



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-4.6	-11.7	-7	10.8
S&P 500	США	-4.4	-13.3	-11	11.3
Stoxx-50	Европа	-6.1	-19.3	-23	7.7
FTSE	ВБ	-3.1	-13.9	-15	8.8
Nikkei	Япония	-0.6	-8.7	-12	15.0
MSCI EM	Развив.	1.3	-13.8	-15	9.8
SHComp	Китай	0.7	-5.0	-9	11.8
RTS	Россия	-4.5	-22	-13	5.1
WIG	Польша	-4.3	-20.7	-21	8.5
Prague	Чехия	-2.1	-16.7	-20	10.1
PFTS	Украина	-4.0	-20.7	-27	8.3
UX	Украина	-6.8	-22.7	-27	8.3

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.14	-11.2	-27.2	-36.7	7.8	
AVDK	7.90	-11.2	-31.6	-47.1	1.8	
AZST	1.62	-9.6	-29.7	-43.5	6.8	
BAVL	0.22	-9.4	-25.1	-44.5	0.8	
CEEN	9.10	-6.8	-28.1	-38.1	5.2	
ENMZ	82.0	-8.9	-33.3	-53.0	отр	
DOEN	35.00	-6.3	-26.0	-51.5	5.3	
MSICH	2230	-9.4	-28.9	-25.2	1.9	
SVGZ	6.20	-5.3	-23.3	-32.8	4.6	
STIR	34.1	-11.6	-37.2	-57.1	2.6	
UNAF	771.0	-0.1	-7.0	29.3	15.1	
USCB	0.30	-9.6	-24.1	-47.0	0.6	
UTLM	0.49	-7.4	-17.1	-11.0	6.5	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	267.0	-2.5	-14.8	-42.1	6.5	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Регрессионный анализ



[подробнее](#)

#### Обзор Рынка Акции: Топ Рейтинг Франции под Угрозой

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия снижается, MMBB открылся (+2,2%), фьючерс EuroStoxx50 (+2,6%). Ожидаем открытие UX ростом.

Опасения инвесторов касательно снижения рейтинга Франции (AAA) привели к резкому росту стоимости заимствований в этом регионе. Банковские акции Франции упали порядка 15%. На таком крайне негативном фоне украинский UX потерял 6,8% на объеме торгов акциями 215 млн.грн., при этом объемы торгов фьючерсами (267 млн.) снова оказались выше. Сегодня в нашем дейли много корпоративных новостей, в том числе о крупном контракте Мотор Сичи (-9,4%) и пресс-конференции Укртелекома (-7,5%) которую посетил наш аналитик. Однако, основное внимание участников торгов сегодня будет снова сконцентрировано на рисках замедления мировой экономики и долговом кризисе в Европе.

#### Заголовки новостей

- [Объем заявок на аукционе ОВГЗ обновил минимум с начала года](#)
- [Укрнафта пересмотрела в сторону уменьшения чистую прибыль за I пол](#)
- [Украинские сталевары намерены увеличить выпуск на 5.8% в сентябре](#)
- [Мотор Сич и Вертолеты России подпишут большой контракт на 3-5 лет](#)
- [Укртелеком заплатит дивиденды от продажи UteI](#)
- [В 1H2011 Запорожтрансформатор выполнил 44% годового плана](#)

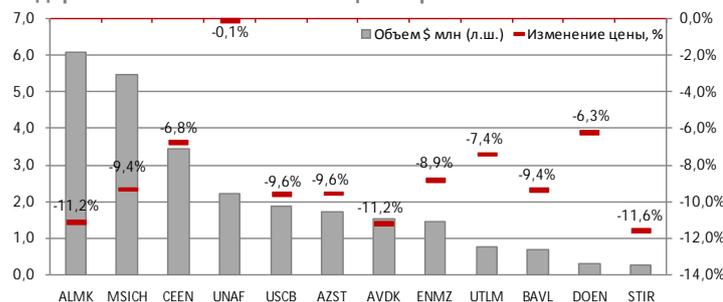
#### Содержание

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

#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр

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



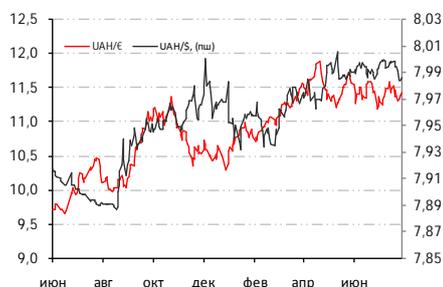
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1793	3.03	10.15	26.20
Нефть (L.Sweet)	83	4.53	-13.39	-12.1
EUR/USD	1.42	-0.25	-1.34	6.16

### 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](#)

### Объем заявок на аукционе ОВГЗ обновил минимум с начала года

Аукцион ОВГЗ не состоялся, при этом объем поданных заявок был всего 20 млн. грн., минимум в 2011 году.

