



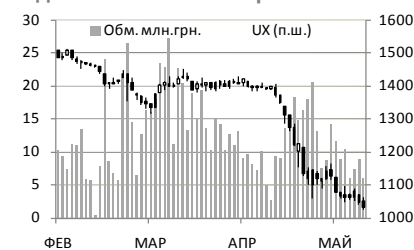
#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.2	-6.2	1	10.7
S&P 500	США	-0.2	-6.3	4	11.1
Stoxx-50	Европа	0.1	-8.1	-9	7.6
FTSE	ВБ	0.4	-7.3	-5	8.6
Nikkei	Япония	-1.3	-1.3	0	11.6
MSCI EM	Развив.	-0.2	-11.7	-1	8.7
SHComp	Китай	0.2	0.2	8	8.8
RTS	Россия	-2.4	-22	-10	4.7
WIG	Польша	1.2	-6	1	9.4
Prague	Чехия	-1.3	-8	-5	8.6
WIGUkr	Польша	1.9	-20	-12	3.9
PFTS	Украина	-1.2	-24	-25	3.6
UX	Украина	-1.5	-26	-29	3.7

#### Рынок акций: В мае UX упал ниже греческого Athex

Поговорка «в мае продай и свободно гуляй» сработала и в этом году. Ведущие мировые индексы завершили май снижением: Stoxx 600 на 6,8%, S&P 500 на 6,7%. MSCI EM – индекс развивающихся рынков – опустился на 12%. Вчера европейские рынки открылись ростом на сообщениях о повышении рейтингов партии Новая Демократия в Греции, однако настрой инвесторов сменился после новости о выводе из банковского сектора Испании €100 млрд. в 1кв12г., порядка 10-й доли ВВП страны. WSJ сообщил, что Испания и МВФ ведут переговоры о предоставлении финансовой помощи. Сегодня в США ожидается публикация важной макростатистики. Согласно консенсус - прогноза Блумберг, количество новых рабочих мест вне с/х выросло с 115 тыс до 150 тыс, а уровень безработицы не изменился (8,1%).

#### Индекс UX и объемы торгов



В мае украинский UX снизился на 26%, а польский WIG-Ukraine – 20%. Даже греческий индекс акций (Athex), несмотря на политический кризис, упал меньше чем UX – на 25%. Падение UX в мае также оказалось немного меньше, чем в мае 2010г – 27%. Столь значительное падение UX в текущем году связано, прежде всего, с долговым кризисом в Европе, поскольку экономика Украины является экспортно-ориентированной. Кроме того, существуют риски девальвации национальной валюты. Свежие воспоминания о финансовом кризисе 2008г, когда украинские акции упали порядка 90%, также сыграли свою роль. Среди 20-ти наиболее ликвидных бумаг УБ, в лидерах падения в мае (см. график внизу) оказались именно наиболее убыточные компании по результатам 2011-12гг: AVDK, CEEN, ENMZ, тогда как дивидендные бумаги практически не изменились.

#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.06	-2.7	-32.3	-43.2	4.9
AVDK	3.02	-5.2	-38.8	-51.7	1.5
AZST	0.94	-0.3	-25.0	-32.9	2.0
BAVL	0.11	-0.1	-13.7	-17.9	н/д
CEEN	5.08	-1.0	-36.9	-41.0	2.3
ENMZ	40.6	-1.1	-35.7	-41.9	отр
DOEN	20.25	-3.2	-23.2	-30.0	3.8
MSICH	2171	-1.2	-24.1	-3.7	1.4
UNAF	190.4	0.7	-32.5	-48.0	1.0
USCB	0.19	-2.0	-11.2	11.1	н/д

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

#### Заголовки новостей

- [Цена газа для Украины и управления ГТС будет решаться в комплексе](#)
- [Regal продает 50% долю в румынском месторождении Suceava за \\$0.65 млн](#)

