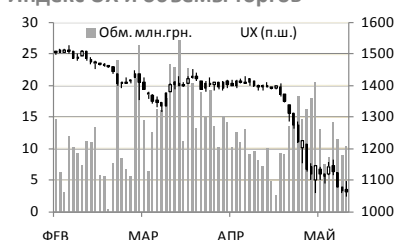




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.6	-5.7	2	10.7
S&P 500	США	-0.2	-5.7	5	11.2
Stoxx-50	Европа	0.2	-6.3	-7	7.7
FTSE	ВБ	0.0	-6.7	-4	8.7
Nikkei	Япония	0.1	-9.8	-2	12.1
MSCI EM	Развив.	0.0	-12.1	-2	8.5
SHComp	Китай	0.3	-2.4	6	8.6
RTS	Россия	-1.1	-20	-8	4.3
WIG	Польша	0.0	-8	-2	9.2
Prague	Чехия	-1.1	-7	-5	8.7
WIGUkr	Польша	-0.1	-23	-15	3.8
PFTS	Украина	-1.8	-22	-23	3.7
UX	Украина	-0.1	-23	-27	3.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.06	-2.8	-30.2	-41.4	4.9
AVDK	3.26	-6.8	-34.0	-47.9	1.6
AZST	0.96	2.2	-23.2	-31.2	2.1
BAVL	0.11	3.9	-13.7	-17.9	н/д
CEEN	5.29	-0.7	-34.3	-38.7	2.3
ENMZ	41.0	-0.4	-35.1	-41.4	отр
DOEN	20.61	-0.7	-21.9	-28.7	3.9
MSICH	2292	1.0	-19.9	1.7	1.5
UNAF	197.7	2.4	-29.9	-46.0	1.1
USCB	0.19	-2.8	-10.4	12.1	н/д

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

Рынок акций: ИМФ оценил последствия выхода Греции в €1 трлн.

Мировые рынки продемонстрировали смешанную динамику: S&P 500 (-0,2%), Stoxx 600 (+0,2%). Институт международных финансов подтвердил свою оценку последствий выхода Греции из еврозоны в €1 трлн, и добавил, что это согласно пессимистического сценария. Ни Европа, ни мировые рынки не готовы к подобному сценарию. Евро сегодня укрепилась на открытии после публикации рейтингов политических партий Греции, где «Новая Демократия» опережает партию Syriza. Сегодня рынки США закрыты в связи с празднованием «Дня памяти».

Украинский UX и польский WIG-Ukraine зафиксировали незначительное снижение. BAVL (+3,9%) вырос на публикации квартальной отчетности по МСФО, согласно которой его чистая прибыль выросла в 4х г/г. Порядка 7% упали AVDK и YASK, которые увеличили убытки в 1кв12г. По результатам недели динамика этих бумаг, а также CEEN оказалась наихудшей: падение более 10%. Как стало известно, 26 июня DNON проведет собрание акционеров, а акции KRAZ наконец то начнут торговаться на УБ сегодня после того, как в феврале 2011г торги ими были приостановлены в связи с их дематериализацией. Мы прогнозируем их падение на открытии ниже 0,1 грн. На ВФБ после падения на 63% с апреля AGT PW отскочил на 10%, а OVO PW на 12%. Рост последнего связан с отказом о размещения 8% акций среди институциональных инвесторов.

Заголовки новостей

- ▲ [Реальные зарплаты ускорили темп роста до 15,5% г/г в апреле](#)
- ▲ [Госдолг Украины вырос в апреле на 0,6%](#)
- ▲ [Донбассэнерго в 2013-2014гг. приступить к реконструкции блока №7 Славянской ТЭС](#)

