	Г/Г	ЧП'11/Best	Закрытие	Mkt Cap	PE'11
ALMK	17.04.2012	01.03.2012	56.1	-1 022.1	291.3	129%	419%	0.09	2 317.2	8.0
YASK	17.04.2012	10.04.2012	124.5	69.6	120.0	74%	-4%	1.27	346.6	2.9
STIR	18.04.2012	11.04.2012	-229.5	н.д.	-349.7	47%	-52%	26.3	714.5	neg
SGOK	19.04.2012	12.04.2012	6 068.0	2 667	6 249.2	136%	3%	11.8	27 294.1	4.4
LTPL	19.04.2012	22.02.2012	17.1	-7.5	71.8	1063%	320%	2.19	478.9	6.7
CGOK	19.04.2012	12.04.2012	2 364.0	1 300	2 599.2	102%	10%	8.12	9 513.9	3.7
SHCHZ	19.04.2012	12.04.2012	233.0	н.д.	121.6	259%	-48%	1.35	1 145.5	9.4
USCB	20.04.2012	13.04.2012	77.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.20	2 564.1	
AVDK	25.04.2012	19.04.2012	147.5	-21.7	-258.2	-1099%	-275%	4.99	973.6	neg
LUAZ	25.04.2012	19.04.2012	23.4	-257.6	-5.9	98%	-125%	0.21	941.0	neg
AZST	26.04.2012	20.04.2012	-394.0	-180.0	-507.5	-184%	-29%	1.30	5 456.8	neg
SVGZ	26.04.2012	20.04.2012	209.0	262.8	159.7	-39%	-24%	4.32	977.3	6.1
UTLM	26.04.2012	20.04.2012	-152.5	-260.9	-136.6	48%	10%	0.40	7 490.5	neg
PGOK	27.04.2012	23.04.2012	1 545.0	743.8	2 237.7	204%	45%	17.2	3 277.6	1.5
UNAF			2 291.5	2 667.8				282.8	15 335.8	
DNON			40.0	42.4	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	1642	-0.45	-1.57	5.01
Нефть (L.Sweet)	103	-1.47	-0.34	3.3
EUR/USD	1.31	-0.06	-1.62	1.20

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

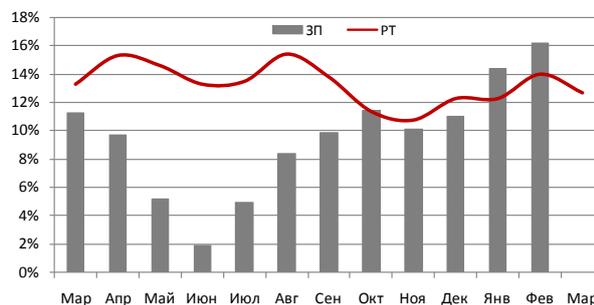
[подробнее](#)

Темп роста розничной торговли в марте замедлился до 12,7%

По данным Госстата темп роста розничной торговли в марте замедлился в годовом выражении по сравнению с февралем с 14,0% до 12,7%.

Олег Иванец: розничная торговля сократила темпы роста в первую очередь за счет базы сравнения, так как по отношению к февралю объемы розничной торговли в марте выросли на 15,1%. В целом замедление экономического роста сказывается и на сокращении темпов розничного товарооборота. В целом на 2012 год мы прогнозируем рост розничных продаж на уровне 10%.

Темпы роста розничной торговли (РТ) и зарплат (ЗП) 2011-2012, г/г



Источник: Госстат



Первая
Школа
Трейдинга



УКРАЇНЬСЬКА
БІРЖА

Защити свои средства — вложи в себя, в свои знания!

НАЧИНАЮЩИЙ

Дата: 7.05

Мест: 5

СКАЛЬПИНГ

Дата: 21.05

Мест: 10

ТРЕЙДЕР

Дата: 23.04

Мест: 5

ОБЛИГАЦИИ

Дата: 23.05

Мест: 10

ПРОФЕССИОНАЛ

Бесплатно
по записи

**ЧАСТНЫЙ
РЕПЕТИТОР**

Ежедневная
регистрация

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!



