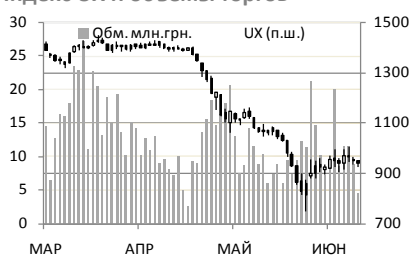


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-1.1	0.9	2	10.9
S&P 500	США	-1.6	0.3	4	11.2
Stoxx-50	Европа	-2.6	0.6	-8	7.8
FTSE	ВБ	-1.1	2.4	-2	8.9
Nikkei	Япония	-0.8	1.4	2	11.9
MSCI EM	Развив.	-1.4	-0.2	-1	8.8
SHComp	Китай	0.1	-6.2	1	8.4
RTS	Россия	-1.6	2	-9	4.8
WIG	Польша	-1.1	5	6	9.9
Prague	Чехия	-2.4	1	-4	8.7
WIGUkr	Польша	-1.2	4	-8	4.4
PFTS	Украина	-1.7	-11	-33	3.1
UX	Украина	-1.2	-9	-35	3.4

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.05	-0.2	-9.5	-48.6	4.8
AVDK	2.76	-1.5	-8.7	-55.9	1.3
AZST	0.88	-2.0	-5.6	-36.6	1.9
BAVL	0.09	-2.3	-19.3	-33.7	н/д
CEEN	5.72	-1.3	12.6	-33.6	2.5
ENMZ	35.4	-2.2	-12.9	-49.4	отр
DOEN	18.70	-0.9	-7.6	-35.3	3.7
MSICH	2084	-0.1	-4.0	-7.5	1.4
UNAF	146.1	-4.3	-23.2	-60.1	0.8
USCB	0.15	4.8	-21.2	-12.5	н/д

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Рынок акций: UX - снижение три сессии подряд**

Торги на мировых фондовых рынках закрылись на пессимистической ноте: S&P 500 и Stoxx 600 снизились порядка 1,5%. В преддверии предстоящего саммита еврозоны (28-29 июня) инвесторы возлагают небольшие надежды, что лидерам данного региона удастся существенно изменить ход событий долгового кризиса. Из других важных новостей, Испания официально обратилась за помощью для спасения банковского сектора, а Moody's снизило рейтинги 28 испанских банков. Сегодня в Германии и Франции опубликуют индексы потребительского доверия, а в США – индекс цен на недвижимость - Case-Shiller.

Украинские акции последовали за мировыми индексами и снизились на UX (-1.2%) и WIG-Ukraine (-1,17%). Локальный индекс UX уже на протяжении 3-х сессий фиксирует снижение. Из индексной корзины вырос лишь USCB (+4,9%), который отскочил после завершения выкупа акций у акционеров, несогласных с допэмиссией. Среди акций торгуемых на зарубежных биржах, рост зафиксировал лишь MHP (+0.6%). Поскольку сегодня европейские рынки открылись на умеренно позитивной ноте, торги на УБ также откроются незначительным повышением.

**Заголовки новостей**

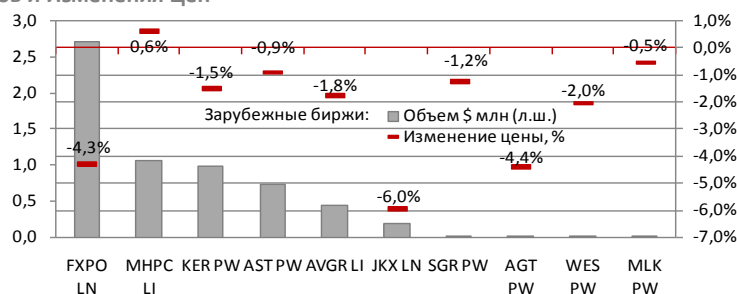
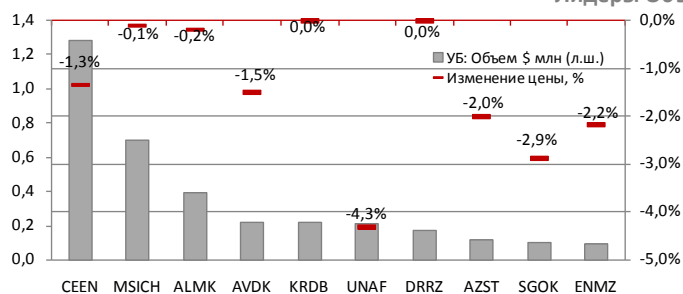
- [Госдолг Украины сократился в мае на 1,1%](#)
- [В 2013 будут изменены налоги в нефтегазовой отрасли Украины](#)
- [Кернел привлек синдицированный кредит на \\$210 млн](#)

