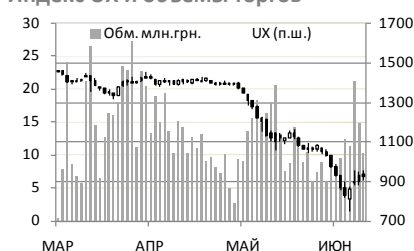




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.6	0.8	2	10.8
S&P 500	США	-0.7	0.3	5	11.2
Stoxx-50	Европа	0.0	1.2	-7	7.7
FTSE	ВБ	0.2	3.1	-2	8.9
Nikkei	Япония	-0.3	0.3	1	11.8
MSCI EM	Развив.	0.7	1.5	0	8.9
SHComp	Китай	-0.5	-2.7	5	8.6
RTS	Россия	2.1	5	-5	4.9
WIG	Польша	-0.2	4	5	9.8
Prague	Чехия	0.4	1	-4	8.8
WIGUkr	Польша	0.5	6	-7	4.4
PFTS	Украина	3.0	-9	-31	3.2
UX	Украина	-0.6	-10	-36	3.3

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-2.8	-11.3	-49.6	4.8	
AVDK	2.55	-1.9	-15.9	-59.4	1.2	
AZST	0.74	0.3	-21.0	-47.0	1.5	
BAVL	0.09	0.2	-13.7	-29.1	н/д	
CEEN	5.29	1.8	3.6	-38.9	2.3	
ENMZ	36.4	1.6	-10.8	-48.2	отр	
DOEN	18.34	-3.4	-9.8	-36.8	3.7	
MSICH	2140	-1.4	-1.8	-5.5	1.4	
UNAF	170.0	1.3	-11.1	-53.7	0.9	
USCB	0.15	-3.3	-22.6	-14.1	н/д	

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

#### Рынок акций: Смешанные торги на УБ

Ведущие мировые индексы закрылись снижением в пределах 0,4-0,7%. Однако основные события развивались после закрытия торгов в США. Агенство Moody's снизило суверенный рейтинг Испании на три ступени до уровня "Baa3" с "негативным" прогнозом. В центре внимания сегодня будут результаты аукциона по размещению Италией госбумаг на сумму €4,5 млрд.

Украинский UX снизился на 0,6%, тогда как варшавский WIG-Ukraine вырос на 0,5%. Торги индексными акциями на УБ проходили смешанно, без определенной тенденции. Сообщение ФГИ о намерении уже в августе объявить конкурс по приватизации оставшихся тепловых генкомпаний вызвал лишь рост CEEN (+1,7%), тогда как DOEN (-3,4%) снизился. То же самое наблюдалось и в металлургическом секторе: ALMK (-2,8%), ENMZ (+1,6%). Из важных событий сегодня следует выделить закрытие реестра для выплаты дивидендов по HRTR (-1,35%), акции которого могут значительно просесть после этого. В апреле 2011г после закрытия реестра акции компании упали порядка 20%, тогда как индекс UX всего на 4%. Из макронОВОСТЕЙ, правительство в который раз заверило, что Украина в 2013г намерена продолжить сотрудничество с МВФ. Речь идет о намерении повышать тарифы на э/э для населения уже после выборов в ВР.

#### Заголовки новостей

- ▲ [Украина в 2013г намерена продолжить сотрудничество с МВФ](#)
- ▲ [Цены на прокат украинского производства снижаются](#)
- ▲ [Украинские сталевары намерены снизить выпуск в июле](#)
- ▲ [ФГИ планирует объявить конкурсы по продаже Центр- и Донбассэнерго в августе](#)
- ▲ [Укрнафта продала на аукционе 1.17 млн. баррелей нефти по \\$98/бар.](#)
- ▲ [Лугансктепловоз сократит штат на 15% в 2012 и на 10% в 2013](#)