арткапитал

ФОРТС

Дата: 28.05

Мест: 10



(044) 490 51 85

Актуальные новости

Промышленное производство снизилось ниже прошлого года

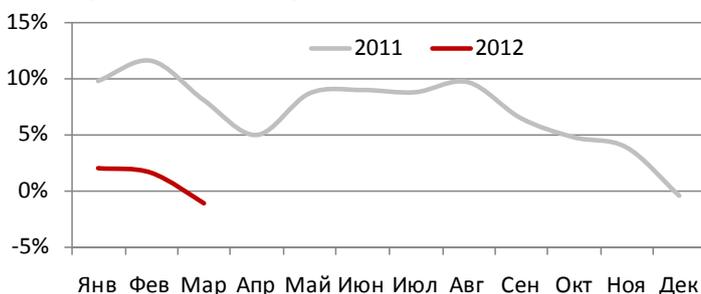
По данным Госстата промышленное производство в марте снизилось по отношению к марту прошлого года на 1,1%, тогда как в феврале был рост 1,6%. По отношению к февралю промышленное производство в марте выросло на 9,8%.

Олег Иванец: данные промышленного производства совпали с нашими ожиданиями (-0,9% г/г) и оказались хуже консенсус-прогноза Блумберг (+0,4%). Негативная ситуация в ключевых для украинской промышленности отраслях создавала предпосылки для сокращения промышленного производства уже в феврале, однако тогда рекордное производство э/э из-за холодов смогло компенсировать негатив по другим отраслям. В марте же производство э/э вернулось к нормальному уровню (+0,1% г/г), что и привело к тому, что промышленное производство снизилось по отношению к прошлому году. При этом стоит отметить позитивные тенденции в двух ключевых отраслях экономики Украины – металлургии, где на фоне хорошей конъюнктуры мирового рынка темп отставания от прошлого года сократился с 3,8% в феврале до 1,6% в марте, и пищевом, где рост производства мяса и ликероводочных изделий привел к ускорению темпов роста с 0,8% г/г в феврале до 2,4% г/г в марте. Хуже всех сработало машиностроение, где наблюдался значительный спад в производстве вагонов (-18% г/г) из-за проблем с вагонным литьем; легковых автомобилей (-17% г/г), а также электродвигателей (-43% г/г). Добывающая и химическая отрасль сработали относительно стабильно. В целом, на 2012 год мы ожидаем темп роста промышленного производства на уровне 3,5%.

Промышленное производство по основным видам деятельности

	Мар12/ Фев12	Мар12/ Мар11	Фев12/ Фев11	3М12/ 3М11	3М11/ 3М10
Промышленность:	9,8%	-1,1%	1,6%	0,9%	10,3%
Металлургия	15,0%	-1,6%	-3,8%	-2,3%	12,1%
Э/э и газ	-10,0%	0,1%	12,3%	5,3%	5,1%
Пищепром	21,9%	2,4%	0,8%	0,7%	-1,6%
Машиностроение	7,8%	-5,6%	0,2%	1,6%	28,1%
Добывающая пром.	14,8%	3,6%	3,5%	3,5%	5,5%
Химпром	11,2%	9,0%	11,8%	9,2%	18,3%

Индекс промышленного производства, % г/г



Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$700]

Вертолеты России предлагает 108,2 руб. за акцию KB3

Компания Вертолеты России готова покупать акции Казанского вертолетного завода (KB3) по 108,2 руб. за акцию (\$3,6); это подразумевает капитализацию KHEL (Казань, Россия) на уровне \$550 млн. Миноритарным акционерам принадлежит 18,7% акций компании.

Алексей Андрейченко: Это вторая попытка Вертолетов России сконцентрировать акции миноритариев KHEL. В декабре холдинг увеличил свою долю на 0,74%, сделав аналогичное предложение. По цене 108,2 руб. за акцию, холдинг оценивает акции KHEL по мультипликатору EBITDA в размере 3.8x в 2012. Такая оценка ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, поставляющей в Казань вертолетные двигатели; обе компании представляют в СНГ сектор оборонного и гражданского авиастроения. Данная оценка обуславливает справедливую цену в размере \$672 за акцию MSICH, что на 88% выше текущей цены, даже с учетом 21%-го прироста после ОСА, проведенного 22 марта. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$700.

