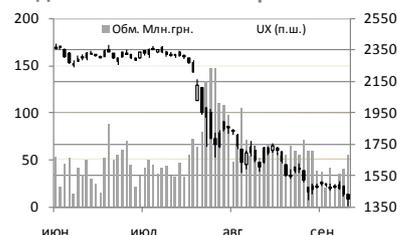




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.4	-7.3	-7	10.9
S&P 500	США	0.6	-6.8	-10	11.4
Stoxx-50	Европа	1.5	-12.0	-27	7.5
FTSE	ВБ	0.5	-6.1	-14	8.9
Nikkei	Япония	-2.2	-6.5	-18	13.5
MSCI EM	Развив.	-2.2	-16.6	-25	9.2
SHComp	Китай	-1.4	-6.5	-15	11.1
RTS	Россия	-5.2	-23	-26	4.8
WIG	Польша	-0.8	-13.4	-23	8.1
Prague	Чехия	-3.5	-17.6	-29	9.4
PFTS	Украина	-1.9	-19.6	-43	7.5
UX	Украина	-1.8	-19.5	-43	7.2

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-4.9	-29.1	-59.1	6.7	
AVDK	6.17	-4.1	-17.3	-58.7	1.7	
AZST	1.57	-0.7	-8.0	-45.4	7.5	
BAVL	0.17	-2.8	-25.3	-57.4	0.6	
CEEN	8.14	-2.2	-21.4	-44.8	6.3	
ENMZ	46.3	-5.6	-35.1	-73.6	отр	
DOEN	24.22	-3.1	-21.9	-66.5	10.8	
MSICH	1680	-3.8	-27.3	-43.8	1.5	
SVGZ	4.15	0.0	-14.7	-55.1	2.7	
STIR	30.0	-3.6	-16.7	-62.4	н/д	
UNAF	462.0	-3.8	-27.3	-22.7	9.0	
USCB	0.23	-1.5	-18.4	-58.4	0.5	
UTLM	0.42	0.5	-8.9	-22.3	5.8	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	233.0	-14.9	-15.3	-49.5	6.1	

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

Обзор Рынка Акции: Глобальный Обвал

Перед открытием сформировался умеренно негативный фон: Азия падает, ММВБ открылся (-1.2%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,7%). Ожидаем открытие UX в отрицательной зоне.

Спокойствие на мировых рынках не наступило и после прессконференции лидеров большой двадцатки в пятницу. Министры финансов не предоставили никаких конкретных решений по Греции. В то же время МВФ и мировой банк высказали опасения, что новый кризис затронет все регионы мира, а не только Европу и США, на которых сосредоточено внимание на данный момент. После значительного падения в четверг большинство зарубежных площадок в пятницу показали умеренный рост. S&P вырос на 0,61%, DAX - на 0,63%, а FTSE - на 0,5%.

Индекс УБ завершил неделю в красной зоне. В пятницу снижение составило 2% до 1400,44 пункта, а за неделю индекс потерял 6%. Среди индексных бумаг рост был зафиксирован лишь по Укртелекому (UTLM; +0,52%) и по Крюковскому ВСЗ (KVBZ; +0,41%). Больше других упали акции металлургических заводов: ENMZ -5,61% и ALMK -4,91%. В то же время скорректировались Запад- и Днепрэнерго (ZAEN; -14,9% и DNEN; -6,98%), после роста в четверг на новостях о приватизации.

Заголовки новостей

- ▲ [РФ не настаивает на ТС, сфокусировавшись на ГТС](#)
- ▲ [Запорожтрансформатор примет решение по дивидендам за 2010](#)
- ▲ [Крюковский ВСЗ в течение 3-4 лет поставит УЗ 25 пассажирских вагонов](#)
- ▲ [КВСЗ будет выпускать трамваи для Киева и модернизировать вагоны метро](#)
- ▲ [Глава ГКЦБФР считает исчерпанным конфликт акционеров Донецкстали](#)
- ▲ [Азовмаш сократил долг на \\$150 млн – ПОЗИТИВНО для AZGM](#)

Содержание

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

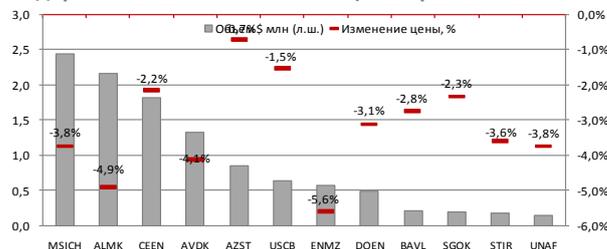
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
ENMZ	-	06 Сент	Пересмотр
CEEN	2,3	23 Сент	Покупать
ZAEN	65,1	23 Сент	Покупать
DOEN	10,4	23 Сент	Покупать
DNEN	159	23 Сент	Покупать
ENMZ	10,2	23 Сент	Покупать

