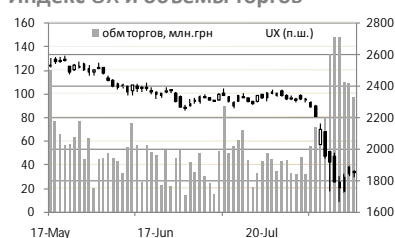


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.7	-6.1	-1	11.5
S&P 500	США	-1.0	-7.7	-5	12.0
Stoxx-50	Европа	0.0	-13.0	-17	8.4
FTSE	ВБ	0.1	-7.9	-9	9.6
Nikkei	Япония	-0.6	-7.9	-11	15.0
MSCI EM	Развив.	0.5	-10.5	-12	10.0
SHComp	Китай	0.0	-3.5	-7	12.0
RTS	Россия	-1.4	-17	-8	5.2
WIG	Польша	2.4	-13.3	-14	9.3
Prague	Чехия	-1.1	-14.4	-18	10.4
PFTS	Украина	0.3	-19.6	-26	8.5
UX	Украина	-1.9	-19.9	-24	8.6

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.15	-4.1	-24.5	-34.4	7.9	
AVDK	8.15	-3.9	-29.5	-45.5	1.9	
AZST	1.69	-3.4	-26.6	-41.0	7.2	
BAVL	0.23	-2.7	-20.5	-41.1	0.9	
CEEN	10.15	-2.1	-19.9	-31.1	5.7	
ENMZ	79.0	-2.5	-35.9	-54.8	отр	
DOEN	34.99	-2.7	-26.1	-51.5	5.3	
MSICH	2456	-2.3	-21.7	-17.8	2.0	
SVGZ	7.05	-0.6	-12.9	-23.7	5.2	
STIR	39.3	-2.2	-27.7	-50.7	3.0	
UNAF	730.0	-2.0	-12.0	22.2	14.3	
USCB	0.31	-1.7	-21.1	-44.9	0.6	
UTLM	0.47	-0.2	-20.0	-14.0	6.3	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	290.5	-1.5	-7.4	-37.0	6.9	

Арт Кап: EV/EBITDA '11. P/B для банков

**Обзор Рынка Акции: UX: АлчМК (-4,1%) – Лидер Падения**

Перед открытием сформировался негативный фон: Азия торгуется разнонаправленно, ММВБ открылся (0%), фьючерс EuroStoxx50 (-1%). Ожидаем открытие UX снижением. Украинский UX снизился на 1,9% при снижении объема торгов акциями до 160 млн.грн. с 172 млн. в предыдущий день. Резкое замедление темпов экономического роста в еврозоне и, в частности, в Германии привело к падению индексов Европы во вторник. Большинство украинских индексных фишек упало в пределах двух процентов тогда как АлчМК (-4,1%) оказался лидером снижения котировок. Из менее ликвидных бумаг ПГОК (-8,3%) упал на опасения закрытия предприятия экологическими инспекторами. Хотя позже предприятие выступило с опровержением данной информации. Индексы США снизились на негативных новостях о замедлении роста ВВП еврозоны, а также на отклонении программы по продаже евробондов для предотвращения долгового кризиса. Азиатские рынки сегодня движутся разнонаправленно на внешнем негативе.

**Заголовки новостей**

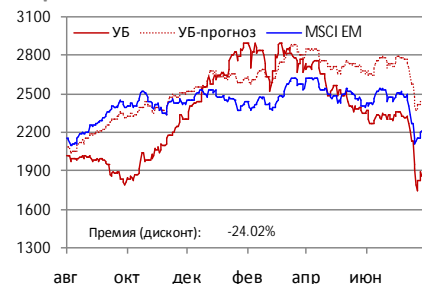
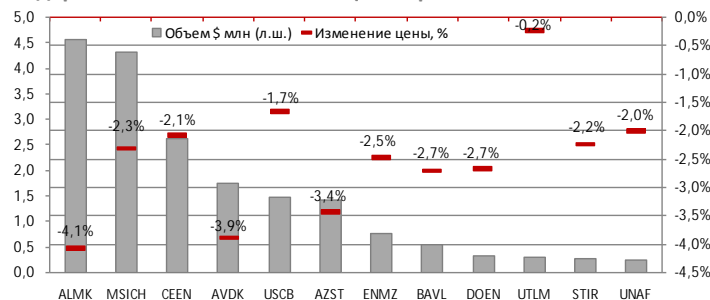
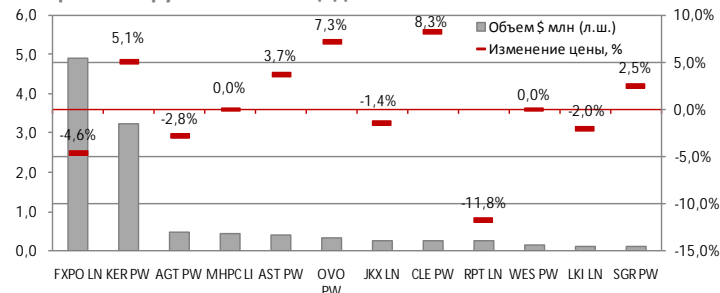
- [Темпы промпроизводства замедлились из-за нефтепереработки](#)
- [Полтавский ГОК отрицает наличие экологических проблем](#)
- [Мариупольтяжмаш во 2К2011 заработал 10 млн грн. чистой прибыли](#)
- [Выпуск пива в Украине в июле сократился на 7% г/г](#)
- [Украинский рынок стали вырос более чем на 27% г/г в 1Н2011](#)
- [Fitch улучшило прогноз рейтингов Ferrexpo до "позитивного"](#)

