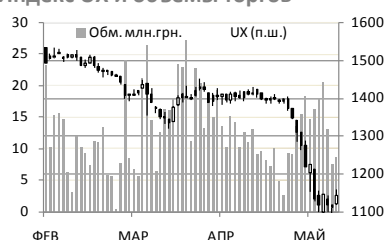


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	1.1	-5.4	2	10.8
S&P 500	США	1.6	-5.9	5	11.1
Stoxx-50	Европа	0.3	-6.8	-7	7.7
FTSE	ВБ	0.7	-7.6	-5	8.6
Nikkei	Япония	1.0	-8.4	3	12.3
MSCI EM	Развив.	0.7	-11.0	0	0.9
SHComp	Китай	0.6	-1.4	7	8.7
RTS	Россия	2.2	-17	-5	4.9
WIG	Польша	1.4	-6	1	9.4
Prague	Чехия	0.5	-7	-4	8.7
WIGUkr	Польша	0.1	-22	-15	3.9
PFTS	Украина	0.1	-18	-19	3.9
UX	Украина	2.3	-18	-22	4.1

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.07	2.5	-23.6	-35.9	5.0	
AVDK	3.70	1.6	-24.8	-40.7	1.9	
AZST	1.00	2.8	-19.6	-28.0	2.2	
BAVL	0.11	0.8	-14.8	-18.9	н/д	
CEEN	6.25	3.2	-22.1	-27.2	2.6	
ENMZ	44.9	2.8	-28.7	-35.6	отр	
DOEN	23.09	10.7	-12.1	-19.8	4.1	
MSICH	2500	0.8	-12.3	11.4	1.6	
UNAF	201.7	2.2	-28.2	-44.7	1.1	
USCB	0.20	0.1	-8.2	14.9	н/д	

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

Рынок акций: Прогноз - промпроизводство в 2012г вырастет на 1,7%

После существенного падения на предыдущей неделе мировые фондовые рынки закрылись вчера ростом: S&P 500 +1,6%, Stoxx 600 +0,5%. Министры финансов Франции и Германии провели переговоры касательно дальнейшего сотрудничества по борьбе с долговым кризисом. Однако, рост индексов был преимущественно связан с заявлениями премьера Китая о необходимости создания условий для экономического роста страны.

Украинский UX вырос на 2,3% благодаря росту DOEN на 10,7%. Данный рост является скорее спекулятивным, и мы не связываем его с какими-либо фундаментальными новостями. Все остальные бумаги индексной корзины UX также продемонстрировали рост. На ВФБ, несмотря на снижение KER PW (-1%), индекс украинских акций WIG-Ukraine вырос на 0,14%. Это было обеспечено благодаря росту других бумаг в пределах 3%-4%. Из важных новостей сегодня следует указать публикацию чистой прибыли BAVL (+0,75%) по МСФО за 2011г в размере 596 млн.грн., что в 7 раз выше показателя 2010г. Учитывая, что прибыль за 2011г совпала с консенсус-прогнозом Блумберг, мы оцениваем новость нейтрально. Также, мы обновили рекомендацию по LTPL (-0,7%), незначительно снизив целевую цену, и понизили прогноз роста промпроизводства Украины за 2012г до 1,7% г/г. Об этом подробнее читайте в нашем ежемесячном обзоре экономики Украины.

Заголовки новостей

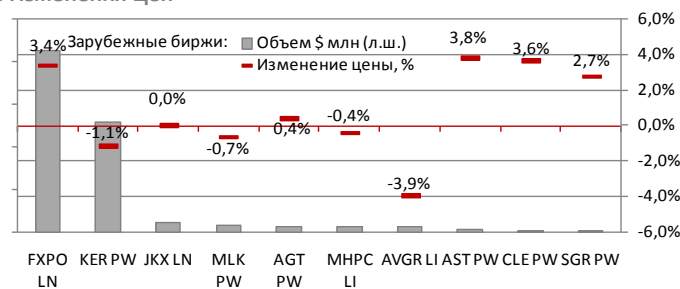
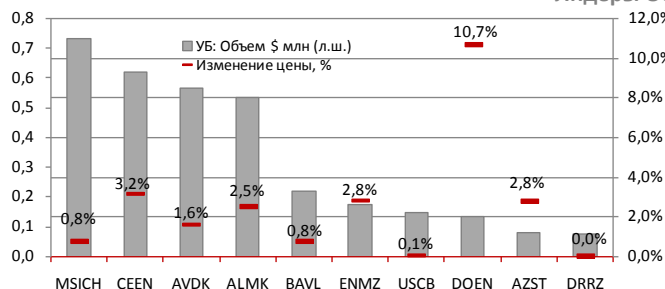
- [Минфин опубликовал условия рефинансирования кредита ВТБ](#)
- [Feghexo намерена увеличить инвестиции на треть в 2012](#)
- [Райффайзен Банк Аваль получил 596 млн.грн. чистой прибыли по МСФО](#)
- [ЛУГАНСКТЕПЛОВОЗ: Целевая цена понижена](#)
- [Обзор: ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(10-Мая\)](#)
- [Экономические Показатели \(23-Апр\)](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

