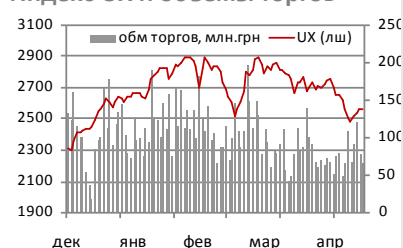


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.4	-1.6	9	12.6
S&P 500	США	0.2	-1.5	7	13.6
Stoxx-50	Европа	0.8	-4.0	4	9.9
FTSE	ВВ	0.5	-1.9	1	10.5
Nikkei	Япония	-0.1	-2.5	-6	16.6
MSCI EM	Развив.	-0.2	-5.3	-1	11.1
SHComp	Китай	0.1	-1.7	2	13.2
RTS	Россия	0.5	-8.3	5	6.0
WIG	Польша	0.5	-2.5	3	11.6
Prague	Чехия	0.8	-0.5	2	12.3
PFTS	Украина	1.0	-6.2	2	9.9
UX	Украина	0.4	-6.8	5	10.8

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	0.2	-9.2	-14.8	16.3
AVDK	13.08	0.4	-4.6	-12.4	3.4
AZST	2.57	1.7	-6.2	-10.3	8.2
BAVL	0.39	0.3	-1.3	-1.2	1.5
CEEN	14.94	0.4	-8.1	1.5	7.9
ENMZ	138.6	0.2	-7.8	-20.6	7.5
DOEN	58.30	0.4	-11.3	-19.2	7.5
MSICH	3406	-0.3	-9.9	14.2	4.0
SVGZ	7.51	4.4	-13.8	-18.6	5.5
STIR	68.9	1.0	-12.9	-13.4	5.6
UNAF	805.7	-0.6	-9.4	35.0	6.8
USCB	0.54	1.1	-1.8	-2.8	1.1
UTLM	0.60	0.4	0.4	9.9	7.7
YASK	3.36	0.6	-7.4	-25.3	2.4
ZAEN	340.4	0.2	-7.9	-26.1	7.9

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

**Активность Снижается**

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия снижается незначительно, фьючерс EuroStoxx (+0,5%), ММВБ открылся без изменений. Ожидаем открытие UX незначительным ростом.

Индекс Украинской биржи UX вырос на 0,4% на объеме торгов 160 млн. грн. Вялые торги отчасти можно объяснить неопределенностью сформированной на рынке: либо рынок растет все еще на закрытии коротких позиций, либо уже формируется разворотная фигура. Большинство индексных фишек выросло в пределах одного процента за исключением Стахановского ВСЗ (+4,4%). Снизились лишь Укрнафта (-0,6%) и Мотор Сич (-0,3%). Спекуляции о возможном выпуске Ан-148 с двигателями зарубежных компаний негативно сказались на котировках последней.

Большинство фондовых индексов Азии сохранили рост в ходе торгов в пятницу после опубликования решений Банка Японии. Подъем рынков данного региона также поддерживают данные о сокращении числа заявок на пособие по безработице в США. Европейские фондовые индексы росли в четверг второй день подряд после того, как ФРС дала понять, что процентные ставки в США останутся низкими в обозримом будущем.

**Заголовки новостей**

- ▲ [НБУ оценивает рост ВВП за 4М11 на уровне 5%](#)
- ▲ [Азовсталь намерена закрыть мартиновское производство](#)
- ▲ [Украина вводит экспортную пошлину на зерновые на 2П2011](#)
- ▲ [ЗАТР поставит РусГидро 4 трансформатора](#)
- ▲ [Мотор Сич: Антонов сократил план выпуска Ан-148/158 на 2011](#)
- ▲ [НКРЭ сохранила прогнозную оптовую цену электроэнергии на июнь](#)
- ▲ [Ан-148 без двигателей Мотор Сич могут быть созданы к 2014 г](#)

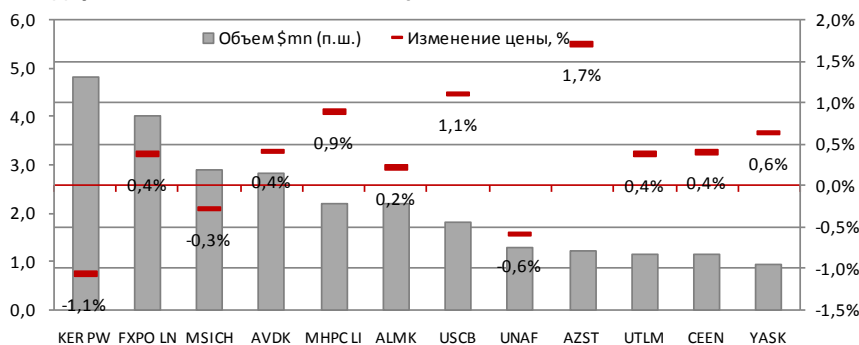
**Содержание**

- ▲ [Актуальные Новости](#)
- ▲ [Теханализ и Торговая Идея](#)
- ▲ [Динамика Котировок Акций](#)
- ▲ [Оценка и Рекомендации](#)
- ▲ [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- ▲ [Экономические Показатели](#)
- ▲ [Графики Рынков](#)