**Содержание**

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

**Изменения Целевых Цен:**

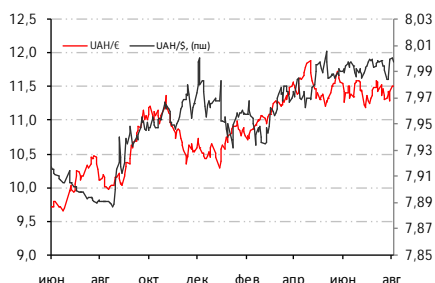
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать

**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	1786	1.12	9.69	25.68
Нефть (L.Sweet)	87	-1.40	-9.46	-8.2
EUR/USD	1.44	-0.20	0.16	7.77

### 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

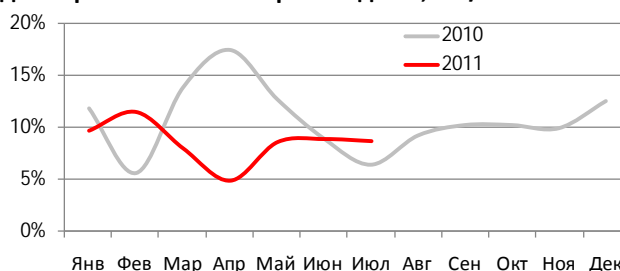
[подробнее](#)

### Темпы промпроизводства замедлились из-за нефтепереработки

По данным Госстата темп роста промышленного производства в Украине сократился с 8,9% г/г в июне до 8,7% г/г в июле, несмотря на рост объемов производства месяц к месяцу на 2,2%.

*Олег Иванец:* темп роста промышленного производства оказался ниже нашего прогноза (9,0%), но выше консенсус-прогноз Bloomberg (8,5%). Снижение темпов роста произошло, несмотря на то, что большинство ключевых отраслей, в частности металлургия, электроэнергия, газ, вода, пищепром, химпром и добывающая промышленность, увеличили темпы роста производства, а машиностроение хоть и сократило, но незначительно. При этом благоприятная конъюнктура на мировых рынках стали и хим. удобрений позволили этим отраслям увеличить темп роста на 3 и 4 пп г/г соответственно. Ключевым фактором, определившим снижение темпов роста промышленного производства стало 20% г/г снижение первичной нефтепереработки, а также связанного с этим сокращение производства дизельного топлива (-39%) и мазута (-24%). Также следует отметить довольно высокую базу сравнения, что привела к сокращению темпов роста в годовом выражении несмотря на рост месяц к месяцу. Мы подтверждаем наши прогнозы (9% рост промпроизводства на конец года) и ожидаем в дальнейшем восстановления темпов роста промышленного производства до 9%.

### Индекс промышленного производства, % г/г



### Промышленное производство по основным видам деятельности

	Июл11/ Июн11	Июл11/ Июл10	Июн11/ Июн10	7М11/ 7М10	7М10/ 7М09
Промышленность:	2,2%	8,7%	8,9%	8,7%	11,4%
Металлургия	3,7%	18,5%	15,3%	11,4%	14,8%
Электроэнергия и газ	8,9%	9,9%	8,4%	7,3%	11,3%
Пищепром	3,1%	-4,4%	-6,3%	-3,2%	1,8%
Машиностроение	0,1%	15,5%	15,8%	20,5%	33,2%
Добывающая пром.	0,9%	6,8%	6,5%	5,9%	5,0%
Химпром	-0,8%	23,6%	19,5%	19,1%	21,3%

Источник: Госстат

# Аналитический Отчет

## Компании и отрасли

Металлургия

[РГОК, ПОКУПАТЬ,\$3.83]

### Полтавский ГОК отрицает наличие экологических проблем

Представители Полтавской межрайонной природоохранной прокуратуры проводят проверку соблюдения Полтавским ГОК норм природоохранного законодательства. «Если проверка подтвердит наличие сверхнормативных выбросов загрязняющих веществ в атмосферу, предприятию грозит полное закрытие», - отметил источник РБК, проведя аналогию с Никопольским заводом ферросплавов, работа которого по той же причине и по решению суда была приостановлена 9 мая с.г. В то же время, как сообщается в письме председателя правления ПГОКа Виктора Лотоуса в ответ на запрос агентства "Интерфакс-Украина" во вторник, никаких проверок экологии на предприятии в августе не проводилось. Полтавский горно-обогатительный комбинат (ПГОК) работает стабильно, не имеет проблем с Государственной экологической инспекцией в Полтавской области и вовремя осуществляет все необходимые отчисления по налогам и сборам, а также выплату заработной платы работникам предприятия.

