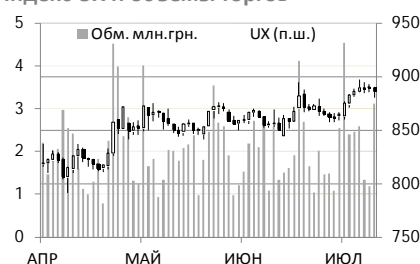




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.2	1.0	19.5	13.0
S&P 500	США	0.2	1.4	19.9	14.0
Stoxx-50	Европа	0.1	1.5	6.6	11.1
FTSE	ВБ	-0.5	0.4	12.7	11.5
Nikkei	Япония	-1.2	4.6	37.5	16.1
MSCI EM	Развив.	0.1	0.8	-9.5	9.6
SHComp	Китай	0.6	2.4	-10.1	7.9
RTS	Россия	0.4	1.8	-12.5	5.3
WIG	Польша	2.0	3.0	1.8	12.8
Prague	Чехия	1.4	3.1	-8.7	10.9
WIGUkr	Польша	1.6	0.7	-9.9	3.3
PFTS	Украина	-0.2	-0.1	-3.6	n/a
UX	Украина	#ДЕЛ/0!	-0.4	-6.8	n/a

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.04	0.0	-0.2	-26.3	10.8
AVDK	3.27	-0.3	-1.0	-1.2	1.1
AZST	0.63	-0.6	-0.6	-15.7	3.4
BAVL	0.10	-1.3	-0.3	17.7	-
CEEN	5.22	-0.3	-0.8	-18.8	2.3
ENMZ	34.7	-0.7	-0.6	-9.6	0.6
DOEN	25.06	-1.2	-1.9	16.9	1.8
MSICH	1833	1.0	0.8	-18.0	1.2
UNAF	116.6	-0.7	-1.2	-2.8	1.2
USCB	0.13	-1.6	-2.0	2.5	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: Впервые в 2013 в июне ПБ сформировался с дефицитом

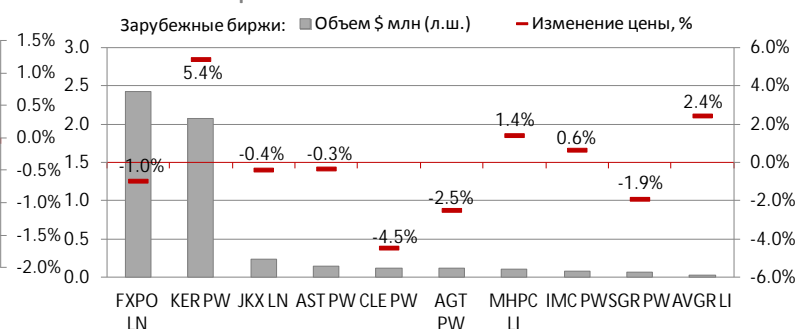
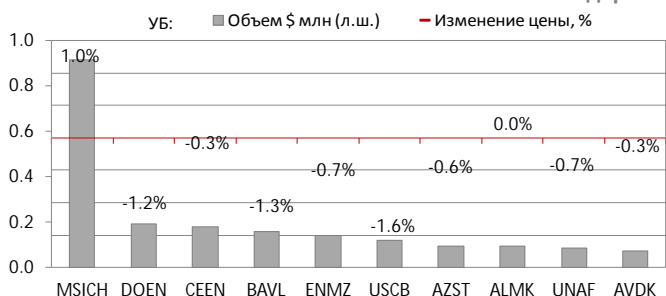
Хотя европейские индексы завершили Пятницу без единой динамики, по итогам недели был зафиксирован рост порядка 2%. Слабые данные по рынку труда говорят в пользу того, что ФРС пока будет сохранять стимулирующие меры. По итогам недели S&P-500 прибавил 1,1%. Число рабочих мест в экономике США увеличилось в июле на 162 тыс., самый слабый приростом с марта. Безработица опустилась до 7,4% - минимальная отметка с декабря 2008 года. Аналитики прогнозировали повышение количества рабочих мест в прошлом месяце на 185 тыс. и снижения безработицы до 7,5%.

В пятницу UX снизился на 0,34%, по результатам недели вырос на 0,4%, значительно ниже роста на предшествующей неделе (2%). Рост UXагро, индекс украинских аграрных компаний, в пятницу составил 1,5%. KER (+5%), входящий в этот индекс, сообщил о продаже очередного убыточного сахарного завода. Сегодня состоится собрание акционеров Укрсоцбанка (-1,5%, -7,2% н/н) на котором будет рассмотрен вопрос его слияния с Уникредит банком за счет выпуска 6,5 млрд. штук акций первого по номиналу (0,1 грн). Общее количество акций USCB увеличится на 36%. По данным НБУ, июнь оказался первым месяцем в 2013г в котором ПБ сформировался с дефицитом (\$1 млрд).

#### Заголовки новостей

- Профицит платежного баланса Украины в I полугодии достиг \$2,2 млрд
- Астарта покупает сахарный завод у Кернел
- Метинвест в IP13 сократил выплавку стали на 8% г/г
- Утилизационный сбор в июле увеличил продажи машин на 18% м/м

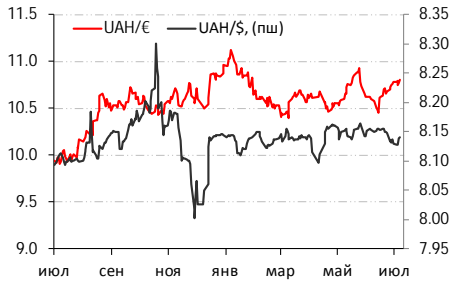
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



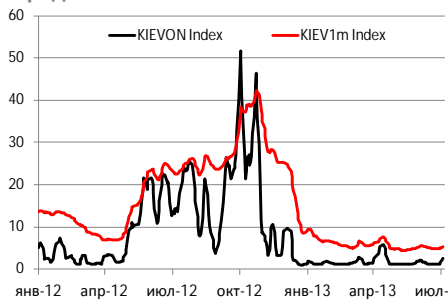
# Новости и Аналитика

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Кредитные ставки на межбанке



