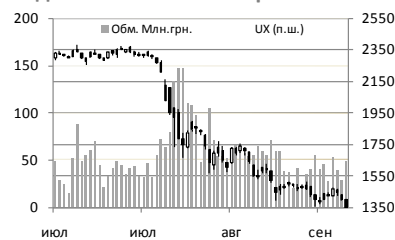




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1,4	-1,0	-7	10,9
S&P 500	США	2,2	-0,7	-11	11,2
Stoxx-50	Европа	-2,2	-4,1	-25	7,8
FTSE	ВБ	-2,6	-3,6	-16	8,6
Nikkei	Япония	-0,9	-3,6	-18	13,5
MSCI EM	Развив.	-2,5	-5,6	-28	9,0
SHComp	Китай	n/a	0,0	-16	10,9
RTS	Россия	-5,2	-9	-31	4,7
WIG	Польша	-2,3	-4,0	-23	8,2
Prague	Чехия	-2,9	-4,6	-27	9,7
PFTS	Украина	-4,2	-4,9	-45	7,6
UX	Украина	-6,0	-8,4	-46	7,6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	EV/				
ALMK	0,08	-8,0	-13,3	-65,0	6,4	
AVDK	5,90	-4,4	-8,5	-60,6	1,6	
AZST	1,47	-4,7	-8,3	-49,0	7,0	
BAVL	0,15	-6,4	-10,6	-61,9	0,6	
CEEN	7,36	-8,9	-11,9	-50,1	5,8	
ENMZ	40,0	-7,2	-12,5	-77,1	отр	
DOEN	23,00	-6,5	-8,5	-68,2	10,5	
KVBZ	17,70	-4,8	-6,9	-50,6	1,7	
MSICH	1652	-6,6	-8,2	-44,8	1,5	
SVGZ	4,15	-5,0	-7,8	-55,2	2,7	
STIR	28,6	-5,8	-8,1	-64,2	н/д	
UNAF	430,0	-5,4	-7,7	-28,1	8,4	
USCB	0,22	-5,2	-8,8	-60,8	0,4	
UTLM	0,39	-5,2	-6,8	-28,6	5,4	
YASK	н/д	0,0	0,0	-52,1	н/д	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акции: Банки защитят от кризиса

Перед открытием сформировался позитивный фон: Nikkei упал на 0,9%, фьючерс S&P торгуется в нуле, фьючерс EuroStoxx50 поднялся на 2%, ММВБ вырос на 2%. Ожидаем открытие UX в плюсе.

Европейские индексы закрылись падением на 2-3% на опасениях распространения долгового кризиса Европы в банковский сектор после новостей о возможной необходимой помощи банку Dexia и об ожидаемых убытках Deutsche Bank в размере 250 млн евро. Выступление Бена Бернанке, в котором он в очередной раз подтвердил готовность Федерального Резерва принимать необходимые шаги по поддержке экономики страны, остановило падение индексов в США. Также появились новости о планах рекапитализировать европейские банки. В итоге S&P вырос на 2,25%.

Индекс УБ обвалился во вторник на 5,98% до 1318,08 пункта. Общий объем торгов составил 180,7 млн грн, включая 87 млн грн на рынке акций. Все индексные бумаги закрылись падением. Больше других упал Центрэнерго (CEEN; -8,88%), а также сталевары: Алчевский МК (ALMK; -8,01%) и Енакиевский МК (ENMZ; -7,21%). Выросли акции Богдан Моторс (LUAZ; +14%) на новостях значительного роста производства в 3 кв. и ожиданиях помощи правительства отечественным производителям.

#### Заголовки новостей

- [Сальдо ПБ в августе сформировалось с профицитом – \\$0,2 млрд](#)
- [На аукционах разместили 0,86 млрд грн ОВГЗ с валютной привязкой](#)
- [Лугансктепловоз показал рекордные квартальные результаты с 2008](#)
- [Украина повышает выпуск ЖРС на 2% г/г за 9М2011](#)
- [Приватизация 45,1% Западэнерго и 25% Киевэнерго состоится 25 ноября](#)
- [Богдан Моторс в сентябре значительно увеличил выпуск](#)

#### Содержание

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

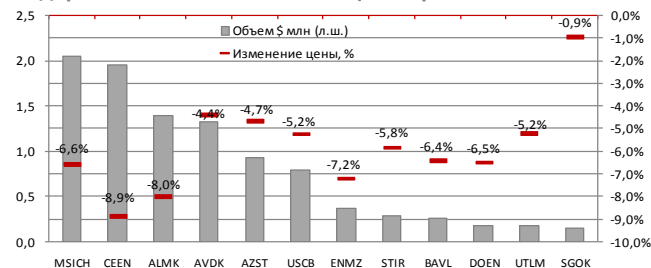
#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
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

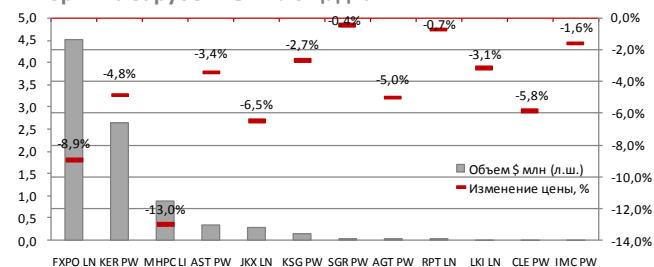
#### Регрессионный анализ



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



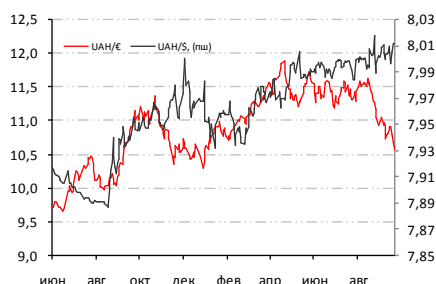
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1624	-2,07	0,00	14,30
Нефть (L.Sweet)	76	-2,50	-4,46	-19,9
EUR/USD	1,33	0,05	-1,30	-0,69

### 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](#)

### Сальдо ПБ в августе сформировалось с профицитом – \$0,2 млрд

НБУ опубликовал данные платежного баланса (ПБ) за август 2011: текущий счет сформировался с дефицитом \$1,0 млрд., в то же время финансовый счет сформировался с профицитом \$1,2 млрд., в результате платежный баланс сформировался с небольшим положительным сальдо – \$214 млн.