*Дмитрий Ленда:* Вчера, акции Полтавского ГОКа и его управляющей компании Феррекспо упали на этих слухах. Ведь расследование активности предприятий укладывается в линию действий нынешней власти, которые не особо ладят с владельцем Феррекспо Константином Жеваго, являющегося членом оппозиционной партии БЮТ. Напомним, ранее правоохранительными органами были проведены проверки на других предприятиях, подконтрольных этому народному депутату: «Росаве», корпорации «Артериум», а также банке «Финансы и Кредит». Также в банк «Финансы и Кредит» было назначено контролирующее лицо от НБУ. Мы подтверждаем нашу целевую цену на акции Полтавского ГОКа на уровне в \$3,83.

Машиностроение

[MZVM, без оценки]

### Мариупольтяжмаш во 2К2011 заработал 10 млн грн. чистой прибыли

Мариупольтяжмаш, хозяйственная деятельность которого в данное время сводится к сдаче производственных активов в аренду Азовобщемашу и торговле остатками готовой продукции, заявил о приросте чистого дохода во 2К2011 на 45% к/к, до \$35 млн. Компания продавала остатки готовой продукции другим мариупольским фирмам, в т.ч. Азовобщемашу и Азовэлектростали, которые входят в холдинг Азовмаш. В результате этих операций EBITDA компании составила \$7 млн (маржа 20%), чистая прибыль -- \$1.3 млн, против убытка в \$13 млн в 1К2011.

*Алексей Андрейченко:* Для Мариупольтяжмаша эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА. В 1К2011 компания неожиданно понесла убыток в размере \$13 млн, поскольку аренда и продажа остатков не покрыли курсовые потери и плату процентов по кредитам. Во 2К обслуживание кредитов не изменились, но компания больше не несла убытки от переоценки запасов, что свидетельствует о временном характере курсовых потерь в 1К. В текущее время арендных платежей за производственные активы недостаточно, чтобы вывести компанию на уровень безубыточности до конца года, как планировало руководство. По результатам 1П2011, убыток компании в 2011 может составить \$8 млн., но благодаря трансфертному ценообразованию внутри группы и гибкости арендных платежей Азовобщемаша руководство может без труда изменить финансовые результаты в желаемом направлении. Из-за остановки производства и возможности финансовых манипуляций мы больше не рассчитываем целевую цену акций MZVM.

### Финансовые результаты за 2К2011, млн грн

MZVM	2К2010	1К2011	2К2011	кв/кв	г/г	1П2011	г/г	2010Ф
Чистая выручка	489	195	282	45%	-42%	477	-40%	2729
EBITDA	29	-61	56	-	89%	-5	-	47
маржа EBITDA	6%	-31%	20%	51,3 п.п.	13,8 п.п.	-1%	-7,0 п.п.	2%
Чистая прибыль	-4	-100	10	-	-	-90	-	-189
маржа ЧП	-1%	-51%	4%	54,8 п.п.	4,4 п.п.	-19%	-6,2 п.п.	-7%

# Аналитический Отчет

Пивоварение

[SLAV, ПОКУПАТЬ, \$0,66],  
[SUNI, ПОКУПАТЬ, \$0,07]

## Выпуск пива в Украине в июле сократился на 7% г/г

По сообщению Укрстата, спад в производстве пива в июле составил 7% г/г. В итоге совокупное производство за январь-июль практически не изменилось, тогда как в январе-июне возросло на 2%.

*Алексей Андрейченко:* Спад производства в годовом исчислении ожидался, поскольку в жарком июле 2010 выпуск был рекордно высоким, в то время как в дождливом июле 2011 производство замедлилось. В августе, вероятно, выпуск пива за 8 месяцев этого года сократится по сравнению с аналогичным периодом прошлого года из-за существенного различия погодных условий 2010 и 2011. Таким образом, прирост производства пива в 2011, по всей видимости, окажется ниже нашего прогноза в размере 5%, несмотря на активные маркетинговые программы всех ведущих пивоваров. Тем не менее, и Sun Inbev, и Carlsberg Slavutich должны в 2011 увеличить доли рынка, что подтверждает нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции обеих компаний, с целевыми ценами \$0,07 и \$0,66, соответственно.



Источник: Укрстат

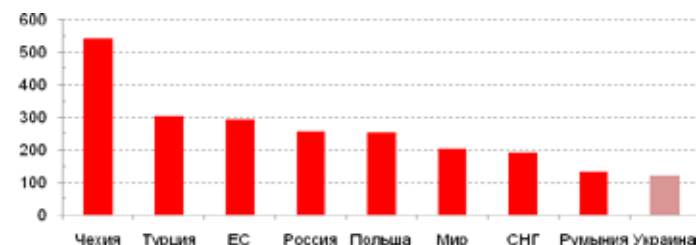
Металлургия

## Украинский рынок стали вырос более чем на 27% г/г в 1H2011

В 1H2011, объем украинского рынка стали увеличился на 27% г/г до 3.5 млн тонн. По словам генерального директора УГМК Младена Пейковича, рост был обусловлен ростом украинской экономики и увеличением спроса со стороны металлопотребляющих отраслей. Он также отметил активизацию потребления стали в строительной отрасли, сообщает Минпром.