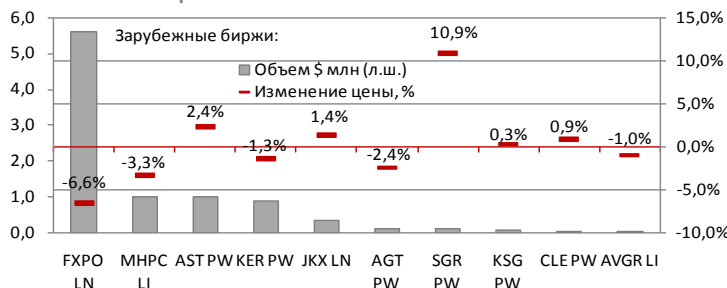
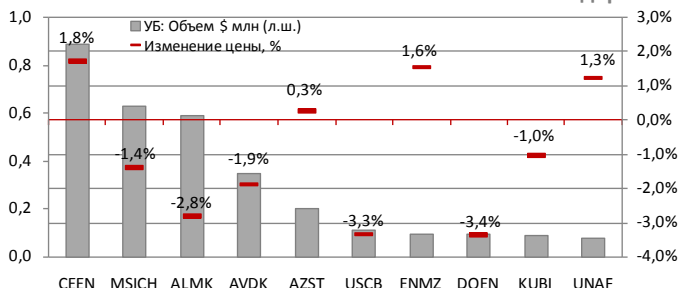
#### Содержание

- ▲ [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.
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
JKX LN	2.5	08 Июнь	Покупать
RPT LN	0.7	08 Июнь	Покупать

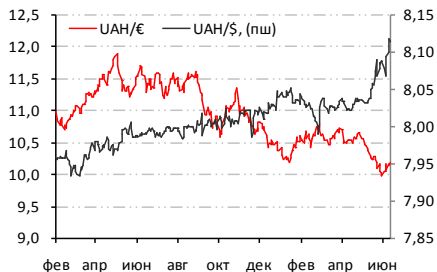
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Украина в 2013г намерена продолжить сотрудничество с МВФ

Украина рассчитывает на продолжение существующей программы сотрудничества с Международным валютным фондом (МВФ) в 2013 году, заявил первый вице-премьер Валерий Хорошковский. Министр экономического развития и торговли Украины Петр Порошенко также отметил, что для Украины крайне важно продолжение существующей программы и речь о новой программе не идет.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1617	0.45	3.63	3.41
Нефть (L.Sweet)	83	-0.84	-4.52	-16.9
EUR/USD	1.26	0.77	1.76	-2.92

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

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 11|06 Мест: 5

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 25|06 Мест: 9

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 18|06 Мест: 8

**ОБЛИГАЦИИ**

Дата: 25|06 Мест: 10

**ПРОФЕССИОНАЛ**

Бесплатно по записи

**ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР**

Ежедневная регистрация



**ФОРТС**

Дата: 16|07 Мест: 10

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**

(044) 490 51 85

# Актуальные новости

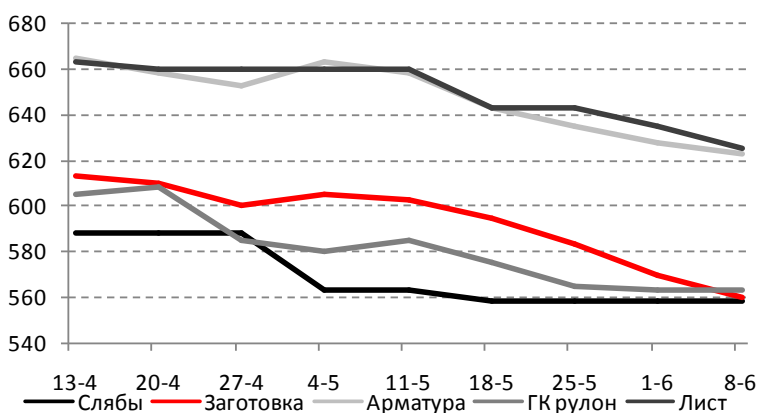
## Компании и отрасли

### Металлургия

#### Цены на прокат украинского производства снижаются

*Дмитрий Ленда:* Понижательный тренд наблюдается на экспортном рынке украинского проката. Цены снижаются на все виды проката. Наиболее сильно снижение выражено в сегменте длинномерной продукции, готового проката и полуфабрикатов. Снижение обусловлено негативными ожиданиями покупателей относительно перспектив мировой экономики. Долговой кризис в Еврозоне существенно подрвал доверие к перспективам экономического роста в мире. В июне-июле можно ожидать дальнейшего снижения цен из-за снижения спроса на сталь в мусульманских государствах в преддверии Рамадана. Динамика цен будет сильно зависеть от развития ситуации в Еврозоне.