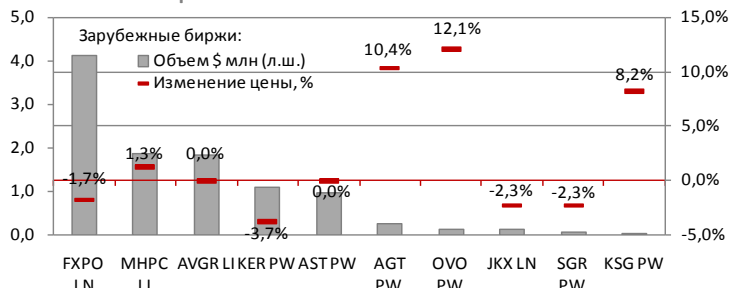
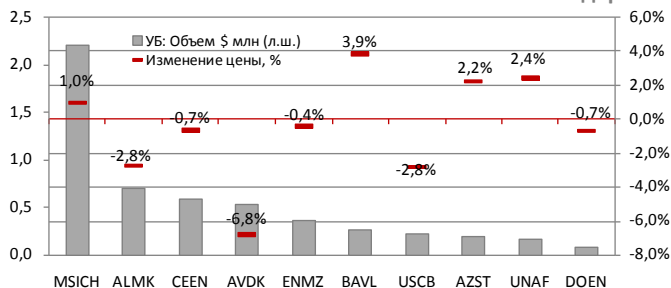
Содержание

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

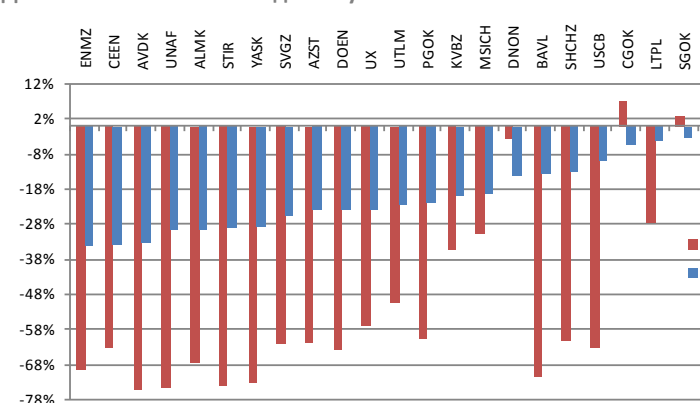
Изменения Целевых Цен:

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

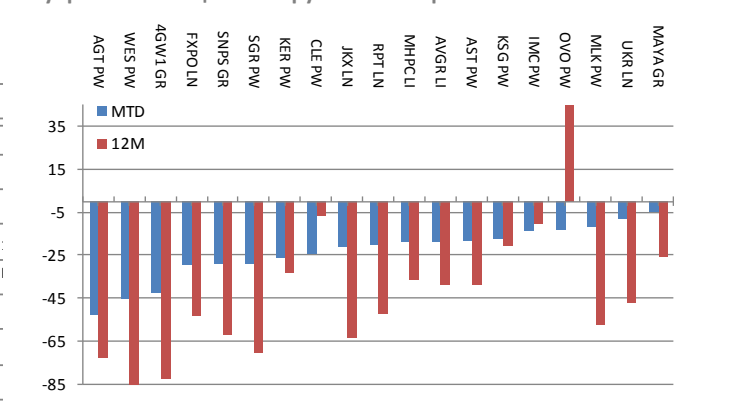
Лидеры Объемов и Изменения Цен



Динамик наиболее ликвидных бумаг УБ в мае и за 12М



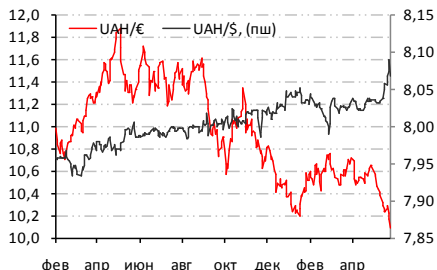
... украинских акций на зарубежных биржах в мае и за 12М



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Реальные зарплаты ускорили темп роста до 15,5% г/г в апреле

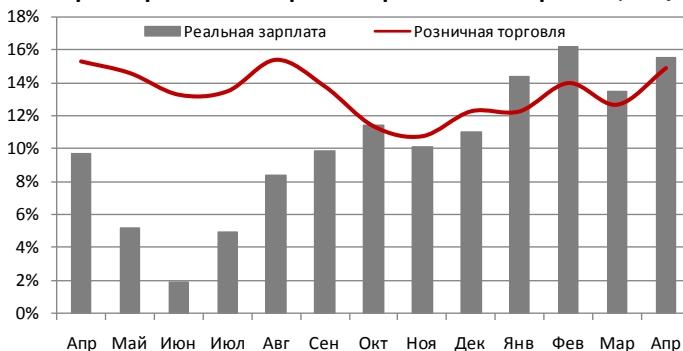
Реальная заработная плата в Украине в апреле 2012 года выросла на 0,5% по сравнению с предыдущим месяцем и на 15,5% выросла по сравнению с апрелем 2011 года. Средняя зарплата штатных работников в апреле этого года по сравнению с апрелем 2011 выросла на 16,2%, до 2942 грн.