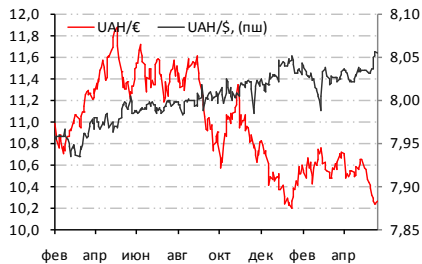
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ZAEN	-	28 Апр	Приостановл.
AVGR	19,5	28 Апр	Сп.Покупать
KVBZ	5	03 Мая	Покупать
MLK PW	7,9	08 Мая	Покупать
KER PW	-	16 Мая	Пересмотр
LTPL	0,66	21 Мая	Покупать

Лидеры Объемов и Изменения Цен


Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Минфин опубликовал условия рефинансирования кредита ВТБ

Министерство финансов согласовало с руководством российского "Внешторгбанка" (ВТБ) схему погашения кредита в размере 2 млрд. долларов, срок погашения которого истекает в июне.

Согласно договоренности, 500 млн. долларов суммы кредита будет погашена "живыми" деньгами, для погашения 500 млн. долларов будет привлечено новый кредит ВТБ; еще 1 млрд. долларов будет рефинансирована путем выпуска еврообондов. условия выделения кредита и размещение еврообондов на сегодня еще обсуждаются.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1593	0.01	-4.31	1.88
Нефть (L.Sweet)	93	1.19	-11.73	-6.9
EUR/USD	1.28	0.40	-3.38	-1.37

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](#)



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

НАЧИНАЮЩИЙ

Дата: 04.06 Мест: 10

СКАЛЬПИНГ

Дата: 21.05 Мест: 10

ТРЕЙДЕР

Дата: 28.05 Мест: 8

ОБЛИГАЦИИ

Дата: 23.05 Мест: 10

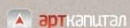
ПРОФЕССИОНАЛ

Бесплатно по записи

ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР

Ежедневная регистрация

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!



ФОРТС

Дата: 21.05 Мест: 6



(044) 490 51 85

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

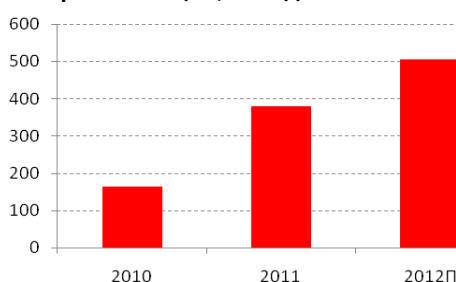
[FXPO LN, ПОКУПАТЬ, \$6,9]

Фергехро намерена увеличить инвестиции на треть в 2012

Фергехро намерена увеличить инвестиции в украинские активы на треть, до около 4,046 млрд грн (505 млн долл). Согласно утвержденной советом директоров Фергехро инвестпрограмме на 2012 год, планируется профинансировать программу капстроительства на 1,806 млрд грн, техперевооружение и замену изношенного оборудования - на 831 млн грн. На капитальные ремонты по всем видам оборудования, зданий, сооружений группа израсходует более 1 млрд грн. Компания отмечает, что объем инвестиций в Украину будет существенно зависеть от состояния мирового рынка капиталов и доступности внешних заимствований, а также от условий своевременного возмещения НДС крупнейшим компаниям-экспортерам, включая предприятия группы Фергехро в Украине, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для компании. Фергехро планирует продолжить реализацию инвестиционной программы, несмотря на спад в железорудной отрасли. С другой стороны, вызывает сомнения, что инвестиционная программа будет профинансирована в заявленном объеме. Тем более, что сама компания указывает на связь объема инвестиций и ситуации в отрасли. Более вероятным представляется сохранение объема инвестиций на уровне 2011. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой в \$6,9.

Размер инвестиций, млн долл.



