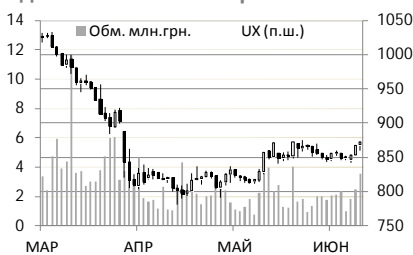




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.7	0.4	15.8	12.6
S&P 500	США	0.8	0.5	14.9	13.3
Stoxx-50	Европа	1.3	-2.4	2.5	10.4
FTSE	ВБ	0.4	-3.8	7.3	10.9
Nikkei	Япония	-0.5	-5.9	24.7	14.6
MSCI EM	Развив.	0.4	-5.1	-9.3	9.3
SHComp	Китай	-0.1	-6.4	-5.1	8.3
RTS	Россия	1.6	-1.3	-13.9	4.9
WIG	Польша	-0.3	0.7	1.4	12.5
Prague	Чехия	-0.3	-3.5	-11.0	10.2
WIGUkr	Польша	-0.9	1.9	-12.9	3.9
PFTS	Украина	0.0	0.3	-6.6	2.1
UX	Украина	0.6	0.6	-8.3	2.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.04	0.9	0.7	-18.6	10.9
AVDK	3.33	0.8	3.2	0.5	1.1
AZST	0.63	1.6	3.3	-15.8	3.4
BAVL	0.10	0.2	-3.2	17.5	-
CEEN	4.63	-0.1	3.0	-28.1	2.1
ENMZ	36.4	0.6	4.7	-5.4	0.6
DOEN	22.68	0.9	8.4	5.7	1.7
MSICH	2000	-0.1	-5.0	-10.7	1.4
UNAF	114.4	0.6	-3.1	-4.8	1.2
USCB	0.12	1.5	0.0	-6.8	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Календарный фактор искажил данные по ИПП (-9,3% г/г) в мае

Европейские фондовые индексы завершили торги подъемом в ожидании заседания ФРС, от которого инвесторы ждут сигналов о планах по сворачиванию стимулирующих мер. Stoxx-600 увеличился на 0,73%. В США S&P 500 вырос на 0,76%. На Украинской бирже UX вырос на +0,56%. Экспирация июньского фьючерса завершилась с незначительным спредом минус 5 пунктов к индексу UX. Трейдеры агрессивно бидовали AZST (+1,6%) и другие индексные бумаги, что и привело к росту индекса. Мы не склонны давать негативную оценку ускорению падения ИПП в мае, и связываем это с календарным фактором (меньшим количеством дней). Таким образом, данные Укрстата по промпроизводству в мае существенно искажены.

Заголовки новостей

- [Ускорение падения ИПП в мае связано с большим количеством праздников](#)
- [Украинские металлурги подписали меморандум с правительством](#)

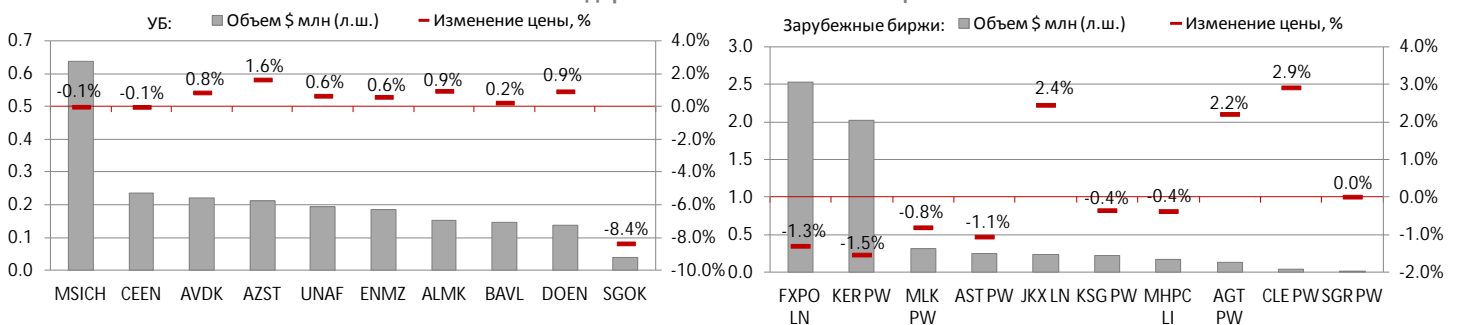
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ](#)
- [ОСА и Дивиденды](#)
- [Графики Мировых Рынков](#)