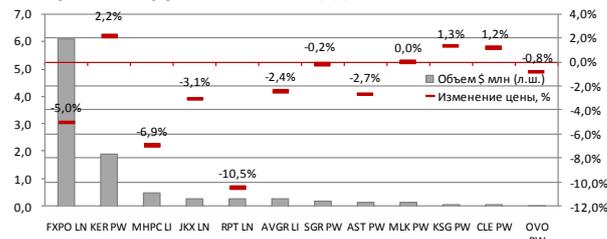
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



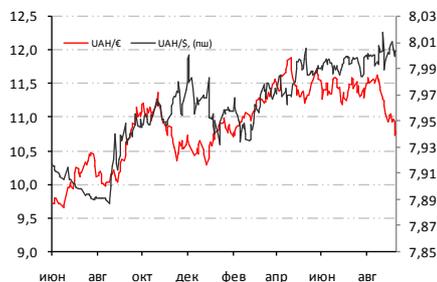
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



РФ не настаивает на ТС, сфокусировавшись на ГТС

Россия отказалась от идеи привлечь Украину в Таможенный союз (ТС) и готова обсуждать создание трехстороннего консорциума с участием Евросоюза на базе украинской газотранспортной системы (ГТС) – таковы результаты переговоров президента Украины с его российским коллегой, а также премьером России, Владимиром Путиным. Москва склонна отказаться от максималистской позиции по вовлечению Киева в ТС, так как для России гораздо важнее вопрос участия в управлении украинской ГТС.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1657	-4.79	-9.25	16.61
Нефть (L.Sweet)	80	-0.82	-10.44	-15.5
EUR/USD	1.35	-0.23	-6.52	0.78

Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
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

Машиностроение
[ZATR, Оценка
приостановлена]

Запорожтрансформатор примет решение по дивидендам за 2010

Запорожтрансформатор, ведущий производитель оборудования для электростанций, 17 октября 2011 проведет внеочередное собрание акционеров. На повестке определение размера дивидендов, подлежащих выплате из чистой прибыли 2010 и нераспределенной прибыли по состоянию на 31 декабря 2009.

Алексей Андрейченко: Для Запорожтрансформатора эта новость НЕЙТРАЛЬНА. На внеочередном собрании в сентябре 2010 было решено выплатить дивиденды на 1520 млн грн., что соответствовало сумме нераспределенной прибыли на конец 2009. Сумма выплаты почти полностью включила 982 млн грн. чистой прибыли 2009 и 538 млн грн. нераспределенной по состоянию на конец 2008. На внеочередном собрании, намеченном на 17 октября 2011, скорее всего, будет решено выплатить почти 100% чистой прибыли 2010 в размере 353 млн грн., т.е. 0,16 грн. за акцию при доходности 11%. Дата отсечения реестра может совпасть с датой внеочередного собрания или же будет определена набсоветом после собрания. Наша рекомендация по акциям ZATR на данный момент приостановлена.

Вагоностроение
[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

Крюковский ВСЗ в течение 3-4 лет поставит УЗ 25 пассажирских вагонов

Крюковский ВСЗ заявил, что в ближайшие 3-4 года Укрзалізниця купит у него 25 пассажирских вагонов, которые будут использоваться на Южной и Донецкой железных дорогах на направлениях Киев-Донецк, Киев-Симферополь и Киев-Москва. Кроме того, УЗ и Крюковский ВСЗ подписали меморандум о сотрудничестве в области скоростного железнодорожного транспорта.

Алексей Андрейченко: Мы считаем эту новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНОЙ для Крюковского ВСЗ, поскольку размер возможных заказа незначителен. Учитывая, что УЗ планирует переориентироваться на систему скоростных поездов, мы полагаем, что предмет переговоров – поставки вагонов для скоростных поездов. Выпуск 25 таких вагонов обойдется в 550 млн грн (\$70 млн, т.е. в 2% ожидаемого дохода компании за 4 года). В то же время, по нашим оценкам, поставки пассажирских вагонов для ночных поездов в Беларусь и Казахстан в небольших количествах продолжатся. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$6,1.

Вагоностроение
[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

Крюковский ВСЗ будет выпускать трамваи для Киева и модернизировать вагоны метро

Крюковский ВСЗ, КГГА и Киевпастрас планируют начать производство с использованием мощностей Крюковского ВСЗ и Киевпастранса. Кроме того, Киевские власти обнародовали подробности модернизации вагонов метро. Стоимость модернизации 186 вагонов метро оценивается в 1,6 млрд грн. (\$200 млн), 62,5% которых будут предоставлены по линии Киотского протокола. Японская Itochu Corporation поставит двигатели и другое электрическое оборудование, а Крюковский ВСЗ будет отвечать за внутреннюю отделку и сборку вагонов. Стоимость модернизированного вагона метро составит 60% нового вагона. Среди других новостей, Крюковский ВСЗ в 4К выпустит эскалатор для киевского метро и может получить новый заказ на оборудование для московского метро.