Источник: Компания

Банки

[BAVL, Пересмотр]

Райффайзен Банк Аваль получил 596 млн.грн. чистой прибыли по МСФО

Игорь Путилин: Согласно МСФО Райффайзен Банк Аваль в 2011г получил 595,9 млн.грн. чистой прибыли, что в 7 раз превысило аналогичный показатель 2010г. По украинским стандартам прибыль 2011г. составила всего 30 млн.грн. Такое существенное расхождение объясняется различиями в методах начисления резервов под выданные кредиты. По методике НБУ банки обязаны начислять значительно больше резервов, чем по МСФО. В целом показатель чистой прибыли по МСФО совпал с консенсус-прогнозом Блумберг. Несмотря на рост чистого процентного дохода на 9,7% г/г, другие непроцентные доходы снизились на 27% г/г, что, в итоге, привело к снижению общего дохода на 2,4% г/г. По коэффициентам P/BV (0,4x) и PER (5,4x) 2011 банк торгуется с дисконтом 70% и 50% соответственно к аналогичным банкам ЦВЕ

Аналитический отчет

ЛУГАНСКТЕПЛОВОЗ: Целевая цена понижена ТРАНСФЕРТНОЕ ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ ОСТАЛОСЬ

Мы понижаем целевую цену на 8% до \$0,66 и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ. EBITDA в 2011 возросла на 1 п.п. больше, чем мы предполагали; ЧП составила \$9 млн вместо ожидаемых \$0,3 млн. С другой стороны, рост рентабельности в 2012 ограничен трансфертным ценообразованием по договорам с РЖД. Вместо 300 электровозов Лугансктепловоз поставит Укрзалізнице (УЗ) только кузова и тележки на сумму, равную 9% дохода компании за 2012-16. Тот факт, что вместо Лугансктепловоза УЗ заключила контракт с другой дочерней компанией Трансмашхолдинга (ТМХ), означает, что трансфертное ценообразование будет более ощутимо влиять на чистую прибыль компании в ближайшие пять лет.

- ▲ Результаты 2011 выше ожиданий.** ЧП компании в 2011 в размере \$9 млн превысила наш прогноз в размере \$0.3 млн, частично в связи с приростом операционной маржи на 1 п.п. Валовая маржа Лугансктепловоза во 2П2011 возросла на 6 п.п. до 15%. Прибыль будет направлена на финансирование оборотного капитала, так как задолженность государства перед компанией по НДС составляет почти \$30 млн.
- ▲ Трансфертное ценообразование для РЖД.** В 1К2012 Лугансктепловоз продал РЖД 20 секций локомотивов со скидкой в 25%. РЖД владеет 25% акций ТМХ, мажоритарного акционера Лугансктепловоза. Рост маржей в 2012 будет сдерживаться трансфертным ценообразованием. Кроме того, участие Лугансктепловоза в производстве электровозов по контракту с УЗ ограничится сборкой кузовов и тележек для другой дочерней компании ТМХ, Новочеркасского электровозостроительного завода, что может привести к использованию трансфертного ценообразования и в этом сегменте. Кроме того, такая схема исключает поставки LTPL электровозов Укрзалізнице напрямую в среднесрочной перспективе.
- ▲ Заказы УЗ сокращаются.** Укрзалізниця постоянно отсрочивает платежи за локомотивы и вагоны ввиду дефицита средств. В этом отношении наблюдается некоторый прогресс с тех пор, как госмонополия поручила Morgan Stanley привлечение \$1 млрд для обновления подвижного состава. Мы полагаем, что эти средства будут направлены на покупку электровозов в России и Грузии. При этом закупки пригородных поездов производства Лугансктепловоза, вероятно, сократятся, так как УЗ ежегодно теряет \$390 млн на скидках для льготных пассажиров пригородных поездов.
- ▲ Целевая цена обуславливает рекомендацию ПОКУПАТЬ.** Целевая цена рассчитана при помощи комбинирования справедливой стоимости по ДДП в размере \$0,78 и по сравнительному анализу в размере \$0,55. Целевая цена в \$0,66 обуславливает потенциал роста 136% и рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL с горизонтом в 12 месяцев.

Аналитический обзор

ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ

ЕВРОПЕЙСКИЙ КРИЗИС ТОРМОЗИТ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

Из-за долговых проблем в ЕС, экономика Украины в 1кв12г зафиксировала замедление (1,8% г/г). Конечно, риски второй волны кризиса в ЕС влияют на Украину: снижается покупательная способность нашего второго по величине торгового партнера. Однако, рынки СНГ и Азии показывают умеренные темпы роста, а страны, конкуренты Украины на мировом рынке, демонстрируют уверенный рост промышленного производства: Турция – +2,8% г/г (3М12), Россия – +3,4% г/г (4М12), Польша – +4,8% (3М12). Сложившаяся ситуация привела к тому, что мы снижаем прогноз промышленного производства в 2012г с 3,5% до 1,7%. При этом, прогноз темпов роста ВВП сохраняется на уровне 3,1%, так как снижение промышленного производства будет компенсировано ростом налоговых доходов бюджета. Также, мы пересмотрели прогноз инфляции на конец года с 8% до 5%, отмечая при этом необходимость возобновления сотрудничества с МВФ для сохранения стабильного курса гривны. Кроме этого, мы улучшили наш годовой прогноз по индексу с/х производства с (-5,2%) до (-3,0%) за счет улучшения прогнозов урожая озимых.