*Дмитрий Ленда:* новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей стали. Рост экономики и подготовка к Евро-2012 вызвало рост внутреннего потребления стали. Нынешний уровень потребления стали в Украине далек от уровня советских времен в 26 млн тонн, в то время как потребление стали на душу населения на 53% ниже, чем в соседней России. Мы оцениваем украинское потребление стали в 2011 в 7-7.5 млн тонн, что подразумевает 27%-36% рост г/г.

## Потребление стали на душу населения в 2010, кг



Источник: World Steel Association

# Аналитический Отчет

Металлургия  
[FXPO UK, U/R]

## **Fitch улучшило прогноз рейтингов Ferrexpo до "позитивного"**

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings улучшило прогноз рейтингов горнорудной компании Ferrexpo Plc с активами в Украине со "стабильного" до "позитивного" и подтвердило его долгосрочный и краткосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной валюте "В". Fitch поясняет, что улучшение прогноза следует за таким же улучшением прогноза суверенных рейтингов Украины, которые ограничивают рейтинги Ferrexpo. Агентство также указывает, что горнорудная компания показала сильные финансовые результаты по итогам первого полугодия 2011 года, в частности, ее рентабельность по EBITDA выросла до 45,3% с 20% по итогам 2009 года. Fitch ожидает, что сохраняющиеся высокие цены на железную руду позволят Ferrexpo по итогам этого года нарастить EBITDA до \$650 млн с \$586 млн годом ранее. При этом агентство указывает, что с учетом работы компании на полную мощность рост ее оборота будет минимальным, поэтому расширение мощностей должно стать основным драйвером роста доходов Ferrexpo в среднесрочной перспективе.

*Дмитрий Ленда:* новости Позитивна для облигаций и акций Ferrexpo. Мнение Fitch отражение улучшение финансовых показателей компаний в 1H2011. Кроме того, твердое намерение компании реализовать инвестиционную программу дало дополнительный импульс для пересмотра прогноза рейтинга. Мы ожидаем, что в ближайшее время украинский суверенный рейтинг будет главным определяющим фактором пересмотра рейтинга Ferrexpo в сторону повышения.

# Теханализ UX

UX



Отскок на графике индекса УБ продолжается. Цена, возможно, протестирует сопротивление в районе 2000 пунктов. Тем не менее, на дневном графике индекса тренд все также остается нисходящим. Поэтому в районе указанного сопротивления стоит сократить часть длинных позиций. Если же отскок закончится раньше, о чем нам может подсказать Стохастический осциллятор, необходимо более активно закрывать длинные позиции. Цели движения вниз пока остаются без изменений – 1700 и 1430 пунктов по индексу. Пока не стоит покупать акции с более длительной перспективой



# Торговая Идея

ALMK



Акции ALMK смогли удержаться выше уровня поддержки минимальных значений прошлого года в районе 0,13 грн. тем не менее, текущий отскок возможно уже на исходе, поскольку цена постепенно подбирается к сопротивлению в районе 0,1575 грн. пока на графике можно заметить значительный «флаг» с широким диапазоном 0,127 – 0,21 грн. если цене удастся выбраться выше уровня 0,1575 грн, отскок может продолжиться в район 0,18 грн.