Алексей Андрейченко: Для Крюковского ВСЗ эти новости ПОЗИТИВНЫ. Ранее планировалось, что Киеву потребуется заменить 600 чешских вагонов трамвая; при этом модернизированный вагон обойдется в 4,5 млн грн (почти половина стоимости нового). Первый трамвай может быть выпущен уже в 2011; в 2012 городу будет нужно 100 трехсекционных трамваев, т.е. общий размер заказа составит 1,35 млрд (\$170 млн) и будет разделен между Крюковским ВСЗ и Киевпастрансом, причем большая часть заказа, вероятно, достанется Киевской площадке. Что касается модернизации вагонов метро, Крюковский ВСЗ может в течение двух лет получить порядка \$80 млн, что примерно соответствует доходу, который мог бы быть получен, если бы Киев купил 100 новых вагонов метро. Таким образом, сделка по модернизации оказалась выгоднее для Крюковского ВСЗ, чем мы ожидали. Модернизированные вагоны дороже старой модели из-за японского

Актуальные новости

несинхронного привода. Два киевских заказа в 2012 должны увеличить чистый доход Крюковского ВСЗ на \$110 млн (14% годового дохода), что вдвое больше ранее ожидавшегося дохода от сегмента метро. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Крюковского ВСЗ, с целевой ценой \$6,1.

Металлургия
[YASK, ПРИОСТАН.]
[SHCHZ, Б/О]

Глава ГКЦБФР считает исчерпанным конфликт акционеров Донецкстали

Глава Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (ГКЦБФР) Дмитрий Тевелев заявил в пятницу, что корпоративный конфликт акционеров Донецкстали исчерпан, а акционеры договорились. Он уточнил, что пока комиссия не отменяла решение о приостановке обращения большинства акций из группы "Донецкстали", поскольку не получены решения суда, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Новость НЕЙТРАЛЬНА для дочерних компаний Донецкстали, а именно Ясиновского КХЗ [YASK, ПРИОСТАНОВЛЕНО] и ШУ Покровское [SHCHZ, Б/О]. Большинство участников рынка уже ожидало возобновления обращения акций после судебного решения от 1 сентября в течение разумного срока. По нашим оценкам обращение вышеуказанных бумаг может возобновиться в ближайшее время.

Сельское хозяйство
[KER PW, ПОКУПАТЬ,
\$32.8]

Кернел привлек кредит на \$150 млн

Кернел Холдинг, крупнейший в Украине производитель подсолнечного масла, сообщил в пятницу, что его дочерняя компания привлекла у группы банков гарантированный возобновляемый кредит на общую сумму \$150 млн. Средства предоставлены до 30 июня 2012 года.

Андрей Патиота: новость НЕЙТРАЛЬНА для компании. Даже после привлечения синдицированного кредита на \$500 млн в августе, Кернел все еще нуждается в дополнительном финансировании рабочего капитала, который должен значительно увеличиться вследствие быстрого роста банка земли и перерабатывающих мощностей. Новая кредитная линия будет использована для пополнения оборотного капитала в зерновом сегменте, в то время как синдицированный кредит – преимущественно в сегменте подсолнечного масла. Даже с этими двумя заимствованиями, финансовая позиция Кернела выглядит достаточно стабильной. Коэффициент «чистый долг/ЕБИТДА» на 2012 финансовый год (заканчивается 30 июня 2012 года) оценивается на уровне 1,4.

Вагоностроение
[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3.6]

Азовмаш сократил долг на \$150 млн – ПОЗИТИВНО для AZGM

Александр Савчук, президент Азовмаша, холдинговой компании, чьи производственные мощности сосредоточены на Азовобщемаше, заявил, что долг холдинга сократился на \$150 млн; при этом коэффициент долг/ЕБИТДА снизился с 2 до 1,4. Кроме того, холдинг открыл резервную кредитную линию в российском Сбербанке на \$70 млн, которую еще не использовал. Савчук признался, что украинский бизнесмен Юрий Иванющенко стал акционером Азовмаша.

Алексей Андрейченко: Для Азовобщемаша эта новость ПОЗИТИВНА. Сокращение налога в основном коснулось Мариупольского Машзавода, но улучшит и денежные потоки Азовобщемаша посредством арендных платежей, которые последний перечисляет МЗВМ. Вхождение Иванющенко в круг акционеров тоже позитивно для холдинга, поскольку, по утверждениям, он принимал участие в переговорах по реструктуризации долга. Его интерес в Азовмаше может быть реализован через долю в Wessanen (оффшорной компании, владеющей Азовмашем и подконтрольной Савчуку) или через пакет акций Азовобщемаша или МЗВМ. В частности, недавняя эмиссия акций МЗВМ могла быть использована для входа в МЗВМ. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции AZGM, с целевой ценой \$3,6.

