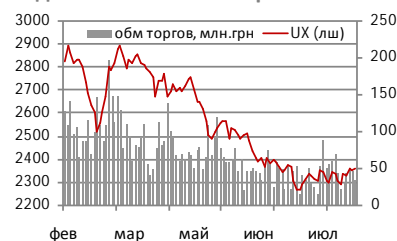




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.7	1.4	9	12.7
S&P 500	США	-0.6	1.3	6	13.4
Stoxx-50	Европа	-1.1	-3.7	-2	9.6
FTSE	ВБ	-0.2	-0.3	0	10.5
Nikkei	Япония	0.5	2.9	-1	16.7
MSCI EM	Развив.	-0.4	0.2	0	11.0
SHComp	Китай	0.1	-2.5	-4	12.4
RTS	Россия	0.1	4	12	6.1
WIG	Польша	-0.3	-2.2	0	10.8
Prague	Чехия	0.0	-1.7	-2	11.1
PFTS	Украина	-0.1	1.6	-7	10.9
UX	Украина	0.1	1.9	-4	11.1

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	1.0	14.5	-9.9	13.2	
AVDK	12.05	0.0	1.7	-19.4	3.0	
AZST	2.35	-0.1	1.8	-18.3	10.4	
BAVL	0.30	-1.3	-6.0	-24.1	1.1	
CEEN	12.96	2.5	-0.4	-12.0	7.0	
ENMZ	128.5	0.4	7.7	-26.5	15.4	
DOEN	48.90	2.0	4.1	-32.3	6.6	
MSICH	3180	-0.7	-0.3	6.5	3.8	
SVGZ	7.92	-0.9	7.0	-14.4	5.8	
STIR	56.4	0.3	3.7	-29.2	4.5	
UNAF	830.1	-0.5	6.1	38.9	16.2	
USCB	0.40	-0.6	-0.6	-28.3	0.8	
UTLM	0.60	-0.3	-1.0	9.5	7.6	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	318.0	1.0	2.6	-31.1	7.5	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акций: Сильная Отчетность Центрэнерго

Перед открытием сформировался умеренно позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+0,1%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,1%). Ожидаем открытие UX ростом.

Украинский UX открылся гэпом вниз, однако в течение торгов сумел отыграть потери и закрыться ростом 0,05%. Объем торгов составил 108 млн.грн. Украинский рынок рос несмотря на негативный внешний фон в Европе, где большинство фондовых рынков упало. Конгресс США и президент страны Барак Обама пока не смогли прийти к соглашению о повышении лимита госдолга.

Украинский UX тянуло вверх Центрэнерго (+2,5%), которое выросло на ожиданиях сильной отчетности. Компания отчиталась после закрытия рынка, и отчетность компании действительно превысила прогнозы аналитиков. Также уже отчитались Укртелеком (-0,3%) и Мотор Сич (-0,7%). Отчетность последней превысила наши прогнозы, тогда как Укртелеком показал убыток, что совпало с нашим прогнозом. Особым спросом сегодня будут пользоваться акции Харцызского ТЗ (-0,76%), который получил заказы на поставку труб для модернизации украинской ГТС.

#### Заголовки новостей

- ▲ [Задолженность по выплате зарплат в июне-2011 сократилась на 6%](#)
- ▲ [Днепроэнерго получила 289 млн грн чистой прибыли во 2К2011](#)
- ▲ [Донбассэнерго получила 87 млн грн чистой прибыли во 2К2011](#)
- ▲ [Западэнерго получила 222 млн грн чистой прибыли во 2К2011](#)
- ▲ [Укртелеком сократил убыток до 15 млн грн во 2кв11](#)
- ▲ [Стирол во 2К2011 получил 23 млн грн чистого убытка](#)

#### Содержание

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

#### Изменения Целевых Цен:

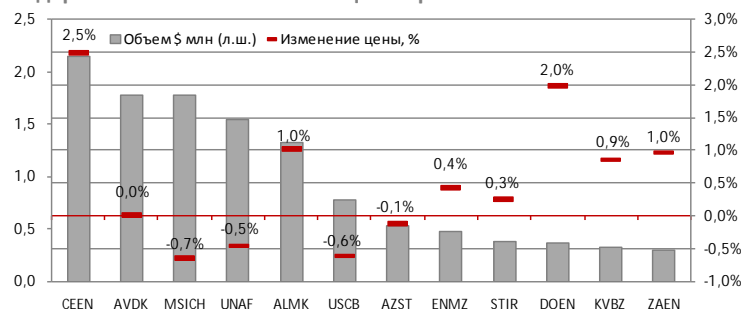
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать

#### Регрессионный анализ

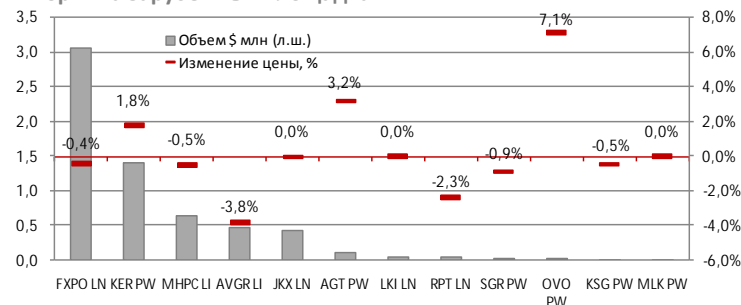


[подробнее](#)