**Изменения Целевых Цен:**

Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

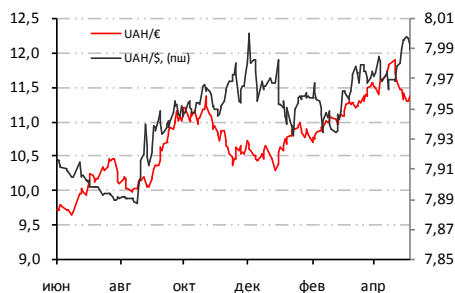
**Регрессионный анализ**

[подробнее](#)
**Лидеры Объемов и Изменение Цен:**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1493	-0.25	-4.50	5.11
Нефть (L.Sweet)	98	-1.66	-13.60	5.0
EUR/USD	1.43	0.32	-3.51	7.03

### Собрания акционеров

#### (рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

### Компании (P3), которые не прошли дематериализацию акций:

LUAZ	Богдан Моторс, ПАТ
MSICH	Мотор Сич, БАТ
UNAF	Укрнафта, БАТ
UTLM	Укртелеком, БАТ
LTPL	Лугансктепловоз, БАТ
PGOK	Полтавский ГОК, БАТ

### График выхода ежемесячной

#### макростатистики :

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

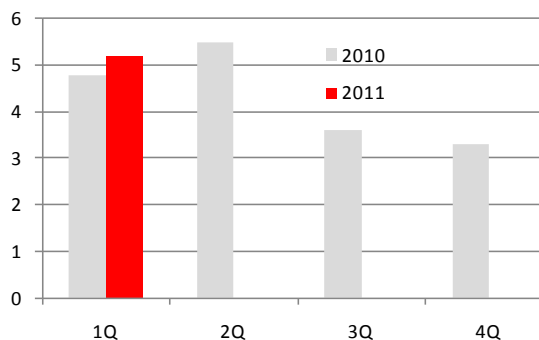
[подробнее](#)

### НБУ оценивает рост ВВП за 4М11 на уровне 5%

Рост ВВП Украины в январе-апреле 2010 года оценивается НБУ на уровне около 5%, тогда как за первый квартал, по предварительным оценкам, реальный ВВП вырос на 5,2%. Кроме базы сравнения в прошлом году весомой причиной существенного замедления экономического роста было дальнейшее ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры, что повлияло на показатели промышленности.

*Олег Иванец:* оценки НБУ совпадают с нашими последними оценками, так как очевидно, что в апреле произошло ухудшение основных макроэкономических показателей, в частности падение темпов роста промышленного производства (с 8,0% г/г в марте до 4,9% в апреле г/г) и рост инфляции (с 7,7% г/г в марте до 9,4% г/г в апреле). В целом на 2011 год мы поддерживаем текущий прогноз правительства по росту реального ВВП на 4,5%.

### Темп роста ВВП, % г/г



Источник: Укрстат

### Доля просроченных кредитов в Украине в апреле выросла до 11,07%

Доля просроченной задолженности по кредитам в Украине в апреле 2011 года выросла на 0,05 процентного пункта - до 11,07% (к началу 2011 года - 11,24%) общей суммы выданных кредитов. В абсолютном выражении объем просроченной кредитной задолженности за апрель увеличился на 0,8% - до 86,269 млрд грн на фоне роста общего объема предоставленных кредитов на 0,4% - до 779,545 млрд грн. За январь-апрель объем просроченной кредитной задолженности возрос на 1,7%, а объем предоставленных кредитов - на 3,3%.

В сообщении НБУ также указывается, что совокупный зарегистрированный уставный капитал банков страны в апреле увеличился на 4,04% - до 152,996 млрд грн, а с начала года - на 4,89%, с 145,857 млрд грн. Доля иностранного капитала в совокупном уставном капитале банков по итогам апреля сократилась до 39,9% с 41,46% (к началу года - 40,6%).

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Металлургия

[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0.45]

### Азовсталь намерена закрыть мартеновское производство

Компания Метинвест Холдинг приняла решение о выводе из эксплуатации устаревшего и затратного мартеновского производства на металлургическом комбинате Азовсталь. По предварительным данным, цех, в составе которого находятся 8 печей суммарной мощностью порядка 2 млн. тонн в год, будет закрыт в конце мая. Сталь в настоящее время выплавляется на 2 агрегатах. Слитки из мартеновской стали направлялись преимущественно для выпуска сортового проката и рельсов. В дальнейшем сырьем указанное производство будет обеспечивать конвертерный цех. В настоящее время в ККЦ ведется освоение выпуска необходимых марок стали. В частности, разработана и опробована технология производства железнодорожных рельсов из кислородно-конвертерной стали, которая получила одобрение Укрзалізниці. Кроме того, в рамках холдинга будут поступать слитки из необходимых марок стали из мартеновского цеха ММК им. Ильича. После закрытия МЦ мощности комбината по выплавке стали будут представлены двумя конвертерами (порядка 5,5 млн. тонн в год), по разливке - четырьмя МНЛЗ (более 6 млн. тонн в год). Производительность прокатного передела составляет 4-4,2 млн. тонн в год, сообщает Металл-Курьер.

*Дмитрий Ленда:* Суммарный эффект новости мы оцениваем как НЕЙТРАЛЬНЫЙ. С одной стороны, суммарная мощность предприятия по выплавке стали снизится с текущих 6.2 млн тонн до 5.5 млн. тонн. С другой, Азовсталь может разогнать мощность своего мартеновского производства до более чем 6 млн тонн. В любом случае, издержки производства должны снизиться, поскольку конвертерный способ выплавки более эффективен с позиций себестоимости.