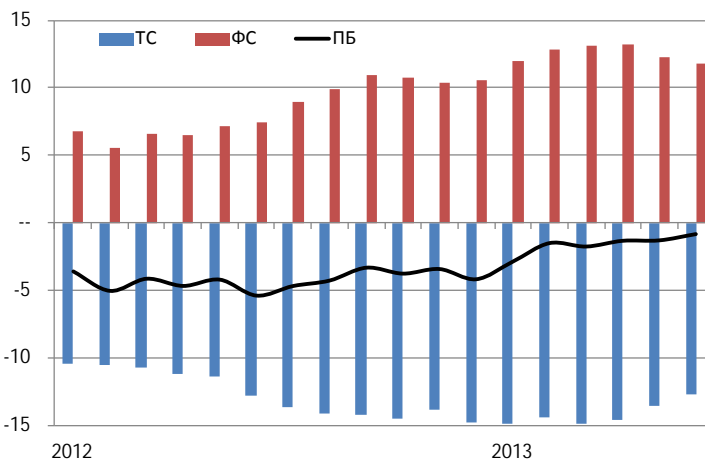
### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1312	0.13	-1.02	-21.63
Нефть (L.Sweet)	107	-0.88	1.82	14.1
EUR/USD	1.33	0.48	0.01	0.53

### Профицит платежного баланса Украины в I полугодии достиг \$2,2 млрд

Профицит платежного баланса Украины в 1П13 составил \$2,18 млрд против дефицита в 1П12 в размере \$1,119 млрд, сообщил НБУ. Дефицит ПБ в июне сократился на 29,8% г/г - до \$1,082 млрд. В 2013 июнь оказался первым месяцем в котором ПБ сформировался с дефицитом. Отрицательное сальдо текущего счета в 1П13 уменьшилось на 36% г/г - до \$3,742 млрд. Дефицит ТС июне сократился до \$0,7 млрд. за счет улучшения товарного баланса из-за значительно более низких объемов импорта природного газа (-35% г/г за 1П13г). В целом импорт товаров и услуг сократился в 1П13 вдвое более высоким темпом, чем экспорт – уменьшение зафиксировано в размере 10,7% и 5,3% соответственно.

### Платежный баланс Украины (суммарно за 12 мес.), \$ млрд.



Источник: НБУ

### Календарь макростатистики:

Число месяца	Индикатор
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**

**Учебный центр АРТ Капитал** Инвестируй в знания – это быстро окупается!

Украинская биржа	НАЧИНАЮЩИМ	Дата: 29.07	Московская биржа	НАЧИНАЮЩИМ	Дата: 05.08
	ТРЕЙДЕР	Дата: 19.08		ТРЕЙДЕР	Дата: 26.08
	ТРИ СТРАТЕГИИ	По регистрации		ФОРТС	Дата: 26.08
Фондовые биржи США	НАЧИНАЮЩИМ	Дата: 22.07	Форекс	НАЧИНАЮЩИМ	По регистрации
	ТРЕЙДЕР	Дата: 20.08		УСПЕШНЫЙ FOREX	Дата: 22.07
	ХОРОШИЙ ТРЕЙД	Дата: 02.09			

(044) 490 51 85 Полное расписание: [www.artcapital.ua/school/schedule](http://www.artcapital.ua/school/schedule)

# Новости и Аналитика

## Компании и Рынки

### Продукты питания

[AST PW, ПЕРЕСМОТР]

[KER PW, ПОКУПАТЬ, \$19.8]

### Астарта покупает сахарный завод у Кернел

Крупнейший украинский производитель сахара Астарта Холдинг сообщил о намерении купить Оржицкий сахарный завод (Полтавская обл.), принадлежащий Кернел Холдинг. Компания уже получила разрешение Антимонопольного Комитета Украины. Деталей сделки пока не сообщается. Ранее Кернел объявил о намерении продать все свои четыре сахарных завода, доставшиеся ему после приобретения компании Укррос в 2011 году, а в мае сообщил о продаже Чертковского завода (Хмельницкая обл.) немецкой компании Pfeifer & Langen.

*Андрей Патиота:* новость НЕЙТРАЛЬНА для акций обеих компаний. Хотя от сделки можно ждать положительный эффект для обоих холдингов, до оглашения подробностей, в частности суммы, за которую завод продан, невозможно оценить, какая из компаний получит больший положительный эффект. По нашему предварительному мнению, сделка более выгодна Астарте – сейчас на рынке достаточно подобных активов, и покупателю легче выторговать выгодную для себя цену. Являясь безоговорочным лидером сахарного рынка (8 заводов общей мощностью переработки более 33 тыс тонн свеклы в сутки), Астарта по нашему мнению согласилась на сделку, увидев в таком приобретении синергию и дополнительную стоимость. У компании хорошая сырьевая база в Полтавском регионе, которая позволит загрузить завод уже этой осенью. Хотя, исходя из большой мощности завода (6 тыс тонн сахарной свеклы в сутки), сделать это эффективно как минимум в этом сезоне вряд ли удастся. Для Кернела это больше вынужденная мера, позволяющая сократить убытки в неосновном для него сегменте. Избавившись от сахарных заводов, Кернел сможет улучшить рентабельность и направить вырученные средства на экспансию в ключевых сегментах. Мы оставляем нашу рекомендацию и целевую цену по акциям Астарта на пересмотре. По акциям Кернела наша целевая цена на уровне \$19.8/акцию на текущий момент подразумевает рекомендацию ПОКУПАТЬ.