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



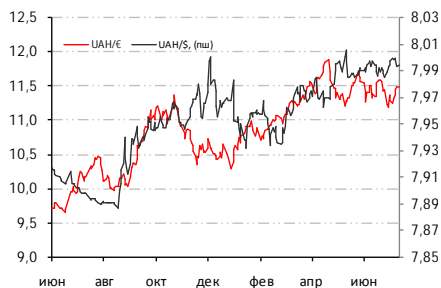
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1614	0.80	7.58	13.61
Нефть (L.Sweet)	99	-0.67	3.38	5.2
EUR/USD	1.44	0.06	-0.94	7.53

### Задолженность по выплате зарплат в июне-2011 сократилась на 6%

Общая сумма задолженности по выплате заработной платы в Украине на 1 июля 2011 года сократилась на 6% по сравнению с задолженностью на 1 июня этого же года и составила 1,187 млрд грн, сообщила Государственная служба статистики в понедельник. По ее данным, сумма задолженности по зарплате на 1 июля 2011 года на 2,6% меньше этого показателя на начало года и на 33,8% - на 1 июля 2010 года. По данным Госстата, сумма невыплаченной заработной платы составляет 4% фонда оплаты труда за июнь 2011 года. Сумма задолженности по зарплате на 1 июля 2011 года экономически активных предприятий (учреждений, организаций) составляет 600,6 млн грн, экономически неактивных – 73,9 млн грн, предприятий-банкротов – 512 млн грн. Наибольшая задолженность по выплате заработной платы наблюдалась в промышленности – 659 млн грн, недвижимости – 160,9 млн грн, строительстве – 153,6 млн грн, на предприятиях транспорта и связи – 62,5 млн грн, торговли и ремонта автомобилей – 40,5 млн грн, сельском хозяйстве – 37,5 млн грн, предоставлении коммунальных и индивидуальных услуг – 35,7 млн грн.

### Ежемесячная макростатистика:

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](#)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Генерация

[DNEN, Покупать, 1670€]

### Днепроэнерго получила 289 млн грн чистой прибыли во 2К2011

Компания Днепроэнерго во втором квартале 2011 года заработала 2.1 млрд грн чистого дохода (+71% г/г), показатель EBITDA вырос на 60% г/г до 450 млн грн, чистая прибыль составила 289 млн грн (+42% г/г).

*Станислав Зеленецкий:* Квартальная отчетность умеренно НЕГАТИВНО для акций Днепроэнерго. Результат по EBITDA и чистой прибыли оказались хуже наших прогнозов (545 млн грн. и 461 млн грн.), тем не менее, по итогам полугодия, компания сумела значительно улучшить свои показатели: EBITDA и ЧП взлетели на 79% г/г и 74% г/г соответственно, рентабельность EBITDA улучшилась на 1.9пп г/г, маржа ЧП – на 0.8пп г/г. Улучшения связаны с ростом тарифов на э/э, которые смогли превзойти рост цен на уголь. В 1П2011 года, средний тариф Днепроэнерго составил 509,7 грн/МВт-ч, что выше на 27% г/г, при этом, рост цен на уголь, за аналогичный период составил в среднем 22% г/г.

### Финансовые результаты Днепроэнерго, млн грн:

	2К10	1К11	2К11	кв/кв	г/г	1П10	1П11	г/г	11П
Чистый доход	1 233	2 018	2 112	4,65%	71,2%	2 642	4 131	56,4%	8 777
EBITDA	281	185	450	143,4%	59,8%	355	635	78,9%	1 175
маржа EBITDA	22,8%	9,2%	21,3%	12,1пп	-1,5пп	13,4%	15,4%	1,9пп	13,4%
ЧП	204	43	289	578,9%	41,8%	191	332	73,7%	663
маржа ЧП	16,5%	2,1%	13,7%	11,6пп	-2,9пп	7,2%	8,0%	0,8пп	7,6%
Чистый долг	551	828	981	18,4%	77,9%	551	981	77,9%	908

Источник: Данные компании

Генерация

[DOEN, Покупать, 129€]

### Донбассэнерго получила 87 млн грн чистой прибыли во 2К2011

Компания Донбассэнерго во втором квартале 2011 года заработала 755 млн грн чистого дохода (+21% г/г), показатель EBITDA вырос в 4.5 раза г/г до 122 млн грн, чистая прибыль составила 87 млн грн (против 25 млн грн убытка во 2К2010).

*Станислав Зеленецкий:* Отчетность ПОЗИТИВНА для акций Донбассэнерго. EBITDA и чистая прибыль (ЧП) компании во 2К2011 превзошла наши прогнозы – 73 млн грн и 29 млн грн соответственно. В результате, это позволило компании оказаться с прибылью по итогам полугодия (2 млн грн). Улучшение финансовых показателей связаны с ростом тарифа для компании во 1П2011 на 25% г/г, в то время как цены на уголь возросли на 22% г/г. Кроме того, в связи с переходом на новый порядок начисления налога на прибыль, согласно новому Налоговому кодексу, вступившему в силу с апреля 2011, Донбассэнерго не был начислен налог на прибыль во втором квартале (чего мы не ожидали увидеть). В результате, Донбассэнерго смогла показать значительную чистую прибыль. Тем не менее, налог будет начислен в четвертом квартале, что сократит прибыль компании.