**Содержание**

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

**Изменения Целевых Цен:**

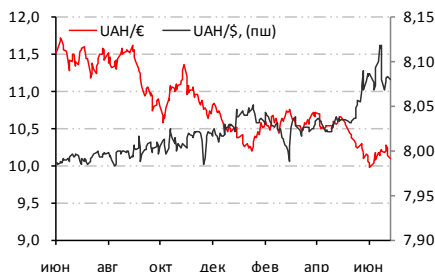
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KVBZ	5	03 Мая	Покупать
MLK PW	7,9	08 Мая	Покупать
KER PW	-	16 Мая	Пересмотр
LTPL	0,66	21 Мая	Покупать
KER PW	19.8	31 Мая	Держать
JKX LN	2.5	08 Июн	Покупать
RPT LN	0.7	08 Июн	Покупать

**Лидеры Объемов и Изменения Цен**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1584	0.77	1.54	1.33
Нефть (L.Sweet)	79	-0.69	-8.80	-20.1
EUR/USD	1.25	-0.51	1.08	-3.56

### 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](#)

### Госдолг Украины сократился в мае на 1,1%

Интерфакс: Совокупный государственный (прямой и гарантированный) долг Украины сократился в мае на 1,07%, или на \$648,6 млн, - до \$60,248 млрд, сообщает Министерства финансов Украины. За пять месяцев общий госдолг возрос на 1,74%, или на \$1,033 млрд, - с \$59,216 млрд. Минфин оценивает общий объем погашения и обслуживания внешних долгов в 2012 году, включая расчеты с МВФ, на уровне \$5,2 млрд: по итогам января-марта было проведено обслуживание на сумму около \$1 млрд. Соотношение совокупного госдолга Украины к ВВП в 2012 году может снизиться на 1,3 процентного пункта - до 34,9%.

### Государственный и гарантированный государственный долг Украины (\$ млн.)

	31.05.12	Изм. за май, %	Изм. за янв.-май, %
общий	60 248	-1,07	1,74
прямой внутренний	22 777	1,97	12,71
прямой внешний	24 190	-1,39	-1,29
гарантированный внутренний	1508	-0,03	-1,57
гарантированный внешний	11 772	-5,97	-9,21
общий прямой	46 967	0,21	5,03
общий гарантированный	13 280	-5,33	-8,41
общий внутренний	24 285	1,84	11,70
общий внешний	35 963	-2,94	-4,03

### Учебный центр АРТ Капитал

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

НАЧИНАЮЩИЙ

Дата: 9.07

Мест: 8

ФОРТС

Дата: 16.07

Мест: 9

ТРЕЙДЕР

Дата: 2.07

Мест: 7

УСПЕШНЫЙ FOREX

Дата: 2.07

Мест: 10

ПРОФЕССИОНАЛ

Бесплатно по записи

ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР

Ежедневная регистрация

ОСНОВЫ ТОРГОВЛИ ОПЦИОНАМИ

Дата: 9.07

Мест: 9



Первая Школа Трейдинга



АКАДЕМИЯ ИНВЕСТОРА

Регистрируйся сейчас!

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Нефть Газ

[UNAF, Пересмотр],  
[JKX LN, Покупать, \$2.49],  
[RPT LN, Покупать, \$0.69]

### В 2013 будут изменены налоги в нефтегазовой отрасли Украины

Президент Украины в пятницу, 22 июня 2012 года, подписал изменения в Налоговый кодекс (НК), упраздняющий рентную плату и изменяющий систему взимания платы за пользование недрами при добыче углеводородов. Новая система налогообложения, вступит в силу с 1 января 2013 г.