Металлургия

[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0,36]

Ясиновский КХЗ улучшил финансовые результаты в 2011

На общем собрании акционеров по итогам 2011 года акционеры компании решили не выплачивать дивидендов. Также была опубликована финансовая отчетность завода. Чистый доход предприятия вырос на 27,9% г/г до 567 млн долл., в то время как EBITDA подскочила на 34% г/г до 28,8 млн долл.

Дмитрий Ленда: Финансовые результаты ПОЗИТИВНЫ для предприятия. Предприятие нарастило чистый доход из-за увеличения средней цены на кокс на 15% г/г и роста производства на 9% г/г, что повлекло за собой существенное увеличение чистой прибыли. Сдерживающее влияние на рост результатов оказал спад в отрасли в 4К2011. Тем не менее, предприятие запустило новую коксовую батарею №4 в последние дни 2011, что указывает на позитивные ожидания руководства предприятия на долгосрочную перспективу. По итогам 2011 загрузка мощностей завода составила 100%. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой в \$0,36.

Финансовые показатели Ясиновского КХЗ, млн долл.

	2011	2010	г/г, %	2011П
Чистый доход	566.9	443.4	27.9%	529.4
EBITDA	28.8	21.5	34.0%	28.9
Чистая прибыль	15.1	8.7	73.1%	13.4
Маржа EBITDA	5.1%	4.8%	0.2 п.п.	5.5%
Маржа ЧП	2.7%	2.0%	0.7 п.п.	2.5%

Источник: Данные компании, Арт Капитал

Актуальные новости

Пивоварение

[SLAV, ПОКУПАТЬ, \$0.52]

Carlsberg Славутич в 2011 увеличил доход на 20%

Carlsberg Славутич в 2011 увеличил чистый доход по МСФО на 20% до \$442,7 млн. Из ежегодного отчета компании следует, что продажи пива и безалкогольных напитков составили 85,5 млн дал, оставшись на уровне 2011. В целом украинский рынок в 2011 снизился; в частности, производство пива упало на 2,2%. На рынке кваса Славутичу удалось увеличить долю на 1.7 п.п. до 35,8%, несмотря на снижение объема рынка в целом. На 2012 компания прогнозирует рост объема продаж на 1% и планирует потратить 162 млн грн на логистику и расширение производственных мощностей.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для SLAV, уже заявившего о двузначном росте дохода и операционной прибыли в 2011. Чистая прибыль в размере \$50 млн совпала с нашим прогнозом. Планы компании на 2012 слишком пессимистичны. В ежегодном отчете за 2010 компания прогнозировала рост продаж в 2011 на 11%, но из-за отсутствия роста в прошлом году в связи с холодным летом и растущими ценами на пиво, менеджмент, по-видимому, стал осмотрительнее в прогнозах. Капитальные инвестиции в 2012 тоже ниже ожидаемых. В прошлом году компания потратила вдвое больше. Не смотря на то, что реализация пива и безалкогольных напитков в значительной степени зависит от погоды, у нас есть веские основания полагать, что прирост реализации пива в 2012 превзойдет прогноз менеджмента. Благодаря удешевлению ячменя, издержки производства не будут служить дополнительной мотивацией для повышения цен на пиво в этом году. Кроме того, мы прогнозируем прирост потребления пива в Украине на 6% отчасти за счет проведения Евро-2012. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SLAV, с целевой ценой \$0,52.