### Финансовые результаты Донбассэнерго, млн грн:

	2К10	1К11	2К11	кв/кв	г/г	1П10	1П11	г/г	11П
Чистый доход	623	1 005	755	-24,89%	21,2%	1 377	1 761	27,9%	3 813
EBITDA	27	-52	122	-	354,3%	-66	70	-	54
маржа EBITDA	4,3%	-5,2%	16%	21,3пп	11,8пп	-4,8%	4,0%	8,8пп	1,4%
ЧП	-25	-85	87	-	-	-195	2	-	-61
маржа ЧП	-4,0%	-8,5%	11%	20,0пп	15,6пп	-14,2%	0,1%	14пп	-1,6%
Чистый долг	338	333	328	-1,5%	-2,8%	338	328	-2,8%	451

Источник: Данные компании

# Актуальные новости

Генерация  
[ZAEN, Покупать, 525€]

## Западэнерго получила 222 млн грн чистой прибыли во 2К2011

Компания Западэнерго во втором квартале 2011 года заработала около 2.0 млрд грн чистого дохода (+90% г/г), показатель EBITDA вырос на 174% г/г до 355 млн грн, чистая прибыль составила 222 млн грн (+184% г/г).

*Станислав Зеленецкий:* Отчетность ПОЗИТИВНА для акций Западэнерго. Во втором квартале EBITDA Западэнерго превзошла наши прогнозы (299 млн грн), однако чистая прибыль (ЧП) компании оказалась немного ниже оценок (252 млн грн). По итогам полугодия, EBITDA Западэнерго возросла в 11.6 раза до 361 млн грн, при этом маржа EBITDA улучшилась на 8.6пп до 10%, чистая прибыль – 270 млн грн, при чистой рентабельности 7.5%. Тариф для компании в 1П2011 года вырос в среднем на 23% г/г, в то время как на уголь – на 22% г/г. Помимо этого, из-за возобновления экспорта э/э и роста внутреннего спроса, производство э/э компании за период увеличилось на 27% г/г, что привело к значительному росту чистого дохода компании.

### Финансовые результаты Западэнерго, млн грн:

	2К10	1К11	2К11	кв/кв	г/г	1П10	1П11	г/г	11П
Чистый доход	1 035	1 647	1 967	19,44%	90,0%	2 177	3 614	66,0%	7174
EBITDA	129	6	355	5475%	174,1%	31	361	1061%	456
маржа EBITDA	12,5%	0,4%	18,0%	17,6пп	5,5пп	1,4%	10,0%	8,6пп	6,4%
ЧП	78	48	222	359%	184,2%	-73	270	-	230
маржа ЧП	7,5%	2,9%	11,3%	8,4пп	3,7пп	-3,4%	7,5%	11пп	3,2%

Источник: Данные компании

Телеком  
[UTLM, ПОКУПАТЬ, 0,8€]

## Укртелеком сократил убыток до 15 млн грн во 2кв11

Укртелеком во 2К11 понес чистый убыток в размере 15 млн грн. против прибыли 84 млн грн. во 2К10. EBITDA сократилась на 5% г/г, до 413 млн грн, тогда как доход сократился на 2% г/г, до 1,7 млрд грн.

*Андрей Патиота:* результаты 2К11 вышли на уровне наших ожиданий, но хуже консенсус-прогноза. Несмотря на то, что второй квартал традиционно считался для Укртелеком наиболее успешным, в нынешнем году компания получила небольшой убыток из-за того, что продолжала нести единовременные затраты, связанные с выплатой выходных пособий персоналу. Выручка компании и EBITDA слегка превысили наши ожидания. Несмотря на продолжающийся резкий отток трафика в междугородном и международном сегменте фиксированной связи, Укртелеком выручило майское повышение тарифов на услуги местной связи. Мы ожидаем, что Укртелеком сможет показать небольшую чистую прибыль уже в третьем квартале, несмотря на значительные выплаты по финансовым обязательствам.

### Результаты компании за 1кв 2011, млн грн

UTLM	Фактические				Прогнозные	
	2кв2011	2кв2010	1кв2011	г/г	кв/кв	2011E
Чистая выручка	1,700	1,727	1,631	-2%	4%	7,294
EBITDA	413	433	247	-5%	67%	1,754
маржа EBITDA	24%	25%	15%	-0.8 p.p.	9.2 p.p.	24%
Чистая прибыль	-15	84	-200	-118%	-92%	148
маржа ЧП	-1%	5%	-12%	-5.8 p.p.	11.4 p.p.	2%
Чистый долг	2,802	2,584	2,792	8%	0%	2,266

Источник: данные компании, Арт Капитал

# Актуальные новости

Химия

[STIR, Покупать, 120 грн]

## Стирол во 2К2011 получил 23 млн грн чистого убытка

Концерн Стирол во втором квартале 2011 года заработала 1.3 млрд грн чистого дохода (+96% г/г), показатель EBITDA вырос до 37 млн грн (против 108 млн грн убытка в прошлом году), чистый убыток составил 23 млн грн (сократился в 2.9 раза г/г).