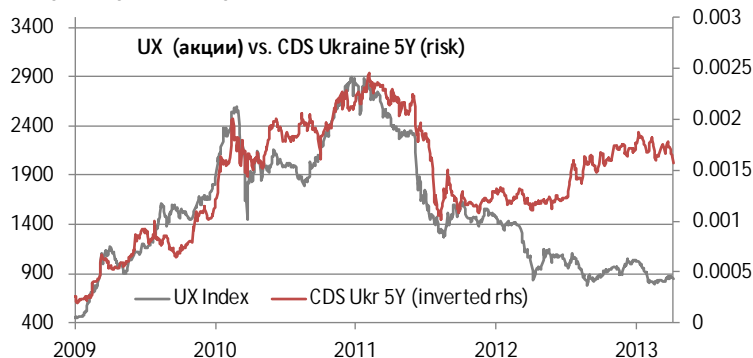
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
FXPO	-	13 Мар	Пересмотр
ALMK	-	20 Мар	Пересмотр
AZST	-	22 Мар	Пересмотр
SMASH	-	25 Мар	Без оценки
FXPO	4.19	27 Мар	Покупать
CEEN	1.3	01 Apr	Покупать

Лидеры Объемов и Изменения Цен



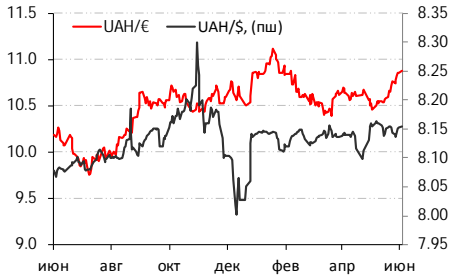
С 2012г инвесторы в премию за риск по локальным акциям закладывают девальвацию гривны



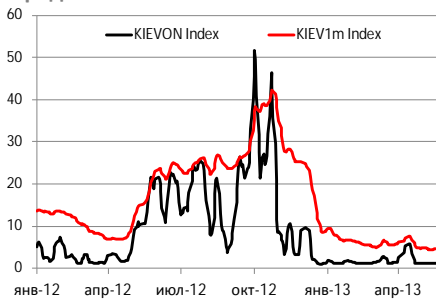
Актуальные новости

Экономика и финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1385	-0.39	-0.19	-17.23
Нефть (L.Sweet)	98	-0.08	6.31	4.3
EUR/USD	1.33	0.09	2.78	0.95

Календарь макростатистики:

Число месяца	Индикатор
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

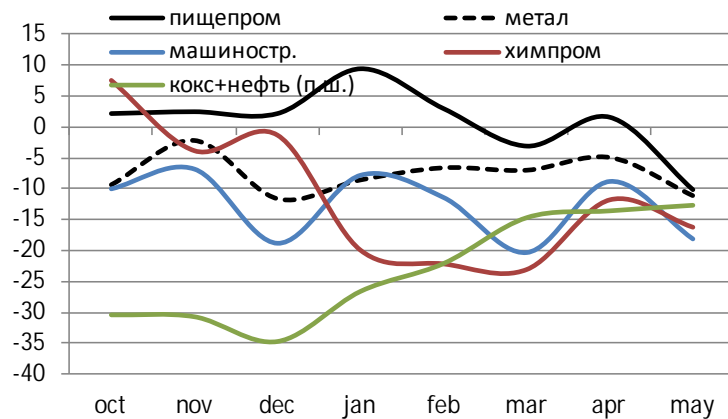
подробнее

Ускорение падения ИПП в мае связано с большим количеством праздников

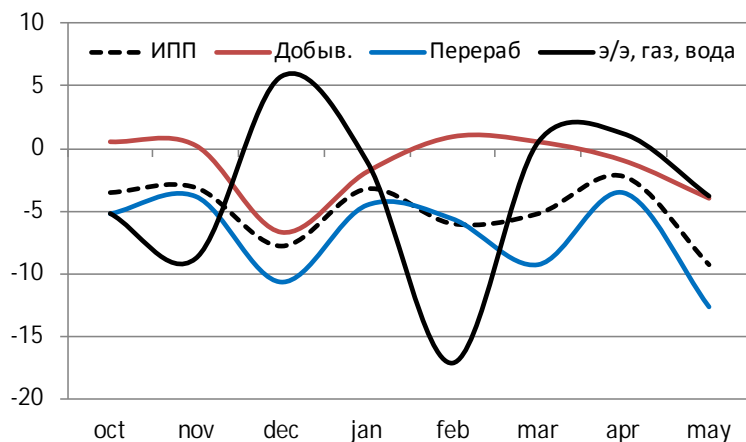
Индекс промышленного производства в Украине в мае 2013 года снизился на 9,3% г/г, сообщил Укрстат. Все сектора ИПП, за исключением добычи железной руды (+2,7% г/г), продемонстрировали спад. Наибольшие темпы падения зафиксированы в добыче угля (-13%), химии (-16%), машиностроении (-18%) и металлургии (-11%).