Сельское хозяйство

[KER, Б/О]

[MHPС, BUY, \$24.6]

[AST PW, BUY, \$34.9]

### Украина вводит экспортную пошлину на зерновые на 2П2011

Верховная Рада проголосовала 19 мая за введение пошлин на экспорт пшеницы, кукурузы и ячменя, которые будут действовать до конца 2011 г. Соответствующие изменения в налоговом кодексе предусматривают пошлины на пшеницу в размере 9%, ячмень – 14%, кукурузу – 12%. Пошлины на эти культуры вводятся взамен экспортных квот, введенных правительством в октябре для сдерживания цен на продукты питания и расширения своего влияния на внутреннем рынке зерновых. С 5 мая государство отменило экспортные квоты на кукурузу и собирается сделать то же самое для пшеницы и ячменя.

*Андрей Патиота:* Мы считаем, что, несмотря на некоторое негативное влияние введения пошлин на рентабельность сельхозпредприятий в 2011, новые правила сделают рынок более стабильным и предсказуемым, чем в условиях квотирования, позволившего государству использовать непрозрачную и подчас сомнительную практику распределения квот между трейдерами. На наш взгляд, квотирование зерновых не будет продлено на 2П11, т.к. Украина в 2010 должна собрать хороший урожай объемом свыше 45 млн т, против 39 млн т в 2010, который летом был засушливым, а весной холодным.

Из котирующихся на фондовых биржах украинских агро-компаний, подпадающих под данное решение, Kernel, по нашему мнению, получит наибольшую выгоду от введения пошлин. Компания, скорее всего, выполнит план на 2012 г. по экспорту 2,5 млн т и перевалке 3,0 млн т зерновых. Кроме того, новость умеренно позитивна как для крупных агрохолдингов с диверсифицированной линейкой продукции (МХП и Астарта), так и для более мелких производителей зерновых. Рентабельность последних сократится, но они станут свободнее в выборе покупателя и оптимального момента продажи зерна в течение нового маркетингового года.

# Актуальные новости

Машиностроение  
[ZATR, оценка  
приостановлена]

## ЗАТР поставит РусГидро 4 трансформатора

Запорожтрансформатор [ZATR, оценка приостановлена] в 2011-2012 поставит российскому РусГидро 4 крупных трансформатора общей мощностью 1060 МВА на напряжение 500 кВ.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Запорожтрансформатора, за последние четыре года поставившего РусГидро 41 трансформатор. Сумма контракта не разглашается, но мы оцениваем ее в \$12 млн, или 3% ожидаемого дохода 2011 г.

Машиностроение  
[MSICH, ПОКУПАТЬ,  
\$632]

## Мотор Сич: Антонов сократил план выпуска Ан-148/158 на 2011

Антонов сократил годовой план производства самолетов Ан-148/158 на 2011 г. с 9 до 5 единиц. В январе другой производитель этой модели, ВАСО (Россия), подобным образом урезал план с 18 до 9 ед.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Мотор Сич, выпускающего двигателя для Ан-148/158. С конца 2010г Антонов неоднократно и безуспешно пытался привлечь на тендерной основе кредит на \$300 млн, необходимый компании для увеличения оборотного капитала. Нехватка средств вынудила крупнейший авиационный завод Украины сократить план производства наполовину. Ожидаемые последствия этого решения подробно описаны в нашем ежедневном обзоре от 27 января 2011. Снижение плана не окажет значительного влияния на компанию: выручка от реализации Д-436-148 и АИ-450-МС уменьшится на \$27 млн (3% ожидаемого дохода 2011). Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

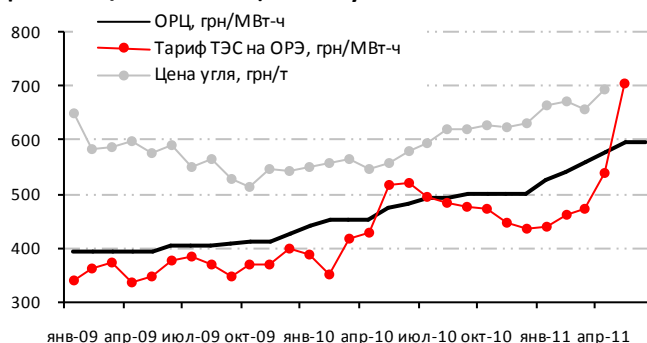
Энергетика  
[SEEN, Покупать, 24 грн],  
[DNEN, Покупать, 1670],  
[DOEN, Покупать, 129]  
[ZAEN, Покупать, 525.8]

## НКРЭ сохранила прогнозную оптовую цену электроэнергии на июнь

Прогнозная оптовая рыночная цена (ОРЦ) на электроэнергию на Оптовом рынке электроэнергии (ОРЭ) Украины в июне сохранится на уровне 596,48 грн за 1 МВт-ч (без НДС).

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компаний тепловой генерации. Неизменная прогнозная ОРЦ на июнь указывает на то, что цена э/э производимой ТЭС на ОРЭ в июне останется на уровне майских тарифов. В первую декаду мая тариф для ТЭС на ОРЭ составил 705 грн/МВт-ч (+31% по сравнению со средней ценой апреля), однако, мы полагаем, что средняя цена до конца месяца все же снизится, в результате чего в мае тариф окажется ниже 700 грн/МВт-ч. Если ОРЦ не будет повышена и в июле, то с учетом роста цен на уголь, во втором квартале 2011 года государственные генерирующие компании могут сработать с валовой рентабельностью на уровне 7-11%, что соответствует нашим прогнозам (во 2К2011 рентабельность оставляла 2.4% у Донбассэнерго и 11-14% у остальных производителей).