*Зеленецкий Станислав:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций нефтедобывающих компаний и умеренно НЕГАТИВНА для добытчиков газа. Изменения в НК отменяют рентные платежи, одновременно резко повышая плату за пользование недрами, привязав их к рыночной цене: для нефти ставка составляет 39% и 17% от рыночной цены при добыче на глубине меньше/больше 5 км соответственно и для газа – 17% и 9% соответственно. Однако в итоге, при текущих ценах на нефть и газ, общие налоговые отчисления нефтегазовых компаний в целом не изменяются (см. табл. и график). Умеренно негативный эффект имеют данные изменения для газодобывающих компаний, поскольку устанавливается минимальный уровень платы за пользования недрами – 594.64 грн/тыс.куб.м и 318.34 грн/тыс. куб.м для добычи с глубин меньше/больше 5 км соответственно, что эквивалентно плате при текущей рыночной цене \$438/тыс.куб.м. Таким образом, в случае падения цен на газ, газодобывающие компании будут иметь меньшую рентабельность добычи газа из-за возрастающей в процентном отношении платы за пользования недрами. Также стоит отметить, что президент Украины, Виктор Янукович, поручил премьер-министру, Николаю Азарову, до 2 июля разработать и внести на рассмотрение парламента законопроект, который «урегулирует проблемные вопросы», возникающие в связи с пересмотром платы за недропользования. Поэтому, следует ожидать корректировки налогообложения отрасли в ближайшее время.

### Рентные платежи и плата за недропользования при добыче нефти\*:

Рентные платежи, \$/бар.	Old	New	New min	Chng
Добыча на глубине менее 5 км	36,4	<b>0,0</b>	-	
более 5 км	13,5	<b>0,0</b>	-	
Плата за недропользование, \$/бар.				
менее 5 км	2,5	<b>39,0</b>	-	1453%
более 5 км	2,5	<b>17,0</b>	-	577%
Налоговые отчисления, всего \$/бар.				
менее 5 км	38,9	<b>39,0</b>	-	0,16%
более 5 км	16,0	<b>17,0</b>	-	6,32%

\*Предполагая цену Urals на уровне \$100/баррель

Источник: Налоговый кодекс

### Рентные платежи и плата за недропользования при добыче газа\*:

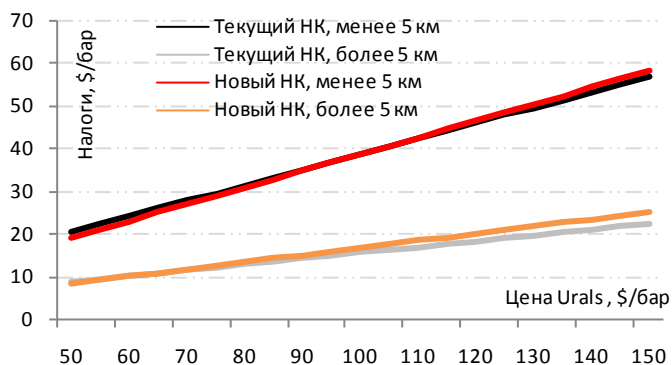
Рентные платежи, \$/тыс. куб.м	Old	New	New min	Chng
Добыча на глубине менее 5 км	72,4	<b>0,0</b>	-	
более 5 км	36,2	<b>0,0</b>	-	
Плата за недропользование, \$/тыс. куб.м				
менее 5 км	4,7	<b>74,6</b>	<b>74,3</b>	1479%
более 5 км	4,7	<b>39,5</b>	<b>39,8</b>	736%
Налоговые отчисления, всего \$/тыс. куб.м				
менее 5 км	77,1	<b>74,6</b>		-3,30%
более 5 км	40,9	<b>39,8</b>		-2,75%

\*Предполагая цену природного газа на уровне \$438/тыс. куб.м

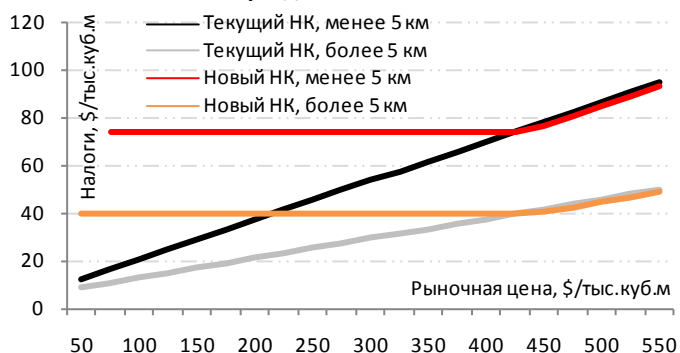
Источник: Налоговый кодекс

# Актуальные новости

## Налоговые платежи при добыче нефти



## Налоговые платежи при добыче газа



Источник: Налоговый кодекс

**Сельское хоз**  
[KER PW, HOLD, \$19.8]

### Кернел привлек синдицированный кредит на \$210 млн

Кернел Холдинг, крупнейший в Украине производитель подсолнечного масла, подписал соглашение с консорциумом европейских банков о привлечении краткосрочного кредита на \$210 млн. Средства пойдут на увеличение рабочего капитала компании.