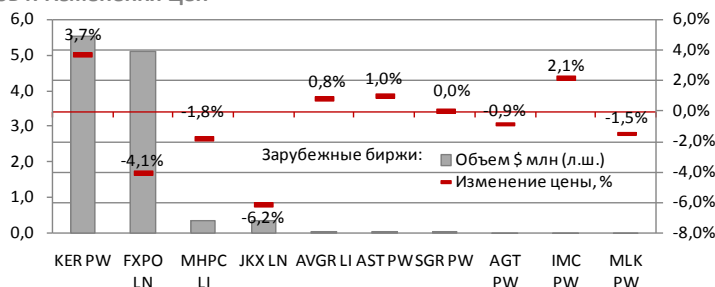
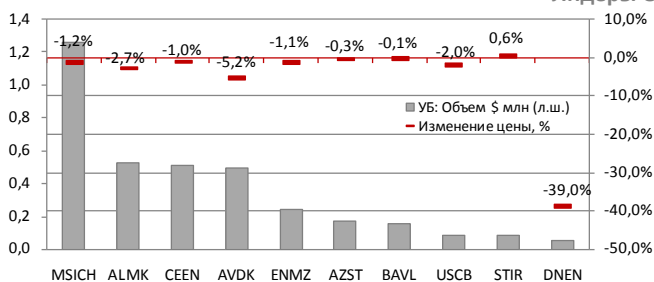
#### Содержание

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

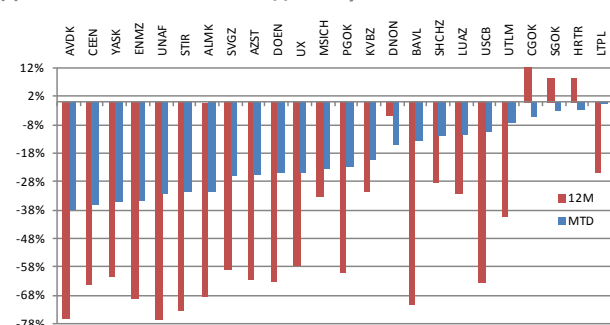
#### Изменения Целевых Цен:

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
KER PW	19.8	31 Мая	Держать

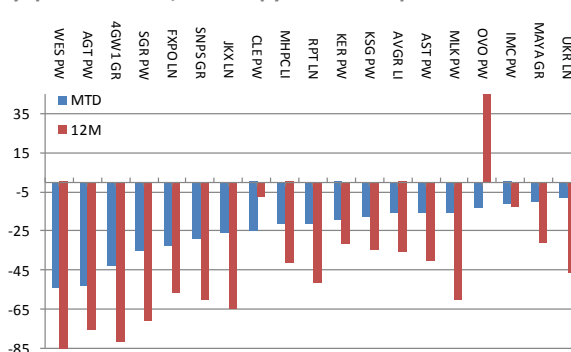
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



#### Динамик наиболее ликвидных бумаг УБ в мае и за 12М



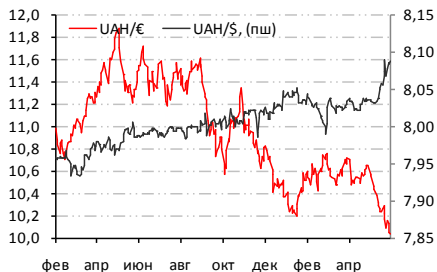
#### ... украинских акций на зарубежных биржах в мае и за 12М



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Цена газа для Украины и управления ГТС будет решаться в комплексе

Вопросы пересмотра цены российского газа, управления газотранспортной системой (ГТС) и гарантии транзита через территорию Украины будут решаться в комплексе, сообщил министр энергетики и угольной промышленности Юрий Бойко. По его словам, конкретные переговоры относительно трехсторонней модели управления украинской ГТС начнутся сразу после завершения оценки ее стоимости. Рассматривается модель, при которой газотранспортная система управляется тремя сторонами. Треть принадлежит Украине, треть - России и еще одна треть - Европе. То есть потребители, продавцы-поставщики и страна-транзитер действуют вместе.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1560	-0.19	-6.27	-0.21
Нефть (L.Sweet)	87	-1.47	-17.79	-12.9
EUR/USD	1.24	-0.34	-6.54	-4.60

### 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](#)



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

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 11/06 Мест: 6

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 25/06 Мест: 10

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 18/06 Мест: 8

**ОБЛИГАЦИИ**

Дата: 25/06 Мест: 10

**ПРОФЕССИОНАЛ**

Бесплатно по записи

**ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР**

Ежедневная регистрация



**ФОРТС**

Дата: 05/06 Мест: 1

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**



(044) 490 51 85

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Нефть Газ

[RPT LN, Пересмотр]

#### **Regal продает 50% долю в румынском месторождении Suceava за \$0.65 млн**

Regal Petroleum заключила соглашение с Zeta Petroleum Plc по продаже своей 100% дочки Regal Petroleum Romania SRL, которой принадлежит 50% в концессии на разработку месторождения Suceava. Цена продажи определена в \$0,65 млн и должна быть оплачена в денежной форме, но может быть еще скорректирована при завершении сделки, вероятно, в пользу Regal.

