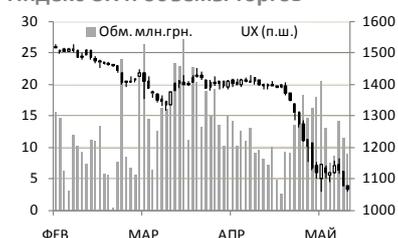




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.3	-5.2	3	10.8
S&P 500	США	0.1	-5.5	5	11.2
Stoxx-50	Европа	1.1	-6.5	-7	7.7
FTSE	ВБ	1.6	-6.8	-4	8.7
Nikkei	Япония	0.1	-10.0	1	12.1
MSCI EM	Развив.	0.6	-12.1	-2	8.5
SHComp	Китай	-0.5	-2.3	6	8.6
RTS	Россия	1.8	-19	-7	4.3
WIG	Польша	-0.2	-8	-2	9.2
Prague	Чехия	0.1	-6	-4	8.8
WIGUkr	Польша	0.6	-23	-15	3.8
PFTS	Украина	-2.7	-21	-21	3.8
UX	Украина	-1.3	-23	-27	3.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.06	-1.0	-28.3	-39.8	4.9
AVDK	3.50	-2.4	-29.1	-44.1	1.8
AZST	0.94	-0.4	-24.9	-32.7	2.1
BAVL	0.11	1.4	-16.9	-21.0	н/д
CEEN	5.33	-4.0	-33.9	-38.2	2.3
ENMZ	41.2	-1.3	-34.9	-41.2	отр
DOEN	20.75	-1.4	-21.3	-28.2	3.9
MSICH	2270	-3.6	-20.7	0.7	1.5
UNAF	193.0	-1.0	-31.5	-47.3	1.0
USCB	0.20	1.0	-7.8	15.3	н/д

* Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Кредитование в Китае замедляется

Мировые индексы частично отыграли падение предыдущих сессий: Stoxx 600 (+1%), S&P 500 (+0,1%). Это произошло несмотря на сильное падение показателей деловой активности (PMI) в Китае и еврозоне, что приведет к снижению ВВП последней во 2кв12г. Негатива сегодня добавила новость о замедлении роста кредитования в Китае, что приведет к замедлению ВВП страны. Сегодня выйдут показатели потребительского доверия в США, Германии и Франции.

Несмотря на рост европейских рынков и польского индекса WIG-Ukraine (+0,6%), украинский UX снизился на 1,34%. Как и в предыдущие несколько сессий это было связано со значительным падением CEEN (-4%) и MSICH (-3,6%). НБУ пришлось выйти на межбанк, чтобы удовлетворить значительный спрос на валюту. Снижение гривны также могло способствовать проседанию украинских акций на УБ. На ВФБ после нескольких дней падения отскочил KER PW (+2%). В целом динамика большинства украинских компаний на зарубежных площадках оказалась значительно лучше, чем на УБ..

Заголовки новостей

- [Дисбаланс на валютном рынке носит временный характер](#)
- [Донбассэнерго получила инвестнадбавку \\$25.1 млн](#)

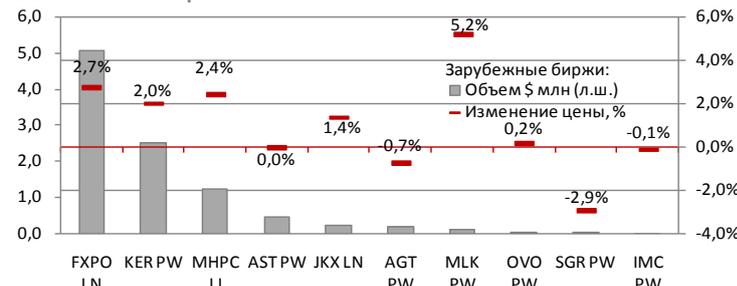
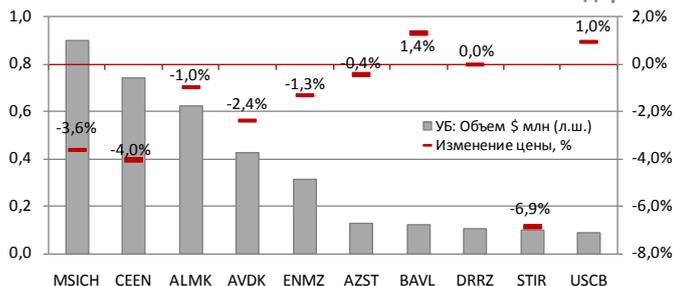
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(10-Мая\)](#)
- [Экономические Показатели \(22-Мая\)](#)
- [Графики Рынков](#)