Олег Иванец: В августе произошло восстановление темпов роста как экспорта (с 27% г/г в июле до 36% г/г в августе), так и импорта (с 28% г/г в июле до 34% г/г в августе). При этом август стал первым месяцем с марта, когда динамика экспорта превысила динамику импорта. Экспорт вырос за счет продукции с/х (темп роста ускорился с -2% до 18% г/г), металлургии (с 26% до 42%) и машиностроения (с 27% до 60%). В целом объем экспорта товаров в августе составил \$5,9 млрд., второй лучший результат в этом году после марта. Причиной столь хороших результатов металлургии и машиностроения была благоприятная внешняя конъюнктура.

В то же время импорт оказался наибольшим с начала года – всего Украина в августе импортировала на \$7,3 млрд. Основной рост был зафиксирован в импорте продукции химической отрасли (темп роста ускорился с 13% г/г в июле до 32% г/г в августе) и машиностроения (с 51% до 64%), на ожиданиях ввода импортных пошлин на автомобили. Высоким остается импорт минеральных продуктов, который вырос на 10% м/м, хоть и сократил темп роста в годовом выражении за счет базы сравнения.

В целом торговый баланс товаров в августе сформировался с худшим в этом году результатом – -\$1,4 млрд. Баланс торговли услугами сформировался с профицитом \$0,5 млрд. В итоге общий торговый баланс сформировался с дефицитом \$0,9 млрд.

Финансовый счет (ФС) сформировался с профицитом благодаря рекордно большому ПИИ - \$939 млн., а также за счет продолжения жесткого регулирования банковской системы со стороны НБУ. Так, по статье «другой капитал» был зафиксирован профицит в \$902 млн., тогда как до ужесточения монетарной политики эта позиция была отрицательной. Незначительно снизилась «валюта вне банков» - с \$733 млн. в июле до \$680 в августе, что также является следствием жесткой политики НБУ.

Мы подтверждаем наши прогнозы на 2011 год. По ТС мы ожидаем \$5,5 млрд. дефицита, в то время как профицит финансового счета ожидается на уровне \$6,5 млрд. Прогноз общего профицита ПБ остался неизменным - \$1 млрд.

### Платежный баланс

	Авг11, \$млрд.	8M11 \$млрд.	8M11/8M10
<b>Текущий счет</b>	<b>-1,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>1589%</b>
Экспорт товаров	5,9	45	+40%
Импорт товаров	-7,3	-53	+46%
Баланс услуг	0,5	2,8	-9%
<b>Финансовый счет</b>	<b>1,2</b>	<b>6,6</b>	<b>+20%</b>
Кредиты и облигации	-0,6	0,1	-67%
ПИИ	0,9	4,5	+38%
Валюта вне банков	-0,7	-6,0	-
<b>Баланс</b>	<b>0,2</b>	<b>2,1</b>	<b>-60%</b>

Источник: НБУ

# Актуальные новости

## **На аукционах разместили 0,86 млрд грн ОВГЗ с валютной привязкой**

Министерству финансов Украины удалось разместить на дебютных аукционах трехлетние и пятилетние облигации внутреннего государственного займа (ОВГЗ) с валютной привязкой с доходностью соответственно 8,22% и 8,75% годовых. Как сообщил Минфин, объем продаж трехлетних облигаций составил 661,09 млн грн, пятилетних – 200 млн грн. Десятилетние ОВГЗ с валютной привязкой, а также традиционные ОВГЗ с погашением через 6 и 12 месяцев, 3 и 5 лет в отсутствие заявок на покупку проданы не были.

# Актуальные новости

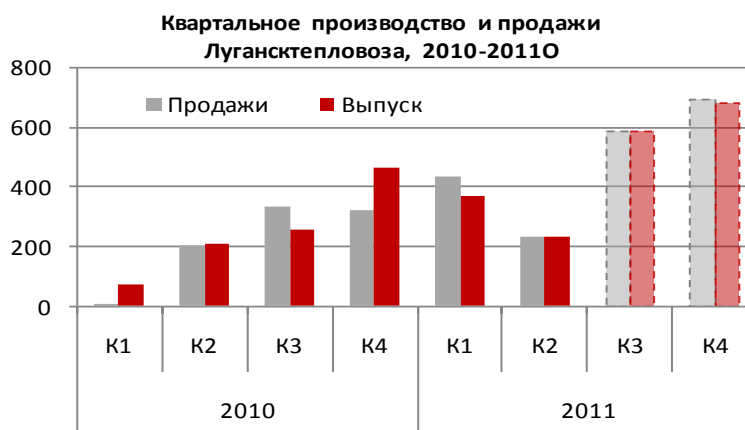
## Компании и отрасли

Машиностроение  
[LTPL, Покупать, \$0,9]

### Лугансктепловоз показал рекордные квартальные результаты с 2008

Лугансктепловоз в сентябре продемонстрировал лучшие квартальные показатели с конца 2008, выпустив 10 секций тепловозов для Российской железной дороги. За 9 месяцев 2011 производство на Лугансктепловозе возросло в 2,2 раза г/г. При этом было выпущено 52 секции тепловозов для Монголии, 22 для РЖД и 8 секций электровозов для Укрзалізниця (УЗ).