Актуальные новости

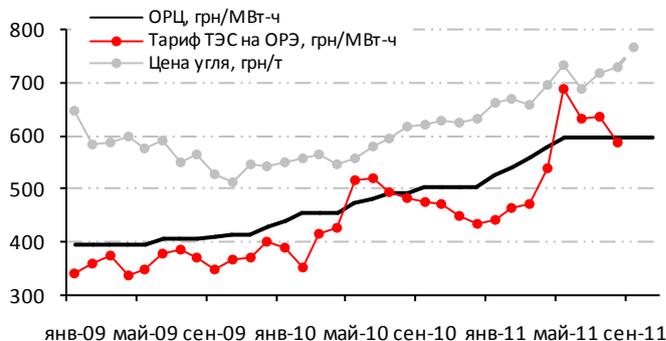
Энергогенерация
[СЕЕН, ПОКУПАТЬ, 18.6
грн], [DNEN, ПОКУПАТЬ,
1264 грн], [DOEN,
ПОКУПАТЬ, 82.9 грн] и
[ZAEN, ПОКУПАТЬ, 518
грн]

НКРЭ сохранила прогнозную оптовую цену электроэнергии на октябрь на уровне 597 грн/МВт-ч

Прогнозная оптовая рыночная цена (ОРЦ) на электроэнергию на Оптовом рынке электроэнергии (ОРЭ) Украины в октябре сохранится на уровне 596.48 грн за 1 МВт-ч (без НДС).

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций генерирующих компаний. Сохранение ОРЦ на уровне сентября свидетельствует о том, что розничные тарифы на э/э в следующем месяце также не изменятся. В результате, на фоне ожидаемого сезонно роста доли э/э произведенной ТЭС на ОРЭ, прогнозируется дальнейшее снижение тарифа на э/э ТЭС и, как результат – рентабельности ТЭС. Мы ожидаем, что тарифы на э/э для населения и промышленности останутся на неизменном уровне до конца года, при этом очередное повышение цен на э/э для населения должно рассматриваться НКРЭ в декабре 2011.

Цены на уголь и э/э в Украине:



Источник: Энергорынок, НКРЭ, Минэнергоугля

Теханализ UX

UX



Отскок на рынке закончился. Индекс снова развернулся вниз. Это подтверждает и стохастический осциллятор, который развернулся «в продажу». В такой ситуации стоит ожидать движение ниже уровня поддержки в районе 1400 пунктов, которая является на текущий момент ключевой перед дальнейшим движением цены вниз. Цели могут быть расположены в районе отметки 1100 пунктов. В такой ситуации не стоит оставаться в длинных позициях, а для инвестиционных целях стоит ожидать цены ниже, где и совершать покупку.

Торговая Идея

AVDK



Обратная дивергенция в акциях AVDK говорит о возможности продолжения нисходящего тренда в район уровня 5,5 – 5,8 грн. подтверждением станет пробой вниз поддержки в районе 6 грн. в такой ситуации стоит воздержаться от покупки акций и торговать в короткую позицию.

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	480	96	-2.3%	-23%	-20%	76%	264.1	933.4	303	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	3.4	н/д	3%	30%	29%	0.14	0.20	0.5	23
UTLM	Укртелеком	0.42	63	-0.1%	-9%	-23%	-27%	0.35	0.66	162	2 557
MTBD	Мостобуд	160	0.1	3.2%	18%	-50%	-56%	102.0	365.2	0.7	0.03
STIR	Стирол	31.1	208	0.7%	-12%	-61%	-68%	28.0	99.9	101	17.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.17	226	-5.0%	-24%	-56%	-62%	0.17	0.46	192	6 473
FORM	Банк Форум	2.3	н/д	н/д	2%	-62%	-68%	1.8	7.3	3	8.6
USCB	Укрсоцбанк	0.24	713	-4.3%	-16%	-58%	-57%	0.21	0.68	543	13 842
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.3	1 391	-5.8%	-13%	-44%	-37%	8.0	20.0	1 052	822
DNEN	Днепрэнерго	645	26.6	-19.4%	-2%	-51%	-40%	487.3	1 366	6	0.06
DOEN	Донбассэнерго	25.0	444	-3.9%	-19%	-65%	-64%	24.4	83.7	111	25
KREN	Крымэнерго	1.5	87	н/д	-2%	-50%	-53%	1.0	4.5	1	6
DNON	Днепроблэнерго	166.4	н/д	н/д	-2%	-32%	-33%	153.8	600.0	2.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	274	248	-5.3%	1%	-41%	-49%	120.9	577.3	21	0.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.3	58	н/д	-12%	-34%	-36%	1.0	2.4	1.1	6
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.6	958	-4.5%	0%	-45%	-44%	1.5	3.4	635	2 773
ALMK	Алчевский МК	0.10	1 746	-6.0%	-25%	-57%	-44%	0.09	0.26	1 439	79 812
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	19.2	н/д	4%	-56%	-48%	0.17	0.60	1.0	37
ENMZ	Енакиевский МЗ	49	551	-6.2%	-32%	-72%	-73%	48.0	209.1	389	36
MMKI	ММК им. Ильича	0.35	16	-4.9%	-13%	-63%	-70%	0.28	1.17	2	44
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	105.7	2.5%	-1%	-13%	-22%	0.8	1.4	7.2	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	1	н/д	-8%	-76%	-79%	0.5	2.9	0.1	1.2
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	н/д	н/д	-3%	7%	34%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	18.5	3	-2.6%	-12%	-58%	-58%	17.7	59.9	12	3.5
SGOK	Северный ГОК	8.6	130	-1.3%	-10%	-35%	-25%	8.1	15.9	40	31
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.00	0	-7.2%	-29%	-60%	-49%	1.3	5.5	1	4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.4	1 085	-6.9%	-14%	-57%	-60%	5.9	18.0	508	481
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	н/д	н/д	17%	-34%	-13%	0.17	0.75	0.5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-43%	1.8	5.6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	87	1.8	-5.4%	32%	-50%	-33%	59.9	174.0	1.2	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.2	179	-1.5%	-4%	-52%	-46%	15.1	39.6	44	17.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	68	-10.0%	-6%	-42%	-39%	2.0	5.2	24	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	4	-2.3%	-4%	1%	11%	0.15	0.33	9.7	337
MSICH	Мотор Сич	1 746	1 641	-6.9%	-23%	-42%	-21%	1 724	3 871	1 552	4.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.5	1	4.0%	-6%	-95%	-98%	0.4	21.6	0.9	11.1
NKMZ	Новоκραmat. Машз-д	6 000	н/д	н/д	-13%	-13%	-13%	н/д	н/д	0.2	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	1	-10.4%	0%	-66%	-89%	3.0	45.5	0.4	0.59
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.2	45	-8.7%	-23%	-55%	-40%	3.4	11.9	103	117