*Станислав Зеленецкий:* Отчетность НЕГАТИВНА для акций Стирол. Средние цены реализации продукции концерна во втором квартале свидетельствуют о сохранении дисконта к рыночным ценам на удобрения: аммиак реализовывался по цене \$404/т или с 23% дисконтом к мировым ценам (FOB, Порт Южный), карбамид – \$331/т или 21% дисконт, селитра – \$288/т или 5% дисконт. Стирол во втором квартале нарастил выпуск карбамида на 82% кв/кв до 467 тыс.т, селитры – на 162% кв/кв до 151 тыс. т, в то время как выпуск аммиака сократился на 29% (190.5 тыс. т), что на наш взгляд связано с проведением реконструкции цехов, о чем было анонсировано ранее.

В результате, во втором квартале компания сработала всего с 7.8% валовой рентабельностью (валовая прибыль 97 млн грн), что тем не менее, было ожидаемо так как мы прогнозировали сохранение дисконтов к мировым ценам. Подобное ценообразование занижает рентабельность компании, и если оно сохранится, это может иметь негативный эффект на стоимость компании. Кроме того, под вопросом остается цена на природный газ для Стирола в 2012 году, что также сдерживает рост цен акций Стирола.

### Финансовые результаты Стирол, млн грн:

	2К10	1К11	2К11	кв/кв	г/г	1П10	1П11	г/г	2011П
Чистый доход	655,7	1 144	1 282	12,1%	95,6%	1 084,8	2 426	123,7%	4 917,4
EBITDA	-107,8	-62,6	37,0	-	-	-231,8	-25,6	-	306,5
маржа EBITDA	-16,4%	-5,5%	2,9%	8,4пп	19,3пп	-21,4%	-1,1%	20,3пп	6,2%
Чистая прибыль	-64,9	-112,6	-22,5	-	-	-253,1	-135,1	-	96,7
маржа ЧП	-9,9%	-9,8%	-1,8%	8,1пп	8,2пп	-23,3%	-5,6%	17,8пп	2,0%
Чистый долг	0,0	199,1	269,1	35,2%	-	-94,5	269,1	-	-133,2

Источник: Данные компании

# Теханализ UX

UX



График индекса УБ продолжает топтаться в боковом диапазоне в район уровня сопротивления 2350 – 2360 пунктов. Узловые сопротивления пока пробить не удается. Боковой диапазон постепенно приблизился к уровню нисходящего тренда, который располагается в районе 2370 пунктов. Диапазон 2360 – 2400 пунктов является существенным сопротивлением для рынка. лишь движение выше уровня 2400 пунктов даст основание полагать о развороте тренда и ожидать дальнейшее восходящее движение цены. Целевые уровни – 2500 – 2580 пунктов.

# Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН постепенно разворачиваются и выходят из зоны сужающейся консолидации вверх. Тем не менее, перед ценой акции стоит существенный уровень сопротивления в диапазоне 13,25 – 13,6 грн. отметка 13,7 грн будет уровнем для подтверждения цены и дальнейшего движения вверх в восходящем тренде. На текущий момент времени стоит присматриваться к возможной покупке данной акции, но дождаться уровня подтверждения.

# Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	830	1 547	-0.5%	6%	39%	200%	259.5	933.4	421	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	0.2	н/д	9%	23%	14%	0.14	0.20	0.2	11
UTLM	Укртелеком	0.60	139	-0.3%	1%	10%	-5%	0.48	0.67	376	4 972
MTBD	Мостобуд	195	11.0	н/д	8%	-39%	-46%	130.0	396.6	1.3	0.05
STIR	Стирол	56.4	385	0.3%	5%	-29%	-20%	51.0	118.6	225	27.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.30	167	-1.3%	-3%	-24%	-38%	0.30	0.51	138	3 165
FORM	Банк Форум	3.7	3	-4.6%	-2%	-39%	-47%	3.5	7.9	3	6.2
USCB	Укрсоцбанк	0.40	774	-0.6%	-4%	-28%	-24%	0.38	0.68	538	9 190
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	13.0	2 151	2.5%	2%	-12%	-3%	11.1	20.0	547	317
DNEN	Днепрэнерго	790	28.7	-0.6%	-12%	-40%	-25%	699.4	1 366	3	0.03
DOEN	Донбассэнерго	48.9	363	2.0%	6%	-32%	-28%	45.7	83.7	125	18
KREN	Крымэнерго	2.1	53	0.1%	-22%	-29%	-32%	1.7	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	193.2	н/д	н/д	-2%	-21%	-20%	180.0	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	318	305	1.0%	7%	-31%	-41%	287.6	599.8	56	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	52	5.0%	10%	-12%	-13%	1.5	2.4	1.6	7
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.3	535	-0.1%	4%	-18%	-14%	2.2	3.4	558	1 834
ALMK	Алчевский МК	0.20	1 326	1.0%	18%	-10%	19%	0.13	0.26	1 007	42 486
DMKD	ДМК Дзержинского	0.27	н/д	н/д	-10%	-39%	-42%	0.24	0.60	0.8	21
ENMZ	Енакиевский МЗ	129	483	0.4%	11%	-26%	-26%	114.0	219.5	414	25
MMKI	ММК им. Ильича	0.53	61	-0.4%	13%	-44%	-83%	0.40	3.05	1	19
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	198.1	-0.8%	9%	6%	7%	1.1	1.4	3.8	25
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.0	1	16.4%	-6%	-58%	-65%	0.7	3.1	0.2	1.9
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	12	-2.3%	-2%	6%	21%	4.8	9.2	3	5
PGOK	Полтавский ГОК	32.5	86	2.5%	-1%	-26%	-19%	30.7	59.9	17	4.0
SGOK	Северный ГОК	12.9	302	5.4%	14%	-3%	44%	8.8	15.9	32	22
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	3	8
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.40	53	н/д	7%	-52%	-39%	2.0	5.5	3	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.1	1 779	0.0%	2%	-19%	-2%	11.7	18.0	510	322
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	3.3	-8.3%	11%	-33%	-26%	0.25	0.75	0.6	12
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-33%	1.8	5.6	238	587
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	104	8.6	-7.2%	-3%	-40%	-26%	103.9	174.0	1.8	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.8	332	0.9%	9%	-31%	-6%	21.1	39.6	79	25.1
LTPL	Лугансктепловоз	3.1	17	-1.3%	7%	-27%	-38%	2.4	5.2	20	49
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	0	н/д	5%	28%	37%	0.15	0.33	9.1	270
MSICH	Мотор Сич	3 180	1 775	-0.7%	5%	6%	40%	1 811	3 871	1 367	3.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	3	16.6%	-8%	-94%	-97%	0.5	23.6	3.6	10.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	3	-12.3%	-14%	-66%	-91%	5.0	60.9	0.5	0.54
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.9	176	-0.9%	16%	-14%	38%	5.6	11.9	244	257



# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.00	н/д	н/д	8%	-63%	-63%	6.00	18.75	0.3	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	5	1.1	-25.0%	3%	-47%	-56%	4	12.4	1.0	1.73
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	н/д	н/д	0%	53%	32%	935	2 900	8.4	0.03
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	н/д	н/д	-4%	85%	147%	0.7	4.0	1.8	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-29%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.02
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	н/д	н/д	-4%	-30%	-34%	1.00	1.92	2	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-15%	-43%	-42%	1.2	3.6	3.5	15.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	20.0	н/д	-9%	-17%	-22%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	8.2	н/д	н/д	-26%	-39%	-38%	3.2	18.0	0.9	0.87
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-8%	-7%	-19%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.0	н/д	н/д	1%	6%	10%	2.3	3.4	28.0	71
SNEM	Насосэнергомаш	4.0	н/д	н/д	-25%	-31%	-25%	3.9	10.0	0.0	0.0
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	0%	-16%	-32%	0.21	0.40	1.4	48
TATM	Турбоатом	5.8	21.0	-0.9%	0%	24%	9%	4.4	5.9	6	9
UROS	Укррос	3.5	н/д	н/д	26%	26%	52%	2.2	4.7	2.7	7
ZACO	Запорожкокс	3.3	н/д	н/д	0%	62%	19%	1.7	5.2	3	8
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-42%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.6	2.9	18.0%	31%	2%	-31%	3.2	6.5	2.5	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 30.9	115.4	3.2%	-2%	-12%	14%	25.5	44.8	181	18
AST PW	Astarta	PLN 86.6	3.3	-0.2%	-2%	-6%	46%	59.1	106.0	865	28
AVGR LI	Avangard	\$ 15.2	472	-3.8%	-9%	2%	19%	12.5	21.0	533	29
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 487	3 047	-0.4%	13%	17%	68%	275.5	522.5	6 837	911
IMC PW	IMC	PLN 10.2	0.1	0.4%	-5%	-8%	-8%	9.6	11.7	107	27
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 258	423	0.0%	0%	-18%	-12%	245.6	340.7	910	201
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.4	1 392	1.8%	-11%	-4%	15%	58.3	88.0	3 945	142
KSG PW	KSG	PLN 22.0	7	-0.5%	-2%	0%	0%	20.0	29.0	217	24
LKI LN	Landkom	GBp 6.6	45.8	0.0%	10%	8%	-22%	4.4	11.3	82	858
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	643	-0.5%	0%	-2%	18%	13.7	23.0	2 249	130
MLK PW	Milkiland	PLN 33.3	3.5	0.0%	0%	-26%	-2%	32.0	50.0	51	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	5%	1%	34%	33%	1.3	2.5	15.2	5.0
OVO PW	Ovostar	PLN 58.9	20.93	7.1%	-5%	-5%	-5%	50.0	62.2	39	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 41.8	37	-2.3%	-6%	62%	28%	11.50	57.00	90	120
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.1	27	-0.9%	-9%	-8%	18%	8.6	14.4	178	42
WES PW	Westa	PLN 11.0	0	-0.1%	-7%	-6%	-6%	10.4	12.2	20	5

# Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	830	5 631	5	885.1	7%	июн-11	Держать	2.2	1.8	1.6	10.1	16.2	5.9	16.9	28.1	8.3
GLNG	0.19	452	10	0.18	-3%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.5	9.0	8.2	5.9	11.7	11.3	8.1
UTLM	0.60	1 400	7	0.81	35%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	отр	75.9	16.3
MTBD	195	14.1	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.2	33.0	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.6	1.9	1.7	отр	3.0	2.5
STIR	56.4	192	9	120.0	113%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.5	2.5	отр	15.7	5.9
<b>Банки</b>																
BAVL	0.30	1 132	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.3	5.3
USCB	0.40	635	4	1.03	158%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.7	5.2
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	13.0	599	22	23.9	85%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	24.7	7.0	5.3	>100	10.3	7.0
DNEN	790	590	3	1 670	111%	ноя-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.5	4.7	3.6	24.8	6.9	4.9
DOEN	48.9	145	14	129	164%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.6	4.6	отр	11.0	6.0
ZAEN	318	509	4	525.8	65%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.9	7.5	5.2	отр	11.5	6.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.3	1 235	4	3.26	39%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	56.3	10.4	7.9	отр	отр	44.9
ALMK	0.20	646.5	4	0.23	16%	июл-11	Держать	1.0	0.6	0.5	отр	13.2	10.8	отр	отр	>100
ENMZ	129	169.6	9	197	54%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	15.4	6.9	отр	отр	14.0
HRTR	1.3	416.1	2	2.2	72%	июл-11	Покупать	1.4	0.6	0.5	9.6	3.8	3.0	19.3	5.3	4.3
<b>Железная руда</b>																
PGOK	32.5	775	3	30.4	-6%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.6	3.2	3.4	8.3	4.0	4.3
CGOK	6.7	985	0.5	10.6	58%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.8	4.0
SGOK	12.9	3 712	0.5	17.6	37%	июл-11	Покупать	2.9	2.3	2.0	4.9	3.8	3.1	11.1	5.3	4.2
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	12.1	294.0	9	19.5	62%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.5	7.0
ALKZ	0.35	133.7	2	0.54	52%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.3	6.0	3.3	отр	15.4	5.4
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	104	82.4	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.1	4.6	2.8	8.6	5.2	2.4
AZGM	7.0	40.7	3	28.7	310%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	24.8	355.6	5	48.6	96%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.3	3.2	3.5	9.5	4.7	5.0
LTPL	3.1	85.0	14	7.17	131%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.9	6.6	4.3	отр	7.7	4.7
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.27	144.5	11	0.4	51%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.5	9.6	9.1	отр	отр	30.8
MSICH	3 180	827	24	5 023	58%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	4.2	4.2
SMASH	5.0	44.5	3	4.1	-19%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	отр	отр
SNEM	4.0	15.5	16	9.8	145%	май-10	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.0	1.7	2.0	2.5	2.4	2.5
SVGZ	7.92	224.3	8	14.4	81%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.2	5.8	4.7	6.8	8.9	6.9
ZATR	1.4	387.6	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.1	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	3.0	387.1	6	5.25	73%	июн-11	Покупать	1.3	1.0	0.8	4.9	5.1	3.9	9.2	8.5	5.8
SUNI	0.22	261.7	2	0.53	139%	июн-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.4	2.3	2.1	7.1	5.4	4.1

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 31	240	45	32.7	6%	май-11	Держать	4.2	2.8	2.3	6.9	11.1	10.0	15.2	16.1	19.9
AST PW	PLN 87	777	37	97.4	12%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.6	7.2	6.8	8.8	8.2	8.1
AVGR LI	\$ 15.2	971	23	27.4	80%	мар-11	Покупать	2.5	1.9	1.5	5.6	4.4	3.7	5.3	5.0	4.7
FXPO LN	GBp 487	4 664	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 258	721	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 71	1 886	62	96.4	35%	июн-11	Покупать	2.1	1.2	1.0	11.4	8.0	5.9	12.4	8.8	5.8
LKI LN	GBp 6.6	47	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.7	1.4	1.2	отр	5.8	5.0	отр	50.5	22.1
MHPC LI	\$ 16.8	1 810	35	25.1	49%	июл-11	Покупать	2.6	2.2	2.1	7.6	6.4	6.4	8.4	8.5	9.0
MLK PW	PLN 33	373	22	39.9	20%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.5	7.1	13.6	10.2	8.8
4GW1 GR	€ 2.0	49	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 42	218	н/д	н/д	н/д	п/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"