### Металлургия

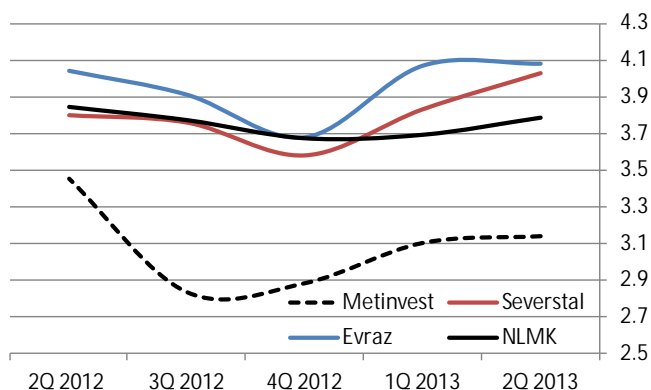
[METINV 10.2%, 15]

### Метинвест в 1П13 сократил выплавку стали на 8% г/г

Метинвест в 1П13г сократил выплавку стали на 8% г/г – до 6,239 млн тонн. Производство железорудного концентрата возросло на 2% - до 18,664 млн тонн, добыча коксующегося угля снизилась на 3% - до 5,924 млн тонн. В 2кв13 выплавка стали возросла на 1% кв/кв – до 3,138 млн тонн, производство общего железорудного концентрата сохранилось на уровне 1кв2013 года - 9,339 млн тонн, добыча коксующегося угля увеличилась на 5% - до 3,028 млн тонн. Выплавка стали в 1П13 уменьшилась в результате снижения производства на Азовстали, ММК им. Ильича на 167 тыс. тонн и 306 тыс. тонн соответственно. Рост выплавки стали во втором квартале был достигнут в основном в результате увеличения производства на ЕМЗ (на 100 тыс. тонн), несмотря на сокращение производства на ММК им. Ильича на 71 тыс. тонн.

### Во 2кв13 Метинвест сократил выпуск стали на 9% г/г, производители РФ нарастили на 2%

Выпуск сырой стали, млн.тн



Источник: Компании

# Новости и Аналитика

## Автомобилестроение

[LUAZ, Пересмотр]

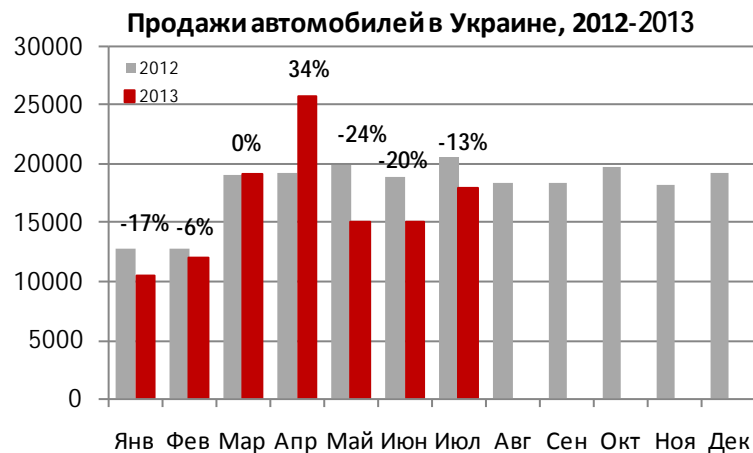
[AVTO, Сп. покупка, \$19]

## Компании и Рынки

### Утилизационный сбор в июле увеличил продажи машин на 18% м/м

Утилизационный сбор в июне резко увеличил продажи машин на 18% м/м до 18 тыс. ед. Невзирая на рост, продажи все-таки на 13% ниже прошлогоднего уровня. ЗАЗ сохранил за собой первое место третий месяц подряд, поднявшись на 1% м/м. На втором и третьем местах Hyundai и Geely. Geely в прошлом месяце продемонстрировала внушительный рост в размере 94% м/м, в том числе благодаря запуску производства в Кременчуге. Богдан в июле обогнал ВАЗ и занял 11-е место, увеличив продажи на 110% до приличного уровня в 560 машин.

*Алексей Андрейченко:* Новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс и Укравто, выигравших от предстоящего введения утилизационного сбора и увеличивших продажи благодаря новым импортным пошлинам, введенным в апреле. Особенно ощутимо возросли продажи Богдана: со 177 машин в марте перед введением пошлин до 560-ти в июле, т.е. в среднем на 33% в месяц. Июльские продажи свидетельствуют о положительном влиянии государственной поддержки автомобилестроения. Пока закон об утилизационном сборе ожидает президентской подписи, Кабмин разрабатывает новую защитную меру для отечественных машин – программу trade-in. Примечательно, что Украина присоединилась к консультациям ЕС, Японии и США с Россией по российскому утилизационному сбору в рамках соглашения ВТО, поэтому подписание украинского законопроекта президентом в нынешнем варианте маловероятно. Скорее всего, торговые барьеры из законопроекта уберут, и в механизме закона останется только экологическая составляющая.