*Станислав Зеленецкий:* Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Regal Petroleum. Как уже ранее было анонсировано, Regal прекратил добывающую деятельность за рубежом и сконцентрировался исключительно на добыче в Украине. По нашим оценкам и исходя из опыта продажи активов компанией в 2011 году, продажа румынской дочки позволит дополнительно нарастить чистую прибыль компании на 5% в 2012 году до \$12.7 млн.

# 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	190	42	0.7%	-32%	-48%	-77%	183.0	858.9	42	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.37	43	14.2%	-3%	-17%	-42%	0.25	0.63	11.7	252
MTBD	Мостобуд	54	0.0	-1.1%	-18%	-41%	-74%	42.2	240.0	0.8	0.08
STIR	Стирол	17.5	85	0.6%	-32%	-53%	-74%	16.5	68.8	10	3.0
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	153	-0.1%	-14%	-18%	-72%	0.10	0.38	113	7 441
FORM	Банк Форум	1.3	5	26.6%	13%	-7%	-71%	0.9	4.5	1.5	8.7
USCB	Укрсоцбанк	0.19	86	-2.0%	-11%	11%	-64%	0.14	0.52	130	5 107
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.1	515	-1.0%	-37%	-41%	-64%	4.9	14.2	301	330
DNEN	Днепрэнерго	400	52.0	-39.0%	-42%	-39%	-61%	393.9	979	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	20.3	42	-3.2%	-23%	-30%	-63%	19.1	55.2	32	10
KREN	Крымэнерго	1.4	0	-1.4%	-4%	10%	-55%	0.5	3.4	0.1	0.5
DNON	Днепроблэнерго	195.0	0	н/д	-16%	32%	-5%	114.4	237.0	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	128	2	20.4%	-27%	-50%	-62%	104.8	348.6	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	0	1.5%	-19%	-15%	-58%	0.7	2.0	0.2	1.8
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.9	175	-0.3%	-25%	-33%	-62%	0.8	2.5	99	663
ALMK	Алчевский МК	0.06	530	-2.7%	-32%	-43%	-68%	0.04	0.21	219	21 212
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	0.0	28.7%	29%	48%	-37%	0.09	0.37	0.6	42
ENMZ	Енакиевский МЗ	41	246	-1.1%	-36%	-42%	-69%	36.8	133.5	107	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	6	н/д	2%	-21%	-56%	0.19	0.55	0.3	9
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	10.5	0.1%	-4%	36%	9%	0.8	1.3	6.7	44
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	н/д	н/д	-28%	-42%	-67%	0.3	1.2	0.3	6.4
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	0	н/д	-6%	6%	21%	5.2	8.3	9.6	9.9
PGOK	Полтавский ГОК	13.8	2	0.3%	-21%	-17%	-61%	13.3	35.6	4.4	2.0
SGOK	Северный ГОК	12.0	24	0.3%	-3%	29%	9%	8.1	13.2	24	16
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.25	1	8.6%	-9%	13%	-30%	0.9	2.5	1.9	12
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.24	0	3.7%	-9%	29%	-63%	0.9	3.3	0.6	3.8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.0	493	-5.2%	-39%	-52%	-76%	2.9	12.8	148	261
ALKZ	Алчевсккокс	0.10	0.2	1.4%	-24%	-48%	-75%	0.10	0.41	1.2	65
YASK	Ясиновский КХЗ	0.8	11	-7.1%	-34%	-42%	-62%	0.8	2.1	7	46
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	45	н/д	н/д	4%	-26%	-65%	24.7	119.0	0.9	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.0	9	-0.6%	-18%	-27%	-32%	15.1	26.0	10	3.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	12	8.6%	-2%	-2%	-21%	1.8	3.2	5.1	18
KRAZ	Автокраз	0.05	2	-9.4%	-21%	-75%	-75%	0.05	0.06	0.1	18
LUAZ	ЛУАЗ	0.19	14	-11.3%	-13%	-19%	-33%	0.11	0.30	1.1	63
MSICH	Мотор Сич	2 171	1 261	-1.2%	-24%	-4%	-33%	1 607	3 293	440	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	-45%	-53%	-98%	0.1	5.4	0.4	23.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.4	0	9.5%	-18%	-31%	-68%	1.3	9.1	0.2	0.47
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	31	-1.5%	-26%	1%	-59%	2.7	8.4	8	16