Олег Иванец: реальные зарплаты выросли в основном за счет подконтрольных государству секторов, а именно образование и здравоохранения. Также существенный реальный темп роста связан с низкой инфляцией. Несмотря на текущий рост, мы ожидаем в целом за 2012 г рост реальных зарплат всего на 5% за счет существенного замедления темпов их роста и ускорения инфляции во втором полугодии.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1573	0.88	-5.51	0.60
Нефть (L.Sweet)	91	0.22	-13.68	-8.6
EUR/USD	1.25	-0.24	-5.40	-3.43

Темп роста реальных зарплат и розничной торговли, % г/г



Источник: Госстат


Ежемесячная макростатистика Украины:

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

[подробнее](#)



Первая Школа Трейдинга



УКРАЇНСЬКА БІРЖА

Защити свои средства — вложи в себя, в свои знания!

НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 05/06 Мест: 8

ТРЕЙДЕР Дата: 18/06 Мест: 10

ПРОФЕССИОНАЛ Бесплатно по записи

СКАЛЬПИНГ Дата: 25/06 Мест: 10

ОБЛИГАЦИИ Дата: 25/06 Мест: 10

ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР Ежедневная регистрация

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!



ФОРТС

Дата: 05/06

Мест: 8

 (044) 490 51 85

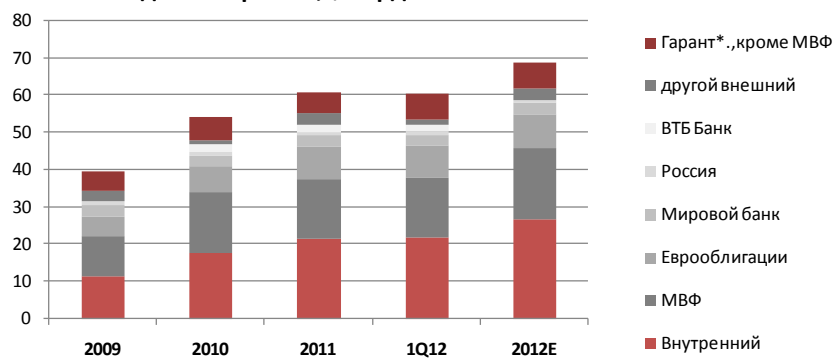
Актуальные новости

Госдолг Украины вырос в апреле на 0,6%

Совокупный государственный (прямой) и гарантированный долг Украины вырос в апреле на 0,6%, до \$60,9 млрд., сообщается на веб-сайте Министерства финансов Украины. В целом за январь-апрель общий госдолг вырос на 2,8%, с \$59,215 млрд.

Олег Иванец: в апреле рост госдолга был всецело обеспечен ростом внутреннего долга за счет выпуска ОВГЗ на \$300 млн. больше, чем было погашено. Существенных изменений госдолга мы ожидаем в июне, когда Украина реструктуризирует кредит ВТБ и погасит Еврооблигации. Также ожидается новый выпуск Еврооблигаций.

Динамика госдолга Украины, \$млрд.



Источник: Минфин

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

[DOEN, Покупать, \$10]

Донбассэнерго в 2013-2014гг. приступить к реконструкции блока №7 Славянской ТЭС

Донбассэнерго планирует в 2013-2014 гг. приступить к модернизации и реконструкции блока №7 Славянской теплоэлектростанции (ТЭС) установленной электрической мощностью 800 МВт, сообщил директор по инвестиционным проектам Игорь Смирнов. Стоимость модернизации блока Славянской ТЭС оценивается в 1,5 млрд грн. Планы по Старобешевской ТЭС: в этом году сделать 13-й блок, в следующем году по аналогичной схеме сделать 12-й блок и с 2014-го года запустить седьмой блок. После седьмого у нас в планах идет восьмой блок, 10-й блок.