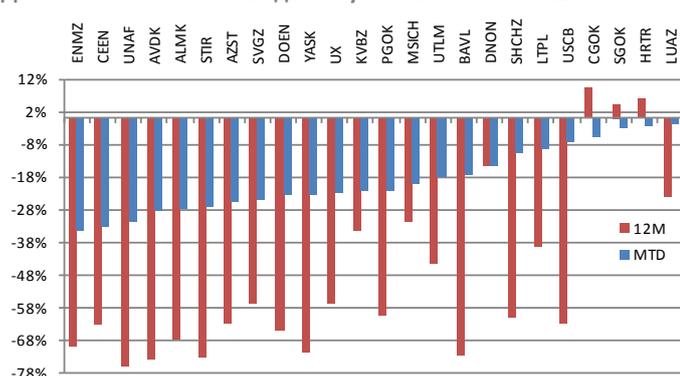
Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR	19,5	28 Апр	Сп.Покупать
KVBZ	5	03 Мая	Покупать
MLK PW	7,9	08 Мая	Покупать
KER PW	-	16 Мая	Пересмотр
LTPL	0,66	21 Мая	Покупать

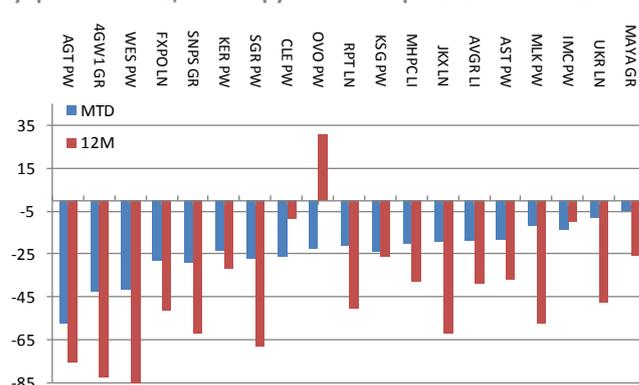
Лидеры Объемов и Изменения Цен



Динамик наиболее ликвидных бумаг УБ в мае и за 12М



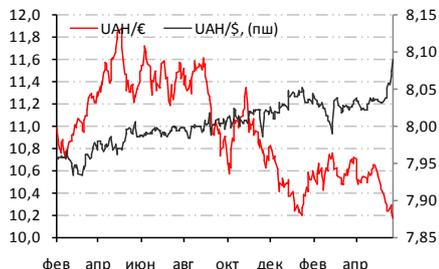
... украинских акций на зарубежных биржах в мае и за 12М



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1559	-0.14	-6.34	-0.28
Нефть (L.Sweet)	91	0.85	-13.87	-8.8
EUR/USD	1.25	-0.12	-5.17	-3.20

Ежемесячная макростатистика Украины:

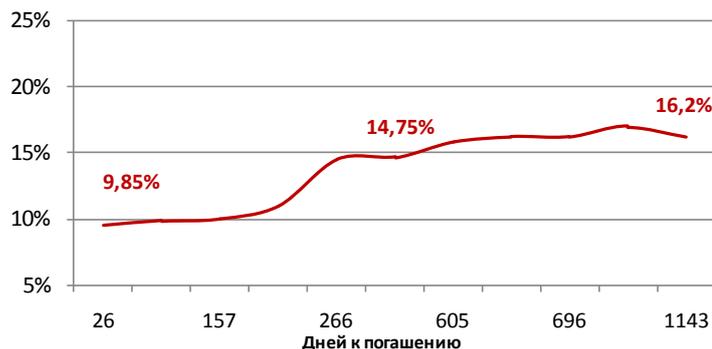
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Дисбаланс на валютном рынке носит временный характер