# 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	Азовобщесмаш	1.05	н/д	н/д	-42%	-48%	-85%	1.03	11.99	0.2	0.8
NITR	Интерлайн НТЗ	1	н/д	н/д	-42%	-49%	-78%	1	14.6	0.5	2.08
DNSS	Днепроспецсталь	1 270	н/д	н/д	-10%	-37%	-37%	1 000	2 398	2.5	0.02
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	0.6	8.3%	7%	8%	-36%	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	0.13
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	4%	-1%	-62%	0.30	1.56	1.4	18
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	0%	-9%	1.0	3.6	0.4	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-19%	7%	-31%	0.22	0.66	0.7	11
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	38%	-27%	-45%	1.0	11.1	1.1	1.70
KSOD	Крым сода	1.2	7.9	н/д	-9%	-9%	-11%	1.00	2.98	0.4	2.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	н/д	-19%	-45%	3 780	6 959	1.38	0.0018
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	1%	-3%	-28%	2.0	3.4	0.2	0.5
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	н/д	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	-14%	70%	-49%	0.05	0.25	4.0	192
TATM	Турбоатом	3.7	н/д	н/д	-12%	-27%	-37%	3.5	5.9	0.6	1
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-11%	-60%	-72%	0.8	3.5	0.1	0.9
ZACO	Запорожжкокс	1.2	2.4	н/д	н/д	-64%	-67%	0.5	3.7	0.1	0.9
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	35%	4%	-4%	1.0	2.0	0.0	0.2
ZPST	Запорожсталь	1.6	4.3	н/д	-55%	-62%	-67%	1.5	6.0	8.2	17.6

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 8.9	24.4	-0.9%	-52%	-52%	-75%	7.3	36.1	81	15
AST PW	Astarta	PLN 51.5	36.9	1.0%	-15%	-1%	-40%	43.6	96.5	164	9
AVGR LI	Avangard	\$ 11.7	47	0.8%	-16%	77%	-36%	6.0	18.3	761	67
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 197	5 129	-4.1%	-33%	-27%	-56%	195.0	498.8	7 352	1 647
CLE PW	Coal Energy	PLN 18.6	9.2	0.5%	-25%	-13%	-7%	14.7	29.0	72	9
IMC PW	IMC	PLN 10.0	12.1	2.1%	-11%	28%	-12%	7.0	13.5	48	12.6
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 102	348	-6.2%	-25%	-25%	-64%	100.3	296.3	476	205
KER PW	Kernel Holding	PLN 56.0	5 546	3.7%	-19%	-19%	-31%	51.0	85.0	3 074	147
KSG PW	KSG	PLN 18.3	6	0.0%	-18%	-11%	-35%	16.1	29.0	32	5
MHPC LI	MHP	\$ 10.8	358	-1.8%	-21%	1%	-41%	8.0	19.0	1 941	143
MLK PW	Milkiland	PLN 15.6	9.5	-1.5%	-15%	11%	-60%	10.4	38.9	189	34.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	0%	-42%	-81%	-81%	0.4	2.9	3.0	2.9
OVO PW	Ovostar	PLN 91	0.03	1.2%	-13%	36%	47%	42.0	132.5	94	3.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 22.3	0	1.1%	-21%	-25%	-51%	21.00	51.75	24	55
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 3.6	30	0.0%	-35%	-57%	-71%	3.4	12.6	188	92
WES PW	Westa	PLN 1.4	4	4.5%	-54%	-54%	-88%	1.2	12.2	12	11