Источник: Autoconsulting

# 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	117	85	-0.7%	-1%	-3%	-31%	78.5	274.8	23	1.6
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	3%	-31%	0.09	0.12	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.15	0.3	н/д	-4%	-5%	-45%	0.12	0.31	0.9	48
MTBD	Мостобуд	19	7.9	н/д	29%	-37%	-56%	10.5	48.5	0.1	0.07
STIR	Стирол	10.5	1.4	1.0%	-12%	-23%	-41%	9.4	18.7	1	0.5
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.10	158	-1.3%	1%	18%	2%	0.06	0.13	22	1 740
FORM	Банк Форум	0.7	6	-13.1%	32%	26%	-26%	0.4	1.0	1.6	22.6
USCB	Укрсоцбанк	0.13	117	-1.6%	4%	3%	-21%	0.10	0.20	14	845
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.2	179	-0.3%	11%	-19%	-24%	3.7	7.2	37	65
DNEN	Днепрэнерго	205	2.9	-4.6%	18%	-22%	-62%	147.4	570	1.1	0.05
DOEN	Донбассэнерго	25.1	189	-1.2%	14%	17%	5%	14.7	26.3	30	10
KREN	Крымэнерго	0.8	0	8.5%	13%	5%	-30%	0.5	1.5	0.2	2.9
DNON	Днепроблэнерго	152.0	н/д	н/д	-49%	22%	-27%	58.8	195.3	0.3	0.0
ZAEN	Западэнерго	82	0	-8.4%	5%	-16%	-13%	68.6	115.3	3.3	0.4
ZHEN	Житомироблэнерго	0.6	0.0	3.4%	3%	-15%	4%	0.5	1.0	1.0	12.0
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.6	95	-0.6%	3%	-16%	-31%	0.3	1.0	13	169
ALMK	Алчевский МК	0.04	92	н/д	-8%	-26%	-29%	0.03	0.06	8	1 561
DMKD	ДМК Дзержинского	0.08	н/д	н/д	-60%	-67%	-81%	0.03	0.22	0.1	6
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	138	-0.7%	-1%	-10%	-8%	19.6	49.0	10	2
MMKI	ММК им. Ильича	0.14	0.7	н/д	-5%	-37%	-37%	0.10	0.31	5.2	291
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.6	0.6	-9.0%	-14%	-14%	-19%	0.4	0.9	0.5	7
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.0	3.1%	-15%	-16%	-22%	0.1	0.6	0.2	7.5
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	0.2	3.1%	0%	-4%	-4%	3.9	7.6	0.5	0.6
PGOK	Полтавский ГОК	10.0	0.0	н/д	13%	-5%	-20%	4.0	13.7	3.6	4.3
SGOK	Северный ГОК	8.4	11.7	-1.2%	9%	12%	12%	5.7	9.8	3	3
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.45	0.0	-1.5%	-5%	-29%	-61%	0.4	1.1	0.5	9
SHKD	Шахта К. Донбасса	0.87	3	-1.1%	-12%	-27%	-31%	0.5	1.5	3.6	34.3
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.3	73	-0.3%	3%	-1%	-13%	1.6	4.0	14	35
ALKZ	Алчевсккокс	0.10	0.1	-5.7%	-5%	-37%	-20%	0.07	0.23	4.1	302
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	6	-1.6%	-3%	-19%	-44%	0.5	1.0	1	17
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	н/д	н/д	н/д	н/д	60%	-1%	5.5	42.6	0.0	0.01
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.5	9.8	0.1%	2%	20%	30%	11.8	28.4	10	3.4
LTPL	Лугансктепловоз	1.6	1.7	0.2%	0%	-15%	-20%	1.3	2.0	0.8	4
KRAZ	Автокраз	0.03	0.1	н/д	4%	-7%	-23%	0.02	0.05	0.7	197
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	0.0	н/д	-32%	-22%	-72%	0.03	0.15	3.0	481
MSICH	Мотор Сич	1 833	903	1.0%	-6%	-18%	-20%	1 714	2 597	111	0.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0.5	-6.5%	-1%	19%	5%	0.1	0.2	6.5	352.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.6	0.1	5.8%	6%	75%	32%	0.7	3.9	0.62	1.84
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.3	2.9	-3.9%	-11%	-28%	-54%	1.1	2.7	1	8

# 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	Азовобцемаш	7.00	н/д	н/д	17%	481%	16%	1.08	7.38	4.2	4.7
NITR	Интерпайп НТЗ	1	н/д	н/д	-14%	-25%	7%	1	2.9	0.5	3.08
DNSS	Днепропецсталь	н/д	н/д	н/д	н/д	-9%	-21%	686	1 281	1.2	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	н/д	н/д	н/д	н/д	-6%	-6%	1.0	1.8	1.4	6.9
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	21.0	н/д	н/д	-53%	76%	-9%	11.7	44.3	0.3	0.11
ENMA	Энергомашпецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	-10%	-43%	0.40	0.82	0.0	1
HAON	Харьковоблэнерго	1.0	н/д	н/д	н/д	87%	-12%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	13%	-23%	-10%	0.26	0.57	0.5	8
KIEN	Киевэнерго	8.8	н/д	н/д	36%	88%	104%	3.7	17.6	2.7	2.93
KSOD	Крым сода	1.1	н/д	н/д	0%	9%	-2%	0.49	1.15	0.0	0.3
NKMZ	НКМЗ	4 000	н/д	н/д	н/д	0%	8%	3 453	4 907	н/д	н/д
SLAV	ПБК Славутич	н/д	н/д	н/д	н/д	17%	31%	2.3	2.7	н/д	н/д
SNEM	Насосэнерго	1.8	н/д	н/д	0%	21%	-38%	1.4	2.7	1.2	5.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	41.0	н/д	28%	12%	46%	0.05	0.38	1.5	116
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	н/д	55%	38%	1.8	4.9	13.3	24
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	н/д	4%	24%	0.9	1.0	н/д	н/д
ZACO	Запорожжокс	1.9	н/д	н/д	90%	27%	11%	0.3	2.8	2.2	9.2
ZATR	ЗТР	2.6	н/д	н/д	0%	27%	29%	1.2	2.5	1.7	5.5
ZPST	Запорожсталь	1.3	н/д	н/д	-13%	-32%	-73%	1.3	5.2	0.0	0.1

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 2.0	117.6	-2.5%	-21%	-81%	-81%	1.1	13.9	174	226
AST PW	Astarta	PLN 72.8	148.5	-0.3%	18%	32%	25%	44.2	75.2	198	10
AVGR LI	Avangard	\$ 9.7	27	2.4%	10%	-14%	-1%	7.3	12.0	97	11
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 172	2 424	-1.0%	23%	-31%	0%	130.1	296.6	4 299	1 704
CLE PW	Coal Energy	PLN 2.8	123.1	-4.5%	3%	-71%	-83%	1.8	18.0	37	48
IMC PW	IMC	PLN 15.8	89.3	0.6%	16%	-3%	22%	11.5	17.4	140	32.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 63	239	-0.4%	14%	-19%	-29%	48.0	98.0	198	233
KER PW	Kernel Holding	PLN 51.7	2 074	5.4%	8%	-23%	-25%	45.1	76.0	2 542	153
KSG PW	KSG	PLN 11.3	12	0.0%	-7%	-3%	-32%	7.9	18.8	57	18
MHPC LI	MHP	\$ 18.2	103	1.4%	6%	16%	38%	12.8	19.9	1 829	102
MLK PW	Milkiland	PLN 12.4	3.7	-0.8%	5%	-15%	-31%	10.0	18.5	62	18.0
OVO PW	Ovostar	PLN 78	5.47	1.8%	3%	-12%	-12%	67.9	109.0	7	0.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 15.8	н/д	0.0%	-5%	-53%	17%	13.50	41.50	5	17
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.0	65	-1.9%	1%	-51%	-70%	0.9	4.9	37	109
WES PW	Westa	PLN 0.6	6	1.7%	5%	-18%	-3%	0.4	1.8	20	103