#### Цены на основные виды проката, долл. за тонну



Источник: Металл-Курьер

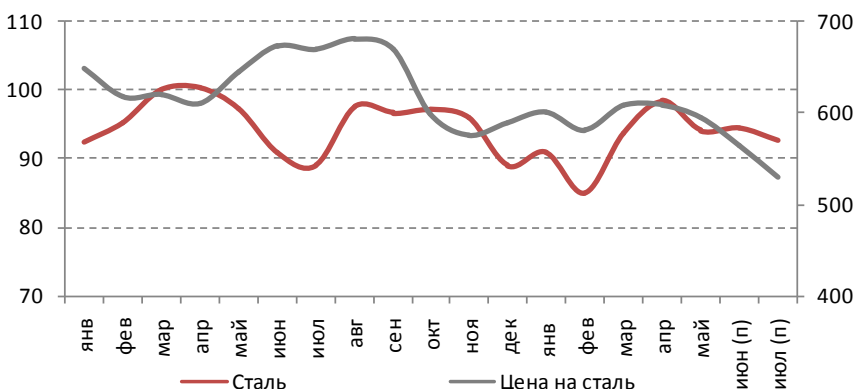
### Металлургия

#### Украинские сталевары намерены снизить выпуск в июле

На июньском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на июль. За одиннадцать суток июня по отношению к маю среднесуточное производство стали возросло на 0,5% до 94,6 тыс. тонн. В июле, среднесуточное производство может снизиться на 2,1% по сравнению с результатом за одиннадцать суток июня до 92,6 тыс. тонн, сообщает Интерфакс.

*Дмитрий Ленда:* Новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для производителей стали в Украине. Производство стали в июне несколько улучшилось по сравнению с маем. Но уже в июле ожидается небольшое снижение в преддверии месяца Рамадан в мусульманских государствах и снижением деловой активности. Мы полагаем, что вышеприведенный прогноз выпуска на июль является обоснованным. Реальная динамика будет сильно зависеть от развития макроэкономической ситуации в мире и может оказаться хуже, чем заявленная в прогнозе по нашим оценкам до -4%.

#### Среднесуточное производство стали, тыс. тонн (лев) и цена на сталь, долл за тонну



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

# Актуальные новости

## Энергетика

[SEEN, BUY, \$2.2],  
[DOEN, BUY, \$10]

### ФГИ планирует объявить конкурсы по продаже Центр- и Донбассэнерго в августе

Приказом №2871 от 7 июня ФГИ внес изменения в помесячный пообъектный план-график выставления объектов на приватизацию в 2012 году. Изменения подразумевают объявление конкурсов по продаже контрольных пакетов акций энергогенерирующих компаний Центранерго (53.3%) и Донбассэнерго (60.8%) в августе.

*Зеленецкий Станислав:* Новость позитивна для акций Центр- и Донбассэнерго. Таким образом, стало более конкретным время приватизации энергокомпаний (ранее было известно лишь, что приватизация пройдет во 2П2012), хотя мы не исключаем возможной задержки в принятии данного решения правительством на 1-2 месяца. Приватизацию Центр- и Донбассэнерго мы рассматриваем как положительный фактор для стоимости данных компаний, поскольку это позволит привлечь инвестиции в модернизацию ТЭС, что повысит эффективность производства э/э, а также продлит срок эксплуатации ТЭС. Важным также является то, кто станет новым собственником энергокомпаний, поскольку им может стать иностранный инвестор с доступом к дешевым энергоресурсам, например, российские энергокомпании. О возможном круге потенциальных покупателей и конкуренции можно будет говорить после объявления условий конкурса. Цена приватизации будет зависеть от подхода к оценке ФГИ, но наверняка будет выше текущих рыночных котировок, как было в случае с оценкой энергокомпаний в конце 2011-начале 2012 года во время первого этапа приватизации, поскольку на данный момент фондовый рынок не отражает реальной стоимости предприятий, кроме того, необходимо учитывать «премию за контроль». Мы рекомендуем покупать акции Центр- и Донбассэнерго с целевой ценой \$2.2/акц и \$10/акц.

## Нефть Газ

[UNAF, Пересмотр]

### Укрнафта продала на аукционе 1.17 млн. баррелей нефти по \$98/бар.

Укрнафта на торгах в среду реализовала на аукционе Украинской межбанковской валютной биржи (УМВБ) 1.17 млн. баррелей нефти (159,84 тыс. тонн) по средней цене \$98.1/бар. (6922 грн/тонна), что на 4,7% ниже средней цены нефти, предложенной на предыдущем аукционе 31 мая.

*Зеленецкий Станислав:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. Цена продажи приблизительно на 5% ниже цены Urals за последние 15 дней, что в рамках ожиданий, так же, как и объем проданного сырья. В 2К2012 года, дисконт к Urals сократился на 5п.п по сравнению с предыдущим кварталом и средним дисконтом в 2011 году, и мы ожидаем, что 5%-й дисконт сохранится до конца года. Рекомендации по акциям компании находятся на пересмотре.