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11O	12П	13П	11O	12П	13П	11O	12П	13П
UNAF	190	1 286	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.3	2.9	1.3	1.0	4.3	1.7	1.4
UTLM	0.37	865	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.1	1.0	5.2	3.7	2.9	46.9	10.1	5.7
MTBD	54	3.9	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	17.5	59	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
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	301	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
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	5.1	234	22	17.6	246%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.5	3.3	2.3	6.9	3.2	2.0
DNEN	400	297	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.4	0.4	0.4	3.3	3.1	2.6	8.3	2.8	1.8
DOEN	20.3	60	14	80	295%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	6.1	3.8	3.8	отр	4.9	4.9
ZAEN	128	203	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.3	0.2	4.6	2.5	1.6	20.3	2.3	1.4
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.9	490	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.3	2.8	2.0	отр	14.1	7.1
ALMK	0.06	187.5	4	0.16	182%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.0	5.8	4.9	18.8	8.0	3.1
ENMZ	41	53.4	9	82	101%	окт-11	Держать	0.0	отр	отр	отр	0.1	отр	отр	отр	2.0
HRTR	1.3	414.7	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
<b>Железная руда</b>																
PGOK	13.8	328	3	26.6	93%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	1.8	1.8	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
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.0	73.4	9	8.8	193%	май-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	1.0	12.0	1.5	отр	отр	отр
ALKZ	0.10	37.5	2	0.51	410%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.1	1.1	1.0	4.3	1.5	1.2
YASK	0.8	27.9	9	2.88	251%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.1	2.4	2.4	1.9	1.2	1.0
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	45	35.5	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	17.0	242.9	5	39.8	134%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.8	2.3	2.5	2.9	3.5	3.8
LTPL	2.3	62.3	14	5.31	133%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.2	3.2	2.4	6.9	4.7	3.3
LUAZ	0.19	101.6	11	0.4	108%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	11.9	9.1	6.1	55.8	13.9	3.8
MSICH	2 171	562	24	5 593	158%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.5	1.9	1.5	1.4	3.3	2.4	2.2
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	21.1	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	21.0	21.0	19.8	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	3.10	87.3	8	11.1	257%	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.4	299.3	3	4.16	77%	дек-11	Покупать	0.7	0.6	0.6	2.8	2.5	2.5	6.1	4.8	4.8
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	54	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.8	4.8	4.3	3.8	3.6	4.5	3.7
AST PW	PLN 52	362	37	116.2	126%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.3	3.4	3.2	2.5	3.0	3.0
AVGR LI	\$ 11.7	750	23	19.5	66%	апр-12	Sp.BUY	1.5	1.5	1.2	3.4	3.4	3.0	3.8	3.5	3.8
FXPO LN	GBp 197	1 789	н/д	447.6	127%	фев-12	Покупать	1.0	1.0	1.0	2.2	2.2	2.2	3.1	3.1	3.0
JXK LN	GBp 102	271	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 56	1 256	62	70.3	26%	май-12	Держать	0.8	1.0	0.8	5.0	6.4	4.9	5.6	6.9	5.1
MHPC LI	\$ 10.8	1 165	35	22.5	109%	мар-12	Покупать	1.6	1.5	1.1	4.9	4.1	3.5	4.5	3.8	3.5
MLK PW	PLN 16	137	22	28.1	80%	н/д	Покупать	0.5	0.5	0.4	4.5	4.0	3.3	6.6	7.9	5.6
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	110	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"