*Андрей Патиота:* новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. По нашим прогнозам, после получения нового кредита общий долг компании достигнет \$900-950 млн по сравнению с \$807 млн на 31 марта, поскольку частично новый кредит пойдет на погашение краткосрочного долга в \$222 млн, привлеченного в августе прошлого года в рамках синдицированного кредита на общую сумму в \$500 млн. Коэффициент «чистый долг/EBITDA» вырастет соответственно с 2,5 в конце марта до 2,6-2,7, что мы считаем все еще допустимым уровнем для компании. Тем не менее, мы отмечаем, что растущая долговая нагрузка будет отрицательно сказываться на рентабельности по чистой прибыли в 2013 финансовом году. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ для акций Кернел с целевой ценой \$19.8/акцию.

# 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	146	211	-4.3%	-26%	-60%	-81%	123.1	858.9	35	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.17	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.24	13	0.2%	-22%	-46%	-60%	0.19	0.61	6.3	141
MTBD	Мостобуд	50	0.1	8.3%	-2%	-45%	-73%	35.1	201.2	0.7	0.07
STIR	Стирол	15.3	21	-5.0%	-16%	-59%	-72%	11.8	58.5	7	2.9
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	84	-2.3%	-19%	-34%	-72%	0.08	0.33	101	6 952
FORM	Банк Форум	1.1	0	1.4%	3%	-24%	-72%	0.9	4.1	1.5	9.1
USCB	Укрсоцбанк	0.15	86	4.8%	-22%	-12%	-65%	0.13	0.43	80	3 420
<b>Энергетика</b>											
SEEN	Центрэнерго	5.7	1 283	-1.3%	8%	-34%	-55%	4.0	13.4	339	421
DNEN	Днепрэнерго	600	н/д	н/д	-8%	-9%	-34%	393.9	831	0.3	0.00
DOEN	Донбассэнерго	18.7	45	-0.9%	-9%	-35%	-60%	14.8	49.8	32	11
KREN	Крымэнерго	1.4	н/д	н/д	-4%	9%	-48%	0.5	3.4	0.0	0.3
DNON	Днепроблэнерго	190.0	0	5.0%	-4%	28%	-4%	114.4	237.0	3.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	85	0	-10.5%	-29%	-66%	-72%	53.1	327.9	1.1	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	н/д	н/д	-22%	-27%	-57%	0.5	1.9	0.2	1.4
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.9	118	-2.0%	-8%	-37%	-61%	0.5	2.5	93	716
ALMK	Алчевский МК	0.05	396	-0.2%	-12%	-49%	-69%	0.04	0.21	207	23 305
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	н/д	н/д	-15%	-1%	-61%	0.09	0.33	0.6	42
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	95	-2.2%	-14%	-49%	-70%	27.4	132.2	92	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.18	6	-21.1%	-18%	-36%	-62%	0.18	0.55	0.2	9
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.8	6.3	2.7%	-35%	-12%	-30%	0.8	1.3	7.2	49
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	0	-11.6%	-24%	-56%	-75%	0.2	1.1	0.2	4.7
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.1	н/д	н/д	3%	9%	3%	5.2	8.3	7.0	7.4
PGOK	Полтавский ГОК	13.0	3	-9.4%	-7%	-22%	-61%	11.9	34.0	3.0	1.5
SGOK	Северный ГОК	7.9	103	-2.9%	-34%	-15%	-31%	7.6	13.2	21	15
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.30	н/д	н/д	5%	18%	-27%	0.9	2.5	1.8	11
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.24	31	12.6%	8%	29%	-46%	0.8	3.0	0.9	6.1
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.8	224	-1.5%	-15%	-56%	-77%	1.9	12.5	141	313
ALKZ	Алчевсккокс	0.13	н/д	н/д	-27%	-32%	-60%	0.05	0.40	1.2	66
YASK	Ясиновский КХЗ	0.9	5	н/д	-1%	-36%	-59%	0.6	2.1	4	31
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	43	н/д	н/д	0%	-29%	-60%	24.7	117.6	0.9	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.9	9	н/д	4%	-23%	-22%	14.0	26.0	8	3.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.0	9	н/д	-9%	-14%	-32%	1.8	3.2	4.5	17
KRAZ	Автокраз	0.04	13	н/д	-31%	-78%	-78%	0.03	0.06	0.2	34
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	3%	-7%	-16%	0.11	0.29	0.8	34
MSICH	Мотор Сич	2 084	699	-0.1%	-9%	-8%	-32%	1 607	3 293	457	1.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	-0.4%	16%	-42%	-84%	0.1	1.0	0.5	31.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.2	1	-9.5%	-10%	-36%	-63%	1.2	6.7	0.2	0.59
SVGZ	Стахановский ВСЗ	2.6	22	н/д	-15%	-14%	-62%	2.3	8.4	5	11