	Доходность ОВГЗ при первичном размещении, %									
	3М	6М	9М	1Г	2Г	3Г	5Л	V <sup>1</sup>	D <sup>1</sup>	
01.03.2011	-	6,74		-		10,85		0,5	1,6	
15.03.2011		6,70		8,7		10,85	9,25	3,4	4,1	
22.03.2011	-	6,70	8,0		9,85		-	0,6	1,3	
29.03.2011		-		8,45		10,75	-	0,2	1,7	
05.04.2011	-		7,8		9,60			0,2	1,6	
12.04.2011		6,50	-	7,95	-	10,45		0,7	3,4	
19.04.2011	-		7,5		9,40		-	2,6	4,1	
26.04.2011		6,50		-		10,45		1,2	2,4	
10.05.2011	-		-		9,25			0,6	2,5	
18.05.2011		6,0		-		10,20	-	1,1	3,0	
24.05.2011	4,8		-		9,0		-	0,5	1,3	
31.05.2011		-	-		-			-	0,6	
07.06.2011		-		7,95		10,10		0,5	1,0	
14.06.2011	-		-		-		-	-	0,2	
21.06.2011		-		7,95		10,10		0,1	0,4	
05.07.2011	-		-		-			-	0,8	
12.07.2011		-		-		10,10		0,3	1,3	
19.07.2011	-		-		-		-	-	0,5	
26.07.2011		-		-		10,00		0,3	0,9	
02.08.2011	4,7		-		9,0			0,04	0,6	
<b>09.08.2011</b>		-		-		-	-	-	<b>0,0</b>	

Источник: Минфин

*Олег Иванец:* Из-за рекордно низкой ликвидности, 11,9-12,5 млрд. грн. на корсчетах банков, ставки на вторичном рынке значительно выросли. Трехлетние бумаги торговались с доходностью 11-11,25%. НДС ОВГЗ – 13,5%. Из-за отсутствия средств в системе особого желания покупать ОВГЗ даже при столь высоких ставках не наблюдалось. Несмотря на сложившуюся ситуацию, Минфин продолжает настаивать на неизменности ставок, отдаляясь все дальше от реальности рынка. Таким образом, спрос на ОВГЗ практически отсутствует из-за низкой ликвидности в системе, а резко возросшие ставки свидетельствуют лишь либо о нежелании что-то покупать вообще, либо о желании банков выйти в наличность, в частности, чтобы выполнить нормативы НБУ. Соответственно, пока НБУ будет проводить жесткую стерилизацию гривны с целью удержания инфляции, ситуация будет только накаляться.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Нефть и Газ

[UNAF, Держать, 885грн]

### Укрнафта пересмотрела в сторону уменьшения чистую прибыль за I пол

Укрнафта в январе-июне 2011 года получило чистую прибыль в размере 699,5 млн грн, что на 12% ниже по сравнению с опубликованными ранее результатами.

*Станислав Зеленецкий:* Пересмотренные финансовые результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для акций Укрнафты. Основные изменения произошли с чистой прибылью, которая по итогам полугодия была снижена на 12% по сравнению с ранее опубликованными результатами, что произошло из-за дополнительного начисления налога на прибыль в размере 110.6 млн грн. Подобные доначисления налога на прибыль ожидаемы, поскольку происходят каждый квартал. Чистый доход за 1П2011 был повышен на 0.1%, EBITDA была пересмотрена вверх на 1.6%, что в целом незначительно. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 885.1 грн/акц.

### Финансовые результаты Укрнафты, млн грн:

	2К2010	1К2011	2К2011	кв/кв	г/г	1П2010	1П2011	г/г	1П2011*	Изм.
Чистый доход	4 058	6 336,4	6 586,4	3,9%	62,3%	7 362,2	12 922,8	75,5%	12 904,7	0,1%
EBITDA	1 124	241,6	919,1	280,3%	-18,2%	2 064,6	1 160,7	-43,8%	1 142,6	1,6%
маржа EBITDA	27,7%	3,8%	14,0%	10,1пп	-13,7пп	28,0%	9,0%	-19,1пп	8,9%	0,1пп
ЧП	913,9	28,8	670,7	2229,6%	-26,6%	1 488,5	699,5	-53,0%	792,0	-11,7%
маржа ЧП	22,5%	0,5%	10,2%	9,73пп	-12,3пп	20,2%	5,4%	-14,8пп	6,1%	-0,7пп
Чистый долг	116,8	140,0	14,0	-90,0%	-88,0%	116,8	14,0	-88,0%	14,0	0%

\*Ранее опубликованные данные

Источник: Данные компании

Металлургия

### Украинские сталевары намерены увеличить выпуск на 5.8% в сентябре

На августовском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на сентябрь. За восемь дней августа по отношению к июлю среднесуточное производство увеличилось на 8.3% до 96.4 тыс. тонн. В сентябре, среднесуточное производство должно увеличиться по сравнению с результатом за одиннадцать суток августа. Рост может составить 5.8% до 102.0 тыс. тонн, сообщает Интерфакс.