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	Азовобщешмаш	12.00	н/д	н/д	118%	-36%	3%	2.50	18.75	1.4	1.8
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	11%	-52%	-53%	3	12.4	2.2	4.36
DNSS	Днепроспецсталь	1 650	н/д	н/д	-28%	20%	42%	1 080	2 397	12.3	0.05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	н/д	н/д	5%	48%	58%	0.7	4.0	0.4	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	47%	-63%	-71%	14.0	125.0	0.5	0.12
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-56%	-70%	-64%	0.30	1.92	2	12
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-22%	-53%	-58%	1.1	3.6	1.5	6.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-11%	-38%	-37%	0.40	1.69	1	14
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	13%	-44%	-48%	3.2	18.0	0.9	1.00
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	-28%	-23%	-26%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	-8%	-12%	3%	2.3	3.4	15.0	38
SNEM	Насосэнергошмаш	3.0	1.5	-20.9%	-21%	-48%	-37%	2.6	10.0	0.1	0.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	-22%	-35%	-56%	0.05	0.35	1.7	74
TATM	Турбоатом	5.1	н/д	н/д	-8%	8%	0%	4.5	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-28%	2.1	4.7	1.0	3
ZACO	Запорожжюкк	1.4	1.4	-50.0%	-50%	-30%	-73%	1.4	5.2	2	5
ZATR	ЗТР	1.5	1.9	-25.0%	11%	-29%	-42%	1.4	2.5	0.2	1.0
ZPST	Запорожсталь	5.5	н/д	н/д	13%	-25%	-30%	3.0	6.0	26.4	39.7

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 26.5	28.0	-1.9%	10%	-24%	-2%	20.2	44.8	200	23
AST PW	Astarta	PLN 74.1	1 234.9	-2.2%	-3%	-19%	-4%	61.0	106.0	816	30
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	41	-2.9%	-1%	-22%	-19%	11.0	21.0	320	24
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 312	6 414	-12.4%	-4%	-25%	6%	275.5	522.5	6 094	946
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.4	60.2	-5.7%	20%	7%	7%	14.7	22.7	70	11
IMC PW	IMC	PLN 7.9	438.9	-2.1%	-14%	-29%	-29%	7.2	11.7	61	21
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 172	195	-4.6%	-11%	-45%	-47%	156.0	340.7	807	229
KER PW	Kernel Holding	PLN 60.0	4 633	-7.0%	-6%	-19%	-10%	52.5	88.0	3 672	158
KSG PW	KSG	PLN 22.7	15	-4.2%	12%	3%	3%	16.1	29.0	158	21
LKI LN	Landkom	GBp 3.9	11.6	6.9%	-26%	-37%	-52%	3.1	8.0	106	1 184
MHPC LI	MHP	\$ 13.0	456	-7.1%	-2%	-24%	-14%	11.9	23.0	1 963	131
MLK PW	Milkiland	PLN 19.0	18.4	0.0%	-29%	-58%	-44%	17.1	50.0	48	5.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	1.2	-8%	-13%	1%	-14%	1.3	2.5	9.6	3.3
OVO PW	Ovostar	PLN 60.5	1.16	0.0%	25%	-2%	-2%	42.0	62.3	173	9.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.6	541	-9.7%	12%	58%	33%	11.50	57.00	174	277
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	45	-2.7%	13%	-18%	4%	7.5	14.4	180	55
WES PW	Westa	PLN 8.2	6	-1.1%	13%	-31%	-31%	6.9	12.2	38	13