Олег Иванец: 23 мая, был зафиксирован самый большой объем проданной валюты на межбанковском валютном рынке (МВР) в 2012 году. Всего было продано валюты на 1,3 млрд. долларов (в эквиваленте). В последнее время наблюдался повышенный спрос на валюту со стороны участников МВР, который вызвал рост котировок и вынудил Национальный банк выйти вчера с интервенцией по доллару США. 24 мая ситуация не изменилась и спрос на доллары оставался высоким. Банки начали распродавать ОВГЗ и скупать доллары, что привело к росту ставок на ОВГЗ на вторичном рынке на 1-2п.п. за день. НБУ также был вынужден выходить на рынок. Рост спроса на валюту связан с выходом нерезидентов из ОВГЗ, а также выплатой дивидендов нерезидентам. В то же время отсутствие поддержки Украины со стороны МВФ лишает гривну обоснованной долгосрочной стабильности, что также давит на рынок, и приводит к тому, что малейшие колебания воспринимаются как сигнал к «выходу из гривны». Несмотря на текущие колебания, мы прогнозируем, что ситуация стабилизируется в ближайшее время благодаря интервенциям НБУ, у которого пока достаточно резервов для обеспечения стабильности гривны.

Доходность ОВГЗ на вторичном рынке



Источник: Арт Капитал



Первая
Школа
Трейдинга



УКРАЇНСЬКА
БІРЖА

Защити свої средства — вложи в себе, в свої знання!

НАЧИНАЮЩИЙ

Дата: 05/06 Мест: 8

СКАЛЬПИНГ

Дата: 25/06 Мест: 10

ТРЕЙДЕР

Дата: 18/06 Мест: 10

ОБЛИГАЦИИ

Дата: 25/06 Мест: 10

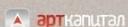
ПРОФЕССИОНАЛ

Бесплатно
по записи

**ЧАСТНЫЙ
РЕПЕТИТОР**

Ежедневная
регистрация

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!



ФОРТС

Дата: 05/06 Мест: 8



(044) 490 51 85

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

[DOEN, Покупать, \$10]

Донбассэнерго получила инвестнадбавку \$25.1 млн

Национальная комиссия регулирования электроэнергетики (НКРЭ) утвердила инвестиционную составляющую в размере \$25.1 млн к тарифу на отпуск электроэнергии компанией Донбассэнерго для проведения реконструкции блока № 13 Старобешевской ТЭС. Инвестсоставляющая утверждена на период с июня 2012 года по май 2016 года, ежемесячная инвестнадбавка составляет \$0.5 млн.

Зеленецкий Станислав: Новость НЕЙТРАЛЬНА, поскольку событие ожидаемо после утверждения технико-экономического обоснования реконструкции блока №13 Старобешевской ТЭС Кабинетом министров Украины. Таким образом, надбавка увеличит операционную рентабельность Донбассэнерго на 1пп и покроет 50% тела кредита привлеченного компанией у Ощадбанка для проведения реконструкции блока. Реконструкция позволит существенно, на 12%, снизить расход топлива блока до 377 г у.т./кВт-ч, при этом, срок службы блока будет продлен на 15-20 лет. По словам, директора по инвестиционным проектам и капитальному строительству Донбассэнерго, Игоря Смирнова, до конца 2012 года на блоке №13 будет установлено все основное оборудование и он сможет начать свою работу.