## Машиностроение

[LTPL, BUY, \$0.7]

### Лугансктепловоз сократит штат на 15% в 2012 и на 10% в 2013

Новый директор Лугансктепловоза Павел Цеснек заявил, что компания планирует сократить штат на 15% в 2012 и на 10% в 2013. Учитывая, что в 2011 штат Лугансктепловоза составлял 5965, компания планирует сократить порядка 900 сотрудников в 2012 и 500 в 2013.

*Алексей Андрейченко:* Новость ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза, печально известного патологически высокими административными и производственными издержками. Несмотря на значительное сокращение доли административных издержек в доходе с 12% в 2009 до 7% в 2011, она остается значительно выше, чем у аналогов: 1% у Крюковского ВСЗ и Азовзагальмаша и 2% у Стахановского ВСЗ и Днепровагонмаша. Предпринятые менеджментом антикризисные меры соответствуют нашему прогнозу снижения административных издержек до 5,5% в 2013. Кроме того, мы прогнозируем рост валовой маржи в 2012 на 0,3 п.п., несмотря на практикуемое компанией трансфертное ценообразование. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL, с целевой ценой \$0,7.

# 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	170	81	1.3%	-28%	-54%	-79%	143.4	858.9	40	1.3
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	4%	0.15	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.26	46	-7.0%	-29%	-42%	-57%	0.19	0.62	10.5	229
MTBD	Мостобуд	51	0.0	н/д	-19%	-44%	-75%	35.1	219.7	0.7	0.07
STIR	Стирол	14.2	44	-10.6%	-39%	-62%	-76%	11.8	60.9	8	2.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	78	0.2%	-20%	-29%	-74%	0.08	0.36	113	7 641
FORM	Банк Форум	1.1	0	0.2%	-8%	-23%	-73%	0.9	4.5	1.5	8.9
USCB	Укрсоцбанк	0.15	115	-3.3%	-28%	-14%	-70%	0.14	0.49	124	4 914
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.3	885	1.8%	-25%	-39%	-61%	4.0	14.0	321	384
DNEN	Днепрэнерго	550	0.1	2.8%	-20%	-17%	-45%	393.9	935	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	18.3	95	-3.4%	-21%	-37%	-65%	14.8	52.0	35	12
KREN	Крымэнерго	1.5	34	-25.0%	-24%	14%	-53%	0.5	3.4	0.1	0.3
DNON	Днепроблэнерго	166.9	н/д	н/д	11%	13%	-19%	114.4	237.0	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	84	19	-22.2%	-46%	-67%	-74%	53.1	339.4	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	н/д	н/д	-18%	-19%	-59%	0.6	2.0	0.2	1.3
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	202	0.3%	-33%	-47%	-69%	0.5	2.5	102	739
ALMK	Алчевский МК	0.05	591	-2.8%	-27%	-50%	-71%	0.04	0.21	221	23 308
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.0	-5.4%	-12%	-1%	-60%	0.09	0.33	0.6	41
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	98	1.6%	-28%	-48%	-71%	27.4	132.2	104	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.21	5	-0.1%	-6%	-25%	-61%	0.18	0.55	0.2	8
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	1.3	11.8	-1.4%	-3%	35%	6%	0.8	1.3	7.3	48
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	0	2.0%	6%	-36%	-65%	0.3	1.1	0.3	5.9
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	0	-7.2%	-12%	-4%	-10%	5.2	8.3	9.3	9.7
PGOK	Полтавский ГОК	13.5	2	н/д	-19%	-19%	-62%	11.9	35.0	4.3	2.0
SGOK	Северный ГОК	11.2	15	-0.8%	-9%	20%	-1%	8.1	13.2	24	16
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.25	1	-1.2%	-8%	13%	-30%	0.9	2.5	1.8	12
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	8	8.5%	-5%	29%	-60%	0.9	3.1	0.5	3.4
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.6	346	-1.9%	-40%	-59%	-79%	1.9	12.6	152	303
ALKZ	Алчевсккокс	0.13	43.2	-7.1%	-18%	-32%	-69%	0.05	0.41	1.4	75
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	7	-13.7%	-33%	-49%	-67%	0.6	2.1	5	38
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	40	16.1	-18.4%	-19%	-34%	-63%	24.7	117.6	1.0	0.20
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.4	36	-3.0%	-15%	-30%	-35%	14.0	26.0	9	3.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	3	н/д	-3%	-7%	-30%	1.8	3.2	4.5	16
KRAZ	Автокраз	0.05	н/д	н/д	-20%	-74%	-74%	0.04	0.06	0.1	22
LUAZ	ЛУАЗ	0.17	0	-24.0%	-4%	-28%	-41%	0.11	0.29	1.2	55
MSICH	Мотор Сич	2 140	629	-1.4%	-15%	-5%	-35%	1 607	3 293	449	1.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	4	-3.4%	-28%	-48%	-98%	0.1	4.7	0.5	29.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.2	0	10.3%	-6%	-37%	-73%	1.2	7.7	0.2	0.47
SVGZ	Стахановский ВСЗ	2.6	21	-3.7%	-33%	-17%	-66%	2.3	8.4	6	12