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза, планирующего продолжать работать над заказами РЖД и УЗ до конца года, в т.ч. на тепловозы, маневровый локомотив и два пригородных поезда. По нашим оценкам, стоимость выпущенной в сентябре продукции составила 150 млн грн., т.е. возросла вдвое г/г. Таким образом, с начала года компанией выпущено продукции на 1200 млн грн (\$150 млн). Сильные показатели третьего квартала дают основания полагать, что ежеквартальные показатели значительно возрастут. Опубликованы они будут в конце октября. Мы считаем, что прирост дохода в 3К составит свыше 150% к/к и почти 80% г/г. Если не будет непредвиденных расходов, маржа EBITDA и чистая маржа компании в 3К составят 6% и 2%, соответственно, что создаст предпосылки для самого успешного года с 2007 с точки зрения прибыли. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL с целевой ценой \$0,9.



Источник: Данные компании, Арт Капитал

Металлургия: ГОКи  
[FXPO LN, ПЕРЕСМОТР]  
[SGOK, ПОКУПАТЬ, 2,2]

### Украина повышает выпуск ЖРС на 2% г/г за 9М2011

За 9М2011, Украина подняла производство железорудного концентрата на 2% г/г до 49.0млн тонн, в то время как выпуск окатышей снизился на 3% г/г до 16.3 млн тонн. В сентябре страна сократила производство концентрата на 1,4% м/м до 5.5 млн тонн и окатышей на 2,2% м/м до 1.7 млн тонн, сообщает Интерфакс.

*Дмитрий Ленда:* среднесуточный выпуск концентрата и окатышей вырос в сентябре. Чемпионом по росту производства концентрата была Феррекспо [FXPO LN, ПЕРЕСМОТР] с 0,6% за месяц, а в производстве окатышей лучшим был Северный ГОК [SGOK UK, ПОКУПАТЬ, 2,2] с 5,6% за месяц из-за завершения ремонтных работ.

Мы ожидаем, что производство ЖРС в октябре останется на уровне сентября, а его динамика превзойдет динамику производства стали, поскольку рынок железной руды более устойчив к воздействию негативных макроэкономических факторов.

# Актуальные новости

## Производство железорудного концентрата в Украине, млн.тонн/тыс. тонн

Company	Ticker	9M11	YoY	Sep	MoM	Sep Avd	MoM
Ferrexpo	FXPO	7.301	-1.9%	0.84	-6.1%	28.0	-3.0%
Northern GOK	SGOK	7.36	-4.7%	0.7	2.2%	23.3	5.6%
Central GOK	CGOK	1.667	-1.9%	0.19	-7.3%	6.3	-4.2%
<i>Украина</i>		<i>16.328</i>	<i>-3.0%</i>	<i>1.741</i>	<i>-2.2%</i>	<i>58.0</i>	<i>1.0%</i>

Источник: Интерфакс, данные компаний

## Производство железорудных окатышей в Украине, млн.тонн/тыс. тонн

Компания	Тикер	9M11	г/г	Сен	м/м	Сен с/с	м/м
Феррекспо	FXPO	7.301	-1.9%	0.84	-6.1%	28.0	-3.0%
Северный ГОК	SGOK	7.36	-4.7%	0.7	2.2%	23.3	5.6%
Центральный ГОК	CGOK	1.667	-1.9%	0.19	-7.3%	6.3	-4.2%
<i>Украина</i>		<i>16.328</i>	<i>-3.0%</i>	<i>1.741</i>	<i>-2.2%</i>	<i>58.0</i>	<i>1.0%</i>

Источник: Интерфакс, данные компаний

Энергетика  
[ZAEN, Покупать, 518],  
[KIEN, Без оценки]

## Приватизация 45,1% Западэнерго и 25% Киевэнерго состоится 25 ноября

Приватизационные конкурсы по продаже 45,103% акций энергогенерирующей компании Западэнерго и 25% акций Киевэнерго состоятся 25 ноября 2011 года. (ФГИ)  
*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Запад- и Киевэнерго. Таким образом, конкурс по приватизации Запад- и Киевэнерго пройдет через 50 дней с дня его объявления. В пересчете на одну акцию, стартовые цены Запад- и Киевэнерго равны 335 и 16 грн/акц, что соответствует на 40% и 100% выше рыночных котировок. Наиболее вероятным претендентом на данный актив является ДТЭК. Мы ожидаем, что в ближайшее время будут объявлены конкурсы по остальным запланированным к приватизации генерирующим и распределяющим энергокомпаниям.

Машиностроение  
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

## Богдан Моторс в сентябре значительно увеличил выпуск

Сентябрь оказался успешным для Богдана, увеличившего производство всех транспортных средств. В частности, выпуск легковых автомобилей возрос на 12,6% м/м, до 2312 ед., коммерческих на 67%, до 75 ед., автобусов и троллейбусов удвоился до 27 ед.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость позитивна для Богдан Моторс, в третьем квартале нарастившего производство на 6%. Количество выпущенных автобусов и троллейбусов наряду с солидным объемом выпуска легковых машин свидетельствует о том, что компания начала выполнять заказы муниципалитетов. Как мы уже сообщали, компания выиграла 83% всех автобусных и троллейбусных тендеров 2011 года, поэтому в 2011-2012 количество невыполненных заказов достигнет порядка 300 единиц. Судя по впечатляющему объему выпуска в 3К, доход Богдан Моторс возрастет, по нашим оценкам, более чем на 20% к/к. Кроме того, мы полагаем, что, благодаря низкому курсу евро, компанией впервые в 2011 году будет получена операционная прибыль, в результате чего чистая прибыль может составить свыше \$15 млн. Это поможет компании перекрыть убытки первого полугодия. Мы подтверждаем наши позитивные прогнозы по LUAZ в краткосрочной перспективе, учитывая успешное выполнение автобусных заказов для муниципалитетов, возобновление выпуска легковых машин и запланированные государством субсидии для отечественных производителей автомобилей. Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции компании, с целевой ценой \$0,051.