### Цены на э/э на ОРЭ и цены на уголь:



Источник: Минэнергоугля, НКРЭ

Машиностроение  
[MSICH, ПОКУПАТЬ,  
\$632]

## Ан-148 без двигателей Мотор Сич могут быть созданы к 2014 г

Как сообщил вице-премьер министр по Инфраструктуре, Борис Колесников, Украинская авиационная группа, контролирующая свыше 50% внутренних авиаперевозок, заинтересована в аренде 15 самолетов Ан-148/158. Антонов готов в 2012 г. поставить первые 10 единиц, оснащенных украинскими двигателями, и создать новую модель на базе иностранных к 2014 г.

## Актуальные новости

*Алексей Андрейченко:* Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Мотор Сич, в настоящее время выпускающей двигатели для самолетов Ан-145/158. С одной стороны, Аэросвит уже использует два самолета Ан-148, и его заинтересованность в новых заказах позитивна для Мотор Сич. С другой стороны, заявление Бориса Колесникова воскрешает в памяти идею о замене двигателей Мотор Сич, которыми оснащен Ан-148, на импортные. Отечественные двигатели дешевле, но зарубежные двигатели могут оказаться предпочтительнее для международных авиарейсов. Ведущие мировые компании также производят двигатели, которые потребляют до 8% меньше топлива, чем украинские, за более высокую цену. Мы считаем, что для обоих типов двигателей существует место на рынке, и, по нашим консервативным оценкам, по окончании срока действия первого договора с Антоновым, двигателями Мотор Сич будут оснащены порядка 60% всех выпущенных Ан-148/158. Руководство Мотор Сич полагает, что замена двигателей крайне маловероятна, учитывая капиталовложения и время, необходимые для создания и сертификации нового самолета. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Мотор Сич, с целевой ценой \$632.

# Теханализ UX



Отскок на украинском фондовом рынке продолжается. Умеренный рост рынка накануне на фоне снижающихся объемов торгов и активности участников имеет хорошие шансы подтянуть индекс в район отметки 2600 пунктов. Скорее всего, через несколько торговых сессий мы сможем увидеть обратную дивергенцию Stochastic осцилятора и цены индекса, что будет подтверждать о продолжении тренда, направленного вниз. В данной ситуации мы рекомендуем фиксировать открытые ранее длинные позиции в акциях.

# Торговая Идея

SGOK



После длительного и вяло текущего периода роста в прошлом году, акции SGOK откатились в район одного из Фибо-уровне, к отметке 11,2 грн. Цена может продемонстрировать некоторый отскок в район 13,0 грн. Данные ожидания основываются на формировании бычьей дивергенции между ценой акции и stochastic осциллятором. Предыдущую торговую сессию, цена закрылась чуть выше ближайшего нисходящего тренда.

# 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	806	1 296	-1%	0%	35%	267%	165.0	933.4	1 451	14
GLNG	Галнафтогаз	0.16	0.2	0%	-8%	4%	31%	0.10	0.20	1.4	73
UTLM	Укртелеком	0.60	1 168	0%	6%	10%	8%	0.45	0.73	464	6 415
MTBD	Мостобуд	240	1.7	0%	-4%	-25%	-41%	130.0	464.9	1.9	0.06
STIR	Стирол	68.9	489	1%	-15%	-13%	-2%	57.0	118.6	404	42.5
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.39	285	0%	-1%	-1%	7%	0.27	0.51	225	4 353
FORM	Банк Форум	4.6	0	0%	-8%	-25%	-35%	4.1	7.9	6	9.3
USCB	Укрсоцбанк	0.54	1 829	1%	-2%	-3%	7%	0.34	0.68	736	10 106
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	14.9	1 137	0%	-8%	2%	8%	10.3	20.0	942	449
DNEN	Днепрэнерго	999	2.8	0%	-3%	-24%	4%	765.1	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	58.3	352	0%	-13%	-19%	-16%	51.0	83.7	291	33
KREN	Крымэнерго	2.6	41	0%	-21%	-12%	-17%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	340	48	0%	-8%	-26%	-11%	287.6	599.8	82	1.8
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	25	0%	5%	-5%	-6%	1.2	2.4	2.0	8
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.6	1 233	2%	-13%	-10%	-22%	2.2	3.4	826	2 378
ALMK	Алчевский МК	0.19	2 189	0%	-11%	-15%	-8%	0.13	0.26	1 383	51 774
DMKD	ДМК Дзержинского	0.28	0.3	-4%	-20%	-37%	-49%	0.24	0.60	1.2	26
ENMZ	Енакиевский МЗ	139	803	0%	-10%	-21%	-38%	130.3	235.0	636	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.55	4	0%	-7%	-42%	-80%	0.40	3.90	9	105
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	3.1	-4%	0%	-2%	-11%	1.1	1.5	16.9	109
NITR	Интерпайп НТЗ	5.0	1	-2%	-18%	-41%	-49%	5.0	12.4	0.9	1.1
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.2	5	-4%	-17%	-53%	-61%	1.0	3.5	0.4	2.3
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.2	3	1%	-7%	-2%	6%	4.7	9.2	23	24
PGOK	Полтавский ГОК	37.0	43	3%	2%	-15%	-13%	30.1	59.9	37	7.5
SGOK	Северный ГОК	12.0	530	3%	-5%	-9%	27%	7.0	15.9	89	53
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.69	0	0%	-2%	-18%	-38%	3.0	6.4	13	24
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.50	0	9%	-11%	-30%	-46%	3.0	6.4	4	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.1	2 837	0%	-10%	-12%	-10%	11.1	18.0	899	502
ALKZ	Алчевсккокс	0.47	1.0	-8%	-13%	-11%	11%	0.25	0.75	3.5	51
YASK	Ясиновский КХЗ	3.4	936	1%	-14%	-25%	-15%	2.8	5.6	561	1 095
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	111	0.0	0%	-1%	-36%	-29%	95.0	174.0	1.9	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.0	204	-1%	-19%	-30%	1%	17.1	39.6	50	12.9
LTPL	Лугансктепловоз	3.2	40	2%	-14%	-25%	-25%	2.4	5.6	77	156
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	3	0%	-6%	34%	41%	0.15	0.33	39.8	1 067
MSICH	Мотор Сич	3 406	2 893	0%	-4%	14%	66%	1 505	3 871	2 934	6.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.9	2	0%	-24%	-55%	-79%	4.4	27.3	16.1	16.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.9	1	-1%	-34%	-39%	-84%	7.5	67.0	0.9	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.5	599	4%	-15%	-19%	34%	4.1	11.9	167	166