# 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	730	243	-2.0%	-7%	22%	174%	261.6	933.4	337	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	17%	0.14	0.20	0.6	24
UTLM	Укртелеком	0.47	313	-0.2%	-20%	-14%	-24%	0.45	0.66	327	4 401
MTBD	Мостобуд	178	6.8	-1.1%	-11%	-45%	-51%	102.0	381.0	1.3	0.05
STIR	Стирол	39.3	273	-2.2%	-30%	-51%	-60%	31.0	107.8	181	25.3
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.23	549	-2.7%	-23%	-41%	-50%	0.20	0.47	161	4 301
FORM	Банк Форум	2.5	6	-15.3%	-32%	-59%	-65%	2.0	7.9	3	6.5
USCB	Укрсоцбанк	0.31	1 488	-1.7%	-23%	-45%	-44%	0.27	0.68	535	10 349
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	10.1	2 611	-2.1%	-19%	-31%	-28%	8.0	20.0	798	542
DNEN	Днепрэнерго	725	1.2	8.2%	-9%	-45%	-32%	635.6	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	35.0	334	-2.7%	-27%	-52%	-50%	30.0	83.7	139	24
KREN	Крымэнерго	1.8	33	14.3%	-10%	-39%	-45%	1.0	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	167.0	н/д	н/д	-15%	-32%	-32%	156.6	600.0	2.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	291	39	-1.5%	-7%	-37%	-47%	235.2	599.8	33	0.8
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	35	0.4%	0%	-17%	-19%	1.4	2.4	1.4	6
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.7	1 410	-3.4%	-28%	-41%	-41%	1.5	3.4	569	2 083
ALMK	Алчевский МК	0.15	4 565	-4.1%	-26%	-34%	-20%	0.13	0.26	1 273	59 080
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	8.6	-4.9%	-40%	-55%	-52%	0.17	0.60	0.9	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	79	772	-2.5%	-38%	-55%	-60%	68.0	209.1	423	29
MMKI	ММК им. Ильича	0.41	5	2.5%	-11%	-57%	-70%	0.28	1.39	2	37
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.1	118.5	-4.3%	-12%	-11%	-12%	0.8	1.4	7.4	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	1	-27.6%	-32%	-74%	-77%	0.5	3.1	0.2	1.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	131	2.9%	1%	10%	40%	4.8	9.2	5	7
PGOK	Полтавский ГОК	20.4	49	-8.3%	-36%	-53%	-53%	20.0	59.9	16	4.0
SGOK	Северный ГОК	10.5	101	-1.3%	-13%	-21%	9%	9.0	15.9	40	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.55	н/д	н/д	-9%	-49%	-38%	1.4	5.5	2	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	8.2	1 759	-3.9%	-32%	-45%	-41%	7.0	18.0	526	380
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	н/д	н/д	-21%	-44%	-29%	0.20	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-36%	1.8	5.6	115	296
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	96	н/д	н/д	-17%	-45%	-32%	96.1	174.0	1.6	0.11
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.4	66	0.9%	-18%	-46%	-33%	16.0	39.6	77	25.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.8	41	н/д	-4%	-34%	-40%	2.0	5.2	17	42
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	н/д	н/д	-17%	10%	18%	0.15	0.33	10.1	327
MSICH	Мотор Сич	2 456	4 312	-2.3%	-21%	-18%	9%	1 811	3 871	1 563	4.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	1	-7.5%	17%	-95%	-97%	0.5	22.1	3.3	11.8
NKMZ	Новоκραmat. Машз-д	7 805	н/д	н/д	0%	0%	0%	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	0	-4.0%	0%	-59%	-89%	3.0	55.7	0.4	0.51
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.1	14	-0.6%	-8%	-24%	9%	5.4	11.9	178	188



# Динамика украинских акций

Рынок котировок			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.
AZGM	Азовобщемаш	7.00	15.5	н/д	0%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	4	18.7	-4.0%	-14%	-57%	-62%	3	12.4	1.1	2.19
DNSS	Днепроспецсталь	1 851	н/д	н/д	-12%	35%	15%	935	2 397	11.4	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	22.0	1.1	-12.0%	-12%	-68%	-76%	22.0	125.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	3.5	н/д	0%	-31%	-22%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	44.6	н/д	0%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.4	11.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.51	5.7	н/д	-16%	-30%	-34%	0.50	1.69	1	7
KIEN	Киевэнерго	6.6	н/д	н/д	-20%	-51%	-61%	3.2	18.0	0.9	0.85
KSOD	Крым сода	1.3	7.3	-35.0%	8%	0%	-5%	1.16	2.60	0.6	3
SLAV	ПБК Славутич	2.6	н/д	н/д	-12%	-9%	-5%	2.3	3.4	25.7	65
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-50%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	62.8	н/д	-10%	-17%	-47%	0.05	0.38	2.0	79
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-1%	18%	23%	4.5	5.9	5	8
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-42%	-27%	-10%	2.1	4.7	2.6	7
ZACO	Запорожжюкк	2.1	2.2	-7.9%	-35%	6%	-38%	1.4	5.2	4	11
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.3	1.4
ZPST	Запорожсталь	4.6	н/д	н/д	17%	2%	-24%	3.2	6.0	2.2	3.5

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 23.8	471.7	-2.8%	-14%	-32%	-12%	20.2	44.8	183	19
AST PW	Astarta	PLN 72.3	389.4	3.7%	-17%	-21%	14%	61.0	106.0	975	33
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	9	0.0%	-29%	-22%	-8%	11.0	21.0	281	18
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 368	4 923	-4.6%	-23%	-12%	28%	275.5	522.5	6 296	891
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 16.3	238.8	8.3%	-19%	-19%	-19%	14.7	20.0	40	7
IMC PW	IMC	PLN 9.0	7.0	8.4%	-10%	-19%	-19%	7.2	11.7	104	28
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 209	266	-1.4%	-19%	-34%	-28%	180.7	340.7	737	176
KER PW	Kernel Holding	PLN 63.1	3 224	5.1%	-15%	-15%	0%	52.5	88.0	4 236	159
KSG PW	KSG	PLN 20.0	44	9.9%	-9%	-9%	-9%	16.1	29.0	229	27
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	122.4	-2.0%	-8%	0%	-38%	4.4	10.5	106	1 057
MHPC LI	MHP	\$ 13.5	419	0.0%	-18%	-21%	-4%	11.9	23.0	2 491	148
MLK PW	Milkiland	PLN 28.0	58.5	0.0%	-16%	-38%	-17%	27.7	50.0	72	6.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	0.0	0%	-2%	22%	-9%	1.3	2.5	12.1	4.0
OVO PW	Ovostar	PLN 47.2	324.56	7.3%	-14%	-24%	-24%	42.0	62.2	64	3.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.8	239	-11.8%	-25%	31%	1%	11.50	57.00	118	161
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.9	111	2.5%	-14%	-19%	3%	7.5	14.4	215	57
WES PW	Westa	PLN 7.7	137	0.0%	-30%	-34%	-34%	7.4	12.2	33	9