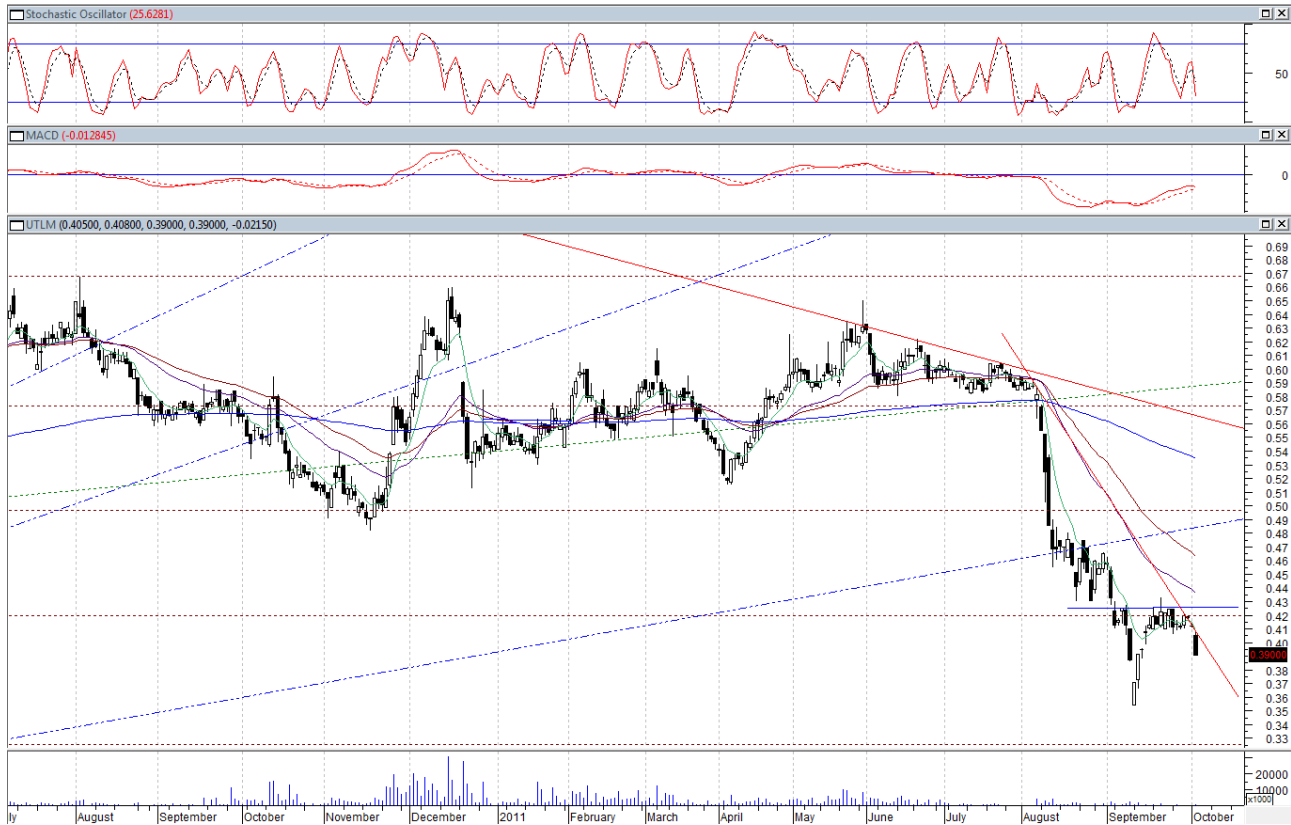
# Теханализ UX



Индекс УБ провалил вниз уровень поддержки в районе 1395 пунктов. Цели для дальнейшего движения расположены в районе следующего Фибо-уровня, который находится около отметки 1100 пунктов. Ситуация достаточно негативная для рынка. Затяжное снижение затягивается. Стоит воздержаться от покупки акций на текущий момент времени, поскольку цены могут двигаться дальше вниз.

# Торговая Идея

UTLM



Акции UTLM не смогли пробиться выше уровня сопротивления в диапазоне 0,42 – 0,43 грн. в такой ситуации стоит ожидать откат в район уровня 0,35 – 0,34 грн, который был установлен в середине сентября. Хорошая возможность для открытия коротких позиций по данной акции.