*Дмитрий Ленда:* Новость является ПОЗИТИВНОЙ для производителей стали в Украине. Среднесуточное производство стали снижается начиная с апреля, но в августе тренд изменился. Спрос на сталь на мировом рынке по-прежнему невысок. Вдобавок, в августе в мусульманских странах начинается соблюдение Рамадана. Тем не менее, в начале Августа Украина нарастила производство стали, которая найдет своего потребителя уже после окончания Рамадана. Мы полагаем, что вышеприведенные прогнозы выпуска являются завышенными. Реальная динамика может составить 1%-3% в сентябре.

### Среднесуточное производство стали, тыс. тонн и загрузка сталь. мощностей



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

# Актуальные новости

Машиностроение  
[MSICH, Покупать, \$ 632]

## Мотор Сич и Вертолеты России подпишут большой контракт на 3-5 лет

Мотор Сич и Вертолеты России планируют подписать долгосрочный контракт на поставку вертолетных двигателей в течение ближайших 3-5 лет.

*Алексей Андрейченко:* новости Позитивна для Мотор Сичи поскольку это демонстрирует важность компании в производстве российских вертолетов, несмотря на запуск собственного производства двигателей в Климове (Санкт-Петербург). Глава "Вертолеты России" Дмитрий Петров, признался, что поставки двигателей производства Мотор Сичи при этом не упадут. Мощность производственной линии в Климове 400 двигателей в год, что предполагает поставку до 440 двигателей Мотор Сич с учетом верхней границы прогноза по выпуску вертолетов с двигателями ВК-2500 - на уровне 300 единиц в год. Эти оценки соответствуют нашему прогнозу выпуска 250-280 вертолетов в год с использованием модификаций ВК-2500 в ближайшие 10 лет. Сумма 5-летнего контракта с Мотор Сич может превысить \$1 млрд., поддерживая наш прогноз, что доход от продаж вертолетных двигателей будет приносить компании 35-40% от выручки в ближайшие 5 лет. Мы подтверждаем нашу рекомендацию Покупать акции MSICH с целевой ценой \$ 632.

Телеком  
[UTLM, Покупать,\$0,102]

## Укртелеком заплатит дивиденды от продажи Utel

Укртелеком, провайдер фиксированной связи в Украине, скорее всего останется убыточным в 2011 году из-за снижения доходов, без учета продажи мобильного подразделения. Генеральный директор компании Георгий Дзекон обнародовал данный прогноз во время пресс-конференции в среду (10 августа). Он ожидает, что оператор связи станет прибыльным лишь в 2012 году. Генеральный директор сказал, что в настоящее время готовится трехлетний финансовый план на 2012-2014 годы, который будет обнародован в конце 2011 года. Продажа компании Utel, которая обладает единственной в Украине лицензией 3G UMTS, идет по плану. Укртелеком подал заявку в ФГИ на продажу данного актива и ведет переговоры с шестью потенциальными покупателями. Выручка от продажи мобильного подразделения планируют направить на дивиденды и на будущие капитальные инвестиции.

*Андрей Патиота:* Мы продолжаем верить, что Укртелеком получит чистую прибыль во второй половине 2011 года, даже без учета одноразовой прибыли от продаж Utel, несмотря на негативный прогноз генерального директора компании. Увеличение ежемесячных тарифов за местную телефонную связь в мае, рационализация бизнеса и улучшения долгового портфеля могут вывести Укртелекома в прибыль и поднять EBITDA маржу до 29-30% в 2H11. Что касается ожидаемой продажи Utel, этот внереализационный доход может добавить 1 млрд грн к чистой прибыли в 2011 году. Мы также ожидаем, что весьма вероятно, решение о выделении части доходов на выплату дивидендов будет способствовать росту акции UTLM сразу после продажи Utel поскольку дивидендная доходность может достичь 10%, по нашим прогнозам. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ на акции с 12-месячной целевой ценой \$0,102 за акцию.

Машиностроение  
[ZATR, Приостан]

## В 1H2011 Запорожтрансформатор выполнил 44% годового плана

Запорожтрансформатор реализовал трансформаторов суммарной мощностью 19,7 ГВА в 1П2011. Согласно заявлений директора компании Игоря Клейнера, Запорожтрансформатор увеличил план выпуска трансформаторов с 40 до 45 ГВА. Новый план предполагает 71% рост производства к предыдущему году. В 1П2011 план выполнен на 44%.

*Алексей Андрейченко:* новости Позитивна для Запорожтрансформатора, который имеет потребителей его продукции за пределами СНГ. Компания планирует значительные ежегодные темпы роста производства, что позволит ей пройти докризисные уровни производства 43 ГВА в 2008 году. Мы ожидаем, что компания сообщит сильный 1H2011 финансовые результаты, показав рост доходов более чем на 50% в годовом исчислении и удвоение маржу EBITDA до 40%. Наша рекомендация по ZATR остается на пересмотре.