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	198	174	2.4%	-30%	-46%	-75%	189.0	858.9	43	1.3
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.31	43	-6.0%	-19%	-31%	-51%	0.25	0.65	11.2	236
MTBD	Мостобуд	51	1.7	1.8%	-23%	-44%	-76%	42.2	240.0	0.9	0.09
STIR	Стирол	18.2	23	-2.7%	-32%	-51%	-74%	17.7	71.1	10	3.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	262	3.9%	-14%	-18%	-72%	0.10	0.39	117	7 721
FORM	Банк Форум	1.1	н/д	н/д	-10%	-26%	-76%	1.0	4.6	1.4	8.4
USCB	Укрсоцбанк	0.19	226	-2.8%	-9%	12%	-64%	0.14	0.53	135	5 321
Энергетика											
SEEN	Центрэнерго	5.3	587	-0.7%	-35%	-39%	-63%	5.0	14.5	307	329
DNEN	Днепрэнерго	655	27.7	6.4%	-2%	0%	-34%	393.9	1 023	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	20.6	79	-0.7%	-23%	-29%	-64%	19.1	57.8	32	10
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-1%	14%	-41%	0.5	3.4	0.1	0.5
DNON	Днепроблэнерго	197.0	н/д	н/д	-15%	33%	-5%	114.4	237.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	120	0	н/д	-34%	-53%	-65%	118.2	359.2	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	н/д	н/д	-10%	-7%	-53%	0.7	2.0	0.2	1.8
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.0	190	2.2%	-24%	-31%	-62%	0.8	2.6	99	654
ALMK	Алчевский МК	0.06	709	-2.8%	-31%	-41%	-68%	0.04	0.21	225	21 330
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	н/д	н/д	3%	16%	-52%	0.09	0.37	0.6	44
ENMZ	Енакиевский МЗ	41	371	-0.4%	-35%	-41%	-70%	36.8	135.9	117	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	5	н/д	-2%	-21%	-59%	0.19	0.59	0.3	9
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	10.3	-0.5%	-5%	36%	6%	0.8	1.3	6.8	45
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	0	4.3%	-23%	-42%	-69%	0.3	1.2	0.4	6.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	53	0.4%	-5%	6%	13%	5.0	8.3	9.9	10.2
PGOK	Полтавский ГОК	14.0	43	-0.1%	-22%	-16%	-61%	13.3	36.1	4.9	2.3
SGOK	Северный ГОК	12.0	16	-0.6%	-4%	29%	3%	8.1	13.2	24	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.23	2	-3.1%	-10%	12%	-62%	0.9	3.3	2.0	13
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.15	0	-5.9%	-18%	20%	-65%	0.9	3.3	0.6	3.9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.3	529	-6.8%	-35%	-48%	-75%	3.1	13.3	146	247
ALKZ	Алчевсккокс	0.18	0.1	-5.0%	28%	-7%	-58%	0.12	0.44	1.2	63
YASK	Ясиновский КХЗ	0.9	32	-7.0%	-28%	-35%	-73%	0.8	3.4	7	48
Машиностроение											
AVTO	Укравто	43	1.2	14.1%	0%	-29%	-65%	24.7	130.1	0.9	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.2	33	3.6%	-18%	-26%	-35%	15.1	27.2	10	3.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	14	5.5%	1%	-5%	-28%	1.8	3.2	6.0	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	н/д	н/д	-3%	-10%	-25%	0.15	0.31	1.0	58
MSICH	Мотор Сич	2 292	2 211	1.0%	-19%	2%	-31%	1 607	3 341	451	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	-45%	-50%	-98%	0.1	5.4	0.4	23.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.4	0	-5.8%	-21%	-29%	-70%	2.3	9.1	0.2	0.38
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	44	-0.5%	-27%	1%	-61%	2.7	8.4	9	17