# 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	730	4 950	5	889.6	22%	июн-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	8.9	14.3	5.2	14.8	24.7	7.3
GLNG	0.19	464	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	0.47	1 098	7	0.81	73%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	59.5	12.8
MTBD	178	12.9	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	1.3	35.7	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.9	2.0	1.8	отр	3.2	2.8
STIR	39.3	133	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.6	0.2	0.1	отр	3.0	1.6	отр	10.9	4.1
<b>Банки</b>																
BAVL	0.23	879	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.3	4.1
USCB	0.31	488	4	1.04	238%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.8	4.0
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	10.1	469	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	20.1	5.7	4.3	>100	8.0	5.5
DNEN	725	541	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	7.9	4.4	3.4	22.7	6.3	4.5
DOEN	35.0	103	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	291	465	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	46.9	6.9	4.9	отр	10.5	6.3
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.7	890	4	3.25	92%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	43.3	7.2	5.1	отр	отр	25.6
ALMK	0.15	470.5	4	0.26	75%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.5	отр	7.9	7.5	отр	47.1	20.0
ENMZ	79	104.2	9	142	80%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.4	отр	отр	отр
HRTR	1.1	347.7	2	2.2	107%	июл-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.2	3.2	2.5	16.1	4.4	3.6
<b>Железная руда</b>																
PGOK	20.4	487	3	30.6	50%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.1	2.3	2.4	5.2	2.5	2.7
CGOK	6.9	1 017	0.5	10.7	54%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	3.9	4.1
SGOK	10.5	3 011	0.5	17.7	69%	июл-11	Покупать	2.4	1.8	1.6	4.0	3.1	2.5	9.0	4.3	3.4
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	8.2	198.8	9	19.6	141%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.8	1.9	1.5	отр	7.8	4.7
ALKZ	0.30	113.0	2	0.54	81%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.4	5.2	2.8	отр	13.0	4.5
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	76.0	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	40.7	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	19.4	278.6	5	48.9	152%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	3.3	2.5	2.8	7.4	3.7	3.9
LTPL	2.8	76.7	14	7.21	157%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	31.9	6.1	4.0	отр	7.0	4.3
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	0.23	124.7	11	0.4	76%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.7	9.3	8.8	отр	отр	26.5
MSICH	2 456	638	24	5 048	106%	дек-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.0	1.9	4.1	2.3	2.2
NKMZ	7 805	215	14	34 142	337%	авг-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	3.7	3.4	2.7
SMASH	6.0	52.9	3	4.1	-31%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.0	>100	22.3	4.5	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	7.05	199.6	8	14.4	105%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.5	5.2	4.3	6.1	7.9	6.1
ZATR	1.4	373.1	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	332.4	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	0.22	258.1	2	0.53	144%	июн-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.3	2.3	2.1	7.0	5.4	4.0

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 24	179	45	33.8	42%	май-11	Покупать	3.2	2.2	1.9	5.2	9.1	8.1	11.4	12.0	14.8
AST PW	PLN 72	627	37	100.7	39%	фев-11	Покупать	2.8	2.3	1.9	6.4	6.0	5.6	7.1	6.7	6.5
AVGR LI	\$ 11.6	738	23	27.4	137%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 368	3 561	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 209	590	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 63	1 744	62	99.6	58%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.7	7.5	5.5	11.5	8.1	5.4
LKI LN	GBp 6.1	44	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.5	1.3	1.1	отр	5.4	4.7	отр	47.1	20.7
MHPC LI	\$ 13.5	1 456	35	25.1	86%	июл-11	Покупать	2.2	1.9	1.8	6.5	5.4	5.5	6.8	6.9	7.3
MLK PW	PLN 28	304	22	41.2	47%	мар-11	Покупать	1.1	1.0	0.9	7.0	6.4	6.1	11.1	8.3	7.2
4GW1 GR	€ 1.8	45	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 34	178	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"