# 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	430	64	-5,4%	-29%	-28%	56%	264,1	933,4	280	3
GLNG	Галнафтогаз	0,20	н/д	н/д	2%	30%	14%	0,14	0,20	0,5	22
UTLM	Укртелеком	0,39	176	-5,2%	-10%	-29%	-30%	0,35	0,66	135	2 237
MTBD	Мостобуд	177	7,3	15,8%	18%	-45%	-47%	102,0	352,8	0,6	0,03
STIR	Стирол	28,6	282	-5,8%	-16%	-64%	-67%	28,0	91,8	94	17,2
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0,15	253	-6,4%	-29%	-62%	-64%	0,15	0,46	192	6 945
FORM	Банк Форум	2,0	37	н/д	-17%	-67%	-68%	1,8	6,8	3	7,9
USCB	Укрсоцбанк	0,22	791	-5,2%	-20%	-61%	-54%	0,21	0,68	517	13 809
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	7,4	1 956	-8,9%	-25%	-50%	-38%	7,2	20,0	1 084	876
DNEN	Днепрэнерго	727	0,9	-1,8%	5%	-45%	-30%	487,3	1 366	5	0,06
DOEN	Донбассэнерго	23,0	184	-6,5%	-22%	-68%	-63%	22,9	83,7	114	28
KREN	Крымэнерго	2,1	0	5,5%	50%	-29%	-33%	1,0	4,5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	166,4	98	н/д	4%	-32%	-33%	153,8	600,0	2,3	0,1
ZAEN	Западэнерго	252	28	-2,3%	16%	-45%	-54%	120,9	577,3	20	0,6
ZHEN	Житомироблэнерго	1,1	57	-3,8%	-18%	-43%	-32%	1,0	2,4	0,9	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1,5	924	-4,7%	-9%	-49%	-43%	1,4	3,4	606	2 736
ALMK	Алчевский МК	0,08	1 398	-8,0%	-36%	-65%	-49%	0,08	0,26	1 448	84 286
DMKD	ДМК Дзержинского	0,20	н/д	н/д	5%	-55%	-35%	0,17	0,60	0,9	32
ENMZ	Енакиевский МЗ	40	364	-7,2%	-40%	-77%	-77%	39,0	209,1	366	37
MMKI	ММК им. Ильича	0,28	4	-6,5%	-19%	-70%	-71%	0,27	1,05	2	47
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1,0	104,7	-2,4%	-6%	-19%	-23%	0,8	1,4	6,9	50
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0,7	15	-9,0%	-8%	-71%	-70%	0,5	2,9	0,1	0,9
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6,8	10	0,1%	-3%	8%	32%	4,8	9,2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	18,9	3	-2,6%	-14%	-57%	-54%	17,0	59,9	12	3,6
SGOK	Северный ГОК	8,4	147	-0,9%	-15%	-37%	-19%	8,1	15,9	39	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-61%	1,7	5,4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	1,50	2	-9,4%	-39%	-70%	-56%	1,3	5,5	1	4
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5,9	1 332	-4,4%	-16%	-61%	-60%	5,8	18,0	519	523
ALKZ	Алчевсккокс	0,35	н/д	н/д	15%	-34%	15%	0,17	0,75	0,5	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-40%	1,8	5,6	0	0
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	60	0,2	-24,0%	-17%	-66%	-52%	59,9	174,0	1,1	0,12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17,7	140	-4,8%	1%	-51%	-41%	15,1	39,6	47	18,7
LTPL	Лугансктепловоз	2,5	47	-2,3%	-6%	-41%	-31%	2,0	5,2	24	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	9%	0,14	0,22	0,0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0,22	46	14,0%	1%	6%	18%	0,15	0,33	8,4	295
MSICH	Мотор Сич	1 652	2 052	-6,6%	-25%	-45%	-18%	1 607	3 871	1 601	5,4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0,5	2	-5,0%	-17%	-95%	-98%	0,4	21,6	0,8	10,0
NKMZ	Новоκραмат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0,5	0,0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5,1	1	-2,7%	-3%	-65%	-87%	3,0	41,0	0,4	0,64
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4,2	56	-5,0%	-10%	-55%	-41%	3,4	11,9	88	102



# 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	362%	-36%	3%	2,50	18,75	1,3	1,7
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	10%	-52%	-53%	3	12,4	2,1	4,13
DNSS	Днепроспецсталь	1 565	н/д	н/д	-8%	14%	20%	1 080	2 397	10,7	0,04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1,8	н/д	н/д	-8%	33%	-40%	0,7	4,0	0,4	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25,3	3,7	н/д	81%	-63%	-65%	14,0	125,0	0,5	0,13
ENMA	Энергомашспецсталь	0,5	н/д	н/д	-37%	-70%	-63%	0,30	1,92	1	12
HAON	Харьковоблэнерго	1,2	н/д	н/д	4%	-53%	-60%	1,1	3,6	1,3	5,9
HMBZ	Свет Шахтёра	0,50	27,7	н/д	9%	-31%	-34%	0,40	1,69	1	13
KIEN	Киевэнерго	8,0	н/д	н/д	13%	-44%	-47%	3,2	18,0	0,5	0,58
KSOD	Крым сода	1,0	н/д	н/д	-27%	-23%	-23%	1,00	2,60	0,7	5
SLAV	ПБК Славутич	2,5	3,1	-3,9%	-14%	-13%	3%	2,3	3,4	3,0	8
SNEM	Насосэнергошмаш	1,2	н/д	н/д	-68%	-79%	-73%	1,1	10,0	0,2	0,8
SUNI	Сан Инбев Украина	0,17	н/д	н/д	-22%	-35%	-56%	0,05	0,35	1,2	54
TATM	Турбоатом	5,0	н/д	н/д	-10%	7%	-1%	4,5	5,9	4	6
UROS	Укррос	2,1	н/д	н/д	0%	-27%	-28%	2,1	4,7	0,9	3
ZACO	Запорожжюкк	1,4	н/д	н/д	-50%	-30%	-73%	1,4	4,9	1	5
ZATR	ЗТР	1,2	н/д	н/д	-40%	-43%	-46%	1,2	2,5	0,2	1,3
ZPST	Запорожсталь	5,0	2,3	н/д	0%	10%	49%	3,0	6,0	29,4	44,1