# 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	Азовобцемаш	7.01	2.2	0%	-16%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.5	0.4
DNON	Днепроблэнерго	234	1.7	2%	-1%	-5%	-60%	200	600.0	2.0	0.02
DNSS	Днепроспецсталь	2 300	34.8	31%	-2%	68%	52%	935	2 900	8.7	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	6.9	0%	7%	122%	-23%	0.7	4.5	2.8	8
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	15%	-21%	-46%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	8.1	0%	-7%	-19%	29%	0.80	2.10	5	12
HAON	Харьковоблэнерго	2.2	2.7	0%	-16%	-16%	-29%	2.0	3.2	1.3	4.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.61	2.0	0%	-28%	-16%	-33%	0.61	1.69	8	42
KIEN	Киевэнерго	11.5	2.9	0%	0%	-14%	-22%	11.5	24.8	4.5	2.49
KSOD	Крым сода	1.3	1.6	0%	-11%	0%	-15%	1.18	2.60	2.5	9
SLAV	ПБК Славутич	3.2	3.5	0%	6%	12%	35%	2.3	3.3	4.4	11
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	0%	0%	-9%	4%	3.9	10.0	3.5	4.4
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	н/д	0%	0%	8%	-46%	0.21	0.40	5.8	175
TATM	Турбоатом	5.1	61.8	0%	-6%	8%	30%	3.2	5.7	5	7
UROS	Укррос	2.8	18.1	0%	-20%	0%	-12%	2.2	4.7	3.7	8
ZACO	Запорожжкокс	2.5	0.3	0%	-23%	25%	-17%	1.7	5.2	3	6
ZATR	ЗТР	1.4	6.5	0%	-28%	-33%	-46%	1.4	2.6	0.6	2.6
ZPST	Запорожсталь	5.2	0.6	13%	3%	15%	75%	2.3	7.0	2.6	4.0

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 31.8	79.4	1%	-10%	-9%	18%	27.0	44.8	163	13
AST PW	Astarta	PLN 77.3	158.1	2%	-1%	-16%	37%	54.4	106.0	481	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.0	86	0%	7%	28%	36%	11.5	21.0	1 650	94
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 447	4 005	0%	2%	7%	77%	215.0	522.5	7 780	1 086
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 293	137	0%	-4%	-7%	27%	221.1	340.7	1 194	236
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.0	4 826	-1%	3%	-1%	20%	55.6	88.0	4 607	170
LKI LN	Landkom	GBp 5.1	128.1	0%	-16%	-16%	-39%	4.4	11.3	186	2 280
MHPC LI	MHP	\$ 17.2	2 208	1%	-5%	0%	28%	12.0	23.0	2 369	129
MLK PW	Milkiland	PLN 37.6	7.51	-1%	-7%	-16%	11%	33.8	50.0	40	2.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.2	6.1	-3%	20%	51%	32%	1.3	2.5	44.6	15.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.0	122	2%	-8%	75%	22%	11.50	57.00	438	621
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.7	110	1%	-11%	6%	35%	8.6	14.4	393	91