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	193	58	-1.0%	-31%	-47%	-76%	189.0	858.9	43	1.3
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	-1%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.33	27	н/д	-18%	-27%	-48%	0.25	0.65	11.7	245
MTBD	Мостобуд	50	0.0	6.4%	-29%	-45%	-79%	42.2	249.2	0.9	0.09
STIR	Стирол	18.7	103	-6.9%	-30%	-50%	-74%	18.5	71.6	10	3.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	124	1.4%	-17%	-21%	-73%	0.10	0.39	117	7 668
FORM	Банк Форум	1.1	0	н/д	-10%	-26%	-76%	1.0	4.6	1.4	8.4
USCB	Укрсоцбанк	0.20	88	1.0%	-5%	15%	-62%	0.14	0.53	135	5 325
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.3	741	-4.0%	-34%	-38%	-63%	5.2	14.5	306	327
DNEN	Днепрэнерго	616	14.0	2.7%	-8%	-6%	-38%	393.9	1 023	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	20.8	78	-1.4%	-23%	-28%	-64%	19.1	57.8	32	10
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-1%	14%	-41%	0.5	3.4	0.2	0.7
DNON	Днепроблэнерго	197.0	н/д	н/д	-15%	33%	-5%	114.4	237.0	2.3	0.1
ZAEN	Западэнерго	120	0	н/д	-35%	-53%	-65%	118.2	359.2	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	4	н/д	-10%	-7%	-53%	0.7	2.0	0.2	1.8
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.9	132	-0.4%	-26%	-33%	-63%	0.8	2.6	98	646
ALMK	Алчевский МК	0.06	624	-1.0%	-29%	-40%	-67%	0.04	0.21	223	21 053
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	н/д	н/д	0%	16%	-52%	0.09	0.37	0.6	44
ENMZ	Енакиевский МЗ	41	314	-1.3%	-35%	-41%	-70%	36.8	137.0	117	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	5	0.1%	-2%	-21%	-60%	0.19	0.59	0.3	10
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	9.2	0.4%	-3%	37%	9%	0.8	1.3	6.8	45
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	н/д	н/д	-26%	-44%	-68%	0.3	1.2	0.4	6.7
Желудра&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	15	-1.8%	-5%	6%	5%	5.0	8.3	9.9	10.2
PGOK	Полтавский ГОК	14.0	36	-0.7%	-23%	-16%	-61%	13.3	36.1	5.0	2.3
SGOK	Северный ГОК	12.1	21	0.2%	-4%	30%	2%	8.1	13.2	25	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.27	0	2.0%	-5%	16%	-61%	0.9	3.3	2.1	13
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.22	15	-2.1%	-13%	27%	-63%	0.9	3.3	0.7	4.1
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.5	425	-2.4%	-31%	-44%	-74%	3.4	13.3	145	243
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	12.0	-21.4%	34%	-2%	-57%	0.12	0.44	1.2	63
YASK	Ясиновский КХЗ	1.0	29	-13.5%	-23%	-30%	-71%	0.9	3.4	7	47
Машиностроение											
AVTO	Укравто	38	1.2	50.0%	-13%	-38%	-71%	24.7	130.1	0.9	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.6	13	-0.6%	-20%	-29%	-38%	15.1	27.5	10	3.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.1	4	-1.7%	-4%	-10%	-32%	1.8	3.2	5.9	21
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	4	0.1%	-3%	-10%	-25%	0.15	0.31	1.0	58
MSICH	Мотор Сич	2 270	898	-3.6%	-20%	1%	-32%	1 607	3 341	447	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	-45%	-50%	-98%	0.1	5.4	0.4	24.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.6	0	н/д	-13%	-24%	-69%	2.3	9.1	0.2	0.38
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	37	н/д	-27%	1%	-63%	2.7	8.5	10	19

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешмаш	1.05	н/д	н/д	-42%	-48%	-85%	1.03	11.99	0.3	0.9
NITR	Интерлайн НТЗ	2	12.1	-24.6%	-25%	-34%	-79%	1	14.6	0.5	2.26
DNSS	Днепропетросталь	1 270	н/д	н/д	-10%	-37%	-39%	1 000	2 398	2.6	0.02
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	0%	-40%	0.9	2.8	0.0	0.2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	22.0	н/д	н/д	-43%	-45%	-60%	14.0	54.0	0.6	0.14
ENMA	Энергомашспецсталь	0.6	н/д	н/д	26%	19%	-54%	0.30	1.56	0.4	6
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	0%	-49%	1.0	3.6	0.4	3.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-18%	7%	-28%	0.22	0.66	2.1	42
KIEN	Киевэнерго	4.3	2.4	-11.3%	-19%	-52%	-63%	1.0	11.7	1.2	1.81
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-4%	-6%	1.00	2.98	0.3	1.8
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	н/д	-19%	-45%	3 780	6 959	1.42	0.0019
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	н/д	-4%	-27%	2.0	3.4	0.1	0.5
SNEM	Насосэнергошмаш	3.0	н/д	н/д	н/д	-2%	-44%	1.0	4.0	1.0	2.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	-13%	70%	-49%	0.05	0.25	4.1	198
TATM	Турбоатом	4.1	н/д	н/д	0%	-18%	-30%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-11%	-60%	-72%	0.8	3.5	0.1	1.0
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	н/д	-64%	-69%	0.5	3.7	0.1	1.0
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	35%	4%	-4%	1.0	2.0	0.0	0.2
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	12%	-5%	-24%	2.2	6.0	8.4	17.9