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 25,7	41,0	-5,0%	-14%	-26%	-5%	20,2	44,8	198	23
AST PW	Astarta	PLN 64,7	349,5	-3,4%	-17%	-30%	-14%	61,0	106,0	822	32
AVGR LI	Avangard	\$ 10,0	1	-9,1%	-23%	-33%	-36%	10,0	21,0	329	25
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 239	4 524	-8,9%	-36%	-43%	-25%	237,4	522,5	6 066	1 004
CLE PW	Coal Energy	PLN 22,5	10,5	-5,8%	13%	13%	13%	14,7	26,3	96	15
IMC PW	IMC	PLN 9,2	8,2	-1,6%	-8%	-17%	-17%	7,2	11,7	69	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 155	294	-6,5%	-8%	-51%	-52%	152,0	340,7	646	198
KER PW	Kernel Holding	PLN 59,0	2 648	-4,8%	-11%	-21%	-12%	52,5	88,0	3 818	170
KSG PW	KSG	PLN 22,4	155	-2,7%	2%	2%	2%	16,1	29,0	190	26
LKI LN	Landkom	GBp 3,9	22,2	-3,1%	-21%	-37%	-48%	3,1	7,8	99	1 132
MHPC LI	MHP	\$ 9,7	885	-13,0%	-30%	-43%	-35%	9,5	23,0	1 854	127
MLK PW	Milkiland	PLN 20,2	3,8	-3,6%	-10%	-55%	-40%	17,1	50,0	48	5,7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1,4	0,0	-5%	-19%	-4%	-18%	1,3	2,5	4,0	1,5
OVO PW	Ovostar	PLN 57,3	7,64	-2,9%	-2%	-8%	-8%	42,0	62,3	148	8,4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33,5	31	-0,7%	3%	30%	100%	11,50	57,00	176	283
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9,1	47	-0,4%	0%	-17%	6%	7,5	14,4	170	54
WES PW	Westa	PLN 7,8	0	2,1%	-15%	-34%	-34%	6,9	12,2	35	12

# 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	430	2 911	5	889,6	107%	июн-11	Покупать	1,2	0,9	0,8	5,2	8,4	3,0	8,7	14,5	4,3
GLNG	0,20	475	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	0,39	912	7	0,81	108%	фев-11	Покупать	1,5	1,3	1,1	7,6	5,4	3,9	отр	49,4	10,6
MTBD	177	12,8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1,1	н/д	н/д	14,5	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	28,6	97	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0,4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0,15	568	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4,7	2,6
USCB	0,22	347	4	1,04	374%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	95,2	9,1	2,8
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	7,4	339	22	18,7	154%	сен-11	Покупать	0,6	0,5	0,4	15,4	5,8	4,3	>100	8,9	4,6
DNEN	727	542	2	1 271	75%	сен-11	Покупать	0,8	0,6	0,6	7,8	5,0	4,7	22,7	7,6	5,1
DOEN	23,0	68	14	83	262%	сен-11	Покупать	0,3	0,3	0,2	отр	10,5	4,1	отр	отр	5,5
ZAEN	252	402	4	520,3	106%	сен-11	Покупать	0,7	0,5	0,4	41,1	6,5	4,3	отр	9,9	4,5
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1,5	770	4	3,25	121%	сен-11	Покупать	0,3	0,2	0,2	38,7	7,0	4,7	отр	отр	22,2
ALMK	0,08	251,3	4	0,26	227%	июл-11	Покупать	0,7	0,4	0,4	отр	6,4	6,2	отр	25,2	10,7
ENMZ	40	52,7	9	82	105%	сен-11	Покупать	0,1	0,0	отр	отр	отр	0,1	отр	отр	отр
HRTR	1,0	316,2	2	2,2	127%	июл-11	Покупать	1,1	0,4	0,4	7,5	2,9	2,2	14,7	4,0	3,3
<b>Железная руда</b>																
PGOK	18,9	450	3	30,6	62%	июл-11	Покупать	0,7	0,7	0,7	2,9	2,2	2,3	4,8	2,3	2,5
CGOK	6,8	1 002	0,5	10,7	56%	июл-11	Покупать	1,8	1,3	1,4	3,3	2,8	2,9	6,2	3,9	4,0
SGOK	8,4	2 416	0,5	17,8	111%	сен-11	Покупать	1,9	1,5	1,3	3,2	2,6	2,1	7,2	3,5	2,8
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5,9	143,7	9	19,6	232%	сен-11	Покупать	0,2	0,1	0,1	2,0	1,6	1,3	отр	5,6	3,4
ALKZ	0,35	131,5	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	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	60	47,4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0,3	отр	отр	6,6	отр	отр	5,0	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	17,7	253,4	5	48,9	176%	сен-11	Покупать	0,4	0,3	0,3	2,9	1,7	2,2	6,7	2,6	3,2
LTPL	2,5	69,4	14	7,21	184%	сен-11	Покупать	0,7	0,4	0,3	29,2	5,8	3,7	отр	6,3	3,9
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	0,22	120,2	11	0,4	83%	сен-11	Покупать	2,3	1,0	0,8	21,5	19,4	10,1	отр	отр	22,7
MSICH	1 652	428	24	5 048	206%	сен-11	Покупать	0,7	0,5	0,5	2,0	1,5	1,4	2,7	1,6	1,5
NKMZ	6 900	189	14	34 142	395%	сен-11	Покупать	отр	0,0	отр	отр	0,1	отр	3,3	2,8	2,6
SMASH	5,1	45,3	3	4,1	-20%	июл-11	Продавать	0,8	0,8	0,6	7,7	>100	21,8	3,9	отр	отр
SNEM	1,2	4,6	16	9,8	715%	май-10	Покупать	0,0	0,1	0,2	0,1	0,7	0,9	0,8	0,7	0,7
SVGZ	4,15	117,3	8	14,4	248%	сен-11	Покупать	0,2	0,2	0,2	2,3	2,7	2,4	3,6	4,5	3,4
ZATR	1,2	331,1	1,4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1,8	н/д	н/д	6,4	н/д	н/д	7,4	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2,5	319,1	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	201,6	2	0,53	211%	сен-11	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 26	167	45	38,9	52%	май-11	Покупать	3,0	2,1	1,8	4,8	8,7	7,7	10,6	11,2	13,9
AST PW	PLN 65	487	37	116,0	79%	фев-11	Покупать	2,3	1,8	1,6	5,2	4,9	4,6	5,5	5,2	5,1
AVGR LI	\$ 10,0	639	23	27,4	174%	мар-11	Покупать	1,7	1,3	1,0	3,9	3,0	2,5	3,5	3,3	3,1
FXPO LN	GBp 239	2 163	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 155	410	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 59	1 416	62	114,8	95%	июн-11	Покупать	1,7	1,0	0,8	9,0	6,4	4,7	9,3	6,6	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	\$ 9,7	1 051	35	25,1	157%	июл-11	Покупать	1,8	1,5	1,4	5,3	4,4	4,4	4,9	4,9	5,2
MLK PW	PLN 20	190	22	47,5	135%	мар-11	Покупать	0,7	0,7	0,6	4,8	4,6	4,4	6,9	5,2	4,5
4GW1 GR	€ 1,4	33	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 34	165	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"