# 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	н/д	-48%	-84%	1.03	11.99	0.1	0.7
NITR	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	10%	-28%	-61%	1	14.6	0.4	1.86
DNSS	Днепропецсталь	1 391	н/д	н/д	9%	-31%	-34%	1 000	2 398	1.8	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	11.0	н/д	н/д	-50%	-73%	-69%	10.9	49.9	0.2	0.04
ENMA	Энергомашпецсталь	0.8	н/д	н/д	33%	58%	-32%	0.30	1.20	1.5	20
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	н/д	0%	-36%	1.0	3.6	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.49	н/д	н/д	8%	16%	-27%	0.00	0.65	1.2	19
KIEN	Киевэнерго	6.6	н/д	н/д	53%	-26%	-41%	1.0	10.2	1.2	1.76
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-9%	-13%	1.00	2.98	0.3	2.3
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-1%	-19%	-45%	3 759	6 959	0.18	0.0004
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	1%	-3%	-23%	2.0	3.2	0.4	1.4
SNEM	Насосэнергомаш	2.8	н/д	н/д	-8%	-9%	-48%	1.0	4.0	1.0	2.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	н/д	70%	-37%	0.05	0.25	1.6	81
TATM	Турбоатом	3.6	н/д	н/д	-12%	-28%	-39%	0.8	7.4	0.8	2
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-1%	-60%	-72%	0.8	3.5	0.2	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	н/д	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	8.0	17.2

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 8.0	16.2	-4.4%	-9%	-57%	-75%	7.3	31.5	49	15
AST PW	Astarta	PLN 55.0	729.1	-0.9%	10%	6%	-38%	43.6	96.5	193	12
AVGR LI	Avangard	\$ 10.1	449	-1.8%	-11%	51%	-40%	6.0	16.9	641	52
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 203	2 717	-4.3%	-2%	-24%	-53%	175.3	498.8	6 879	1 725
CLE PW	Coal Energy	PLN 17.3	5.7	-1.4%	-8%	-20%	-14%	14.7	29.0	61	9
IMC PW	IMC	PLN 10.0	0.5	-0.4%	2%	28%	-7%	7.0	13.5	15	4.3
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 106	183	-6.0%	-2%	-22%	-59%	85.0	274.0	408	198
KER PW	Kernel Holding	PLN 59.5	994	-1.5%	16%	-14%	-26%	51.0	80.0	2 409	125
KSG PW	KSG	PLN 18.3	1	-0.5%	-1%	-11%	-19%	16.1	25.8	39	7
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	1 063	0.6%	-1%	3%	-34%	8.0	17.3	1 424	112
MLK PW	Milkiland	PLN 18.5	16.0	-0.5%	15%	32%	-44%	10.4	35.9	116	21.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.3	н/д	0%	-11%	-83%	-83%	0.3	2.9	3.0	3.4
OVO PW	Ovostar	PLN 92	2.18	0.0%	1%	37%	48%	42.0	132.5	82	2.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 16.5	5	0.0%	-27%	-44%	-63%	16.00	51.75	18	51
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.0	18	-1.2%	3%	-52%	-64%	3.4	11.7	157	87
WES PW	Westa	PLN 1.0	16	-2.0%	-41%	-68%	-92%	0.8	11.8	14	28