Деловая среда. Фискальное давление негативно сказывается на планах развития предприятий, а политическое противостояние с ЕС лишает украинский бизнес западных инвестиций. Ситуация на валютном рынке по-прежнему стабильная. Тем не менее, будущая стабильность будет зависеть от притока валюты во время Евро-2012, а также возобновления сотрудничества с МВФ.

Экономические индикаторы. Промышленное производство в апреле замедлилось до нуля г/г, несмотря на восстановление машиностроения. При этом розничные продажи демонстрируют уверенный рост – 15% г/г, что, учитывая настроения в деловой среде, скорее свидетельствует о несоответствии реальной инфляции потребительского портфеля ее расчетному значению, чем о позитивном настроении потребителей.

Содержание:

- **Резюме:** [ЕВРОПЕЙСКИЙ КРИЗИС ТОРМОЗИТ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ](#)
- **Деловая среда:**
 - [Конфликт с ЕС снижает экономический эффект Евро-2012](#)
 - [Госдолг: Украина продлила кредит ВТБ Капитала](#)
 - [Инфляция стремится к нулю](#)
 - [Валютный рынок – сезонная стабильность](#)
- **Экономические индикаторы:**
 - [ВВП в первом квартале вырос всего на 1,8% г/г](#)
 - [Промышленное производство в апреле не изменилось](#)
 - [Обзор и прогнозы по отраслям промышленности](#)
 - [Темп роста розничной торговли ускорился в апреле до 14,9%](#)
 - [Темп роста реальных зарплат сократился до 13,5%](#)
 - [ПБ в феврале был практически сбалансированным](#)
- **Приложение:** [Макроэкономические показатели](#)

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	202	36	2.2%	-28%	-45%	-75%	189.0	858.9	44	1.3
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	14%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.34	1	н/д	-15%	-24%	-44%	0.25	0.65	11.9	248
MTBD	Мостобуд	57	2.0	-0.5%	-16%	-37%	-77%	42.2	249.2	0.8	0.09
STIR	Стирол	20.0	30	4.2%	-29%	-46%	-71%	18.7	71.6	10	3.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	222	0.8%	-16%	-19%	-73%	0.10	0.39	117	7 615
FORM	Банк Форум	1.1	0	-7.7%	-11%	-23%	-76%	1.0	4.6	1.5	8.5
USCB	Укрсоцбанк	0.20	147	0.1%	-6%	15%	-64%	0.14	0.53	140	5 574
Энергетика											
SEEN	Центрэнерго	6.3	621	3.2%	-25%	-27%	-58%	5.8	14.5	301	312
DNEN	Днепрэнерго	680	н/д	н/д	3%	4%	-29%	487.3	1 023	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	23.1	135	10.7%	-18%	-20%	-60%	19.1	57.8	33	10
KREN	Крымэнерго	1.5	1	11.2%	-1%	14%	-43%	0.5	3.5	0.2	0.7
DNON	Днепроблэнерго	197.0	8	10.1%	-18%	33%	-17%	114.4	237.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	123	0	2.4%	-36%	-51%	-65%	119.1	360.1	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	4	н/д	-10%	-7%	-52%	0.7	2.0	0.2	1.9
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.0	83	2.8%	-24%	-28%	-61%	0.8	2.6	97	633
ALMK	Алчевский МК	0.07	536	2.5%	-27%	-36%	-65%	0.04	0.21	223	20 557
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	29.1	-21.6%	0%	16%	-54%	0.09	0.37	0.7	44
ENMZ	Енакиевский МЗ	45	175	2.8%	-30%	-36%	-68%	36.8	137.0	121	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	6	н/д	-3%	-21%	-61%	0.19	0.59	0.4	12
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	12.5	0.8%	3%	37%	9%	0.8	1.3	6.7	45
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	1	н/д	-27%	-45%	-71%	0.3	1.2	0.4	7.0
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	7	-1.7%	-8%	6%	13%	5.0	8.3	9.8	10.1
PGOK	Полтавский ГОК	15.2	2	-0.1%	-15%	-8%	-58%	13.4	36.1	4.8	2.2
SGOK	Северный ГОК	12.2	19	1.7%	-2%	32%	1%	8.1	13.2	24	16
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.25	0	0.1%	-8%	14%	-64%	0.9	3.5	2.3	14
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.21	0	н/д	-14%	26%	-65%	0.9	3.3	0.7	4.1
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.7	568	1.6%	-27%	-41%	-72%	3.4	13.3	146	240
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	1.7	н/д	34%	-1%	-57%	0.12	0.44	0.9	46
YASK	Ясиновский КХЗ	1.1	16	6.5%	-14%	-22%	-68%	0.9	3.4	8	47
Машиностроение											
AVTO	Укравто	44	0.1	-10.2%	2%	-27%	-64%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.9	7	-3.0%	-22%	-27%	-36%	15.1	27.5	11	4.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	2	-0.7%	0%	-6%	-32%	1.8	3.2	6.1	22
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	0	1.8%	-2%	-9%	-24%	0.15	0.31	1.0	57
MSICH	Мотор Сич	2 500	732	0.8%	-13%	11%	-27%	1 607	3 341	431	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	2	-0.2%	-46%	-44%	-98%	0.1	5.4	0.4	23.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.6	0	н/д	-13%	-24%	-71%	2.3	9.1	0.2	0.38
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.3	43	1.1%	-24%	9%	-58%	2.7	8.5	12	22