# Оценочные коэффициенты

Украинская Биржа							EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Закрыт. ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Рекоменд.	11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	117	777	5	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	1.8	1.3	1.2	2.8	2.3	2.2
UTLM	0.15	354	7	н/д	н/д	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	19	1.3	27	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	10.5	35	9	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>															
BAVL	0.10	376	4	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.0	-	-
USCB	0.13	209	4	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.8	-	-
<b>Энергогенерация</b>															
CEEN	5.2	237	21	11.2	114%	<b>Покупать</b>	0.3	0.3	0.3	6.3	2.9	2.3	53.6	3.4	2.3
DOEN	25.1	73	14	83	231%	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.2	5.4	1.9	1.8	отр	1.9	1.5
<b>Сталь&amp;Трубы</b>															
AZST	0.6	325	4	н/д	н/д	Приостан	0.1	0.1	0.1	отр	22.1	3.4	отр	отр	отр
ALMK	0.04	126.0	4	н/д	н/д	Приостан	0.4	0.6	0.7	6.9	12.7	10.8	3.4	49.9	5.1
ENMZ	35	45.0	9	н/д	н/д	Приостан	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.4	отр	отр
HRTR	0.6	194.7	2	н/д	н/д	Приостан	0.3	-	-	1.6	-	-	2.0	-	-
<b>Железная руда</b>															
PGOK	10.0	235	3	н/д	н/д	Приостан	0.4	-	-	1.0	-	-	0.8	-	-
CGOK	6.7	964	0.5	н/д	н/д	Приостан	1.2	-	-	1.9	-	-	3.0	-	-
SGOK	8.4	2 378	0.6	14.7	75%	<b>Покупать</b>	1.4	1.6	1.6	2.1	н/д	0.0	3.0	0.0	0.0
<b>Коксохимы</b>															
AVDK	3.3	78.4	9	н/д	н/д	Приостан	0.1	0.1	0.0	12.3	1.6	1.1	отр	отр	7.7
ALKZ	0.10	35.1	2	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	4.5	-	-	отр	-	-
YASK	0.6	18.5	9	н/д	н/д	Приостан	0.2	0.2	0.1	4.4	3.0	2.2	2.1	1.4	0.8
<b>Машиностроение</b>															
AVTO	н/д	н/д	14	159.6	н/д	<b>Сп.Покупать</b>	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
AZGM	7.0	40.0	3	н/д	н/д	Без оценки	0.1	0.2	0.2	1.3	>100	7.6	0.5	отр	12.1
KVBZ	23.5	331.6	5	39.5	68%	<b>Покупать</b>	0.4	0.3	0.4	2.6	3.3	4.2	3.9	4.8	6.2
LTPL	1.6	43.2	24	6.58	311%	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.1	2.9	1.8	1.2	4.8	3.3	1.7
LUAZ	0.04	19.0	11	н/д	н/д	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.4	12.0	9.8	отр	отр	отр
MSICH	1 833	468	24	5 880	221%	<b>Покупать</b>	0.6	0.6	0.5	1.6	1.3	1.2	2.8	1.9	1.8
NKMZ	4 000	108	14	н/д	н/д	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	2.6	23.1	3	3.9	48%	Без оценки	0.6	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.6	16	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.25	34.8	8	3.0	139%	<b>Покупать</b>	0.1	0.2	0.2	1.2	15.6	3.9	1.7	отр	4.9
ZATR	2.6	705.9	1.4	н/д	н/д	Приостан	2.0	-	-	5.3	-	-	6.2	-	-
<b>Потребительские товары</b>															
SLAV	н/д	н/д	3	4.48	н/д	#ЗНАЧИ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SUNI	0.20	232.5	2	0.42	114%	<b>Покупать</b>	0.5	0.4	0.4	3.1	3.4	2.9	11.2	13.9	8.1

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Закр. валют.	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 2	13	45	н/д	н/д	Без оценки	0.8	-	-	3.4	-	-	0.9	-	-
AST PW	PLN 73	571	37	н/д	н/д	Пересмотр	2.1	-	-	4.5	-	-	3.9	-	-
AVGR LI	\$ 9.7	621	23	19.5	100%	Сп. Покуп	1.3	1.3	1.0	2.9	3.0	2.6	3.2	2.9	3.1
FXPO LN	GBp 172	1 548	н/д	274.0	59%	Покупать	0.9	1.4	1.4	2.0	4.9	5.1	2.7	7.2	6.8
JKX LN	GBp 63	164	н/д	н/д	н/д	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KER PW	PLN 52	1 292	62	63.1	22%	Покупать	0.8	1.0	0.8	5.2	6.5	5.0	5.7	7.1	5.2
MHPC LI	\$ 18.2	1 918	35	22.5	24%	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.8	5.7	5.0	7.4	6.3	5.7
MLK PW	PLN 12	121	22	25.2	104%	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	3.7	3.1	5.9	7.0	5.0
RPT LN	GBp 16	77	н/д	н/д	н/д	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-

\* - в валюте указанной в колонке "Закр. валют."

## Покрытие Без Оценки

Тикер	Закр. €	Рын. Кап. \$	FF%	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
DNON	152.0	112	9.1	н/д	н/д	-	0.1	-	-	3.0	-	-	20.6	-	-
DNSS	н/д	н/д	10.0	н/д	н/д	-	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
DRMZ	н/д	н/д	13.0	н/д	н/д	-	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
FORM	0.7	47	4.0	н/д	н/д	-	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.5	19	22.0	н/д	н/д	-	0.1	-	-	0.3	-	-	2.4	-	-
KIEN	8.8	117	9.3	н/д	н/д	-	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.8	18	8.7	н/д	н/д	-	0.1	-	-	2.6	-	-	4.3	-	-
MZVM	0.1	6.0	15.7	н/д	н/д	-	1.3	-	-	11.1	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	н/д	н/д	-	0.1	-	-	3.5	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.5	47	н/д	н/д	н/д	-	0.2	-	-	0.6	-	-	3.1	-	-
SHKD	0.9	36	5.4	н/д	н/д	-	0.7	-	-	1.9	-	-	2.3	-	-
TATM	5.0	260	9.5	н/д	н/д	-	1.3	-	-	3.1	-	-	4.8	-	-
KSOD	1.1	29	10.0	н/д	н/д	-	0.2	-	-	6.5	-	-	отр	-	-
ZACO	1.9	28	7.2	н/д	н/д	-	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-