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
UNAF	146	987	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	0.3	0.2	2.2	1.0	0.8	3.3	1.3	1.1
UTLM	0.24	561	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.9	0.8	0.7	3.8	2.7	2.1	30.4	6.5	3.7
MTBD	50	3.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
STIR	15.3	52	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	330	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	237	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	5.7	263	22	17.6	208%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.9	3.6	2.5	7.8	3.6	2.3
DNEN	600	446	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.5	0.5	0.5	4.4	4.1	3.2	12.5	4.2	2.7
DOEN	18.7	55	14	80	328%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.9	3.6	3.7	отр	4.5	4.5
ZAEN	85	135	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.2	0.2	0.2	3.5	1.9	1.2	13.5	1.5	0.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.9	462	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.1	2.7	1.9	отр	13.3	6.7
ALMK	0.05	169.5	4	0.16	212%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	5.8	5.7	4.8	17.0	7.2	2.8
ENMZ	35	46.5	9	82	131%	окт-11	Держать	0.0	отр	отр	отр	0.5	отр	отр	отр	1.7
HRTR	0.8	268.6	2	2.0	142%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.5	1.9	2.1	3.4	2.8	3.0
<b>Железная руда</b>																
PGOK	13.0	309	3	26.6	105%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.6	1.7	1.8	2.4	1.6	1.7	2.2
CGOK	7.1	1036	0.5	8.4	19%	окт-11	Держать	1.4	1.5	1.5	2.9	3.0	3.2	4.0	4.2	4.3
SGOK	7.9	2 269	0.5	15.6	97%	фев-12	Покупать	1.4	1.4	1.4	2.3	2.3	2.2	2.9	2.8	2.8
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	2.8	67.0	9	н/д	н/д	май-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	0.9	10.9	1.3	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	0.9	30.7	9	2.88	220%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.1	2.4	2.4	2.1	1.3	1.1
<b>Машиностроение</b>																
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	17.9	256.0	5	39.8	122%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.9	2.5	2.7	3.0	3.7	4.0
LTPL	2.0	54.6	14	5.31	166%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	3.7	2.9	2.2	6.1	4.1	2.9
LUAZ	0.22	115.9	11	0.4	82%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.3	6.3	63.6	15.9	4.3
MSICH	2 084	539	24	5 593	168%	мар-12	Покупать	0.7	0.5	0.5	1.9	1.4	1.4	3.2	2.3	2.1
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	19.5	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	2.64	74.3	8	11.1	319%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.2	2.8	2.4	3.7	2.7	2.1
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	51	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.8	4.7	4.2	3.8	3.4	4.2	3.5
AST PW	PLN 55	403	37	111.5	103%	ноя-11	Покупать	1.7	1.3	1.1	3.6	3.6	3.4	2.7	3.3	3.4
AVGR LI	\$ 10.1	642	23	19.5	94%	апр-12	Sp.BUY	1.3	1.3	1.0	2.9	3.0	2.6	3.3	3.0	3.2
FXPO LN	GBp 203	1 861	н/д	443.2	118%	фев-12	Покупать	1.0	1.1	1.1	2.3	2.3	2.3	3.3	3.2	3.2
JXK LN	GBp 106	284	н/д	159.8	50%	май-12	Покупать	1.2	1.2	1.2	1.7	2.5	1.9	13.4	4.8	3.8
KER PW	PLN 60	1 390	62	67.5	13%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.5	6.9	5.2	6.2	7.6	5.6
MHPC LI	\$ 11.0	1 190	35	22.5	104%	мар-12	Покупать	1.6	1.5	1.1	5.0	4.1	3.6	4.6	3.9	3.5
MLK PW	PLN 19	170	22	26.9	46%	май-12	Покупать	0.6	0.6	0.5	5.2	4.6	3.9	8.2	9.8	6.9
4GW1 GR	€ 0.3	7	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 17	82	н/д	44.1	167%	май-12	Покупать	2.2	3.6	1.2	отр	отр	2.8	отр	12.9	6.8