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	0.2	0.8
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-25%	-34%	-79%	1	14.6	0.5	2.26
DNSS	Днепропетросталь	1 270	н/д	н/д	-10%	-37%	-43%	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	0.3	5
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	1.4	н/д	-7%	0%	-49%	1.0	3.6	0.4	2.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-18%	7%	-28%	0.22	0.66	1.5	30
KIEN	Киевэнерго	4.3	н/д	н/д	-19%	-52%	-63%	1.0	11.7	1.2	1.81
KSOD	Крым сода	1.2	7.2	-4.2%	-9%	-9%	-11%	1.00	2.98	0.4	2.7
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	11.2	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 8.8	253.0	10.4%	-53%	-52%	-72%	7.3	36.1	83	16
AST PW	Astarta	PLN 50.0	949.0	0.0%	-18%	-4%	-39%	43.6	96.5	176	9
AVGR LI	Avangard	\$ 11.3	1 822	0.0%	-2%	71%	-39%	6.0	18.5	795	71
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 206	4 128	-1.7%	-27%	-23%	-53%	203.5	498.8	7 474	1 647
CLE PW	Coal Energy	PLN 18.7	2.1	2.4%	-25%	-13%	-6%	14.7	29.0	78	10
IMC PW	IMC	PLN 9.8	1.3	0.2%	-19%	25%	-10%	7.0	13.5	50	13.1
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 109	117	-2.3%	-20%	-20%	-63%	105.3	300.1	482	206
KER PW	Kernel Holding	PLN 51.5	1 074	-3.7%	-26%	-26%	-33%	51.0	85.0	3 089	146
KSG PW	KSG	PLN 18.4	20	8.2%	-16%	-10%	-20%	16.1	29.0	34	5
MHPC LI	MHP	\$ 11.2	1 861	1.3%	-19%	4%	-36%	8.0	19.0	2 124	155
MLK PW	Milkiland	PLN 16.2	13.1	-0.3%	-19%	15%	-57%	10.4	39.0	212	39.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	0%	-45%	-81%	-82%	0.4	2.9	3.1	3.0
OVO PW	Ovostar	PLN 91	123.09	12.1%	-4%	36%	47%	42.0	132.5	81	2.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 22.5	0	1.7%	-19%	-24%	-52%	21.00	51.75	25	56
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 3.9	46	-2.3%	-30%	-53%	-70%	3.9	12.9	193	93
WES PW	Westa	PLN 1.6	3	-6.8%	-43%	-45%	-86%	1.6	12.2	13	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	198	1 335	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.3	3.0	1.4	1.1	4.5	1.8	1.5
UTLM	0.31	723	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	1.0	0.8	4.6	3.2	2.5	39.2	8.4	4.8
MTBD	51	3.7	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	18.2	61	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	410	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	0.19	304	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	243	22	17.6	233%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.6	3.4	2.3	7.2	3.3	2.1
DNEN	655	487	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.6	0.5	0.5	4.7	4.4	3.4	13.6	4.6	3.0
DOEN	20.6	61	14	80	288%	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	1.0	502	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.4	2.9	2.1	отр	14.5	7.3
ALMK	0.06	193.3	4	0.16	174%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.0	5.8	4.9	19.3	8.2	3.2
ENMZ	41	53.9	9	82	100%	окт-11	Держать	0.0	отр	отр	отр	0.1	отр	отр	отр	2.0
HRTR	1.3	415.3	2	2.0	56%	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	1 007	0.5	8.4	22%	окт-11	Держать	1.3	1.4	1.5	2.8	2.9	3.1	3.9	4.1	4.2
SGOK	12.0	3 444	0.5	15.6	30%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.0	3.3	3.3	3.2	4.4	4.3	4.2
Коксохимы																
AVDK	3.3	79.2	9	8.8	171%	май-12	Покупать	0.0	0.1	0.1	1.0	13.0	1.6	отр	отр	отр
ALKZ	0.18	67.0	2	0.51	186%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.3	1.8	1.6	7.7	2.7	2.1
YASK	0.9	31.0	9	2.88	216%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.2	2.4	2.4	2.1	1.3	1.1
Машиностроение																
AVTO	43	33.9	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	17.2	245.7	5	39.8	131%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.8	2.4	2.6	2.9	3.5	3.8
LTPL	2.2	60.1	14	5.31	141%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.1	3.1	2.4	6.7	4.5	3.2
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	2 292	593	24	5 593	144%	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	2.4	21.7	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	21.1	21.0	19.9	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	3.11	87.8	8	11.1	255%	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 9	55	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.8	4.8	4.3	3.9	3.7	4.6	3.7
AST PW	PLN 50	358	37	114.1	128%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.3	3.3	3.1	2.4	2.9	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 206	1 901	н/д	441.1	114%	фев-12	Покупать	1.1	1.1	1.1	2.3	2.3	2.4	3.3	3.2	3.2
JXK LN	GBp 109	291	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 52	1 176	62	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	4.8	5.3	4.3	5.4	4.5	4.1
MHPC LI	\$ 11.2	1 203	35	22.5	102%	мар-12	Покупать	1.6	1.5	1.1	5.0	4.2	3.6	4.6	3.9	3.6
MLK PW	PLN 16	145	22	27.6	71%	н/д	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.5	7.0	8.3	5.9
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 23	113	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"