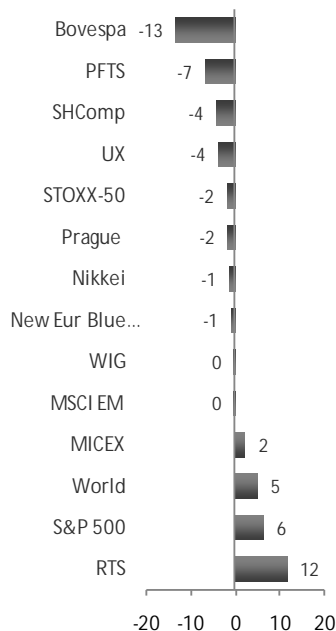
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	193.2	145	9.1	226.2	17%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	3.9	1.8	27.3	9.5	2.8
DNSS	2 100	282	10.0	2 473.1	18%	июл-11	0.8	н/д	н/д	10.0	н/д	н/д	39.1	13.4	9.7
DRMZ	2.5	65	13.0	8.1	225%	июн-11	0.4	0.4	0.3	2.7	2.7	2.2	5.2	4.0	3.1
FORM	3.7	275	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.7
HMBZ	0.6	25	22.0	1.6	159%	июл-11	0.4	0.4	0.4	2.0	3.2	2.5	6.4	6.9	4.5
KIEN	8.2	111	9.3	30.0	265%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.1	1.1	0.7	5.6	2.0	1.1
KREN	2.1	45	8.7	2.3	10%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.5	2.5	15.3	6.2	3.5
MZVM	0.7	1.3	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.5	225	2.4	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	9.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.0	26	7.4	2.3	115%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.7	н/д	н/д	отр	26.2	6.6
SHCHZ	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	н/д	н/д
SHKD	2.4	101	5.4	3.9	63%	июл-11	1.4	н/д	н/д	4.9	н/д	н/д	отр	33.5	25.1
TATM	5.8	307	9.5	6.2	7%	май-11	2.4	2.0	1.8	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
UROS	3.5	47	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	0.5	н/д	2.0	2.1	13.8	1.9	1.9
ZACO	3.3	49	7.2	7.4	126%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	2.5	2.2	1.9

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	13.42	11.78	1.28	1.21
STOXX-50	Европа	9.65	8.67	0.76	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.45	9.34	0.99	0.95
Nikkei	Япония	16.67	14.34	0.58	0.55
FTSE	Великобритания	10.47	9.44	1.09	1.05
DAX	Германия	11.01	9.64	0.67	0.64
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.74</b>	<b>9.54</b>	<b>0.88</b>	<b>0.84</b>
MSCI EM		10.97	9.64	1.15	1.05
SHComp	Китай	12.36	10.31	1.20	1.03
MICEX	Россия	6.80	6.37	1.09	1.05
RTS	Россия	6.10	5.57	1.08	1.04
Bovespa	Бразилия	9.74	8.62	1.21	1.09
WIG	Польша	10.80	9.96	0.92	0.86
Prague	Чехия	11.06	9.82	1.51	1.48
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.80</b>	<b>9.64</b>	<b>1.15</b>	<b>1.05</b>
PFTS	Украина	10.87	7.47	0.58	0.51
UX	Украина	11.12	7.59	0.60	0.53
<b>Медиана по Украине</b>		<b>11.00</b>	<b>7.53</b>	<b>0.59</b>	<b>0.52</b>
Потенциал роста к развит. стра		-2%	27%	48%	61%
Потенциал роста к развив. стра		-2%	28%	95%	101%

## Регрессионный анализ



*Комментарий аналитика:* Дисконт UX к регрессионному прогнозу вырос до 15%. При этом кредитный спрэд Украины по отношению к немецким Bundes снизился на 50 б.п. на фоне частичного разрешения ситуации в Греции. Дисконт сейчас подходит к критической точке. Так в мае 2010 г. дисконт достигал 18%, после чего активные покупки вывели индекс до уровня его справедливого значения. Сейчас на фоне умеренного позитива, наметившегося на внешних площадках, создаются предпосылки для роста индекса УБ и сокращения дисконта. Однако реализация этой тенденции тормозится из-за низкой летней ликвидности рынка.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

# Макроэкономические Показатели

2010-2011	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г		3.4%			3.0%			5.3%			4.9%*	
Промпроизводство. г/г	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	9.0%*
С/х. производство. г/г	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	4.0%*
Розничные продажи. г/г	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	12.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	4.9%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%
Производителей. г/г	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*
Финансовый счет. \$млрд.	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*
Платеж. баланс. \$млрд.	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7,99

\* - прогноз «Арт Капитал»

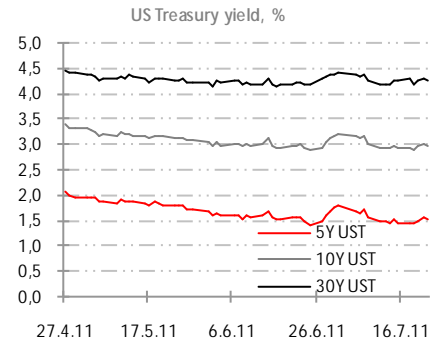
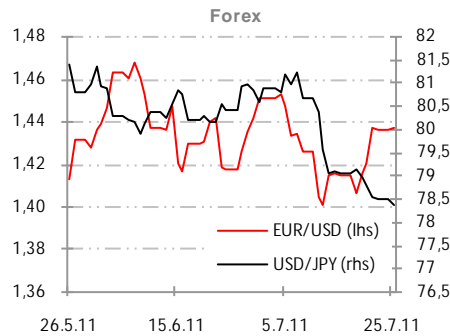
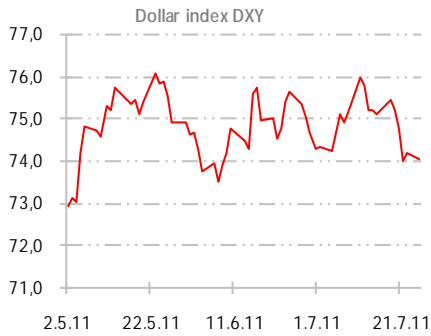
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0
<b>Цены</b>								
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5
ИЦПП (производ.), 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>								
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$, НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