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена €	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	806	5 469	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.2	2.0	1.9	9.9	6.8	6.2	16.5	9.9	8.8
GLNG	0.16	383	10	0.18	15%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.2	7.5	5.2	10.0	9.6	6.9
UTLM	0.60	1 404	7	0.81	35%	фев-11	<b>Покупать</b>	2.1	1.8	1.6	10.6	7.7	5.5	43.3	76.1	16.3
MTBD	240	17.4	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.2	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	35.5	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.9	2.0	1.8	отр	3.2	2.7
STIR	68.9	234	9	120.0	74%	апр-11	<b>Покупать</b>	1.0	0.3	0.3	отр	5.6	3.1	отр	19.2	7.2
<b>Банки</b>																
BAVL	0.39	1 474	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.2	6.9
USCB	0.54	860	4	1.03	91%	фев-11	<b>Покупать</b>	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	22.6	7.0
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	14.9	691	22	23.9	60%	ноя-10	<b>Покупать</b>	1.1	0.8	0.7	28.0	7.9	5.9	>100	11.8	8.1
DNEN	999	746	3	1 670	67%	ноя-10	<b>Покупать</b>	1.1	0.9	0.8	10.5	5.8	4.5	31.5	8.7	6.1
DOEN	58.3	173	14	129	121%	ноя-10	<b>Покупать</b>	0.6	0.5	0.4	отр	7.5	5.1	отр	13.2	7.2
ZAEN	340	545	4	525.8	54%	ноя-10	<b>Покупать</b>	0.9	0.8	0.7	54.5	7.9	5.5	отр	12.3	7.4
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.6	1 354	4	3.56	38%	окт-10	<b>Покупать</b>	0.5	0.5	0.4	61.1	8.2	4.2	отр	40.8	8.3
ALMK	0.19	611.1	4	0.24	29%	фев-11	<b>Покупать</b>	0.9	0.6	0.6	отр	16.3	12.0	отр	отр	отр
ENMZ	139	183.0	9	210	52%	фев-11	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.4	отр	7.5	6.6	отр	13.3	6.9
HRTR	1.2	381.3	2	2.3	97%	фев-11	<b>Покупать</b>	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.8	4.8	3.9
<b>Железная руда</b>																
PGOK	37.0	885	3	58.5	58%	фев-11	<b>Покупать</b>	1.3	1.1	1.2	5.2	3.0	3.4	9.6	3.7	4.2
CGOK	6.2	909	0.5	12.7	106%	мар-11	<b>Покупать</b>	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.6	5.6	3.5	3.7
SGOK	12.0	3 461	0.5	20.7	72%	фев-11	<b>Покупать</b>	2.8	2.1	1.9	4.6	3.5	2.9	10.4	5.0	3.9
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	13.1	319.4	9	20.4	56%	мар-11	<b>Покупать</b>	0.4	0.2	0.2	4.6	3.4	2.8	отр	12.5	7.6
ALKZ	0.47	177.2	2	0.80	69%	янв-11	<b>Покупать</b>	0.3	0.3	0.3	27.6	8.4	4.6	отр	26.2	8.0
YASK	3.4	115.1	9	7.00	108%	авг-10	<b>Покупать</b>	0.4	0.3	0.2	8.9	2.4	2.0	13.3	3.4	2.8
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	111	88.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.5	4.7	2.9	9.3	5.6	2.6
AZGM	7.0	40.8	3	28.7	310%	мар-11	<b>Покупать</b>	0.3	0.2	0.2	16.4	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	25.0	358.9	5	48.6	95%	апр-11	<b>Покупать</b>	0.6	0.4	0.5	4.4	3.3	3.6	9.6	4.7	5.0
LTPL	3.2	87.8	14	7.17	124%	янв-11	<b>Покупать</b>	0.9	0.5	0.3	36.1	6.8	4.4	отр	8.0	4.9
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.28	151.1	11	0.4	45%	дек-10	<b>Покупать</b>	2.4	1.0	0.8	22.9	9.8	9.2	отр	отр	32.2
MSICH	3 406	886	24	5 023	48%	дек-10	<b>Покупать</b>	1.4	1.1	1.0	4.1	4.0	4.0	5.7	4.5	4.5
SMASH	8.9	79.2	5	7.9	-11%	дек-10	<b>Продавать</b>	1.0	0.8	0.7	8.9	13.4	11.0	6.8	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.7	83%	май-10	<b>Покупать</b>	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.3	3.2	3.3
SVGZ	7.51	212.9	8	14.4	91%	фев-11	<b>Покупать</b>	0.5	0.4	0.4	4.9	5.5	4.5	6.5	8.5	6.5
ZATR	1.4	387.9	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	8.8	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	3.2	409.5	6	6.26	96%	мар-11	<b>Покупать</b>	1.4	1.3	1.1	5.2	4.4	3.6	9.8	6.7	5.2
SUNI	0.28	333.3	2	0.63	126%	мар-11	<b>Покупать</b>	0.7	0.6	0.5	3.2	3.1	2.7	9.0	6.9	5.2

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 32	252	45%	32.1	1%	май-11	Продавать	4.4	2.8	2.4	7.2	11.5	10.3	16.0	16.8	20.8
AST PW	PLN 77	705	37%	95.8	24%	фев-11	Покупать	3.1	2.5	2.1	7.0	6.6	6.2	8.0	7.5	7.4
AVGR LI	\$ 19.0	1 214	23%	27.4	44%	мар-11	Покупать	3.0	2.4	1.9	6.9	5.4	4.6	6.6	6.2	5.9
FXPO LN	GBp 447	4 257	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 293	814	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 74	1 990	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.2	1.4	1.3	12.0	8.5	7.3	13.1	9.1	8.0
LKI LN	GBp 5.1	36	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.0	1.1	0.9	отр	4.5	3.9	отр	38.8	17.0
MHPC LI	\$ 17.2	1 850	35%	24.3	42%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.7	6.4	6.3	8.8	8.5	9.0
MLK PW	PLN 38	429	22%	39.2	4%	мар-11	Продавать	1.4	1.3	1.2	9.3	8.5	7.9	15.6	11.7	10.1
4GW1 GR	€ 2.2	55	24%	н/д	н/д	н/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 45	234	н/д	н/д	н/д	н/а	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"