## Оценка Арт Капитал

### Принцип определения инвестиционного рейтинга

Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

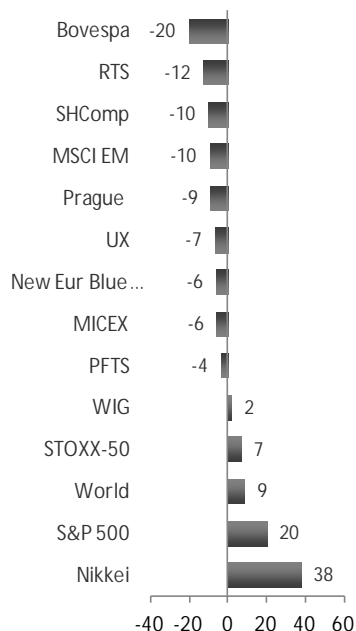
Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

Мы рекомендуем продавать акции с положительной доходностью до 5%, поскольку существуют депозиты и облигации с эффективной внутренней доходностью до 10%. В силу того, что акции являются более рисковыми активами, чем долговые инструменты, при одинаковой доходности ниже 5% на год, предпочтение нужно отдать долговым инструментам рефинансирования, а капитальные активы, соответственно, продавать. Ожидаемый потенциал роста может колебаться в зависимости от движения цены и волатильности рынка. Такие колебания допустимы и будут приводить к изменению рекомендации по конкретным бумагам. Кроме того, мы используем рекомендацию СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА, которая присваивается эмитентам повышенной рискованности. К критериям повышенной рискованности мы относим возможность резкого ухудшения финансового состояния эмитента, существенное различие между разными видами оценок стоимости эмитента и низкий экспертный рейтинг, определяемый ответственным аналитиком.



# Регрессионный Анализ UX

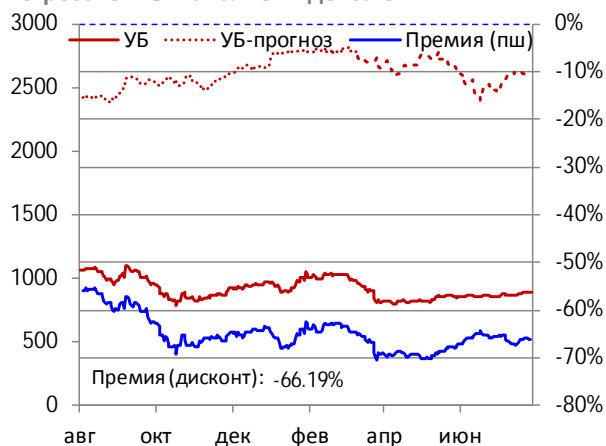
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	15.50	13.97	1.54	1.47
STOXX-50	Европа	12.45	11.05	0.80	0.78
New Eur Blue Chip	Европа	11.52	10.63	0.78	0.78
Nikkei	Япония	18.06	16.06	0.74	0.72
FTSE	Великобритания	12.68	11.47	1.00	0.97
DAX	Германия	12.45	11.02	0.69	0.67
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>12.56</b>	<b>11.26</b>	<b>0.79</b>	<b>0.78</b>
MSCI EM		10.74	9.60	0.98	0.92
SHComp	Китай	8.98	7.86	0.77	0.70
MICEX	Россия	5.30	5.28	0.69	0.66
RTS	Россия	5.32	5.30	0.70	0.67
Bovespa	Бразилия	13.75	9.65	0.85	0.79
WIG	Польша	13.90	12.77	0.86	0.85
Prague	Чехия	12.44	10.86	0.99	0.95
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.74</b>	<b>9.60</b>	<b>0.85</b>	<b>0.79</b>
PFTS	Украина	5.92	#N/A	0.21	0.22
UX	Украина	24.04	#N/A	0.15	0.19
<b>Медиана по Украине</b>		<b>14.98</b>	<b>#ЧИСЛО!</b>	<b>0.18</b>	<b>0.20</b>
Потенциал роста к развит. стра		-16%	#ЧИСЛО!	334%	285%
Потенциал роста к развив. стра		-28%	#ЧИСЛО!	369%	292%

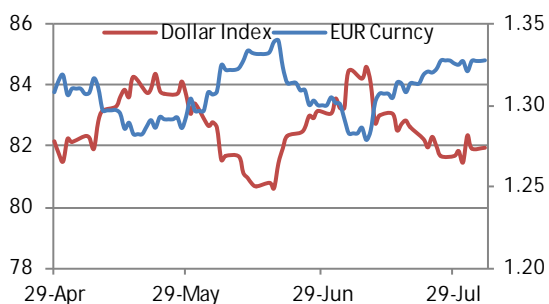
Регрессионный анализ индекса UX



*Алексей Андрейченко:* Дисконт индекса UX к справедливому регрессионному значению прекратил рост, продолжавшийся с августа 2011. После понижения кредитного рейтинга США и рецессии в Еврозоне, к 25 октября 2012 дисконт дошел до отметки 70% после значения в 15%, которое было достигнуто летом 2011. Последние четыре месяца дисконт колебался в пределах 65-70%, подавая первые признаки стабилизации UX. Дальнейшая динамика индекса и соответствующее значение дисконта будут во многом зависеть от внутренних факторов, таких как возможность соглашения с МВФ или альтернативного соглашения по ГТС с Россией. В конечном итоге, окончательный возврат индекса UX к справедливой стоимости будет связан со снижением фондовых рисков на пограничных рынках, которому будут способствовать меры ФРС по стимулированию экономики, новый раунд которых стартовал в августе 2012.

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.