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	17	0.3%	-9%	-22%	-65%	264.6	896.5	54	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	5	0.0%	19%	-10%	-29%	0.25	0.65	12.1	243
MTBD	Мостобуд	72	0.9	-0.8%	-5%	-20%	-71%	49.9	264.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	26.3	52	-1.7%	1%	-28%	-68%	23.9	84.0	13	3.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	109	-0.6%	5%	-5%	-68%	0.11	0.41	123	7 778
FORM	Банк Форум	1.3	1	-1.9%	-16%	-11%	-75%	1.0	5.2	1.3	7.1
USCB	Укрсоцбанк	0.20	259	0.1%	-1%	19%	-64%	0.14	0.57	182	7 554
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.2	909	0.5%	4%	-4%	-49%	6.4	16.5	310	298
DNEN	Днепрэнерго	663	н/д	н/д	5%	2%	-36%	487.3	1 119	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	27.6	96	0.1%	-1%	-4%	-59%	21.0	67.9	39	11
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	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	192	2	0.2%	-3%	-23%	-48%	120.9	381.8	1.5	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	2	-5.0%	-9%	1%	-47%	0.7	2.1	0.5	3.5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.3	175	-0.6%	-4%	-6%	-56%	0.8	3.1	103	601
ALMK	Алчевский МК	0.09	497	-0.1%	-4%	-12%	-58%	0.04	0.22	267	21 696
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	н/д	н/д	-14%	16%	-60%	0.09	0.37	0.1	5
ENMZ	Енакиевский МЗ	64	137	-0.4%	-3%	-8%	-59%	36.8	158.9	139	17
MMKI	ММК им. Ильича	0.24	6	4.7%	-8%	-15%	-60%	0.20	0.63	0.8	23
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	13.3	-0.3%	5%	36%	8%	0.8	1.3	5.9	40
NVTR	Интергазп НМТЗ	0.5	н/д	н/д	-1%	-23%	-66%	0.3	1.5	0.4	6.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	8.1	20	-1.6%	1%	26%	21%	5.0	8.3	8.1	8.3
PGOK	Полтавский ГОК	17.2	62	-0.1%	5%	4%	-53%	15.2	39.0	3.5	1.6
SGOK	Северный ГОК	11.8	37	-2.0%	0%	29%	-7%	8.1	13.2	25	18
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	0	0.1%	6%	24%	-64%	0.9	3.9	2.4	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	0	3.6%	0%	47%	-65%	0.9	4.0	0.8	4.7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.0	466	0.1%	-7%	-20%	-66%	4.8	15.0	190	269
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	8.8	н/д	-9%	-24%	-73%	0.12	0.62	1.0	51
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	8	0.1%	-2%	-9%	-68%	0.9	4.0	15	82
Машиностроение											
AVTO	Укравто	43	0.1	3.5%	-10%	-29%	-62%	32.2	136.6	1.2	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.6	6	-1.5%	-6%	-6%	-31%	15.1	31.6	16	5.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	0	н/д	-12%	-5%	-41%	1.9	3.8	4.5	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	н/д	н/д	9%	-7%	-29%	0.15	0.31	1.6	82
MSICH	Мотор Сич	2 835	1 737	-1.1%	19%	27%	-20%	1 607	3 821	434	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	0	1.2%	7%	0%	-97%	0.1	6.5	0.2	9.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.7	0	н/д	-25%	8%	-73%	2.5	12.0	0.2	0.41
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	63	0.4%	-2%	42%	-52%	2.7	9.5	24	50

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	5.50	н/д	н/д	-15%	175%	-34%	1.64	11.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-20%	-13%	-67%	2	14.6	0.4	1.49
DNSS	Днепроспецсталь	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%	-11%	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	5.3	н/д	н/д	-19%	-41%	-55%	1.0	12.9	0.3	0.39
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	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	2.2	н/д	н/д	10%	-9%	-28%	2.0	3.4	0.1	0.3
SNEM	Насосэнергомаш	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	4.1	н/д	н/д	3%	-18%	-24%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-43%	2.0	3.5	0.2	0.9
ZACO	Запорожжюкк	1.2	н/д	н/д	14%	-64%	-65%	0.5	3.7	0.7	3.0
ZATR	ЗТР	1.0	н/д	н/д	-23%	-23%	-49%	1.0	2.0	0.0	0.0
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	-6%	-15%	-33%	2.2	6.0	0.5	1.1