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	480	3 252	5	889.6	85%	июн-11	Покупать	1.3	1.0	0.9	5.8	9.4	3.4	9.8	16.2	4.8
GLNG	0.20	476	10	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.42	987	7	0.81	93%	фев-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.1	5.8	4.1	отр	53.5	11.5
MTBD	160	11.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.3	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	31.1	105	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.17	654	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	5.4	3.0
USCB	0.24	374	4	1.04	340%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.8	3.0
Энергогенерация																
CEEN	8.3	384	22	18.7	125%	н/д	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.0	6.4	4.8	>100	10.1	5.2
DNEN	645	481	2	1 271	97%	н/д	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.0	4.6	4.3	20.2	6.7	4.5
DOEN	25.0	74	14	83	233%	н/д	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.0	4.3	отр	отр	6.0
ZAEN	274	438	4	520.3	90%	н/д	Покупать	0.8	0.6	0.5	44.3	7.0	4.6	отр	10.7	4.9
Сталь&Трубы																
AZST	1.6	830	4	3.25	105%	сен-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.0	7.6	5.1	отр	отр	23.9
ALMK	0.10	308.5	4	0.26	167%	июл-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.8	6.5	отр	30.9	13.1
ENMZ	49	64.6	9	82	67%	н/д	Покупать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	339.3	2	2.2	112%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	8.0	3.1	2.4	15.7	4.3	3.5
Железная руда																
PGOK	18.5	441	3	30.6	65%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.3	2.4
CGOK	6.8	992	0.5	10.7	58%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.9	4.0
SGOK	8.6	2 476	0.5	17.8	107%	сен-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.3	2.6	2.1	7.4	3.6	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.4	156.9	9	19.6	205%	сен-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.4	отр	6.1	3.7
ALKZ	0.35	131.7	2	0.54	55%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.0	5.9	3.2	отр	15.1	5.3
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
Машиностроение																
AVTO	87	68.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	8.1	отр	отр	7.2	отр	отр
AZGM	12.0	69.7	3	28.9	141%	сен-11	Покупать	0.4	0.3	0.2	18.5	2.2	2.2	отр	0.8	0.8
KVBZ	17.2	246.7	5	48.9	184%	сен-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.8	1.7	2.1	6.6	2.5	3.1
LTPL	2.5	67.8	14	7.21	191%	сен-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	28.6	5.7	3.7	отр	6.2	3.8
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.21	114.6	11	0.4	92%	сен-11	Покупать	2.2	0.9	0.8	21.2	19.1	10.0	отр	отр	21.6
MSICH	1 746	453	24	5 048	189%	сен-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.1	1.5	1.4	2.9	1.7	1.6
NKMZ	6 000	165	14	34 142	469%	сен-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.8	2.4	2.3
SMASH	5.0	44.4	3	4.1	-18%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	отр	отр
SNEM	3.0	11.6	16	9.8	226%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	4.15	117.5	8	14.4	247%	сен-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.3	2.7	2.4	3.6	4.5	3.4
ZATR	1.5	414.2	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.5	н/д	н/д	9.3	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.5	319.4	6	5.28	111%	июн-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	4.1	4.3	3.3	7.6	7.0	4.8
SUNI	0.17	201.8	2	0.53	211%	н/д	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.5	5.4	5.6	3.2

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 27	172	45	39.2	48%	май-11	Покупать	3.0	2.2	1.8	5.0	8.8	7.9	10.9	11.5	14.2
AST PW	PLN 74	554	37	116.8	58%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	5.8	5.4	5.1	6.3	5.9	5.8
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 312	2 828	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 172	454	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 60	1 430	62	115.6	93%	июн-11	Покупать	1.7	1.0	0.8	9.0	6.5	4.8	9.4	6.7	4.4
LKI LN	GBp 3.9	26	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.2	2.8	отр	27.9	12.2
MHPC LI	\$ 13.0	1 402	35	25.1	93%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.3	5.3	5.3	6.5	6.6	7.0
MLK PW	PLN 19	178	22	47.9	152%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.6	4.6	4.4	4.3	6.5	4.9	4.2
4GW1 GR	€ 1.5	35	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 41	200	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