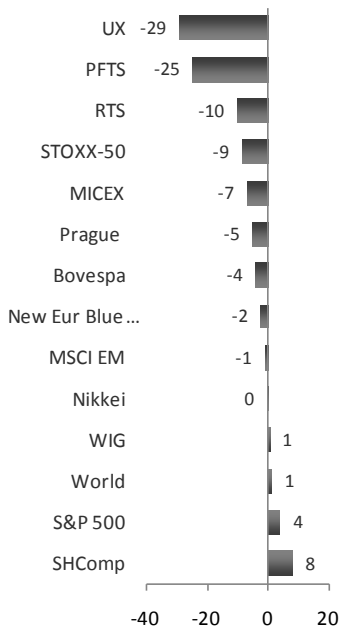
## Покрытие Без Оценки

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	195.0	146	9.1	227.3	17%	апр-11	0.1	0.1	н/д	3.9	1.8	н/д	9.6	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	2.0	50	13.0	8.0	311%	окт-11	0.3	0.2	0.2	2.1	1.7	1.4	3.1	2.4	2.0
FORM	1.3	98	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	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	н/д	0.9	0.5	н/д	1.6	0.8	н/д
KREN	1.4	31	8.7	2.3	60%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.7	1.9	н/д	4.3	2.4	н/д
MZVM	0.1	4.2	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	132	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	52	5.4	3.9	216%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	3.7	195	9.5	6.2	68%	окт-11	1.1	0.8	0.7	2.6	2.1	2.0	3.6	3.6	3.4
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	12.51	11.12	1.19	1.14
STOXX-50	Европа	8.52	7.60	0.58	0.56
New Eur Blue Chip	Европа	8.76	8.10	0.67	0.66
Nikkei	Япония	12.66	11.65	0.47	0.45
FTSE	Великобрит.	9.45	8.56	0.89	0.86
DAX	Германия	9.46	8.37	0.54	0.52
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.46</b>	<b>8.47</b>	<b>0.63</b>	<b>0.61</b>
MSCI EM		9.87	8.67	0.91	0.83
SHComp	Китай	10.24	8.79	0.94	0.84
MICEX	Россия	4.82	4.74	0.69	0.66
RTS	Россия	4.81	4.73	0.65	0.62
Bovespa	Бразилия	9.28	7.90	0.96	0.89
WIG	Польша	9.58	9.39	0.60	0.59
Prague	Чехия	9.90	8.60	0.94	0.92
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>9.58</b>	<b>8.60</b>	<b>0.91</b>	<b>0.83</b>
PFTS	Украина	5.17	3.61	0.27	0.25
UX	Украина	9.52	3.71	0.17	0.16
<b>Медиана по Украине</b>		<b>7.34</b>	<b>3.66</b>	<b>0.22</b>	<b>0.21</b>
Потенциал роста к развит. страм		29%	131%	183%	198%

## 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
<b>Экономическая активность</b>								
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
<b>Мировые рейтинги</b>								
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
<b>Цены</b>								
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
<b>Платежный баланс</b>								
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
<b>Государственные финансы</b>								
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
<b>Валютный курс</b>								
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

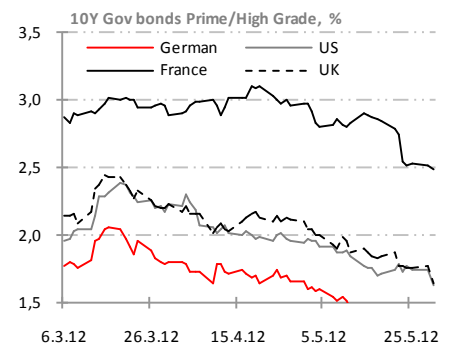
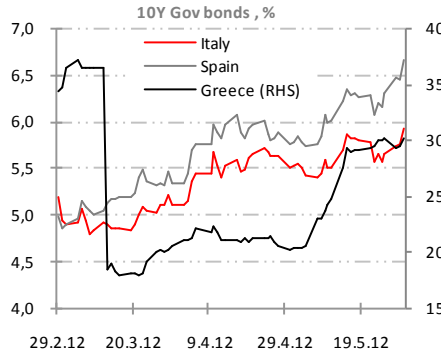
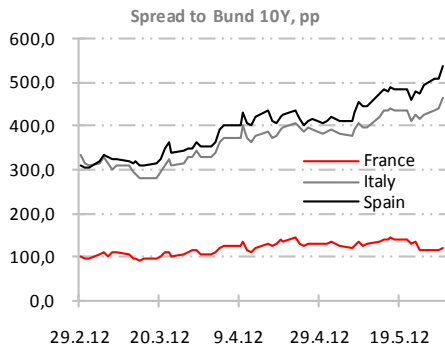
2011-2012	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г	3.8%		6.6%			4.7%			2.1%			
Промпроизводство. г/г	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%	0.0%
С/х. производство. г/г, н.*	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%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

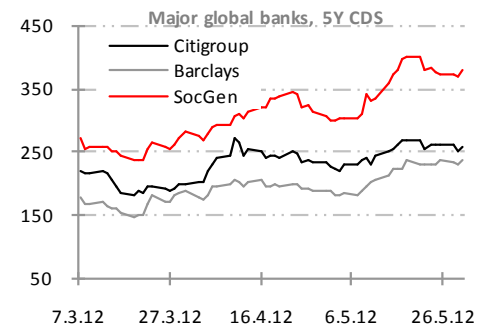
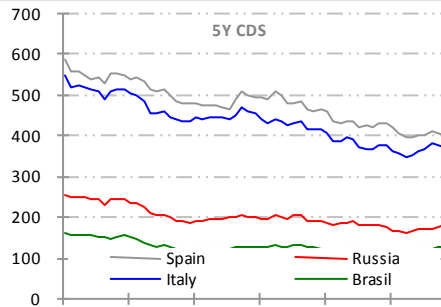
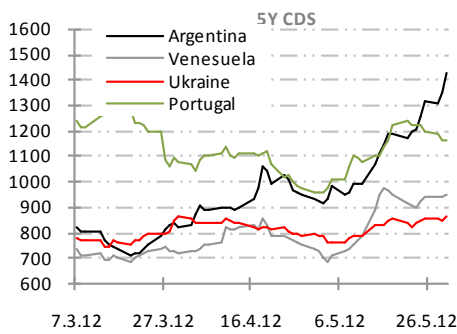
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