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжил свое стремительное движение на фоне существенно растущих объемов торгов. Цена остановилась вблизи уровня поддержки локального минимума октября прошлого года. В ближайшие дни возможен пробой поддержки с последующим движением вниз в район уровня поддержки около отметки 1700 пунктов. В диапазоне 1700 – 1765 пунктов возможна консолидация с последующим отскоком. Тем не менее, пока не стоит открывать длинные позиции в указанном диапазоне пока не стоит. Цены могут продолжить дальнейшее снижение. Корректируется вся волна роста с начала 2009 года.

# Торговая Идея

USCB



Акции USCB пробились вниз от уровня локальной поддержки в районе 0,32 грн. цена в последствии протестировала данную отметку в качестве сопротивления. В такой ситуации открывается возможность для короткой позиции с целью 0,23 грн, куда и смотрит цена акции в ближайшей перспективе. Не рекомендуем покупку акции на падении, поскольку при таком рынке сложно найти ориентиры и цели для возможного отскока.

# Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	771	2 219	-0.1%	-1%	29%	184%	259.5	933.4	323	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	15%	0.14	0.20	0.6	25
UTLM	Укртелеком	0.49	783	-7.4%	-18%	-11%	-21%	0.48	0.66	335	4 450
MTBD	Мостобуд	173	0.0	15.4%	-13%	-46%	-54%	102.0	381.0	1.3	0.05
STIR	Стирол	34.1	270	-11.6%	-40%	-57%	-68%	31.0	111.9	198	26.2
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.22	696	-9.4%	-30%	-45%	-54%	0.22	0.48	143	3 570
FORM	Банк Форум	2.4	6	-12.4%	-38%	-61%	-68%	2.0	7.9	3	7.0
USCB	Укрсоцбанк	0.30	1 872	-9.6%	-28%	-47%	-48%	0.30	0.68	515	9 444
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	9.1	3 435	-6.8%	-30%	-38%	-38%	8.0	20.0	689	438
DNEN	Днепрэнерго	680	0.2	н/д	-17%	-48%	-37%	635.6	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	35.0	309	-6.3%	-28%	-51%	-51%	30.0	83.7	134	21
KREN	Крымэнерго	2.1	н/д	н/д	-2%	-29%	-36%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	178.5	18	13.8%	-9%	-27%	-25%	156.6	600.0	2.1	0.1
ZAEN	Западэнерго	267	54	-2.5%	-16%	-42%	-51%	235.2	599.8	45	1.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.5	45	н/д	-14%	-27%	-25%	1.4	2.4	1.5	7
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.6	1 708	-9.6%	-32%	-44%	-45%	1.5	3.4	548	1 911
ALMK	Алчевский МК	0.14	6 069	-11.2%	-24%	-37%	-24%	0.13	0.26	1 119	49 208
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	0.1	-9.9%	-35%	-55%	-53%	0.18	0.60	0.8	21
ENMZ	Енакиевский МЗ	82	1 446	-8.9%	-35%	-53%	-61%	75.8	210.5	413	27
MMKI	ММК им. Ильича	0.41	57	н/д	-17%	-56%	-70%	0.30	1.64	2	36
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	135.4	-9.8%	-20%	-16%	-17%	0.9	1.4	6.3	43
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	0	н/д	-33%	-72%	-76%	0.5	3.1	0.2	1.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.0	8	-2.2%	-10%	-5%	17%	4.8	9.2	4	6
PGOK	Полтавский ГОК	22.0	34	-7.6%	-34%	-49%	-52%	20.4	59.9	16	3.9
SGOK	Северный ГОК	9.5	142	-4.0%	-21%	-28%	-7%	9.0	15.9	39	27
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.6	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.80	5	-14.3%	-37%	-64%	-57%	1.4	5.5	2	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.9	1 514	-11.2%	-35%	-47%	-44%	7.6	18.0	482	325
ALKZ	Алчевсккокс	0.31	н/д	н/д	-14%	-42%	-21%	0.21	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-39%	1.8	5.6	154	393
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	96	н/д	н/д	-18%	-45%	-28%	96.1	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.6	94	-5.6%	-24%	-48%	-33%	17.1	39.6	80	26.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	31	-10.7%	-15%	-40%	-44%	2.0	5.2	18	46
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	104	-12.8%	-29%	-4%	0%	0.15	0.33	9.8	302
MSICH	Мотор Сич	2 230	5 483	-9.4%	-31%	-25%	-4%	1 811	3 871	1 502	3.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	0	-9.5%	-13%	-94%	-97%	0.5	23.0	3.3	11.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.7	2	3.6%	-5%	-61%	-90%	3.0	56.6	0.5	0.56
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.2	153	-5.3%	-23%	-33%	-5%	5.4	11.9	216	232