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 8.0	211.5	-0.7%	-59%	-57%	-75%	7.3	36.1	80	14
AST PW	Astarta	PLN 50.0	483.7	0.0%	-16%	-4%	-37%	43.6	96.5	161	8
AVGR LI	Avangard	\$ 11.3	0	-0.4%	-3%	71%	-39%	6.0	18.5	766	68
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 210	5 055	2.7%	-23%	-22%	-51%	203.5	498.8	7 507	1 646
CLE PW	Coal Energy	PLN 18.3	2.9	-3.2%	-28%	-15%	-9%	14.7	29.0	85	10
IMC PW	IMC	PLN 9.7	14.0	-0.1%	-17%	25%	-10%	7.0	13.5	50	13.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 111	234	1.4%	-18%	-18%	-62%	105.3	300.1	482	206
KER PW	Kernel Holding	PLN 53.5	2 542	2.0%	-24%	-23%	-31%	51.0	85.0	3 125	147
KSG PW	KSG	PLN 17.0	9	-1.7%	-24%	-17%	-26%	16.1	29.0	34	5
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	1 257	2.4%	-20%	3%	-37%	8.0	19.0	2 133	156
MLK PW	Milkiland	PLN 16.2	138.4	5.2%	-16%	16%	-57%	10.4	39.0	214	39.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	0.7	0%	-42%	-81%	-82%	0.4	2.9	3.2	3.1
OVO PW	Ovostar	PLN 81	71.63	0.2%	-15%	21%	31%	42.0	132.5	80	2.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 22.1	н/д	1.1%	-24%	-25%	-50%	21.00	51.75	26	58
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.0	51	-2.9%	-22%	-52%	-68%	4.0	12.9	194	93
WES PW	Westa	PLN 1.8	2	-4.9%	-38%	-41%	-85%	1.8	12.2	14	12

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
UNAF	193	1 304	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.3	2.9	1.3	1.0	4.4	1.8	1.5
UTLM	0.33	770	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	1.0	0.9	4.8	3.4	2.6	41.7	8.9	5.1
MTBD	50	3.6	27	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
STIR	18.7	63	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
Банки																
BAVL	0.11	394	4	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
USCB	0.20	312	4	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
Энергогенерация																
CEEN	5.3	245	22	17.6	231%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.7	3.4	2.3	7.2	3.3	2.1
DNEN	616	458	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.5	0.5	0.5	4.5	4.2	3.3	12.8	4.3	2.8
DOEN	20.8	61	14	80	286%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	6.2	3.8	3.9	отр	5.0	5.0
ZAEN	120	191	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.2	0.2	4.4	2.4	1.5	19.1	2.2	1.3
Сталь&Трубы																
AZST	0.9	491	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.3	2.9	2.1	отр	14.1	7.1
ALMK	0.06	198.7	4	0.16	166%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.0	5.9	4.9	19.9	8.4	3.3
ENMZ	41	54.1	9	82	99%	окт-11	Держать	0.0	отр	отр	отр	0.1	отр	отр	отр	2.0
HRTR	1.3	417.5	2	2.0	55%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.8	3.0	3.3	5.3	4.3	4.7
Железная руда																
PGOK	14.0	333	3	26.6	90%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	1.8	1.9	2.5	1.7	1.8	2.4
CGOK	6.9	1 003	0.5	8.4	23%	окт-11	Держать	1.3	1.4	1.5	2.8	2.9	3.1	3.9	4.0	4.2
SGOK	12.1	3 464	0.5	15.6	29%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.1	3.3	3.3	3.3	4.4	4.3	4.2
Коксохимы																
AVDK	3.5	85.0	9	8.8	153%	май-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	1.1	14.0	1.8	отр	отр	отр
ALKZ	0.19	70.5	2	0.51	172%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.4	1.9	1.7	8.1	2.8	2.2
YASK	1.0	33.3	9	2.88	194%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.2	2.5	2.5	2.2	1.4	1.2
Машиностроение																
AVTO	38	29.7	14	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
AZGM	1.1	6.1	3	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.7	1.7	2.5	0.1	0.1	0.1
KVBZ	16.6	237.1	5	39.8	140%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.8	2.3	2.5	2.8	3.4	3.7
LTPL	2.1	56.9	14	5.31	155%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	3.9	3.0	2.2	6.3	4.3	3.0
LUAZ	0.21	113.1	11	0.4	87%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.2	9.3	6.3	62.1	15.5	4.2
MSICH	2 270	588	24	5 593	146%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.5	2.0	1.6	1.5	3.5	2.5	2.3
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	2.6	23.0	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	21.2	21.1	20.0	отр	отр	отр
SNEM	3.0	11.5	16	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
SVGZ	3.13	88.2	8	11.1	253%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.2	3.6	3.1	2.7	4.4	3.2	2.5
ZATR	1.4	371.7	1.4	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
Потребительские товары																
SLAV	2.3	292.9	3	4.16	81%	дек-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.7	2.4	2.4	6.0	4.7	4.7
SUNI	0.14	165.9	2	0.46	228%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.1	1.1	1.1	4.6	2.9	2.4