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	1.65	н/д	н/д	-8%	-17%	-77%	1.64	11.99	0.2	0.5
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	н/д	-13%	-72%	2	14.6	0.4	1.22
DNSS	Днепропетросталь	1 400	н/д	н/д	0%	-30%	-39%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	0%	-40%	0.9	2.8	0.0	0.2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	22.0	0.3	-8.3%	-43%	-45%	-60%	14.0	54.0	0.7	0.15
ENMA	Энергомашспецсталь	0.6	1.5	15.4%	26%	19%	-54%	0.30	1.56	0.4	6
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	0%	-49%	1.0	3.6	0.4	3.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-18%	7%	-27%	0.22	0.66	2.1	42
KIEN	Киевэнерго	4.9	н/д	н/д	-8%	-45%	-58%	1.0	11.7	1.2	1.73
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-4%	-8%	1.00	2.98	0.3	1.8
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	0%	-19%	-45%	3 780	6 959	1.42	0.0019
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	н/д	-4%	-27%	2.0	3.4	0.1	0.5
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	н/д	-2%	-44%	1.0	4.0	1.0	2.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	-20%	70%	-49%	0.05	0.25	4.1	198
TATM	Турбоатом	4.1	3.1	2.5%	0%	-18%	-30%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-60%	-60%	-72%	0.8	3.5	0.1	1.0
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	н/д	-64%	-54%	0.5	3.7	0.1	1.0
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	35%	4%	-4%	1.0	2.0	0.0	0.2
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	12%	-5%	-27%	2.2	6.0	8.4	17.9

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 10.0	123.1	0.4%	-54%	-47%	-69%	9.9	36.1	125	19
AST PW	Astarta	PLN 49.3	43.7	3.8%	-22%	-5%	-36%	43.6	96.5	151	8
AVGR LI	Avangard	\$ 12.0	112	-3.9%	2%	81%	-37%	6.0	18.8	791	72
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 218	4 244	3.4%	-24%	-19%	-51%	208.7	498.8	7 499	1 616
CLE PW	Coal Energy	PLN 18.6	22.5	3.6%	-28%	-13%	-7%	14.7	29.0	100	12
IMC PW	IMC	PLN 9.3	1.1	-6.5%	-22%	19%	-13%	7.0	13.5	53	14.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 116	213	0.0%	-16%	-15%	-60%	109.8	300.1	481	204
KER PW	Kernel Holding	PLN 53.0	2 561	-1.1%	-29%	-24%	-29%	51.0	85.0	3 129	144
KSG PW	KSG	PLN 18.0	13	-1.4%	-17%	-12%	-20%	16.1	29.0	35	6
MHPC LI	MHP	\$ 11.7	121	-0.4%	-15%	9%	-32%	8.0	19.0	2 201	159
MLK PW	Milkiland	PLN 15.2	147.8	-0.7%	-17%	8%	-60%	10.4	39.0	221	40.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.5	9.4	5%	-34%	-77%	-81%	0.4	2.9	3.6	3.2
OVO PW	Ovostar	PLN 90	18.56	-3.3%	-8%	34%	45%	42.0	132.5	72	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 21.9	1	1.7%	-25%	-26%	-51%	21.00	51.75	28	62
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.5	21	2.7%	-15%	-45%	-61%	4.1	12.9	200	94
WES PW	Westa	PLN 1.9	2	0.5%	-43%	-36%	-84%	1.8	12.2	18	15