# 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	0%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерпейп НТЗ	4	н/д	н/д	-11%	-55%	-64%	3	12.4	1.0	1.84
DNSS	Днепроспецсталь	1 850	н/д	н/д	-12%	35%	-37%	935	2 397	9.3	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.4	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-28%	-63%	-82%	25.0	140.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	н/д	н/д	0%	-31%	-30%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	0%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.4	11.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.54	н/д	н/д	-19%	-26%	-30%	0.53	1.69	0	7
KIEN	Киевэнерго	7.5	19.2	н/д	-17%	-44%	-56%	3.2	18.0	0.9	0.87
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-7%	-11%	1.16	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	2.6	1.6	-16.1%	-20%	-9%	-5%	2.3	3.4	25.7	65
SNEM	Насосэнергомах	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-40%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.05	4.7	-77.0%	-77%	-81%	-88%	0.05	0.38	1.8	72
TATM	Турбоатом	5.8	17.4	н/д	4%	24%	30%	4.5	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.1	36.9	н/д	-28%	-27%	-10%	2.1	4.7	3.1	9
ZACO	Запорожкокс	2.0	н/д	н/д	-38%	0%	-41%	1.7	5.2	4	10
ZATR	ЗТР	1.4	5.0	-32.5%	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.3	1.4
ZPST	Запорожсталь	4.6	12.5	н/д	-16%	2%	-28%	3.2	6.2	2.2	3.5

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 21.8	355.2	2.5%	-21%	-38%	-19%	20.2	44.8	197	20
AST PW	Astarta	PLN 66.9	231.5	-3.0%	-24%	-27%	8%	61.2	106.0	934	31
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	204	4.7%	-29%	-22%	-11%	11.0	21.0	387	23
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 346	12 187	0.7%	-28%	-17%	15%	275.5	522.5	6 507	903
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 16.4	229.6	-3.5%	-18%	-18%	-18%	15.6	20.0	24	4
IMC PW	IMC	PLN 8.2	149.2	-0.1%	-20%	-26%	-26%	7.2	11.7	105	29
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 199	548	-5.0%	-25%	-37%	-32%	180.7	340.7	777	183
KER PW	Kernel Holding	PLN 58.0	4 358	-5.8%	-20%	-22%	-7%	57.0	88.0	4 165	154
KSG PW	KSG	PLN 17.7	79	-4.3%	-21%	-20%	-20%	17.1	29.0	238	28
LKI LN	Landkom	GBp 6.4	82.8	4.3%	-2%	0%	-42%	4.4	11.3	104	1 039
MHPC LI	MHP	\$ 13.6	1 597	3.8%	-20%	-20%	-4%	11.9	23.0	2 471	145
MLK PW	Milkiland	PLN 30.0	101.6	3.6%	-10%	-33%	-11%	29.0	50.0	57	4.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	0%	-13%	17%	-13%	1.3	2.5	11.8	3.9
OVO PW	Ovostar	PLN 45.7	0.02	0.0%	-20%	-26%	-26%	45.4	62.2	54	2.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 42.8	52	3.0%	-6%	66%	27%	11.50	57.00	120	161
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.2	281	-3.5%	-25%	-25%	-5%	7.7	14.4	214	56
WES PW	Westa	PLN 7.9	31	-3.7%	-30%	-33%	-33%	7.5	12.2	29	7