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 8	50	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	1.0	0.8	4.6	4.1	3.7	3.3	4.1	3.4
AST PW	PLN 50	359	37	113.8	128%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.3	3.4	3.1	2.4	3.0	3.0
AVGR LI	\$ 11.3	724	23	19.5	72%	апр-12	Sp.BUY	1.5	1.5	1.1	3.3	3.3	2.9	3.7	3.3	3.7
FXPO LN	GBp 210	1 937	н/д	440.4	110%	фев-12	Покупать	1.1	1.1	1.1	2.4	2.4	2.4	3.4	3.3	3.3
JXK LN	GBp 111	299	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 54	1 225	62	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	4.9	5.4	4.5	5.6	4.6	4.2
MHPC LI	\$ 11.0	1 187	35	22.5	105%	мар-12	Покупать	1.6	1.5	1.1	5.0	4.1	3.6	4.6	3.9	3.5
MLK PW	PLN 16	146	22	27.5	70%	н/д	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.7	4.2	3.5	7.1	8.4	6.0
4GW1 GR	€ 0.4	8	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 22	111	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"

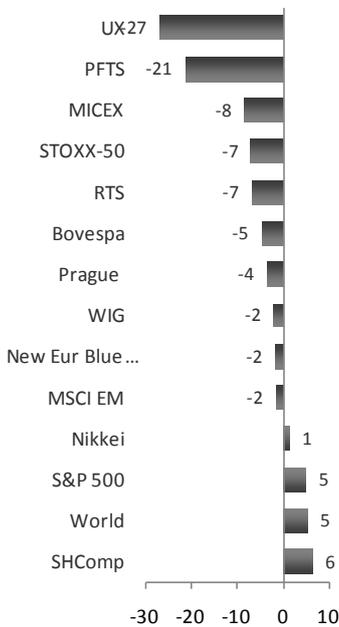
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	197.0	147	9.1	227.3	15%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.0	1.8	н/д	9.7	2.8	н/д
DNSS	1 270	170	10.0	2 485.6	96%	июл-11	0.6	0.5	0.4	6.9	5.6	4.6	23.5	8.1	5.9
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.2	0.2	1.9	1.6	1.3	2.8	2.3	1.9
FORM	1.1	78	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	2.3	1.8	1.4	5.1	3.3	2.4
KIEN	4.3	58	9.3	30.1	600%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.6	0.4	н/д	1.0	0.5	н/д
KREN	1.5	32	8.7	2.3	56%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.8	1.9	н/д	4.4	2.5	н/д
MZVM	0.1	4.4	15.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
NVTR	0.4	9	7.4	2.3	539%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	135	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	1.2	51	5.4	3.9	222%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.1	216	9.5	6.2	51%	окт-11	1.2	0.9	0.7	2.9	2.4	2.2	4.0	4.0	3.7
KSOD	1.2	33	10.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
ZACO	1.2	17	7.2	7.4	543%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.60	11.20	1.20	1.14
STOXX-50	Европа	8.66	7.73	0.59	0.57
New Eur Blue Chip	Европа	8.78	8.09	0.67	0.66
Nikkei	Япония	12.93	12.07	0.47	0.46
FTSE	Великобрит.	9.57	8.67	0.91	0.88
DAX	Германия	9.58	8.46	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.57	8.56	0.63	0.62
MSCI EM		9.68	8.52	0.94	0.86
SHComp	Китай	10.08	8.63	0.93	0.83
MICEX	Россия	4.43	4.31	0.69	0.67
RTS	Россия	4.48	4.32	0.65	0.63
Bovespa	Бразилия	9.10	7.74	0.96	0.88
WIG	Польша	9.37	9.17	0.59	0.58
Prague	Чехия	10.09	8.77	0.97	0.94
Медиана по развивающимся с		9.37	8.52	0.93	0.83
PFTS	Украина	5.39	3.78	0.28	0.26
UX	Украина	9.83	3.83	0.18	0.17
Медиана по Украине		7.61	3.81	0.23	0.21
Потенциал роста к развит. страм		26%	125%	175%	189%