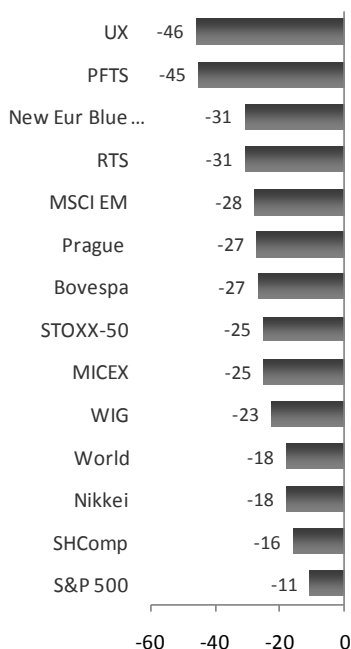
## Покрытие Без Оценки

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	124	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	1 565	210	10,0	2 485,6	59%	июл-11	0,7	0,6	0,5	8,2	6,7	5,5	29,1	10,0	7,2
DRMZ	1,8	47	13,0	8,2	354%	июн-11	0,3	0,3	0,2	1,9	1,9	1,6	3,7	2,8	2,3
FORM	2,0	148	4,0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9,0
HMBZ	0,5	21	22,0	1,6	212%	июл-11	0,3	0,4	0,3	1,5	2,6	2,0	5,4	5,7	3,7
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	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	0,5	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	0,7	18	7,4	2,3	219%	июл-11	0,2	0,2	0,1	2,9	1,9	1,5	отр	17,7	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	1,5	63	5,4	3,9	162%	июл-11	1,2	1,1	1,0	4,0	3,3	2,8	отр	20,9	15,7
TATM	5,0	264	9,5	6,3	25%	май-11	2,0	1,7	1,5	6,7	4,7	4,5	11,1	8,7	8,2
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	11,25	10,07	1,07	1,02
STOXX-50	Европа	7,76	7,21	0,59	0,57
New Eur Blue Chip	Европа	8,05	7,47	0,73	0,70
Nikkei	Япония	13,49	11,75	0,48	0,46
FTSE	Великобритания	8,63	7,87	0,86	0,84
DAX	Германия	8,15	7,37	0,49	0,47
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>8,39</b>	<b>7,67</b>	<b>0,66</b>	<b>0,64</b>
MSCI EM		8,98	8,07	0,92	0,84
SHComp	Китай	10,87	9,09	0,05	0,04
MICEX	Россия	4,57	4,71	0,70	0,68
RTS	Россия	4,66	4,76	0,70	0,67
Bovespa	Бразилия	8,71	7,78	1,00	0,92
WIG	Польша	8,21	8,12	0,71	0,68
Prague	Чехия	9,69	8,33	1,22	1,18
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>8,71</b>	<b>8,07</b>	<b>0,71</b>	<b>0,68</b>
PFTS	Украина	7,60	4,90	0,33	0,30
UX	Украина	7,57	4,50	0,28	0,25
<b>Медиана по Украине</b>		<b>7,59</b>	<b>4,70</b>	<b>0,31</b>	<b>0,28</b>
Потенциал роста к развит. странам		11%	63%	115%	131%
Потенциал роста к развив. странам		15%	72%	133%	146%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
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%*
<b>Индексы цен</b>												
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%
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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»