# 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	771	5 236	5	889.6	15%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.4	15.1	5.5	15.7	26.1	7.7
GLNG	0.19	465	10	0.18	-5%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.0	11.6	8.3
UTLM	0.49	1 137	7	0.81	68%	фев-11	Покупать	1.8	1.5	1.4	9.0	6.5	4.6	отр	61.7	13.2
MTBD	173	12.6	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.5	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	34.1	116	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	0.2	0.1	отр	2.6	1.3	отр	9.5	3.6
<b>Банки</b>																
BAVL	0.22	828	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	6.8	3.8
USCB	0.30	470	4	1.04	252%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.4	3.8
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	9.1	421	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	18.4	5.2	4.0	>100	7.2	4.9
DNEN	680	508	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	7.5	4.1	3.2	21.3	5.9	4.2
DOEN	35.0	104	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	5.3	3.7	отр	7.9	4.3
ZAEN	267	428	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	43.5	6.5	4.6	отр	9.6	5.8
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.6	853	4	3.25	101%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.8	6.8	4.8	отр	отр	24.5
ALMK	0.14	454.1	4	0.26	81%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.5	отр	7.8	7.4	отр	45.5	19.3
ENMZ	82	108.3	9	142	73%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.5	отр	отр	отр
HRTR	1.0	327.4	2	2.2	120%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.7	3.0	2.3	15.2	4.1	3.4
<b>Железная руда</b>																
PGOK	22.0	526	3	30.6	39%	июл-11	Покупать	0.8	0.8	0.8	3.3	2.4	2.5	5.7	2.7	2.9
CGOK	6.0	880	0.5	10.7	78%	июл-11	Покупать	1.6	1.2	1.2	2.9	2.4	2.6	5.4	3.4	3.5
SGOK	9.5	2 741	0.5	17.7	86%	июл-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.7	2.8	2.3	8.2	3.9	3.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	7.9	193.0	9	19.6	148%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.7	1.8	1.5	отр	7.5	4.6
ALKZ	0.31	116.9	2	0.54	75%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.9	5.3	2.9	отр	13.4	4.7
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	96	76.1	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	8.6	4.4	2.7	8.0	4.8	2.2
AZGM	7.0	40.8	3	28.9	312%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	18.6	266.4	5	48.9	163%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	3.1	2.4	2.6	7.1	3.5	3.7
LTPL	2.5	69.8	14	7.21	183%	январь-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	29.3	5.7	3.7	отр	6.3	3.9
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	0.20	108.6	11	0.4	103%	дек-10	Покупать	2.2	0.9	0.7	21.0	9.0	8.5	отр	отр	23.1
MSICH	2 230	580	24	5 048	126%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.7	1.9	1.8	3.7	2.1	2.0
SMASH	5.7	50.7	3	4.1	-28%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.2	4.3	отр	отр
SNEM	3.8	14.7	16	9.8	157%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.9	1.7	1.9	2.4	2.3	2.4
SVGZ	6.20	175.8	8	14.4	133%	фев-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	3.9	4.6	3.8	5.4	7.0	5.4
ZATR	1.4	373.7	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	8.4	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.6	332.9	6	5.28	103%	июн-11	Покупать	1.2	0.8	0.7	4.2	4.4	3.4	7.9	7.3	5.0
SUNI	0.05	59.5	2	0.53	957%	июн-11	Покупать	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	1.6	1.2	0.9

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 22	160	45	34.6	59%	май-11	Покупать	2.8	2.1	1.8	4.6	8.4	7.5	10.2	10.7	13.2
AST PW	PLN 67	567	37	103.1	54%	фев-11	Покупать	2.6	2.1	1.8	5.9	5.5	5.2	6.5	6.0	5.9
AVGR LI	\$ 11.6	739	23	27.4	136%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 346	3 290	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 199	551	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 58	1 449	62	102.0	76%	июн-11	Покупать	1.7	1.0	0.8	9.1	6.5	4.8	9.5	6.8	4.5
LKI LN	GBp 6.4	45	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.5	1.4	1.2	отр	5.5	4.8	отр	48.2	21.1
MHPC LI	\$ 13.6	1 467	35	25.1	84%	июл-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.5	5.5	5.5	6.8	6.9	7.3
MLK PW	PLN 30	318	22	42.2	41%	мар-11	Покупать	1.1	1.0	0.9	7.2	6.6	6.3	11.6	8.7	7.5
4GW1 GR	€ 1.7	43	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 43	221	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"

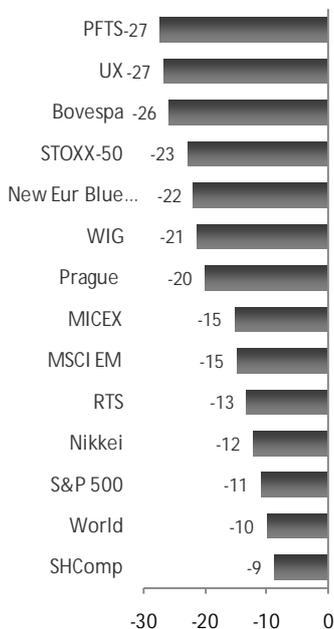
## Покрытие Без Оценки

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	178.5	134	9.1	227.3	27%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.7	3.6	1.6	25.2	8.8	2.6
DNSS	1 850	249	10.0	2 485.6	34%	июл-11	0.7	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д	34.5	11.9	8.6
DRMZ	1.9	49	13.0	8.2	330%	июн-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.7	3.9	3.0	2.4
FORM	2.4	176	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.7
HMBZ	0.5	22	22.0	1.6	192%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.7	2.8	2.2	5.8	6.1	4.0
KIEN	7.5	102	9.3	30.1	301%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.9	1.0	0.6	5.1	1.8	1.0
KREN	2.1	45	8.7	2.3	11%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.5	2.5	15.3	6.2	3.5
MZVM	0.6	1.2	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	3.8	190	2.4	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	18	7.4	2.3	224%	июл-11	0.2	н/д	н/д	2.8	н/д	н/д	отр	17.5	4.4
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	1.8	75	5.4	3.9	119%	июл-11	1.3	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	25.2	18.9
TATM	5.8	307	9.5	6.3	8%	май-11	2.4	2.0	1.8	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
UROS	2.1	27	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.6	1.7	8.0	1.1	1.1
ZACO	2.0	30	7.2	7.4	270%	июл-11	0.1	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	1.6	1.4	1.2