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
UNAF	202	1 363	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.3	3.1	1.4	1.1	4.5	1.8	1.5
UTLM	0.34	791	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.9	4.9	3.5	2.7	42.9	9.2	5.2
MTBD	57	4.1	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	20.0	68	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	0.11	402	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	310	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	6.3	288	22	17.6	182%	мар-12	Покупать	0.4	0.4	0.3	5.2	3.9	2.6	8.5	3.9	2.5
DNEN	680	505	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.6	0.5	0.5	4.9	4.5	3.5	14.1	4.8	3.1
DOEN	23.1	68	14	80	247%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	6.6	4.0	4.1	отр	5.6	5.5
ZAEN	123	196	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.3	0.2	4.5	2.5	1.6	19.6	2.2	1.3
Сталь&Трубы																
AZST	1.0	524	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.6	3.1	2.2	отр	15.1	7.6
ALMK	0.07	210.6	4	0.16	151%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.1	5.9	5.0	21.1	8.9	3.5
ENMZ	45	59.0	9	82	82%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2
HRTR	1.3	416.7	2	2.0	56%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.8	3.0	3.3	5.3	4.3	4.7
Железная руда																
PGOK	15.2	362	3	26.6	75%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	1.9	2.0	2.6	1.9	2.0	2.6
CGOK	6.9	1 001	0.5	8.4	23%	окт-11	Держать	1.3	1.4	1.5	2.8	2.9	3.1	3.9	4.0	4.2
SGOK	12.2	3 501	0.5	15.6	28%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.1	3.3	3.3	3.3	4.5	4.3	4.3
Коксохимы																
AVDK	3.7	89.9	9	8.8	139%	май-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	1.2	14.9	1.9	отр	отр	отр
ALKZ	0.19	70.7	2	0.51	171%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.5	1.9	1.7	8.1	2.8	2.2
YASK	1.1	37.1	9	2.88	164%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.3	2.6	2.6	2.5	1.6	1.3
Машиностроение																
AVTO	44	34.7	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	1.7	9.6	3	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.7	1.8	2.5	0.1	0.1	0.2
KVBZ	16.9	240.9	5	39.8	136%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.8	2.3	2.5	2.8	3.5	3.7
LTPL	2.2	59.4	14	5.31	144%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.0	3.1	2.3	6.6	4.5	3.2
LUAZ	0.21	113.0	11	0.4	87%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.2	9.3	6.3	62.0	15.5	4.2
MSICH	2 500	647	24	5 593	124%	мар-12	Покупать	0.9	0.6	0.6	2.2	1.7	1.6	3.8	2.7	2.5
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	2.6	23.0	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	21.2	21.1	20.0	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	3.33	93.9	8	11.1	232%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	3.8	3.2	2.8	4.7	3.4	2.7
ZATR	1.4	371.7	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	2.3	292.9	3	4.16	81%	дек-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.7	2.4	2.4	6.0	4.7	4.7
SUNI	0.14	165.9	2	0.46	228%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.1	1.1	1.1	4.6	2.9	2.4

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 10	64	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.1	0.9	5.1	4.5	4.1	4.3	5.3	4.3
AST PW	PLN 49	364	37	110.6	124%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.4	3.4	3.2	2.5	3.0	3.1
AVGR LI	\$ 12.0	766	23	19.5	62%	апр-12	Sp.BUY	1.5	1.5	1.2	3.4	3.5	3.1	3.9	3.5	3.9
FXPO LN	GBp 218	2 029	н/д	436.6	100%	фев-12	Покупать	1.1	1.2	1.2	2.5	2.5	2.5	3.6	3.5	3.5
JXK LN	GBp 116	314	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 53	1 249	62	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	0.9	0.7	5.0	5.5	4.5	5.7	4.7	4.3
MHPC LI	\$ 11.7	1 262	35	22.5	93%	мар-12	Покупать	1.7	1.6	1.2	5.1	4.3	3.7	4.9	4.1	3.7
MLK PW	PLN 15	140	22	26.7	76%	н/д	Покупать	0.5	0.5	0.4	4.5	4.0	3.4	6.8	8.1	5.7
4GW1 GR	€ 0.5	10	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 22	111	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"