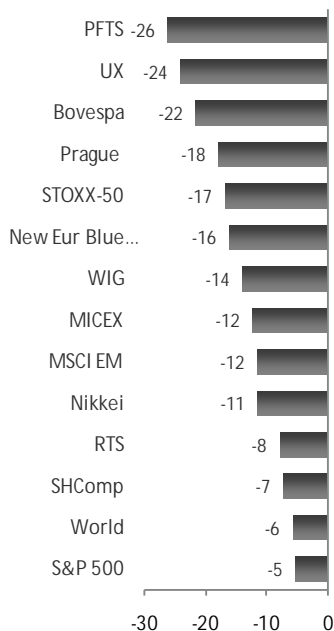
## Покрытие Без Оценки

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	167.0	125	9.1	227.3	36%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.6	8.2	2.4
DNSS	1 851	249	10.0	2 485.6	34%	июл-11	0.7	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д	34.4	11.8	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	2.5	186	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	11.2
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	209%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.6	2.7	2.0	5.4	5.8	3.8
KIEN	6.6	89	9.3	30.1	356%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.6	4.5	1.6	0.8
KREN	1.8	39	8.7	2.3	29%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.7	3.1	2.2	13.1	5.3	3.0
MZVM	0.6	1.1	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	3.7	183	2.4	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	8.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	16	7.4	2.3	249%	июл-11	0.2	н/д	н/д	2.7	н/д	н/д	отр	16.3	4.1
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	2.6	107	5.4	3.9	54%	июл-11	1.5	н/д	н/д	5.0	н/д	н/д	отр	35.6	26.7
TATM	5.5	291	9.5	6.3	14%	май-11	2.3	1.9	1.6	7.5	5.3	5.1	12.2	9.6	9.0
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	2.1	32	7.2	7.4	249%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.0	н/д	н/д	1.6	1.4	1.3

Оценка Арт Капитал

# Регрессионный Анализ UX

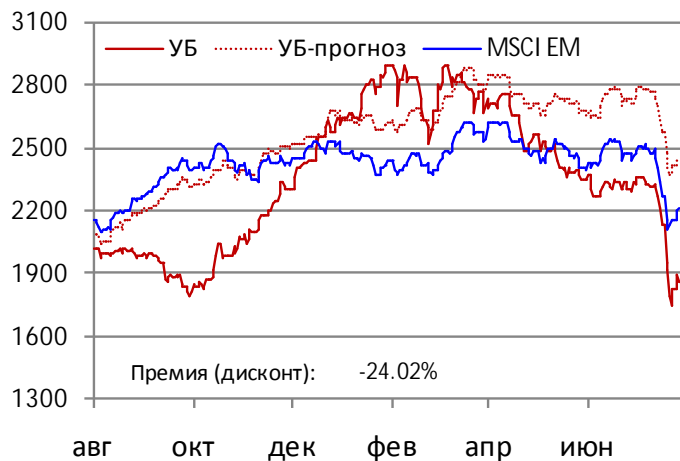
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.03	10.56	1.15	1.08
STOXX-50	Европа	8.35	7.55	0.65	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.09	8.08	0.84	0.81
Nikkei	Япония	15.01	13.04	0.52	0.50
FTSE	Великобритания	9.57	8.63	0.99	0.96
DAX	Германия	9.09	8.01	0.56	0.54
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.33</b>	<b>8.36</b>	<b>0.75</b>	<b>0.72</b>
MSCI EM		10.05	8.81	1.05	0.95
SHComp	Китай	11.95	10.00	1.16	1.00
MICEX	Россия	5.81	5.62	0.90	0.87
RTS	Россия	5.20	4.91	0.89	0.85
Bovespa	Бразилия	8.86	7.86	1.10	1.00
WIG	Польша	9.27	8.60	0.79	0.76
Prague	Чехия	10.40	9.10	1.40	1.36
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>9.27</b>	<b>8.60</b>	<b>1.05</b>	<b>0.95</b>
PFTS	Украина	8.49	5.78	0.46	0.41
UX	Украина	8.64	5.84	0.47	0.42
<b>Медиана по Украине</b>		<b>8.57</b>	<b>5.81</b>	<b>0.47</b>	<b>0.41</b>
Потенциал роста к развит. стра		9%	44%	61%	76%
Потенциал роста к развив. стра		8%	48%	126%	132%

## 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»

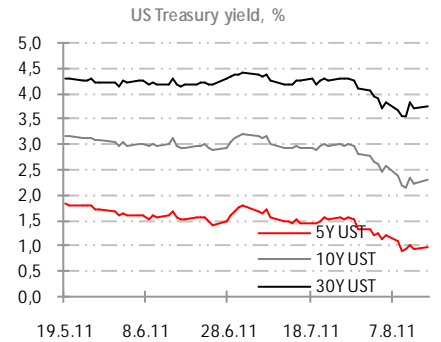
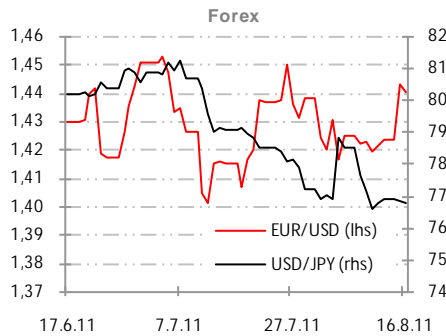
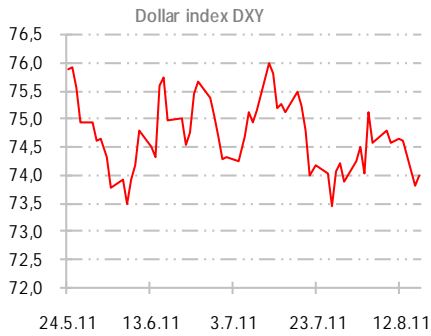
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % 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 :