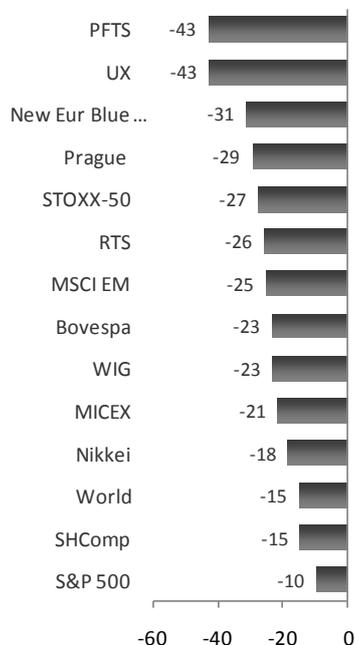
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	166.4	125	9.1	227.3	37%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.5	8.2	2.4
DNSS	1 650	222	10.0	2 485.6	51%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.5	6.9	5.7	30.7	10.6	7.6
DRMZ	2.0	52	13.0	8.2	309%	июн-11	0.4	0.3	0.3	2.1	2.1	1.8	4.1	3.2	2.5
FORM	2.3	173	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.5
HMBZ	0.5	19	22.0	1.6	247%	июл-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.4
KIEN	8.0	108	9.3	30.1	276%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.0	1.1	0.7	5.5	1.9	1.0
KREN	1.5	32	8.7	2.3	58%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.7	1.9	10.7	4.3	2.4
MZVM	0.5	1.0	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
NVTR	0.6	15	7.4	2.3	278%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.6	1.7	1.4	отр	15.0	3.7
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	2.0	84	5.4	3.9	97%	июл-11	1.3	1.2	1.2	4.5	3.7	3.1	отр	27.9	20.9
TATM	5.1	267	9.5	6.3	24%	май-11	2.1	1.7	1.5	6.8	4.8	4.6	11.2	8.8	8.3
KSOD	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.2	4.9	1.6	1.5	отр	2.5	2.1
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.6	0.5	1.1	0.9	0.8

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	11.44	10.23	1.09	1.03
STOXX-50	Европа	7.47	6.94	0.58	0.56
New Eur Blue Chip	Европа	7.93	7.22	0.72	0.70
Nikkei	Япония	13.53	11.79	0.48	0.46
FTSE	Великобритания	8.86	8.05	0.89	0.86
DAX	Германия	8.08	7.36	0.49	0.47
Медиана по развитым странам		8.47	7.71	0.65	0.63
MSCI EM		9.23	8.26	0.95	0.87
SHComp	Китай	11.09	9.23	1.07	0.93
MICEX	Россия	4.59	4.64	0.70	0.69
RTS	Россия	4.77	4.77	0.72	0.69
Bovespa	Бразилия	9.17	8.16	1.06	0.97
WIG	Польша	8.14	7.85	0.72	0.69
Prague	Чехия	9.36	7.98	1.19	1.15
Медиана по развивающимся странам		9.17	7.98	0.95	0.87
PFTS	Украина	7.45	4.84	0.35	0.31
UX	Украина	7.22	4.54	0.30	0.26
Медиана по Украине		7.34	4.69	0.32	0.29
Потенциал роста к развит. странам		15%	64%	102%	119%
Потенциал роста к развив. странам		25%	70%	196%	203%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Опасения начала второго витка рецессии привели к самым значительным распродажам на мировых рынках с марта 2009 года. На этом фоне, индекс UX продемонстрировал более резкую понижательную динамику. Так индекс UX в августе упал на 25%, в то время как STOXX 50 упал на 14%, MICEX снизился на 9%, а S&P 500 просел на 6%. 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 30%, обновив максимум за три года (23% в октябре 2010). Такое высокое значение дисконта подчеркивает высокую перепроданность индекса UX. В дальнейшем, при развороте тенденции на мировых площадках, индекс UX может также стремительно сократить отставание. При более затяжном падении, возможно снижение чувствительности индекса UX к колебаниям на мировых площадках, как мы наблюдали в сентябре 2010 года.

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	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г	3.4%		3.0%			5.3%			3.8%			4.4%*
Промпроизводство, г/г	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	8.9%*
С/х. производство, г/г	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.0%*
Розничные продажи, г/г	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	12.5%*
Реальные зарплаты, г/г	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	5.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%
Производителей, г/г	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-0.7*
Финансовый счет, \$ млрд.	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	0.5*
Платеж. баланс, \$ млрд.	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	-0.2*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

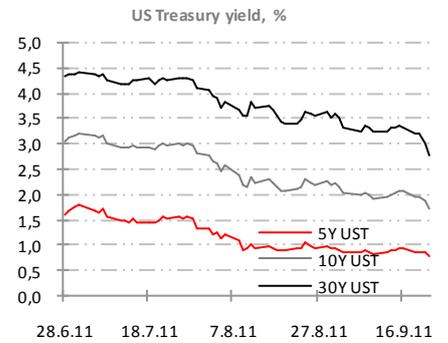
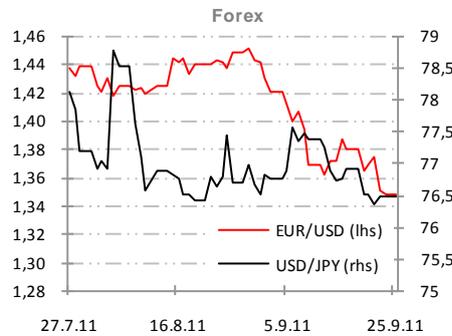
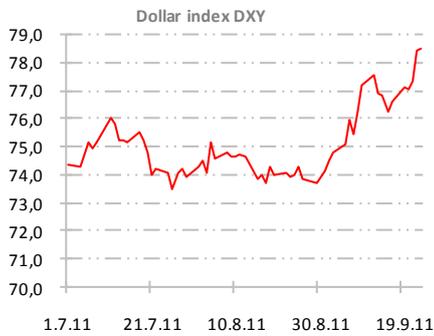
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$ млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$ млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$ млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$ млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	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
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
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 :