# 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	-37%	-48%	-85%	1.03	11.99	0.1	0.6
NITR	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	-3%	-16%	-62%	1	14.6	0.4	1.87
DNSS	Днепропетросталь	1 700	н/д	н/д	-10%	-37%	-41%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	н/д	н/д	7%	8%	-26%	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	Энергомашпецсталь	0.5	н/д	н/д	4%	-1%	-59%	0.30	1.20	1.4	18
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	0%	-27%	1.0	3.6	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-19%	7%	-31%	0.22	0.66	0.6	9
KIEN	Киевэнерго	6.6	н/д	н/д	40%	-26%	-44%	1.0	11.1	1.1	1.73
KSOD	Крым сода	1.2	10.4	н/д	-9%	-9%	-11%	1.00	2.98	0.4	2.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-19%	-45%	-45%	3 780	6 959	0.16	0.0003
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	1%	-3%	-27%	2.0	3.4	0.4	1.3
SNEM	Насосэнерго	2.8	н/д	н/д	-8%	-9%	-48%	1.0	4.0	0.9	2.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	-14%	70%	-49%	0.05	0.25	3.7	180
TATM	Турбоатом	3.6	н/д	н/д	-13%	-30%	-36%	0.8	7.4	0.7	2
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-1%	-60%	-72%	0.8	3.5	0.1	1.4
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	н/д	-64%	-65%	0.5	3.7	0.1	0.8
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	35%	4%	-4%	1.0	2.0	0.0	0.2
ZPST	Запорожсталь	1.6	н/д	н/д	-59%	-62%	-56%	1.5	6.0	8.1	17.3

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 8.2	116.6	-2.4%	-45%	-56%	-75%	7.3	32.6	80	18
AST PW	Astarta	PLN 58.7	996.0	2.4%	5%	13%	-31%	43.6	96.5	199	12
AVGR LI	Avangard	\$ 11.4	35	-1.0%	-16%	72%	-36%	6.0	17.9	693	58
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 179	5 624	-6.6%	-29%	-33%	-61%	175.3	498.8	7 171	1 694
CLE PW	Coal Energy	PLN 18.4	42.3	0.9%	-19%	-15%	-8%	14.7	29.0	75	10
IMC PW	IMC	PLN 9.6	2.2	-4.0%	-11%	23%	-14%	7.0	13.5	47	12.5
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 90	342	1.4%	-22%	-34%	-68%	85.0	290.2	403	185
KER PW	Kernel Holding	PLN 59.3	884	-1.3%	-7%	-15%	-30%	51.0	85.0	2 621	133
KSG PW	KSG	PLN 17.0	71	0.3%	-15%	-17%	-32%	16.1	25.9	39	7
MHPC LI	MHP	\$ 10.4	1 005	-3.3%	-22%	-3%	-42%	8.0	18.1	1 907	145
MLK PW	Milkiland	PLN 17.4	13.2	4.2%	-4%	24%	-53%	10.4	38.0	129	24.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	-29%	-32%	-81%	-80%	0.4	2.9	2.9	3.0
OVO PW	Ovostar	PLN 92	0.94	2.2%	-7%	38%	49%	42.0	132.5	91	2.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 19.5	0	0.0%	-20%	-34%	-58%	19.50	51.75	22	52
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.6	98	10.9%	-15%	-45%	-61%	3.4	12.0	180	94
WES PW	Westa	PLN 0.9	14	3.3%	-63%	-69%	-92%	0.8	12.2	12	17