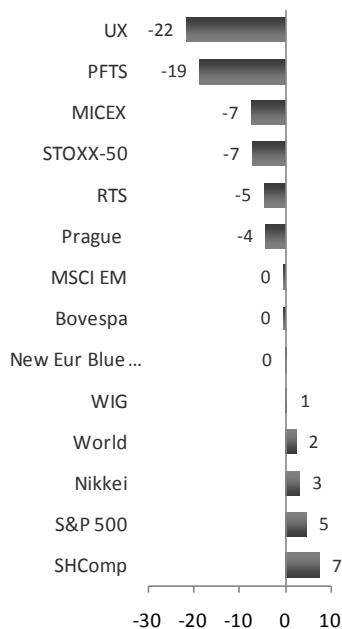
Покрытие Без Оценки

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	197.0	147	9.1	227.3	15%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.0	1.8	н/д	9.7	2.8	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	1.1	80	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	2.3	1.8	1.4	5.1	3.3	2.4
KIEN	4.9	65	9.3	30.1	521%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.2	0.6	н/д
KREN	1.5	32	8.7	2.3	56%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.8	1.9	н/д	4.4	2.5	н/д
MZVM	0.1	4.9	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	0.3	9	7.4	2.3	548%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	132	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	1.2	50	5.4	3.9	226%	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	12.54	11.15	1.20	1.14
STOXX-50	Европа	8.62	7.71	0.59	0.57
New Eur Blue Chip	Европа	8.87	8.17	0.68	0.67
Nikkei	Япония	13.18	12.34	0.48	0.47
FTSE	Великобрит.	9.53	8.64	0.91	0.87
DAX	Германия	9.61	8.49	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.57	8.57	0.64	0.62
MSCI EM		0.96	0.86	0.23	0.20
SHComp	Китай	10.16	8.72	0.94	0.84
MICEX	Россия	4.90	4.87	0.72	0.69
RTS	Россия	4.94	4.88	0.68	0.66
Bovespa	Бразилия	9.44	8.11	1.00	0.92
WIG	Польша	9.63	9.44	0.61	0.59
Prague	Чехия	10.09	8.73	0.97	0.94
Медиана по развивающимся с		9.44	8.11	0.72	0.69
PFTS	Украина	5.58	3.92	0.29	0.27
UX	Украина	10.57	4.13	0.19	0.18
Медиана по Украине		8.07	4.02	0.24	0.22
Потенциал роста к развит. страм		19%	113%	163%	177%

Регрессионный анализ индекса UX



Комментарий аналитика: Результаты выборов во Франции и Греции вновь поставили под вопрос политическую и экономическую стабильность Еврозоны, что привело к глобальным распродажам акций, особенно заметным на пограничных рынках, в том числе украинском. В итоге дисконт к регрессионному прогнозу достиг максимума октября 2011 в 49%. Размер дисконта указывает на продолжение бегства к качеству, которое началось вслед за понижением кредитного рейтинга США в июле 2011. Дисконт находится на восходящем тренде, и разворот может произойти только тогда, когда утихнут волнения по поводу европейских долговых проблем, вне зависимости от того, останется Греция в составе ЕС или нет.

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	22	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	103	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

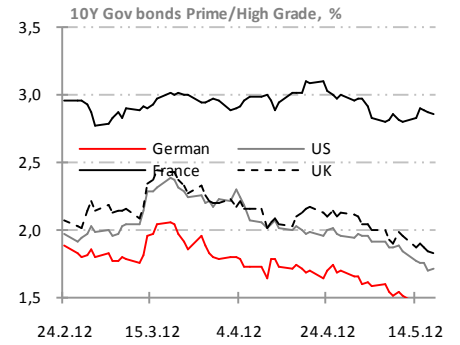
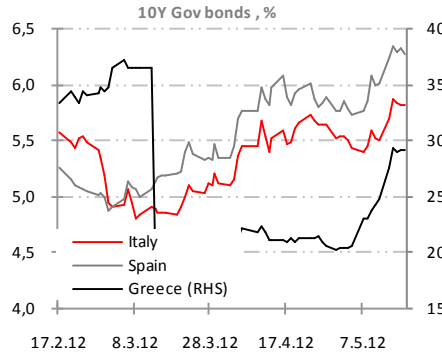
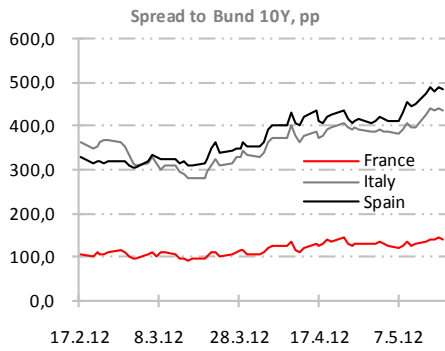
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	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%	12.7%
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