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 22.4	21.0	0.0%	-3%	20%	-37%	18.0	36.1	148	21
AST PW	Astarta	PLN 64.4	6.2	1.4%	-2%	24%	-18%	43.6	96.5	199	10
AVGR LI	Avangard	\$ 11.8	н/д	0.0%	24%	77%	-34%	6.0	20.5	1 127	138
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 290	7 407	-1.3%	-14%	8%	-34%	237.4	522.5	7 185	1 436
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.3	3.4	1.9%	-5%	22%	31%	14.7	29.0	190	23
IMC PW	IMC	PLN 12.6	14.6	-1.9%	2%	62%	17%	7.0	13.5	55	15.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 148	135	1.0%	-14%	9%	-52%	119.0	317.3	393	159
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.5	689	-2.4%	5%	6%	2%	52.5	85.0	2 773	123
KSG PW	KSG	PLN 22.0	0	-0.1%	-4%	7%	0%	16.1	29.0	39	5
MHPC LI	MHP	\$ 13.7	118	-1.9%	-1%	28%	-24%	8.0	19.0	2 358	173
MLK PW	Milkiland	PLN 18.0	3 074.8	7.0%	1%	28%	-56%	10.4	40.5	273	51.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.8	5.2	-3%	-38%	-58%	-55%	0.6	2.9	4.2	2.8
OVO PW	Ovostar	PLN 95	96.49	-6.4%	-16%	42%	54%	42.0	132.5	84	2.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.0	24	1.8%	-5%	-2%	-41%	25.25	51.75	37	79
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.9	74	-1.7%	-37%	-29%	-55%	5.9	13.2	288	117
WES PW	Westa	PLN 3.5	9	-1.7%	-8%	17%	-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		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
UNAF	283	1 910	5	814.6	188%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.4	4.3	2.0	1.5	6.4	2.6	2.1
UTLM	0.40	933	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.1	50.6	10.8	6.1
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	26.3	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	471	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
USCB	0.20	319	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	8.2	377	22	17.6	115%	мар-12	Покупать	0.5	0.5	0.4	6.4	4.8	3.2	11.1	5.1	3.3
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	27.6	81	14	80	190%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	7.4	4.5	4.5	отр	6.7	6.6
ZAEN	192	307	4	492.0	156%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	6.4	3.5	2.2	30.7	3.5	2.0
Сталь&Трубы																
AZST	1.3	680	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	6.1	4.1	3.0	отр	19.6	9.8
ALMK	0.09	288.6	4	0.16	83%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.7	6.4	5.4	28.9	12.3	4.7
ENMZ	64	84.1	9	82	28%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.1
HRTR	1.3	409.1	2	2.0	59%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.7	2.9	3.3	5.2	4.2	4.6
Железная руда																
PGOK	17.2	408	3	26.6	55%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.7	2.0	2.1	2.8	2.1	2.2	3.0
CGOK	8.1	1 185	0.5	8.4	4%	окт-11	Держать	1.6	1.7	1.7	3.3	3.5	3.7	4.6	4.8	5.0
SGOK	11.8	3 400	0.5	15.6	32%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.0	3.2	3.2	3.2	4.3	4.2	4.2
Коксохимы																
AVDK	5.0	121.3	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.4	2.5	1.8	отр	отр	11.8
ALKZ	0.14	54.4	2	0.51	252%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.8	1.5	1.4	6.3	2.2	1.7
YASK	1.3	43.2	9	2.88	127%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.9	1.8	1.5
Машиностроение																
AVTO	43	33.9	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
AZGM	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	21.6	308.1	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.4	2.4	2.5	2.8	3.6	3.5	3.9
LTPL	2.2	59.7	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.0	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	2 835	734	24	5 593	97%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.3	1.9	1.8	4.3	3.1	2.9
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	4.32	121.7	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	1.0	275.3	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	2.2	280.2	3	4.16	89%	дек-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	2.6	2.3	2.3	5.7	4.5	4.5
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	31.4	40%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.4	8.1	7.3	6.6	10.2	12.6	10.3
AST PW	PLN 64	505	37	104.4	62%	ноя-11	Покупать	2.0	1.6	1.3	4.2	4.3	4.1	3.4	4.2	4.2
AVGR LI	\$ 11.8	751	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.6	1.3	1.2	3.5	3.0	2.9	4.2	3.7	3.9
FXPO LN	GBp 290	2 736	н/д	430.7	48%	фев-12	Покупать	1.6	1.6	1.6	3.4	3.4	3.4	4.8	4.7	4.7
JXK LN	GBp 148	406	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	1 835	62	74.1	1%	окт-11	Продавать	1.1	1.1	0.9	6.9	7.1	6.0	8.4	7.0	6.3
MHPC LI	\$ 13.7	1 479	35	22.5	64%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.7	4.7	4.1	5.7	4.8	4.4
MLK PW	PLN 18	176	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	4.8	4.1	3.5	8.7	7.0	6.4
4GW1 GR	€ 0.8	19	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"