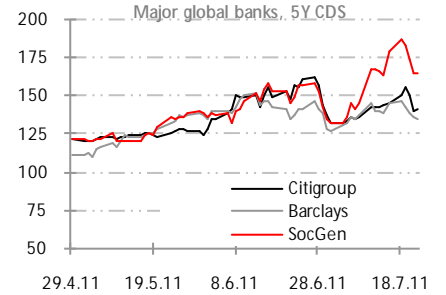
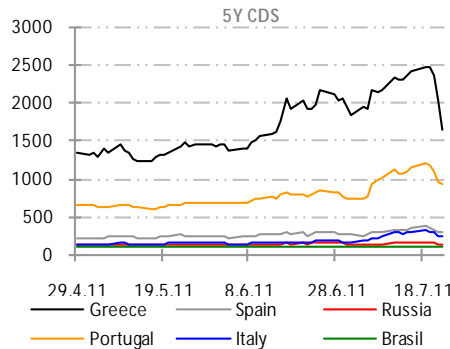
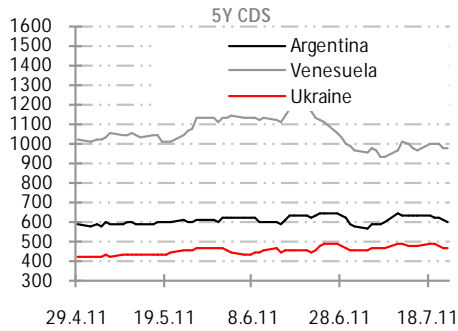
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (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)

# Графики Мировых Рынков

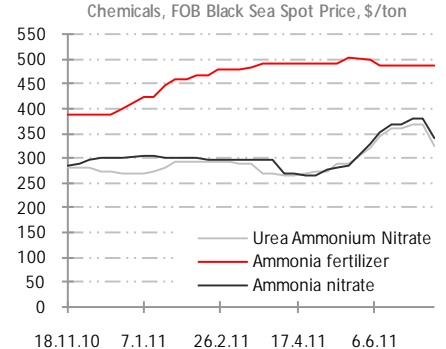
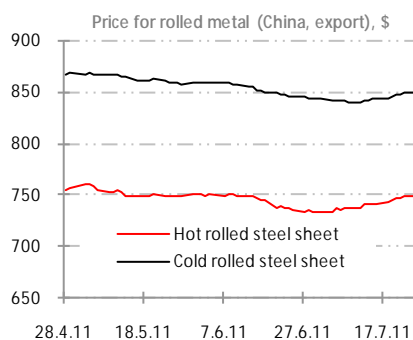
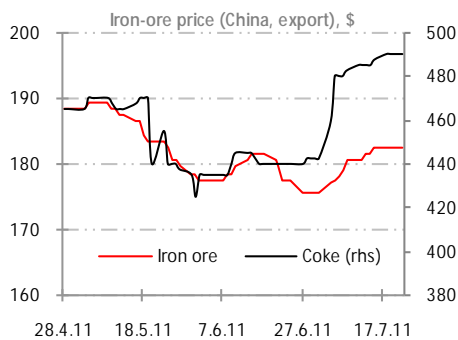
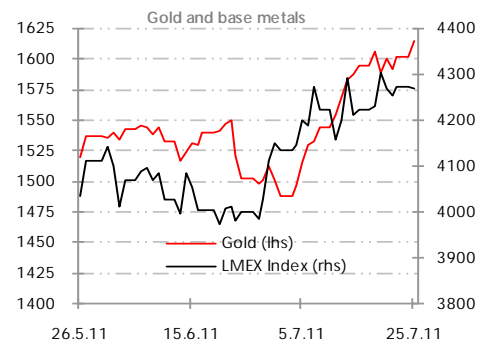
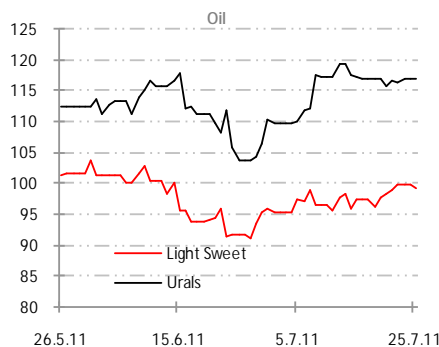
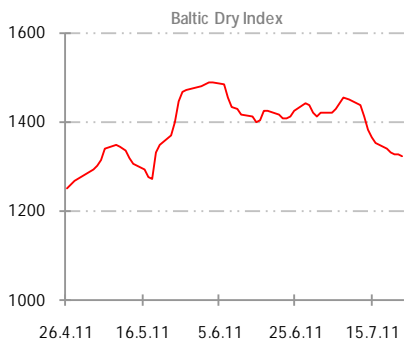
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

Инвестиционный менеджер  
**Олег Смык**

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Ольга Шулепова**

shulepova@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

**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».