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	11.28	9.89	1.08	1.01
STOXX-50	Европа	7.72	6.96	0.60	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	8.50	7.55	0.79	0.76
Nikkei	Япония	15.01	12.98	0.52	0.49
FTSE	Великобритания	8.83	7.93	0.91	0.88
DAX	Германия	8.44	7.42	0.52	0.50
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>8.66</b>	<b>7.74</b>	<b>0.70</b>	<b>0.67</b>
MSCI EM		9.77	8.56	1.02	0.93
SHComp	Китай	11.77	9.84	1.14	0.99
MICEX	Россия	5.71	5.50	0.88	0.85
RTS	Россия	5.11	4.82	0.87	0.84
Bovespa	Бразилия	8.40	7.48	1.03	0.94
WIG	Польша	8.51	7.84	0.74	0.70
Prague	Чехия	10.09	8.86	1.37	1.33
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>8.51</b>	<b>7.84</b>	<b>1.02</b>	<b>0.93</b>
PFTS	Украина	8.30	5.70	0.45	0.40
UX	Украина	8.26	5.63	0.45	0.40
<b>Медиана по Украине</b>		<b>8.28</b>	<b>5.66</b>	<b>0.45</b>	<b>0.40</b>
Потенциал роста к развит. стра		5%	37%	54%	68%
Потенциал роста к развив. стра		3%	39%	126%	131%

## Регрессионный анализ



**Комментарий аналитика:** На фоне панических распродаж на мировых площадках, индекс UX продемонстрировал более резкую понижительную динамику. Так индекс UX упал на 16% с начала августа, в то время как S&P 500 снизился на 13%, а STOXX 50 и MICEX просели на 12%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 20%, приблизившись вплотную к максимуму за три года (23% в октябре 2010). В ближайшей перспективе дисконт может обновить максимумы, поскольку его сокращение вряд ли состоится до конца распродаж. В то же время вероятен сценарий, при котором индекс UX превзойдет по своему росту мировые площадки в следующие два месяца, если статистика экономики США будет свидетельствовать в пользу продолжения восстановления, а не в пользу второй волны кризиса.

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

# Макроэкономические Показатели

2010-2011	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП, квартал % г/г	3.4%			3.0%			5.3%			3.8%		
Промпроизводство, г/г	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	9.0%*
С/х. производство, г/г	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	4.0%*
Розничные продажи, г/г	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	10.0%*
Реальные зарплаты, г/г	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских, г/г	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%
Производителей, г/г	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*	-0.5*
Финансовый счет, \$млрд.	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*	0.5*
Платеж. баланс, \$млрд.	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*	0.0*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99

\* - прогноз «Арт Капитал»

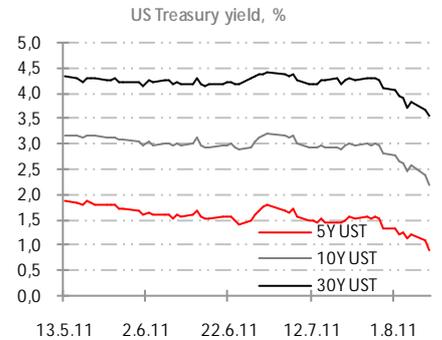
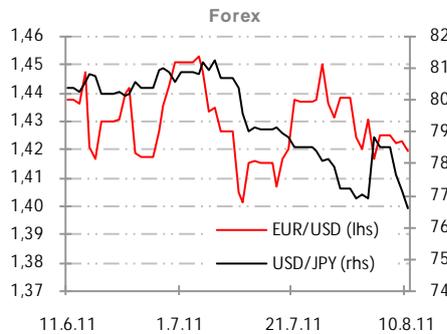
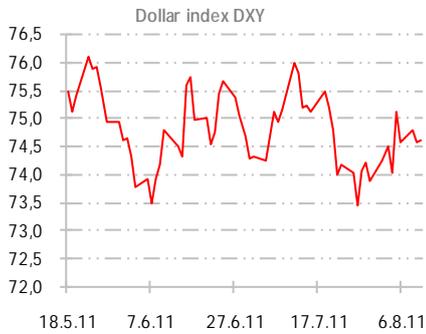
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦПП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

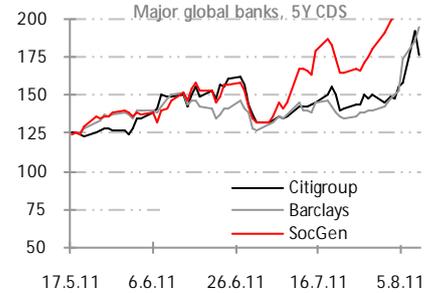
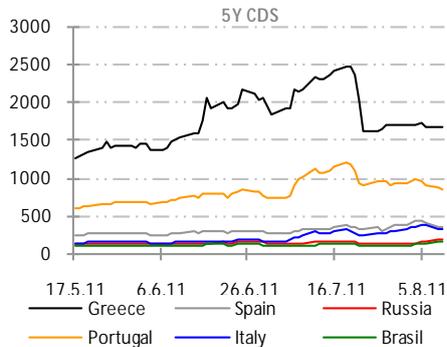
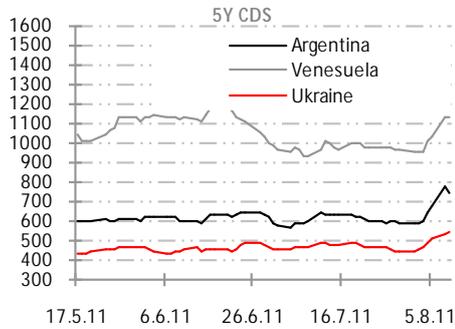
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