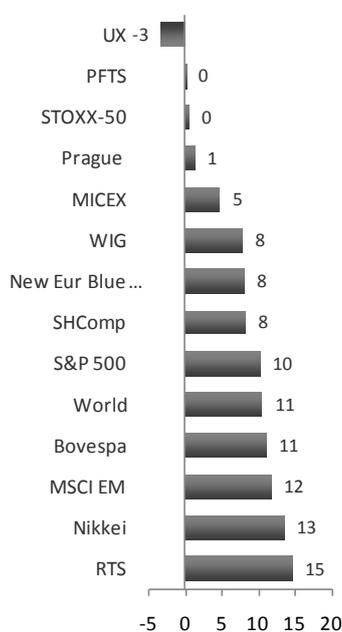
Покрытие Без Оценки

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	1.3	93	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	5.3	71	9.3	30.1	473%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.3	0.7	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	143	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	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	13.21	11.73	1.26	1.20
STOXX-50	Европа	9.21	8.26	0.64	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	9.37	8.62	0.73	0.71
Nikkei	Япония	14.82	12.08	0.54	0.52
FTSE	Великобрит	10.27	9.32	0.99	0.95
DAX	Германия	10.47	9.26	0.60	0.58
Медиана по развитым странам		10.37	9.29	0.68	0.66
MSCI EM		10.45	9.27	1.03	0.94
SHComp	Китай	10.07	8.63	0.93	0.83
MICEX	Россия	5.40	5.13	0.83	0.80
RTS	Россия	5.42	5.16	0.78	0.75
Bovespa	Бразилия	10.43	9.06	1.09	1.01
WIG	Польша	10.15	9.87	0.65	0.64
Prague	Чехия	10.51	9.09	1.02	0.99
Медиана по развивающимся с		10.15	9.06	0.93	0.83
PFTS	Украина	10.11	4.94	0.28	0.31
UX	Украина	22.16	5.09	0.23	0.22
Медиана по Украине		16.14	5.02	0.25	0.26
Потенциал роста к развит. страм		-36%	85%	167%	150%
Потенциал роста к развив. стра		-37%	81%	267%	215%

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, 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

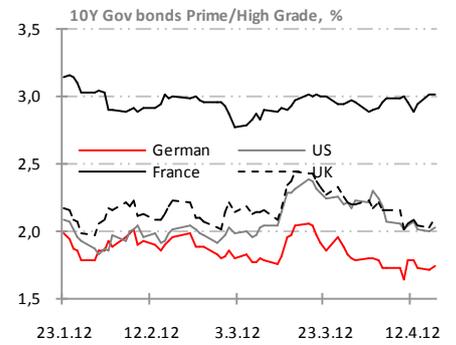
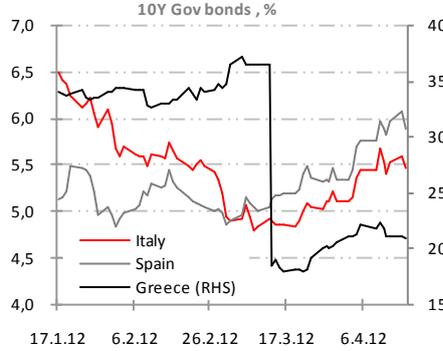
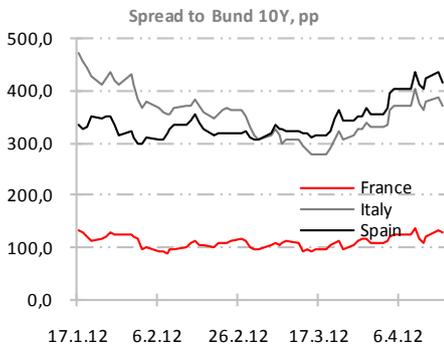
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-0.9%*
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	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