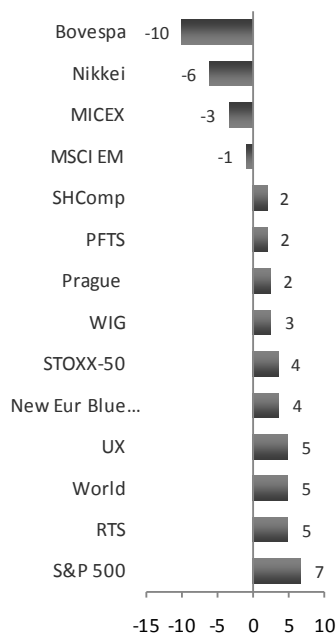
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын Кап.\$	FF	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	234.0	175	9%	226.2	-3%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	6.2	4.8	2.1	33.3	11.5	3.4
DNSS	2 300	309	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	10.7	н/д	н/д	43.1	н/д	н/д
DRMZ	3.0	78	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	3.2	н/д	н/д	6.2	н/д	н/д
FORM	4.6	338	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	20.5
HMBZ	0.6	26	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	6.6	н/д	н/д
KIEN	11.5	156	9%	30.0	161%	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	4.1	н/д	н/д	7.9	2.8	1.5
KREN	2.6	56	9%	2.3	-11%	апр-11	н/д	0.3	0.3	0.2	4.9	4.1	2.9	19.1	7.7	4.3
MZVM	4.9	9.5	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	5.0	250	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	10.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.2	29	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.7	392	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.5	н/д	н/д	7.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.5	147	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.8	н/д	н/д	5.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.1	267	10%	6.2	23%	май-11	н/д	2.1	1.7	1.5	6.8	4.8	4.6	11.2	8.8	8.3
UROS	2.8	37	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.8	1.9	11.0	1.5	1.5
ZACO	2.5	37	7%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	2.0	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	13.56	11.99	1.29	1.22
STOXX-50	Европа	9.89	8.90	0.80	0.77
New Eur Blue Chip	Европа	10.90	9.74	1.07	1.03
Nikkei	Япония	16.62	13.06	0.55	0.52
FTSE	Великобритания	10.48	9.44	1.10	1.05
DAX	Германия	11.07	9.70	0.68	0.65
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.99</b>	<b>9.72</b>	<b>0.93</b>	<b>0.90</b>
MSCI EM		11.13	9.84	1.21	1.10
SHComp	Китай	13.22	11.07	1.30	1.11
MICEX	Россия	6.80	6.47	1.09	1.02
RTS	Россия	5.97	5.71	1.08	1.01
Bovespa	Бразилия	9.93	8.65	1.24	1.12
WIG	Польша	11.64	10.70	0.99	0.94
Prague	Чехия	12.32	11.01	1.74	1.67
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.13</b>	<b>9.84</b>	<b>1.21</b>	<b>1.10</b>
PFTS	Украина	9.90	7.09	0.66	0.59
UX	Украина	10.79	7.14	0.55	0.49
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.35</b>	<b>7.12</b>	<b>0.60</b>	<b>0.54</b>
Потенциал роста к развит. странам		6%	37%	54%	66%
Потенциал роста к развив. странам		8%	38%	101%	103%

## Регрессионный анализ



Отставание индекса UX от регрессионного прогноза достигло 7%, превысив пределы статистической погрешности. Отставание сформировалось в течение распродажи на протяжении первых шести дней мая, за которые UX опустился на 9%. Снижение UX оказалось выше, чем на основных мировых площадках, что привело к отставанию индекса от регрессионного прогноза. В мае 2010 более масштабная распродажа за один месяц привела к 18%-му дисконту, за которым месяцем позже последовал 40%-й рост индекса. Но в отличие от распродажи в мае прошлого года, текущий спад пока что происходит на фоне стабильных кредитных спредов Украины, что говорит о других причинах снижения. В то время как в предыдущем году распродажа была вызвана опасениями вокруг европейского долгового кризиса, в этом году она, скорее всего, связана с потрясениями на сырьевых рынках. Резкое снижение котировок сырья заставило трейдеров избавляться от активов с высокой степенью риска на пограничных финансовых рынках. В Украине, с ее низкой ликвидностью, спад достиг наиболее крупных размеров.

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.

# Экономические Показатели Украины

2010-2011	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП, квартал % г/г	5.9%		3.4%			3.0%			4.7%*			
Промпроизводство, г/г	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	5.9%*
С/х. производство, г/г	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	5.5%*
Розничные продажи, г/г	6.2%	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	14.5%*
Реальные зарплаты, г/г	7.2%	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	11.3%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских, г/г	8.5%	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%
Производителей, г/г	27.9%	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет, \$ млрд.	0.2	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.2*
Финансовый счет, \$млрд.	0.8	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	0.5*
Платеж. баланс, \$млрд.	1	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	0.3*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.93	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97

\* - прогноз

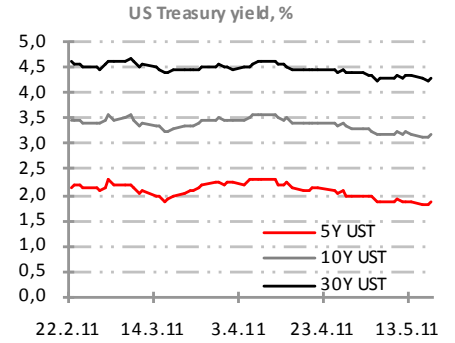
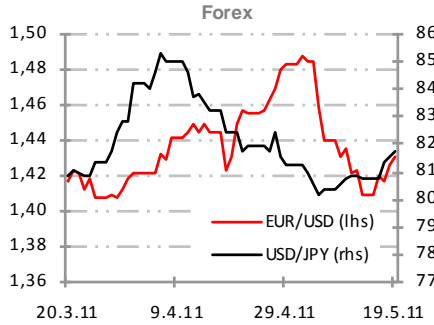
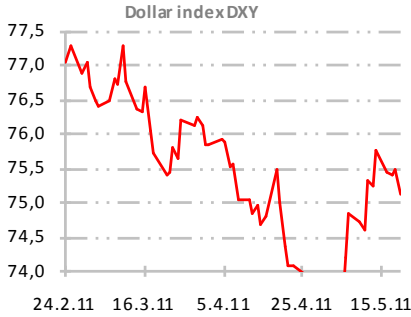
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11.2	10
С/х. производство, % г/г	19.7	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.0	3.0
Розничные продажи, % г/г	21.9	23.4	26.4	29.5	17.3	-20.9	7.8	7.0
Реальные зарплаты, % г/г	23.8	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	3.0
<b>Индексы цен</b>								
Потребительских, г/г	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.0
Производителей, г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	15.0
<b>Платежный баланс</b>								
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
<b>Государственные финансы</b>								
Дефицит бюджета, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-5.7	-3.5
Госдолг, \$млрд.	16.1	12.5	16.0	17.5	24.6	39.7	54.3	70.0
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.96	7.95