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

## Покрытие Без Оценки

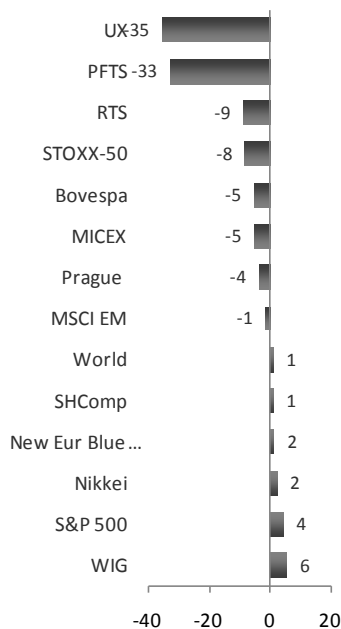
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	190.0	142	9.1	227.3	20%	апр-11	0.1	0.1	н/д	3.8	1.7	н/д	9.3	2.7	н/д
DNSS	1 391	186	10.0	2 485.6	79%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.3	5.9	4.9	25.8	8.9	6.4
DRMZ	2.0	50	13.0	8.0	311%	окт-11	0.3	0.2	0.2	2.1	1.7	1.4	3.1	2.4	2.0
FORM	1.1	80	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	20	22.0	1.5	211%	окт-11	0.3	0.3	0.3	2.6	2.0	1.6	5.6	3.6	2.6
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	1.4	31	8.7	2.3	62%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.7	1.9	н/д	4.2	2.4	н/д
MZVM	0.1	5.1	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	0.3	7	7.4	2.3	701%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	137	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	218%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	3.6	189	9.5	6.2	72%	окт-11	1.0	0.7	0.6	2.5	2.1	1.9	3.5	3.5	3.3
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	12.62	11.21	1.21	1.15
STOXX-50	Европа	8.82	7.84	0.60	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	9.13	8.37	0.69	0.67
Nikkei	Япония	12.98	11.93	0.48	0.46
FTSE	Великобрит.	9.81	8.90	0.90	0.87
DAX	Германия	9.37	8.25	0.54	0.52
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.59</b>	<b>8.63</b>	<b>0.64</b>	<b>0.63</b>
MSCI EM		9.88	8.77	0.96	0.88
SHComp	Китай	9.71	8.36	0.88	0.79
MICEX	Россия	4.91	4.83	0.70	0.67
RTS	Россия	4.86	4.79	0.67	0.64
Bovespa	Бразилия	9.61	8.20	0.96	0.88
WIG	Польша	10.10	9.94	0.64	0.63
Prague	Чехия	10.26	8.66	0.95	0.93
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>9.71</b>	<b>8.36</b>	<b>0.88</b>	<b>0.79</b>
PFTS	Украина	4.67	3.14	0.24	0.22
UX	Украина	12.48	3.39	0.14	0.13
<b>Медиана по Украине</b>		<b>8.58</b>	<b>3.26</b>	<b>0.19</b>	<b>0.18</b>
Потенциал роста к развит. страм		12%	165%	234%	251%

## 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

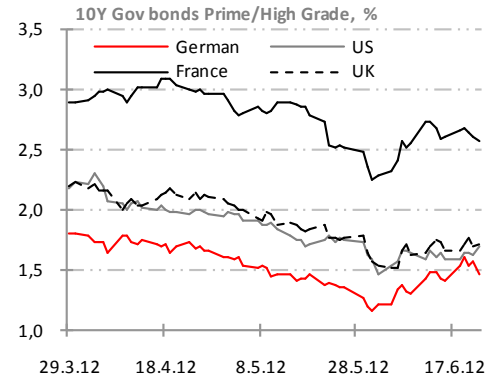
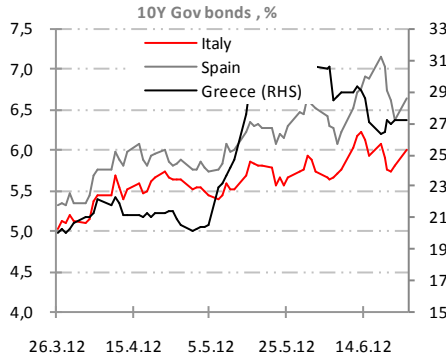
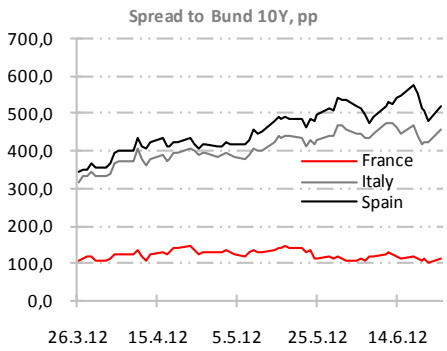
2011-2012	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г	3.8%		6.6%			4.7%			2.1%			
Промпроизводство. г/г	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%	0.0%
С/х. производство. г/г, н.*	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%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