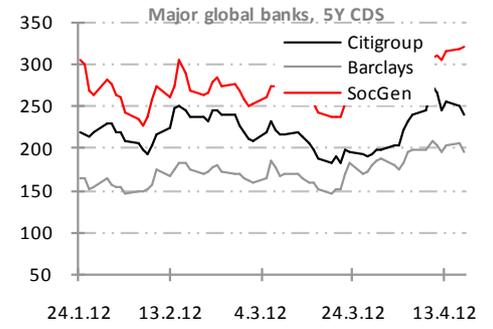
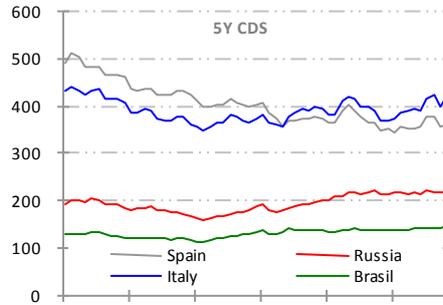
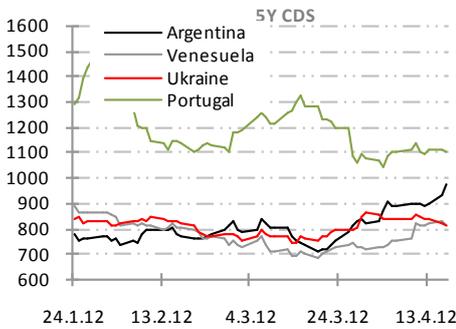
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

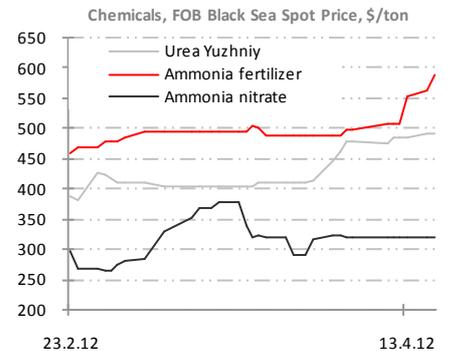
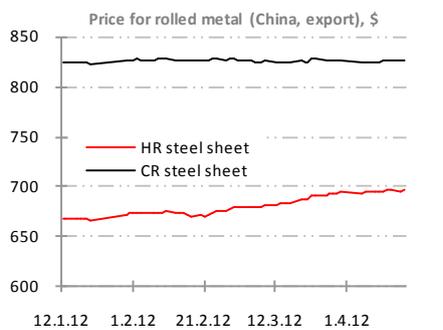
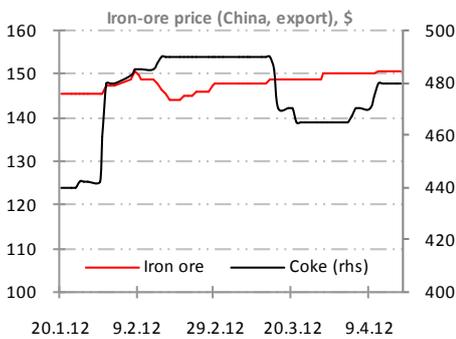
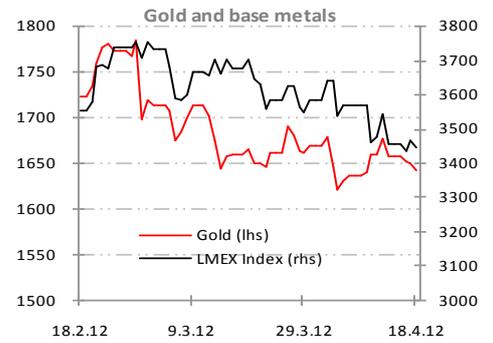
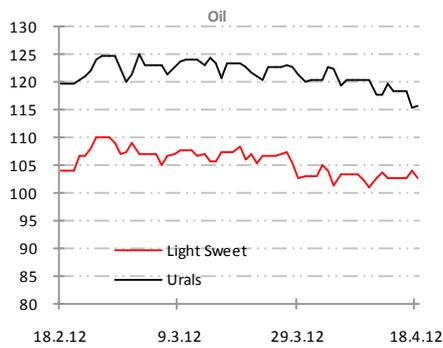
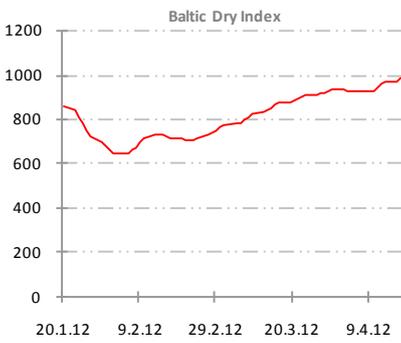
Глобальный валютный и долговой рынок



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».