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
UNAF	170	1 148	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.2	2.6	1.2	0.9	3.8	1.6	1.3
UTLM	0.26	607	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.0	0.8	0.7	4.0	2.8	2.2	32.9	7.1	4.0
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	14.2	48	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	0.09	355	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	0.15	234	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	5.3	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	550	409	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.5	0.5	0.5	4.1	3.9	3.0	11.4	3.8	2.5
DOEN	18.3	54	14	80	336%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.8	3.6	3.7	отр	4.4	4.4
ZAEN	84	134	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.2	0.2	0.2	3.5	1.9	1.2	13.4	1.5	0.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	389	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	3.4	2.2	1.5	отр	11.2	5.6
ALMK	0.05	167.0	4	0.16	217%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	5.8	5.7	4.8	16.7	7.1	2.7
ENMZ	36	47.9	9	82	125%	окт-11	Держать	0.0	отр	отр	отр	0.4	отр	отр	отр	1.8
HRTR	1.3	412.7	2	2.0	57%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.8	2.9	3.3	5.2	4.3	4.7
<b>Железная руда</b>																
PGOK	13.5	321	3	26.6	97%	окт-11	Покупать	0.5	0.6	0.6	1.8	1.8	2.4	1.6	1.8	2.3
CGOK	6.3	920	0.5	8.4	34%	окт-11	Держать	1.2	1.3	1.4	2.5	2.7	2.8	3.6	3.7	3.8
SGOK	11.2	3 214	0.5	15.6	39%	фев-12	Покупать	2.0	2.0	1.9	3.1	3.1	3.0	4.1	4.0	3.9
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	2.6	62.0	9	н/д	н/д	май-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	0.8	10.1	1.2	отр	отр	отр
ALKZ	0.13	48.8	2	0.51	293%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.6	1.4	1.3	5.6	2.0	1.5
YASK	0.7	24.4	9	2.88	302%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.9	2.3	2.3	1.6	1.0	0.8
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	40	31.5	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	16.4	233.6	5	39.8	143%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.7	2.2	2.4	2.7	3.4	3.6
LTPL	2.2	59.5	14	5.31	144%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.0	3.1	2.3	6.6	4.5	3.2
LUAZ	0.17	90.1	11	0.4	135%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	11.6	8.9	6.0	49.5	12.3	3.4
MSICH	2 140	554	24	5 593	161%	мар-12	Покупать	0.8	0.5	0.5	1.9	1.5	1.4	3.3	2.3	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	2.2	19.3	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	20.9	20.9	19.7	отр	отр	отр
SNEM	2.8	10.7	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	2.55	71.9	8	11.1	333%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.1	2.7	2.4	3.6	2.6	2.0
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 8	52	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.8	4.7	4.2	3.8	3.5	4.3	3.5
AST PW	PLN 59	429	37	111.9	91%	ноя-11	Покупать	1.8	1.4	1.2	3.7	3.8	3.6	2.9	3.5	3.6
AVGR LI	\$ 11.4	728	23	19.5	71%	апр-12	Sp.BUY	1.5	1.5	1.2	3.3	3.3	3.0	3.7	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 179	1 642	н/д	443.7	147%	фев-12	Покупать	0.9	0.9	0.9	2.0	2.0	2.1	2.9	2.8	2.8
JXK LN	GBp 90	240	н/д	160.0	78%	май-12	Покупать	0.9	1.1	1.0	1.4	2.1	1.6	11.3	4.1	3.2
KER PW	PLN 59	1 381	62	67.7	14%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.4	6.8	5.2	6.1	7.6	5.6
MHPC LI	\$ 10.4	1 122	35	22.5	117%	мар-12	Покупать	1.6	1.5	1.1	4.8	4.0	3.4	4.3	3.7	3.3
MLK PW	PLN 17	159	22	27.0	55%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	5.0	4.4	3.7	7.7	9.2	6.5
4GW1 GR	€ 0.4	8	24	н/д	н/д	н/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 20	97	н/д	44.1	126%	май-12	Покупать	2.8	4.4	1.5	отр	отр	3.4	отр	15.2	8.0