FX - Глобальный валютный рынок



*Комментарий:* Лучшие аналитики Forex ожидают роста курса доллара в 2013 году, несмотря на реализацию QE3 в США. По итогам QE1 \$ индекс ICE упал на 4,6%, QE2 - на 3,9%. За эти два раунда количественного смягчения ФРС влила в банковскую систему \$2,3 трлн. Но сейчас эксперты полагают, что спрос на \$ как основную резервную валюту мира перевесит последствия QE3. При этом они ожидают укрепления нацвалюты США ближе к началу 2013 года, тогда как IV квартал все еще может пройти под знаком роста евро.

# Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Экономическая активность</b>							
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6
<b>Мировые рейтинги</b>							
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B
<b>Цены</b>							
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0
<b>Платежный баланс</b>							
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0
<b>Государственные финансы</b>							
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8
Резервы, месяцы импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4
<b>Валютный курс</b>							
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0

\* - прогноз Арт Капитал, \*\* - на душу населения

Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## 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)

# Собрания Акционеров и Дивиденды

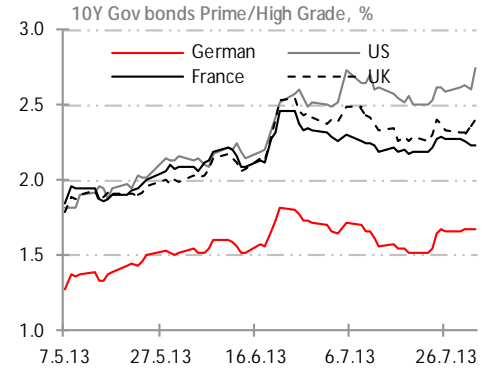
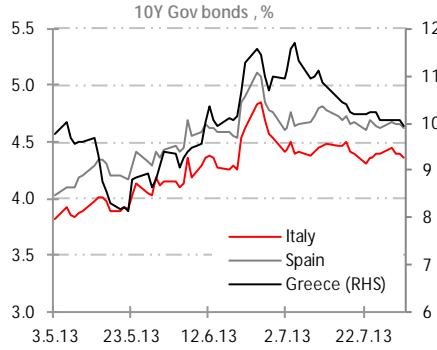
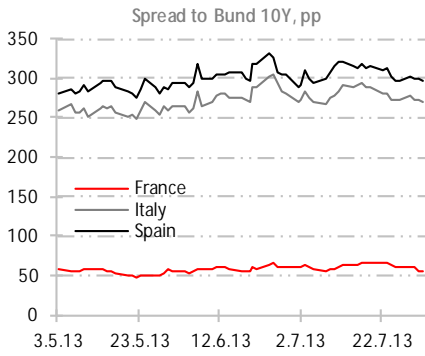
Собрания Акционеров 2013 (40 самых ликвидных эмитентов),  
финансовые показатели (млн.грн.) и дивиденды

тикер	дата ОСА	дата отсечк	Город	Нерасп. приб.	ЧП 12	ЧП 11	Y/y %	Дивид. грн/акц*	Дивид. доход.	Дата отсечк.	Цена акц., грн
DOEN	20.03.	14.03.	Donetsk	420	31	-28	n/a	0.39	2.0%	21.03.	19.51
CEEN	21.03.	15.03.	Kyiv	1 448	234	35	564%	0.19	4.8%	22.03.	3.986
MTBD	28.03.	22.03.	Kyiv	-97	-57	-58	-2%	-	-	-	14
MSICH	28.03.	22.03.	Zaporozhie	7 333	1 619	1 344	20%	10	0.5%	8.04	1971
ENMZ	29.03.	25.03.	Enakievo	-216	69	249	-72%	-	-	-	32.5
HRTR	09.04.	03.04.	Khartsizsk	313	273	788	-65%	-	-	-	0.4915
DGRM	09.04.	03.04.	Donetsk	159	160	43	272%	-	-	-	0.755
STIR	10.04.	04.04.	Gorlovka	-2 245	-2 245	-350	542%	-	-	-	10.85
LTPL	11.04.	05.04.	Lugansk	559	56	72	-22%	-	-	-	1.68
FORM	15.04.	09.04.	Kyiv	-4 594	4.3	-777	n/a	-	-	-	0.595
MZVM	16.04.	10.04.	Mariupol	-66	55	-61	n/a	-	-	-	0.1281
SMASH	16.04.	10.04.	Sumy	371	246	0.4	68704%	-	-	-	2.498
SUNI	16.04.	10.04.	Kyiv	1 311	200	165	21%	0.021	12.0%	-	0.175
DNON	17.04.	11.04.	Dnepro-vsk	1 386	172	43	296%	8.6	5.7%	-	150
SHKD	17.04.	26.02.	Kirovske	470	58	122	-52%	-	-	-	0.922
CGOK	18.04.	12.04.	K.Rog	1 630	770	2 599	-70%	-	-	-	6.1
SGOK	18.04.	12.04.	K.Rog	4 957	3 534	6 249	-43%	-	-	-	6.483
KVBZ	18.04.	12.04.	Kremenchug	n/a	771	642	20%	3.40	13.6%	-	25
DNEN	18.04.	12.04.	Zaporozhie	1 063	939	286	228%	47.2	22.8%	-	206.9
AZGM	19.04.	15.04.	Mariupol	-349	-97	702	n/a	-	-	-	7.5
KIEN	22.04.	16.04.	Kyiv	741	2 375	-1 196	n/a	6.58	77.4%	-	8.5
NITR	23.04.	17.04.	Dnepro-vsk	1 702	46	-27	n/a	-	-	-	2
USCB	23.04.	17.04.	Kyiv	192	15	347	-96%	-	-	-	0.1185
AVDK	24.04.	18.04.	Avdeevka	2 390	-1 110	-258	330%	-	-	-	2.955
SNEM	24.04.	18.04.	Sumy	298	69	94	-27%	-	-	-	2.8
ZAEN	24.04.	26.02.	Lviv	49	22.1	80	-72%	0.52	0.6%	-	85.8
SHCHZ	24.04.	18.04.	Udachna	1 571	382	122	214%	-	-	-	0.55
NVTR	25.04.	19.04.	Novomo-vsk	237	10	-63	n/a	-	-	-	0.1849
ALKZ	25.04.	19.04.	Alchevsk	450	3.7	-17	n/a	-	-	-	0.134
AZST	25.04.	19.04.	Mariupol	5 453	-2 695	-508	431%	-	-	-	0.571
YASK	25.04.	19.04.	Makeevka	1 019	88	120	-27%	-	-	-	0.562
PGOK	25.04.	21.04.	Komsomolsk	4 278	432	2 137	-80%	-	-	-	9.18
SVGZ	25.04.	19.04.	Stahkanov	516	4.7	160	-97%	-	-	-	1.381
UTLM	25.04.	19.04.	Kyiv	-2 803	367	-137	n/a	-	-	-	0.125
BAVL	25.04.	19.04.	Kyiv	750	319	31	942%	-	-	-	0.0982
AVTO	25.04.	19.04.	Kyiv	2 281	182	128	42%	-	-	-	21
ALMK	26.04.	22.04.	Alchevsk	-3 166	-1 028	291	n/a	-	-	-	0.0426
SLAV	26.04.	22.04.	Zaporozhie	1 542	513	483	6%	-	-	-	2.3
KREN	26.04.	22.04.	Simpheropol	105	-160	33	n/a	-	-	-	0.687
LUAZ	29.04.	23.04.	Kyiv	-974	-323	-5.9	5381%	-	-	-	0.0499