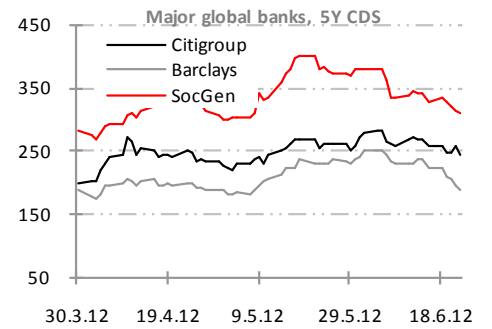
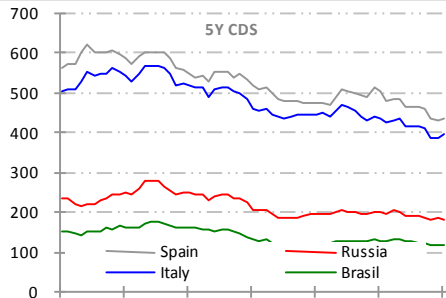
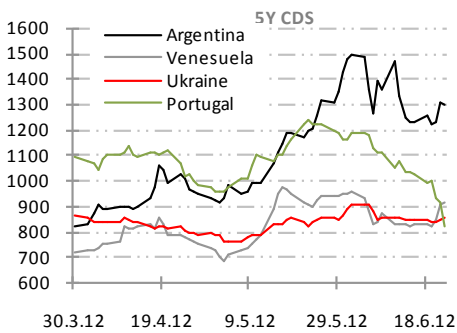
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

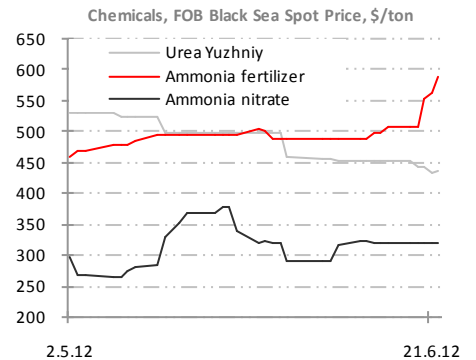
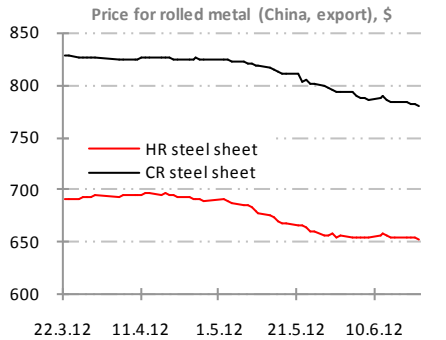
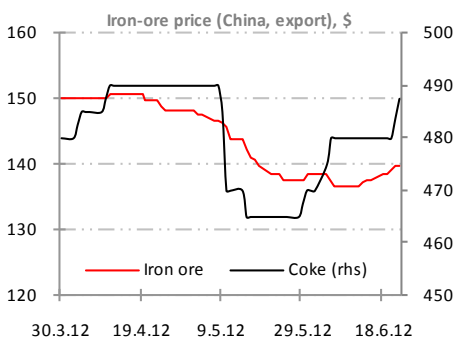
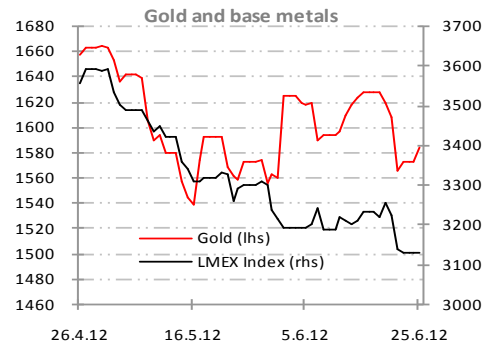
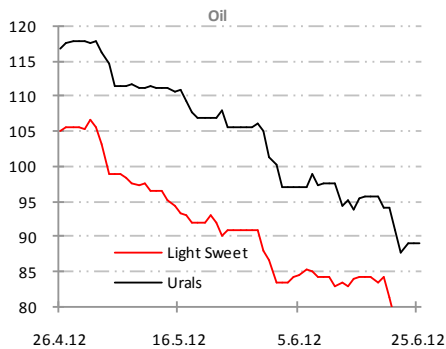
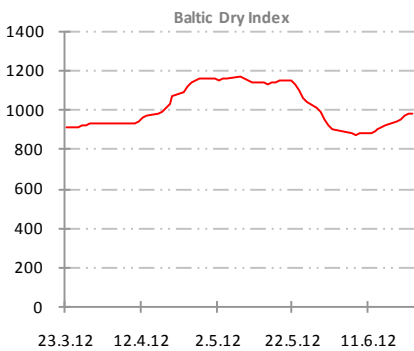
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».