\*-в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

## Покрытие Без Оценки

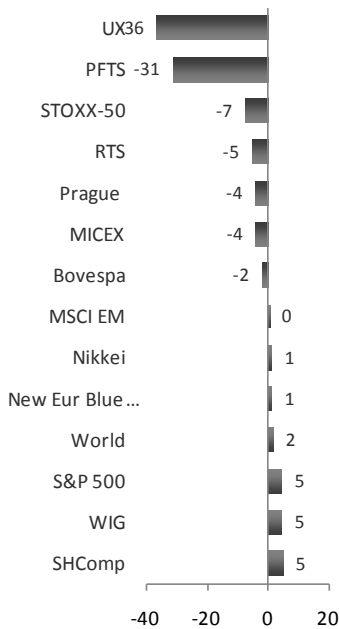
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	166.9	125	9.1	227.3	36%	апр-11	0.1	0.1	н/д	3.4	1.5	н/д	8.2	2.4	н/д
DNSS	1 700	228	10.0	2 485.6	46%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.3	6.7	5.5	31.5	10.8	7.9
DRMZ	2.0	50	13.0	8.0	311%	окт-11	0.3	0.2	0.2	2.1	1.7	1.4	3.1	2.4	2.0
FORM	1.1	81	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	6.6	89	9.3	30.1	358%	апр-11	0.1	0.1	н/д	0.9	0.5	н/д	1.6	0.8	н/д
KREN	1.5	32	8.7	2.3	55%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.8	1.9	н/д	4.4	2.5	н/д
MZVM	0.1	4.6	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	10	7.4	2.3	457%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	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	215%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	3.6	187	9.5	6.2	75%	окт-11	1.0	0.7	0.6	2.5	2.0	1.9	3.5	3.4	3.2
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	12.59	11.18	1.20	1.14
STOXX-50	Европа	8.67	7.73	0.59	0.57
New Eur Blue Chip	Европа	9.02	8.37	0.69	0.67
Nikkei	Япония	12.83	11.79	0.47	0.45
FTSE	Великобрит	9.82	8.89	0.93	0.90
DAX	Германия	9.33	8.22	0.53	0.51
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.58</b>	<b>8.63</b>	<b>0.64</b>	<b>0.62</b>
MSCI EM		9.98	8.85	0.97	0.89
SHComp	Китай	10.00	8.62	0.91	0.82
MICEX	Россия	4.96	4.89	0.71	0.68
RTS	Россия	4.97	4.89	0.67	0.65
Bovespa	Бразилия	9.75	8.26	0.99	0.91
WIG	Польша	9.97	9.80	0.63	0.61
Prague	Чехия	10.09	8.75	0.96	0.94
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>9.97</b>	<b>8.62</b>	<b>0.91</b>	<b>0.82</b>
PFTS	Украина	4.70	3.23	0.25	0.23
UX	Украина	8.53	3.28	0.15	0.14
<b>Медиана по Украине</b>		<b>6.61</b>	<b>3.26</b>	<b>0.20</b>	<b>0.19</b>
Потенциал роста к развит. страм		45%	165%	219%	235%

## 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

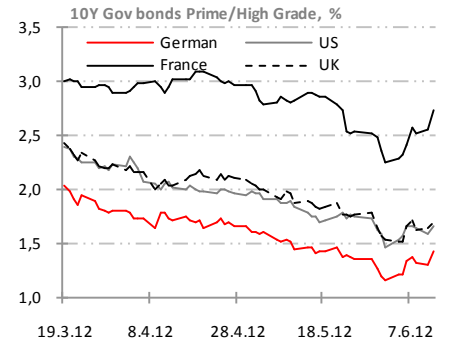
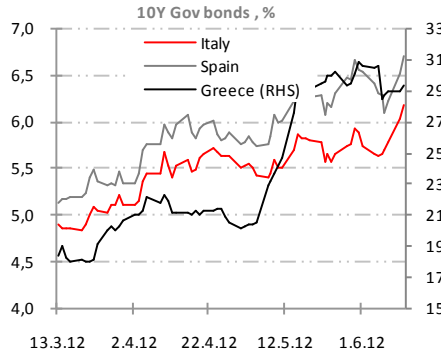
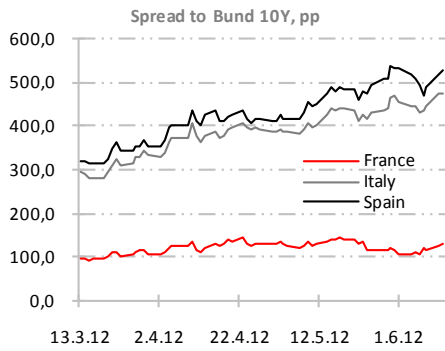
2011-2012	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г	3.8%		6.6%			4.7%			2.1%			
Промпроизводство. г/г	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%	0.0%
С/х. производство. г/г, н.*	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%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