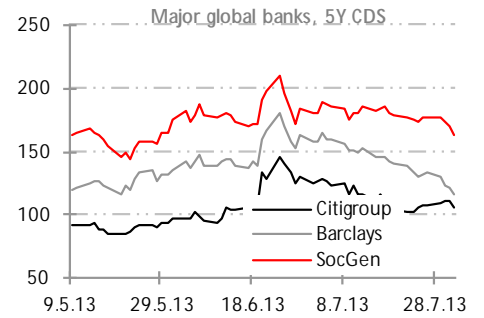
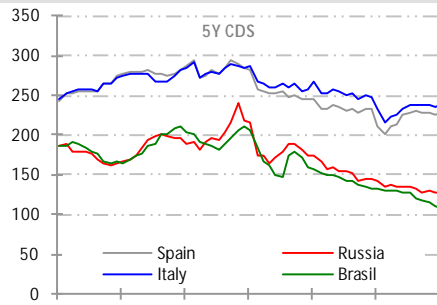
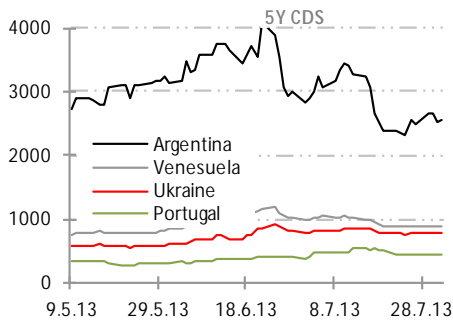
\* - Прогноз Арт Капитал выделен красным цветом

# Графики Мировых Рынков

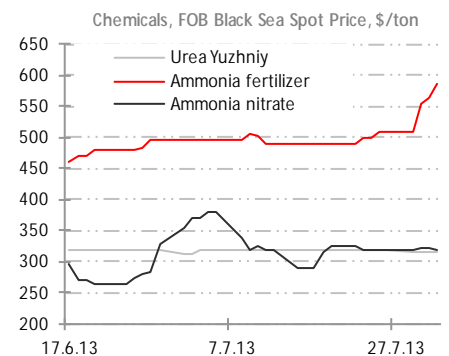
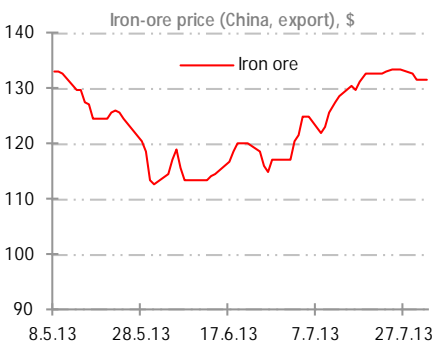
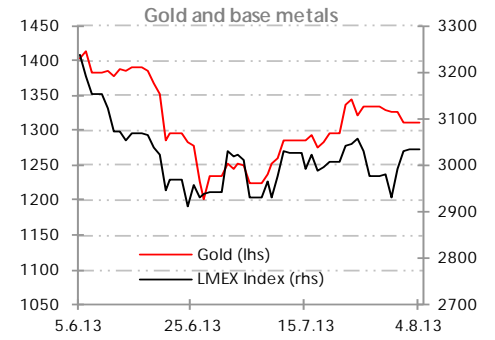
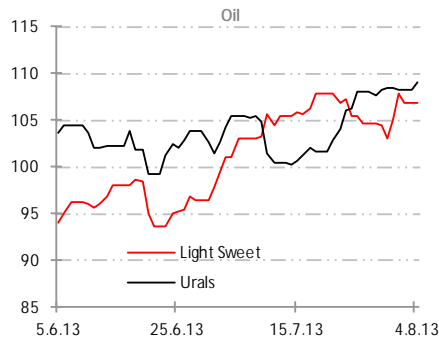
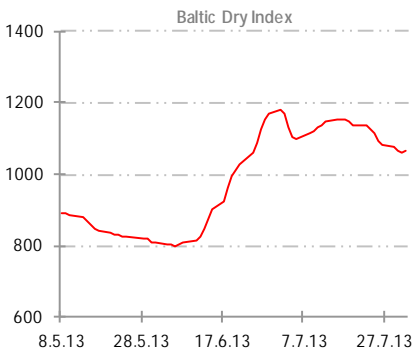
## Глобальный долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами

**Роман Усов**

usov@artcapital.ua

Руководитель направления  
привлечения частных клиентов

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Сукач**

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с  
корпоративными клиентами

**Ольга Шулепова**

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий  
инструментами с

фиксированной доходностью

**Иван Заражевский**

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

**Оксана Шевченко**

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ  
МЕЖДУНАРОДНЫХ  
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель

департамента

международных продаж

**Роман Лысюк**

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель

аналитического

департамента

**Игорь Путилин**

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@artcapital.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@artcapital.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 намереваться 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».