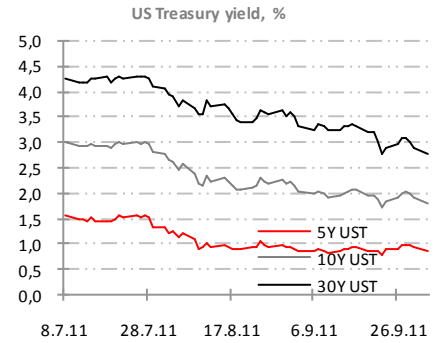
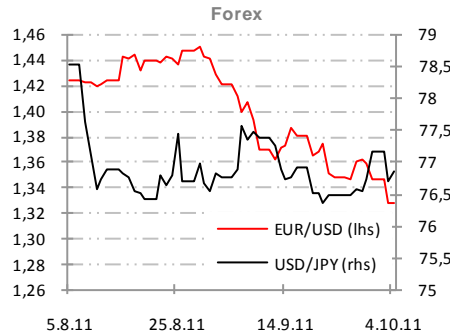
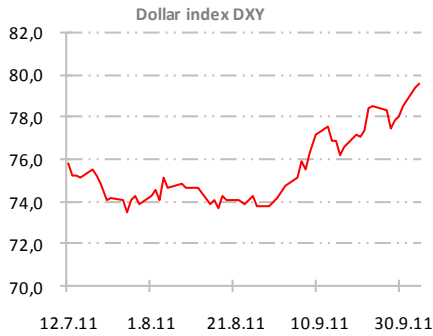
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП,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

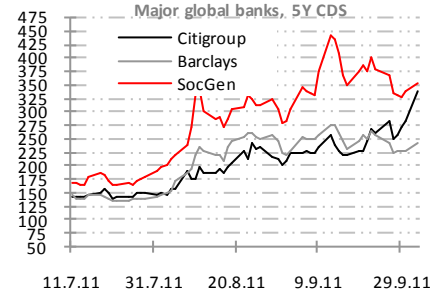
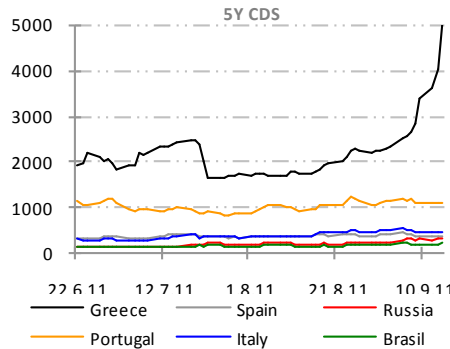
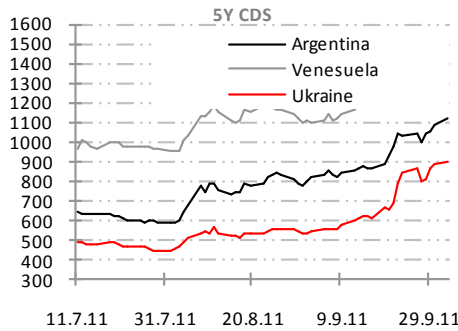
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

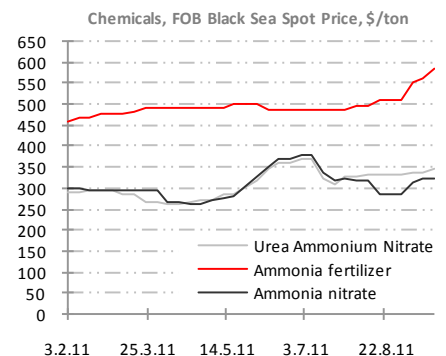
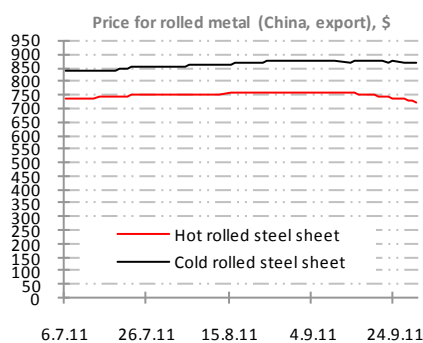
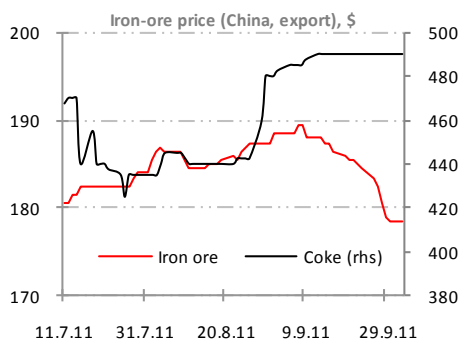
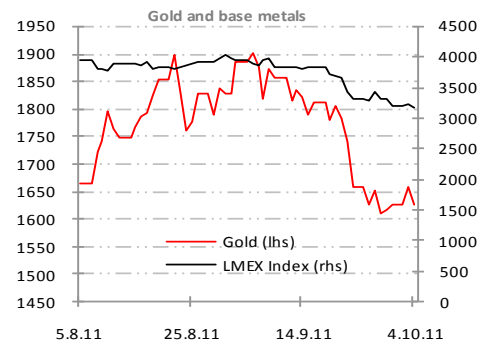
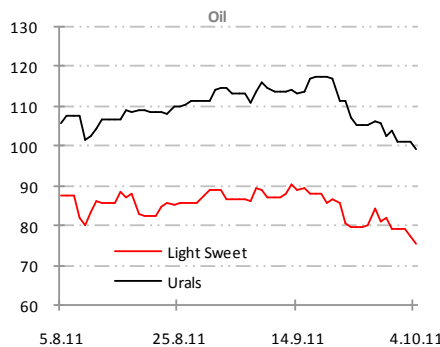
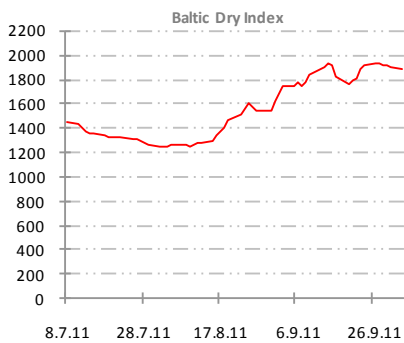
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

**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».