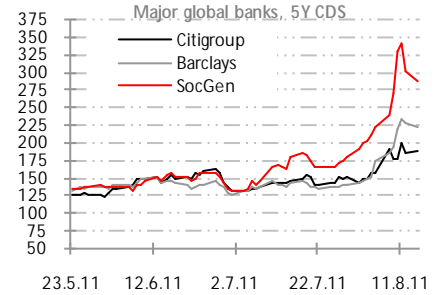
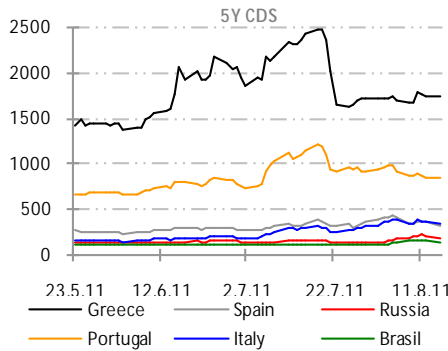
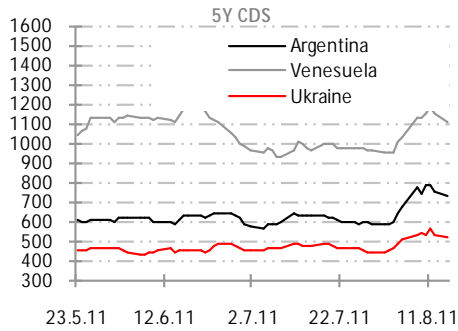
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

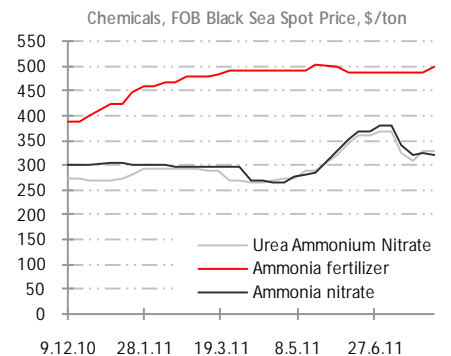
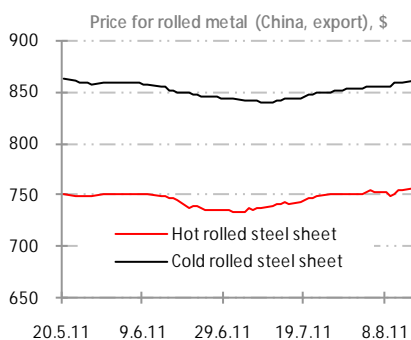
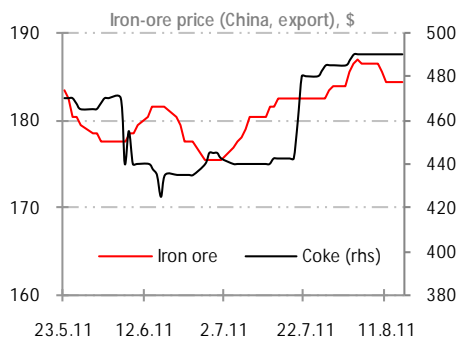
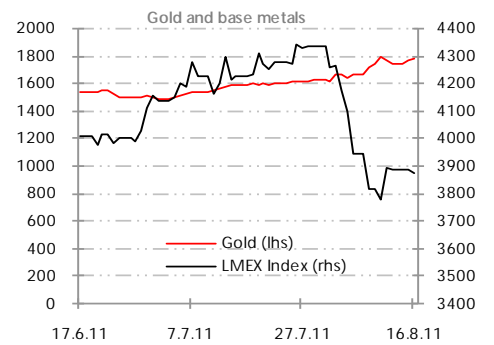
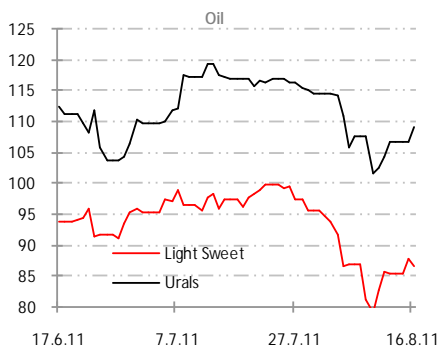
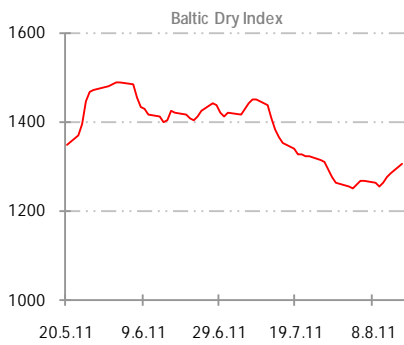
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».