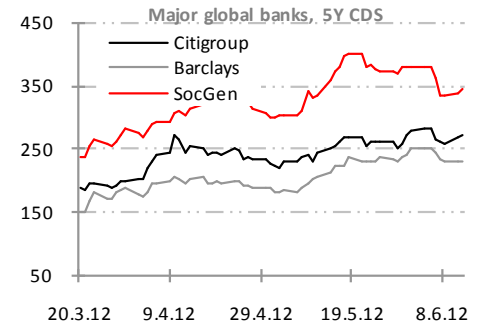
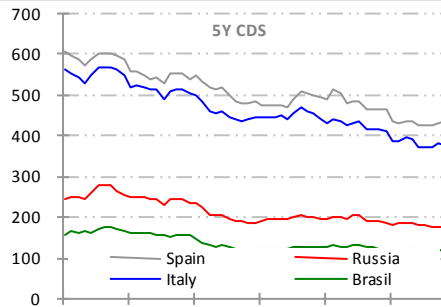
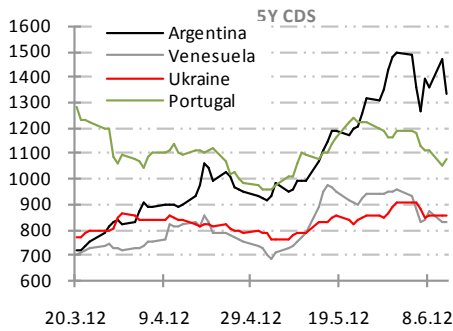
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

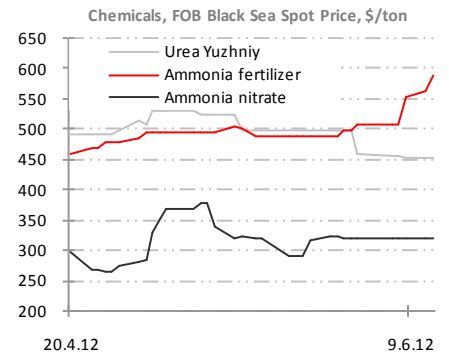
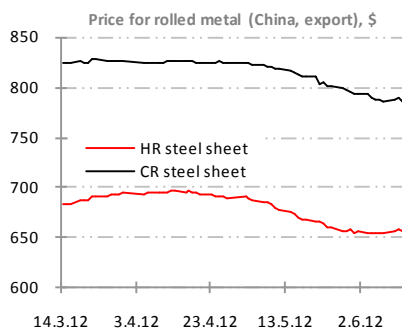
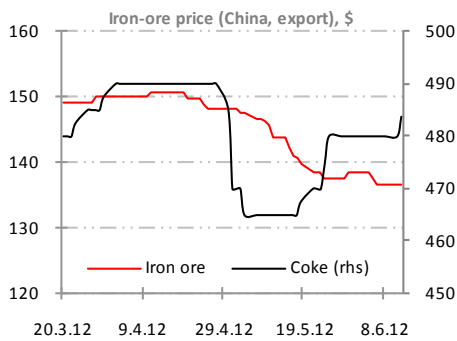
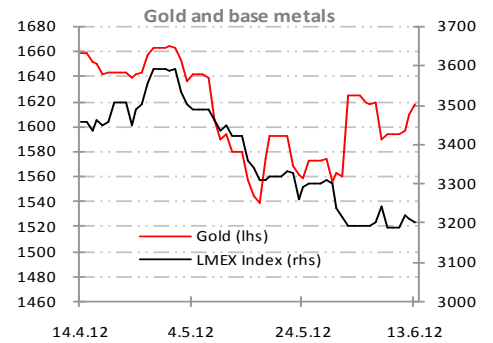
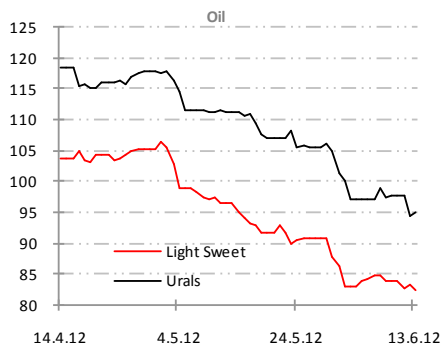
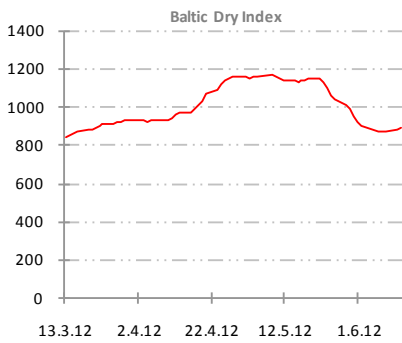
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

**Ольга Шулепова**

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный  
консультант

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Роман Усов**

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@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

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua  
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель  
аналитического  
департамента

**Игорь Путилин**

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

**Олег Иванец**

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз

**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».