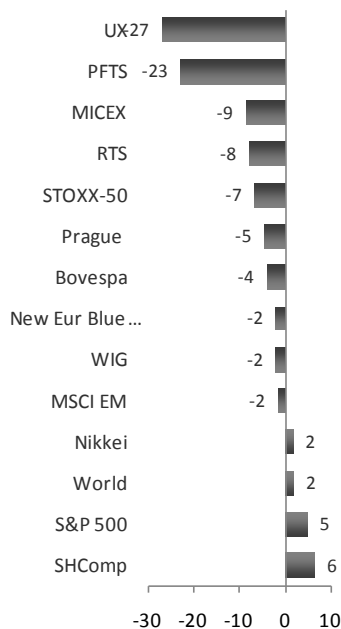
Покрытие Без Оценки

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	512%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.2	130	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	48	5.4	3.9	242%	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	31	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	12.57	11.18	1.20	1.14
STOXX-50	Европа	8.68	7.75	0.59	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	8.75	8.08	0.67	0.66
Nikkei	Япония	12.93	12.09	0.47	0.46
FTSE	Великобрит.	9.57	8.67	0.90	0.87
DAX	Германия	9.58	8.46	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.57	8.57	0.63	0.62
MSCI EM		9.66	8.49	0.00	0.00
SHComp	Китай	10.08	8.64	0.00	0.00
MICEX	Россия	4.25	4.30	0.69	0.67
RTS	Россия	4.32	4.32	0.65	0.63
Bovespa	Бразилия	9.17	7.80	0.96	0.88
WIG	Польша	9.38	9.17	0.59	0.58
Prague	Чехия	10.00	8.68	0.96	0.94
Медиана по развивающимся с		9.38	8.49	0.65	0.63
PFTS	Украина	5.29	3.71	0.28	0.26
UX	Украина	9.82	3.83	0.18	0.17
Медиана по Украине		7.56	3.77	0.23	0.21
Потенциал роста к развит. страм		27%	127%	178%	193%

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

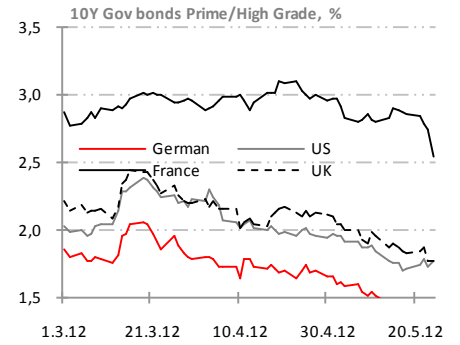
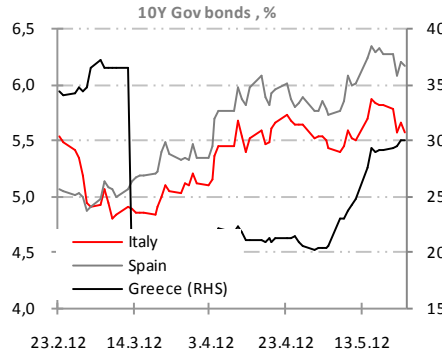
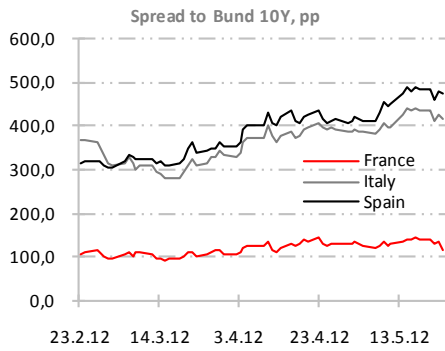
2011-2012	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	3.8%		6.6%			4.7%			2.1%			
Промпроизводство. г/г	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%	0.0%
С/х. производство. г/г, н.*	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	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