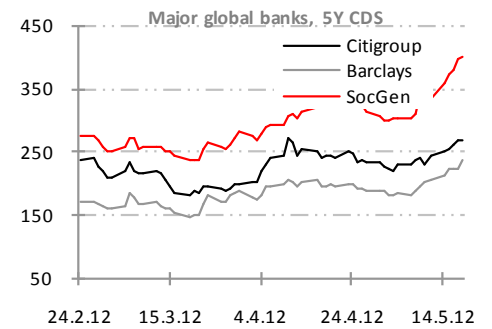
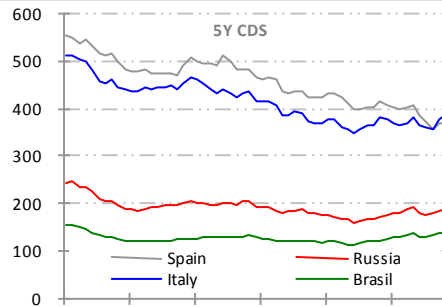
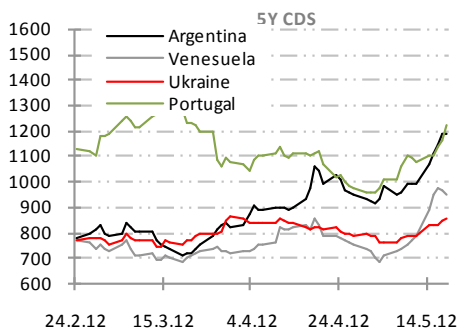
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

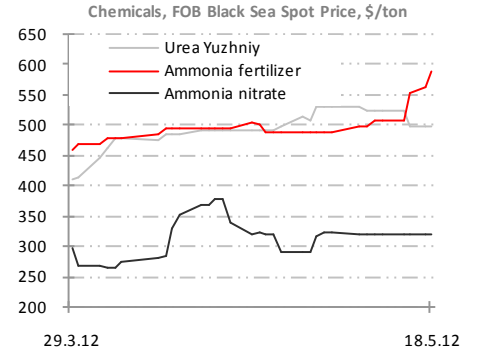
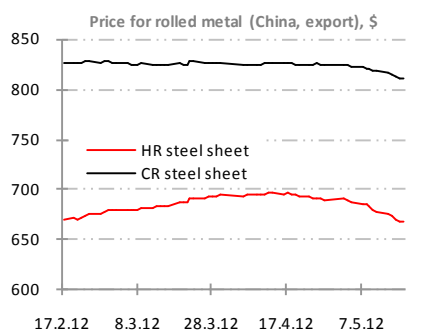
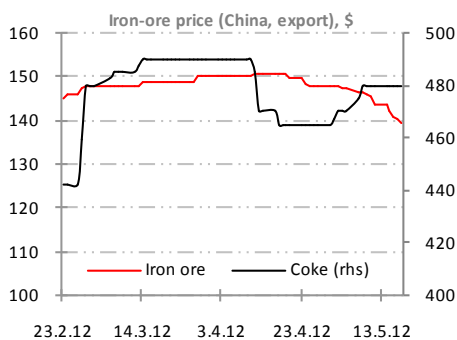
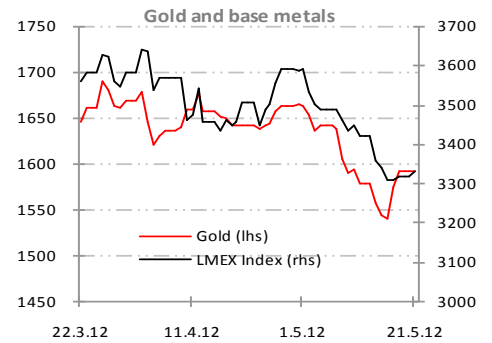
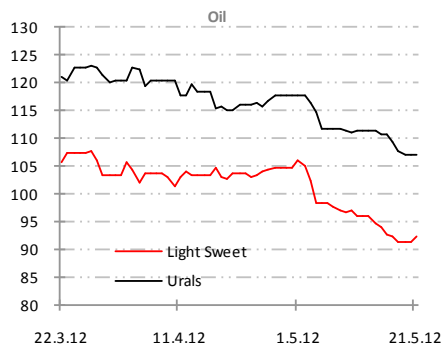
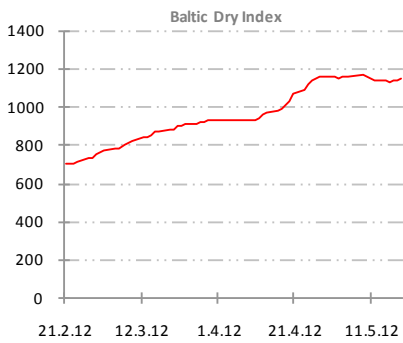
Глобальный валютный и долговой рынок



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

Руководитель департамента по
торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по
работе с частными инвесторами

Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный
консультант

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Усов

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Марина Седова

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Лобов

lobov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Маргулис

margulis@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Оксана Шевченко

shevchenko@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Бойкул

boykul@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

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

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

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