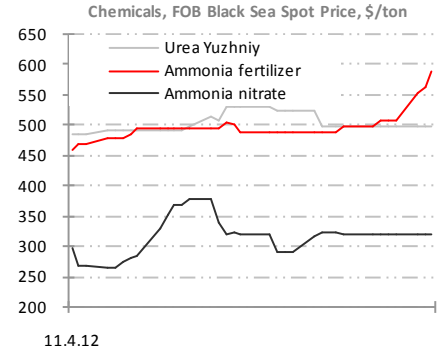
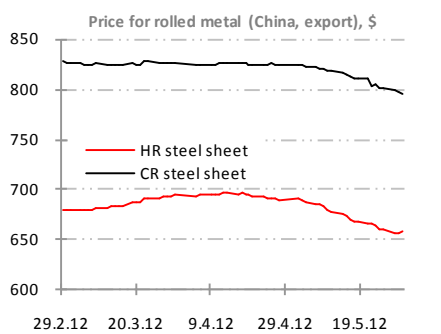
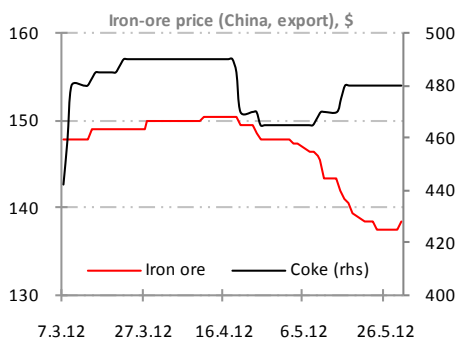
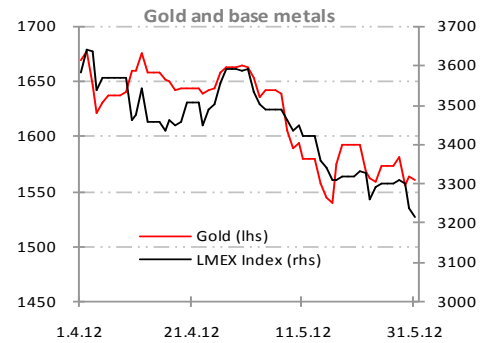
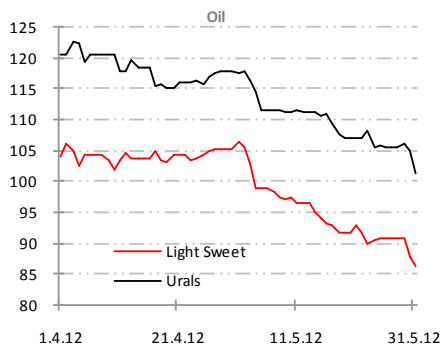
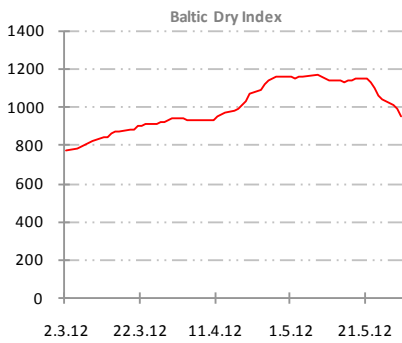
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

<b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ</b>	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	<b>АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ</b>	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам <b>Константин Шилин</b>	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента <b>Игорь Путилин</b>	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами <b>Нина Базарова</b>	bazarova@art-capital.com.ua	Аналитик: Экономика, облигации <b>Олег Иванец</b>	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Ольга Шулепова</b>	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение <b>Алексей Андрейченко</b>	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант <b>Виталий Бердичевский</b>	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия <b>Дмитрий Ленда</b>	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Усов</b>	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. сектор, ТМТ <b>Андрей Патиота</b>	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Марина Седова</b>	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Энергетика, Нефтегаз <b>Станислав Зеленецкий</b>	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Александр Лобов</b>	lobov@art-capital.com.ua	Редактор <b>Павел Шостак</b>	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Маргулис</b>	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Оксана Шевченко</b>	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Александр Бойкул</b>	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».