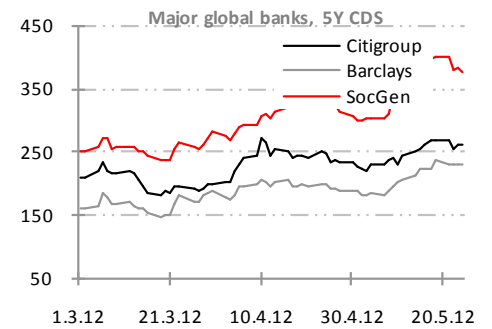
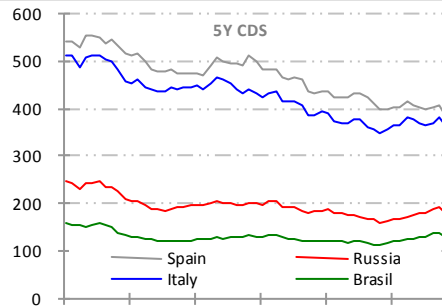
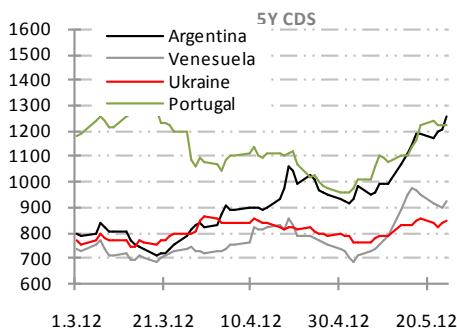
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

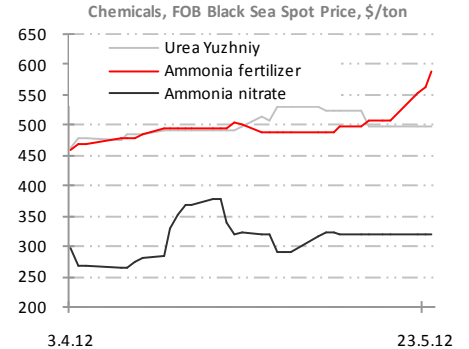
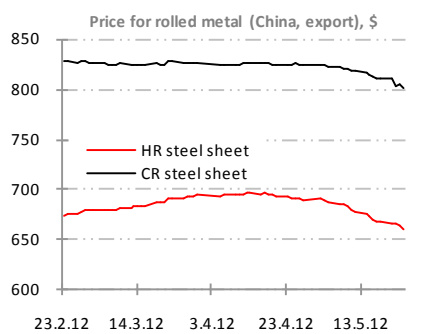
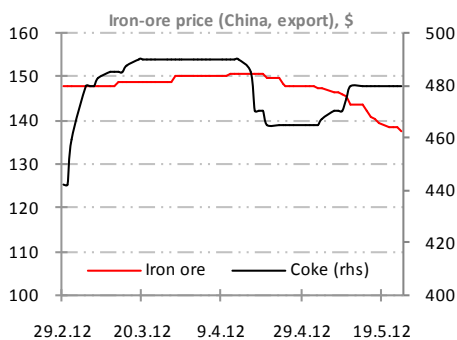
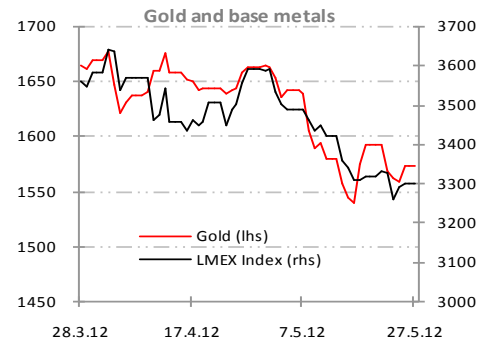
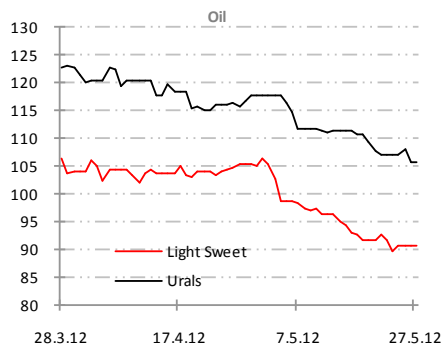
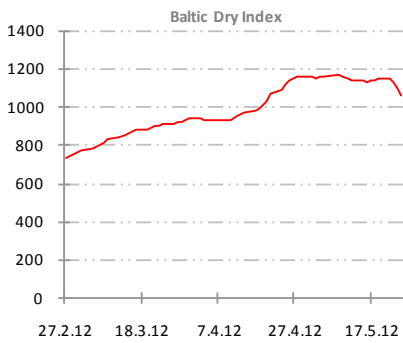
Глобальный валютный и долговой рынок



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».