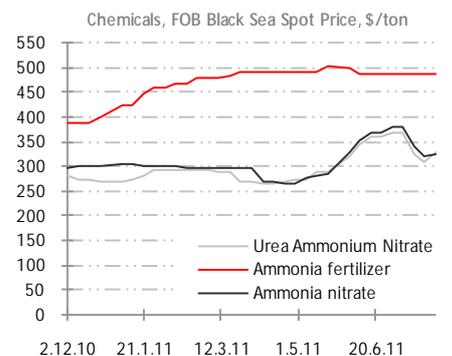
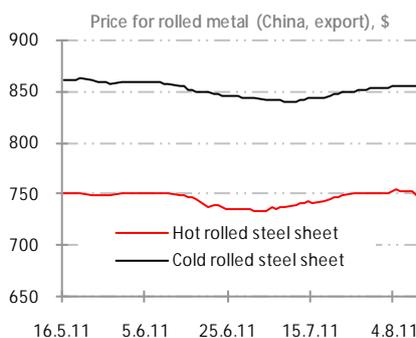
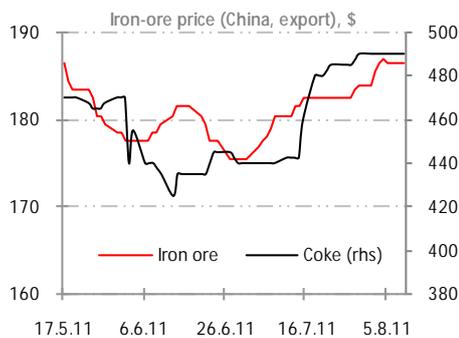
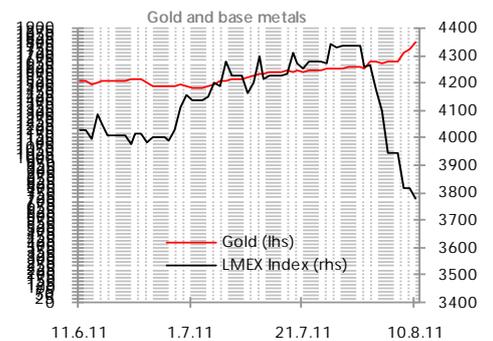
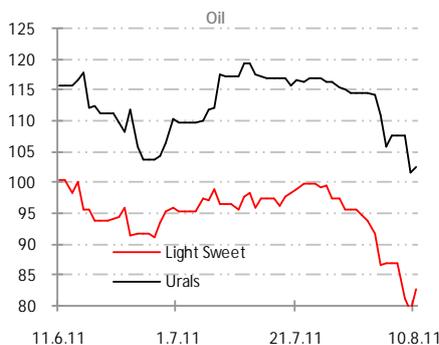
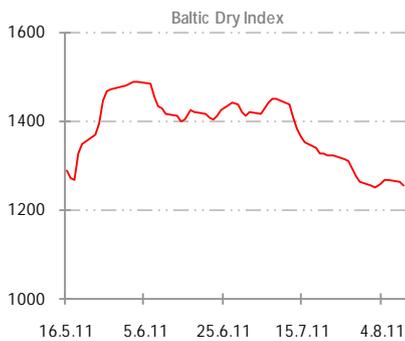
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

<b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ</b>	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	<b>АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ</b>	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам <b>Константин Шилин</b>	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента <b>Игорь Путилин</b>	putilin@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Олег Смык</b>	smyk@art-capital.com.ua	Экономист: <b>Олег Иванец</b>	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Нина Базарова</b>	bazarova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение <b>Алексей Андрейченко</b>	andriychenko@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Ольга Шулепова</b>	shulepova@art-capital.com.ua		
Инвестиционный менеджер <b>Виталий Бердичевский</b>	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия <b>Дмитрий Ленда</b>	lenda@art-capital.com.ua
<b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРОДАЖАМ</b>	is@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	Старший аналитик: Пищепром и С/Х <b>Андрей Патиота</b>	patiota@art-capital.com.ua
Руководитель департамента по международным продажам <b>Роман Лысюк</b>	lysuyk@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ <b>Станислав Зеленецкий</b>	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Менеджер по международным продажам <b>Богдан Кочубей</b>	kochubey@art-capital.com.ua	Редактор <b>Павел Шостак</b>	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».