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

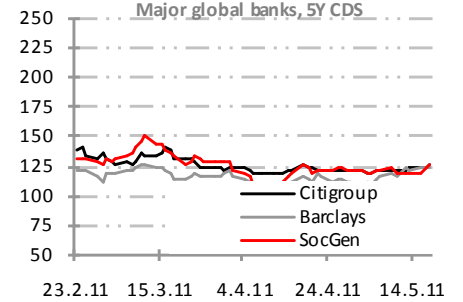
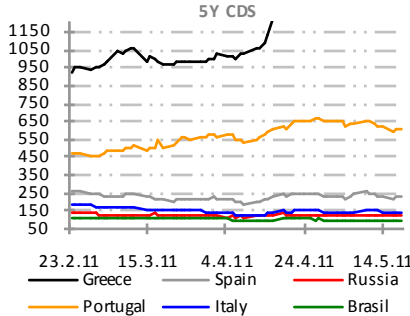
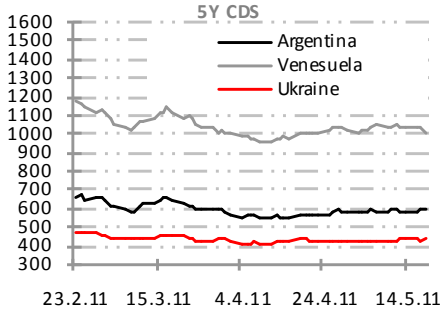
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый 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)

# Графики Мировых Рынков

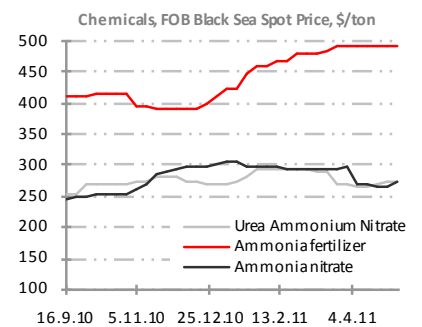
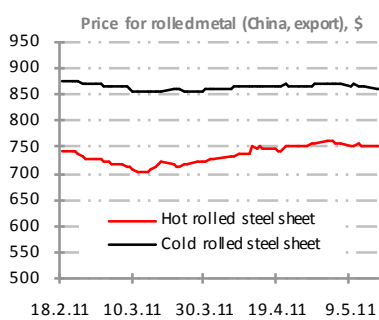
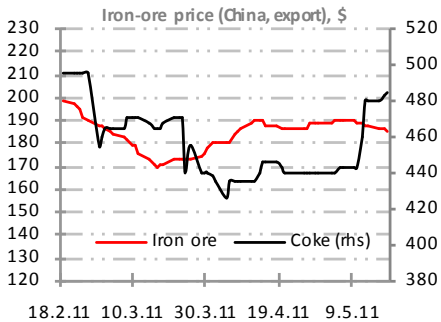
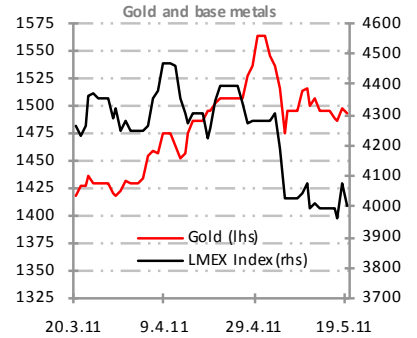
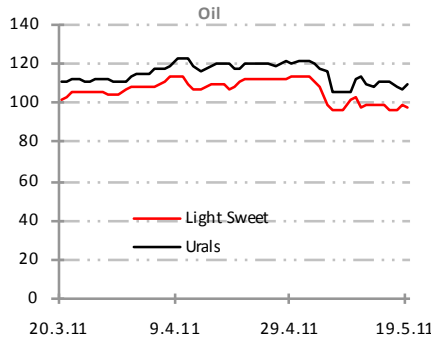
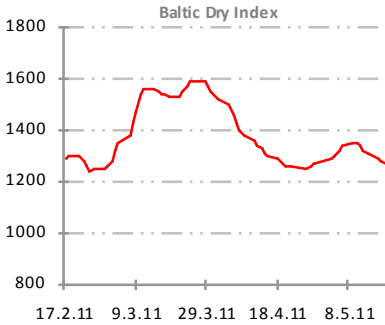
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**artcapital**

**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

Инвестиционный менеджер  
**Олег Смык**

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО  
МЕЖДУНАРОДНЫМ  
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента  
по международным продажам  
**Роман Лысюк**

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по  
международным продажам  
**Богдан Кочубей**

kochubey@art-capital.com.ua

Менеджер по  
международным продажам  
**Валерий Добровольский**

dobrovolski@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

Экономист:  
**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:  
Пищепром и С/Х  
**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:  
э/энергетика, нефть&газ  
**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».