Регрессионный анализ индекса UX



Комментарий аналитика: Результаты выборов во Франции и Греции вновь поставили под вопрос политическую и экономическую стабильность Еврозоны, что привело к глобальным распродажам акций, особенно заметным на пограничных рынках, в том числе украинском. В итоге дисконт к регрессионному прогнозу достиг максимума октября 2011 в 49%. Размер дисконта указывает на продолжение бегства к качеству, которое началось вслед за понижением кредитного рейтинга США в июле 2011. Дисконт находится на восходящем тренде, и разворот может произойти только тогда, когда утихнут волнения по поводу европейских долговых проблем, вне зависимости от того, останется Греция в составе ЕС или нет.

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.

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)

Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3 575	3 932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7 198	7 400
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	1.7
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-3.0
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4	13.2
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7	10.0
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7	5.0
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6	8.3
Мировые рейтинги								
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152	150
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82	77
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103	97
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	B2/B+/B
Цены								
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	5.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	3.5
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2	4.0
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0	5.7
Платежный баланс								
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5	-5.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3	-9.4
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7	-5.3
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2	-9.4
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8	95.0
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0	105.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8	3.9
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6	5.0
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0	2.8
Государственные финансы								
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7	-2.0
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2	38.5
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2	68.9
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1	26.9
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1	42.0
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126	133.0
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2	30.0
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8	22.5
Резервы, месяца импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4	4.1
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0	8.0

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

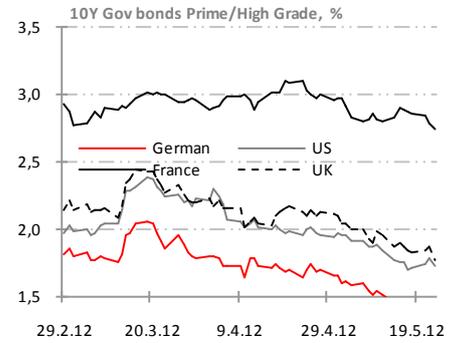
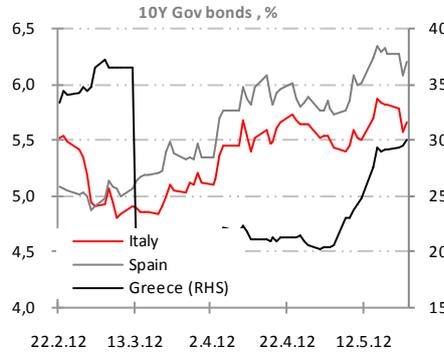
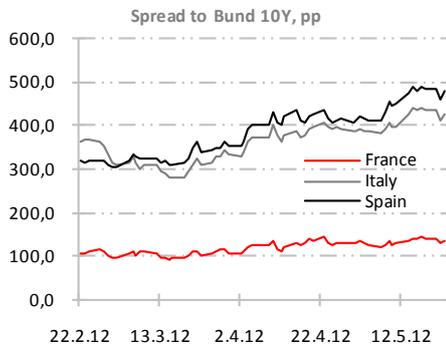
2011-2012	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	3.8%		6.6%			4.7%			2.1%			
Промпроизводство. г/г	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%	0.0%
С/х. производство. г/г, н.*	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	0.5%	1.1%
Розничные продажи. г/г	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	14.0%	12.7%	14.9%
Реальные зарплаты. г/г	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	16.2%	13.5%	12.5*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%	1.9%	0.6%
Производителей. г/г	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%	6.5%	6.9%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.2	0.4	-1.3	-0.3	-0.6
Финансовый счет. \$млрд.	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	1.1	-1.3	1.2	0.7	1.1
Платеж. баланс. \$млрд.	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-0.1	-0.9	-0.1	0.4	0.5
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02	8.02	8.03

* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

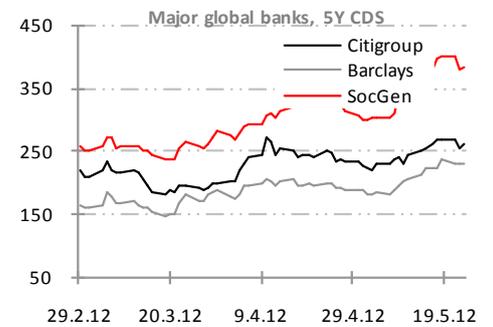
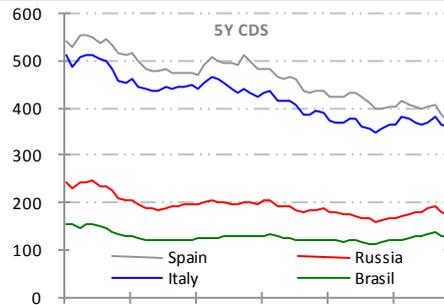
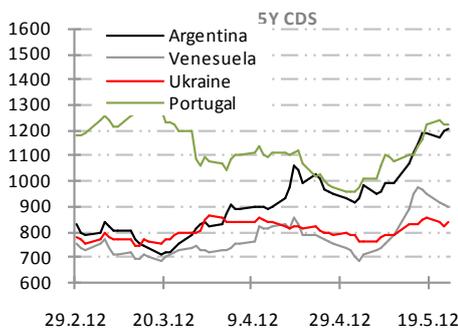
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

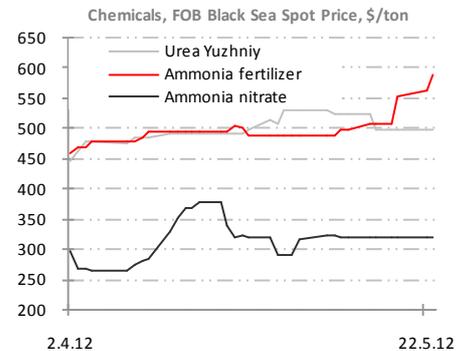
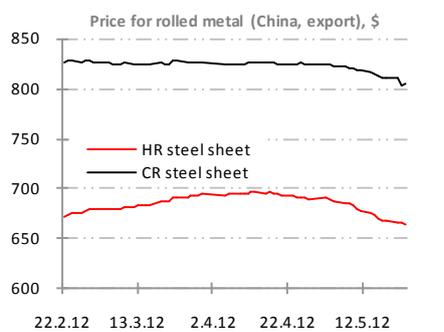
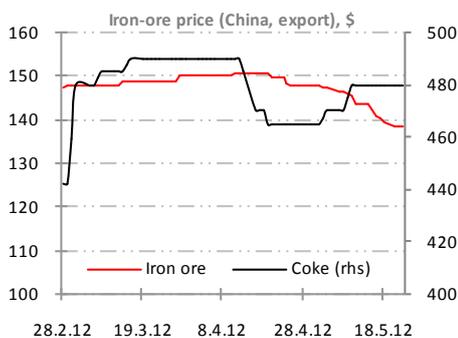
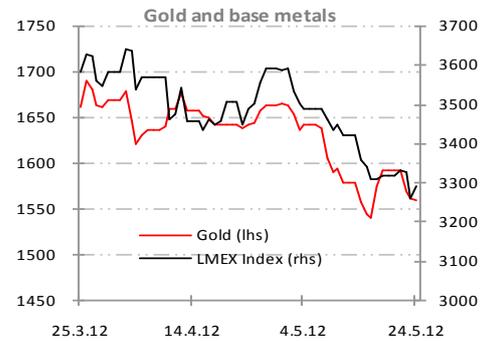
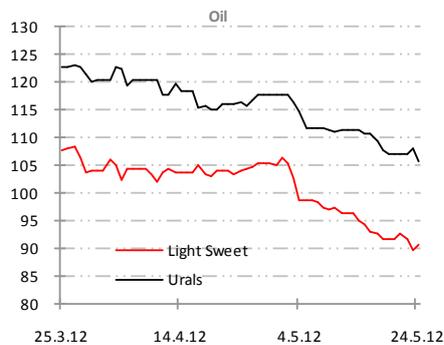
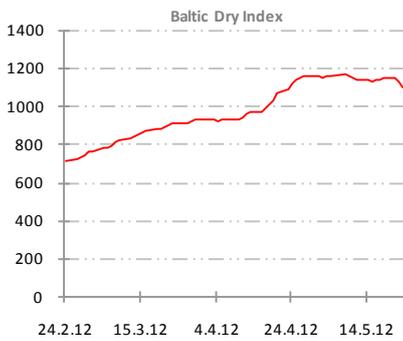
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Аналитик: Экономика, облигации Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. сектор, ТМТ Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Энергетика, Нефтегаз Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Маргулис	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Оксана Шевченко	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Александр Бойкул	boykul@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».