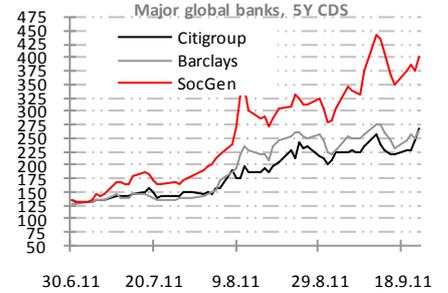
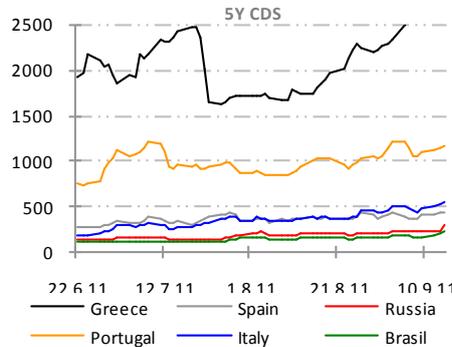
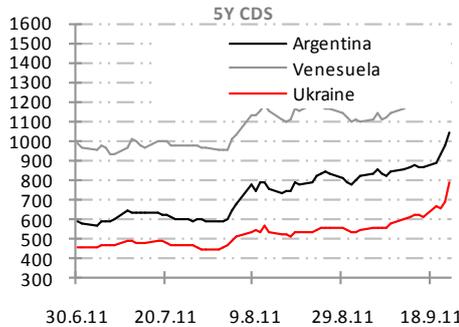
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

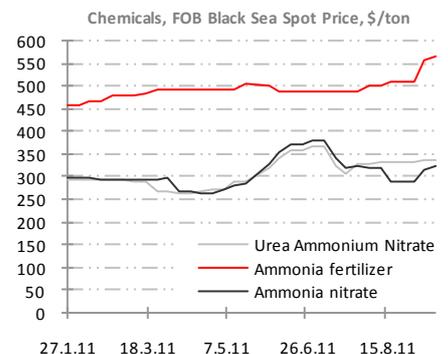
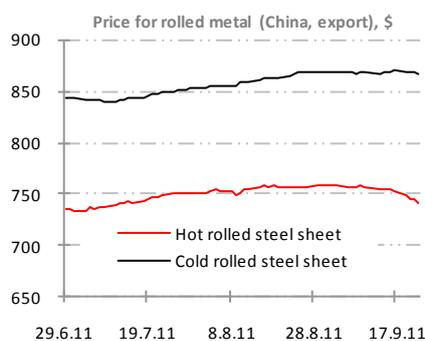
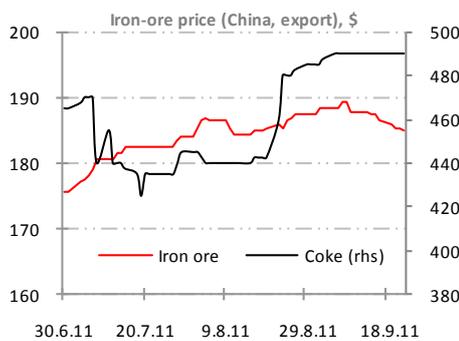
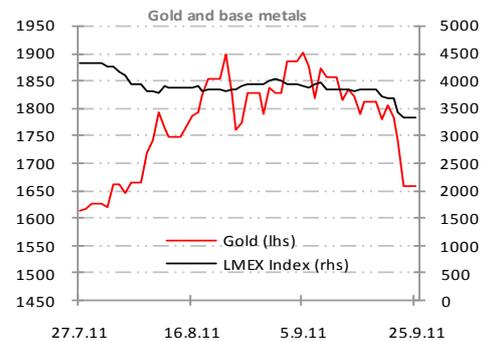
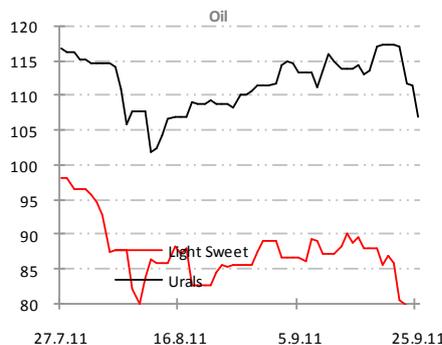
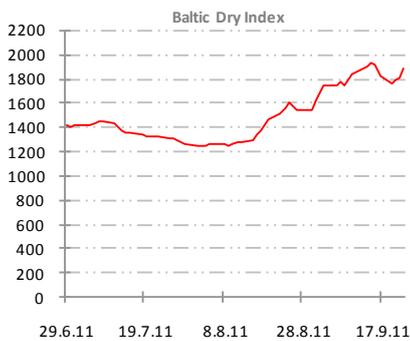
Глобальный валютный и долговой рынок



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

**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».