Игорь Путилин: Ускорение падения по сравнению с апрелем (-2,2% г/г) связано с меньшим количеством рабочих дней в мае-13 (18 дней) по сравнению с маем-12 (20). Укрстат не производит расчеты ИПП с учетом календарных и сезонных факторов. В дополнение, ускорение падения в некоторых отраслях имеет и объективные причины. Из-за перепроизводства в угольной отрасли в предыдущие периоды запасы угля на складах электростанций достигли 5,6 млн.тн. Теперь отрасль вынуждена снижать производство.

Основные отрасли перерабатывающей промышленности, % г/г



Основные отрасли ИПП, % г/г



Источник: Укрстат

Актуальные новости

Компании и Отрасли

Металлургия

Украинские металлурги подписали меморандум с правительством

Кабинет министров и предприятия украинского ГМК подписали меморандум о взаимопонимании. Подписи были поставлены 14 июня. Единственное изначальное требование металлургов, сохранившееся в документе после согласования с финансовым блоком правительства и содержащее конкретную цифру, касается ограничения роста тарифов на ж/д перевозки. Рост ограничен 5% к уровню 2012. Согласно условиям меморандума, металлурги обязались продавать металлопрокат в Украине не дороже, чем за границу, избегать необоснованных сокращений персонала, ускорить оборачиваемость грузовых вагонов и продолжить выполнение инвестиционных проектов. Правительство, со своей стороны, задекларировало намерения вовремя возмещать НДС, избегать взимания налогов наперед, сдерживать рост тарифов на энергетику на срок действия меморандума, а также не допускать беспрошльного ввоза продукции ГМК, которая производится в стране, сообщает Forbes Украина.

Дмитрий Ленда: Новость в целом НЕЙТРАЛЬНА для сектора. Никаких особенных преимуществ металлурги не получили. Единственный явный результат этой договоренности – определение стабильных правил игры между правительством и компаниями сектора. Но это самый минимум того, что можно было ожидать от правительства в условиях глобального кризиса отрасли. В основном же со стороны правительства были даны обещания делать то, что оно и так делать обязано по закону. Тем не менее, неплохо уже то, что правительство осознает проблемы металлургов и предпринимает даже чисто декларативные шаги для их поддержки. Возможно, со временем будут приняты и другие, более действенные меры поддержки в сфере налогового и таможенного законодательства.

Учебный центр АРТ Капитал Инвестируй в знания – это быстро окупается!

ФОРТС	Дата: 24.06	ОБЛИГАЦИИ	По регистрации
НАЧИНАЮЩИЙ	Дата: 01.07	ТРИ СТРАТЕГИИ	По регистрации
FOREX	Дата: 01.07	ОПЦИОНЫ	По регистрации
ТРЕЙДЕР	Дата: 12.07	СКАЛЬПИНГ	По регистрации

Первая Школа Трейдинга АКАДЕМИЯ ИНВЕСТОРА (044) 490 51 85 **Регистрируйся сейчас!**

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	114	191	0.6%	-1%	-5%	-31%	78.5	274.8	31	2.1
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	3%	-32%	0.09	0.18	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.16	4.0	2.0%	14%	-4%	-38%	0.12	0.33	0.9	53
MTBD	Мостобуд	14	0.0	2.1%	-13%	-52%	-72%	10.9	66.1	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.0	0.3	0.1%	5%	-12%	-16%	10.1	20.7	1	0.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.10	144	0.2%	1%	18%	5%	0.06	0.13	30	2 447
FORM	Банк Форум	0.6	0	0.2%	-8%	6%	-50%	0.4	1.1	0.2	2.2
USCB	Укрсоцбанк	0.12	36	1.5%	2%	-7%	-17%	0.10	0.20	5	327
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	4.6	232	-0.1%	14%	-28%	-18%	3.7	7.2	52	93
DNEN	Днепрэнерго	200	0.9	2.0%	4%	-24%	-64%	147.4	662	1.8	0.07
DOEN	Донбассэнерго	22.7	135	0.9%	12%	6%	15%	14.7	24.5	17	7
KREN	Крымэнерго	0.8	0	н/д	17%	-1%	-47%	0.5	1.9	0.1	0.8
DNON	Днепроблэнерго	199.0	1.0	н/д	33%	146%	49%	58.8	195.3	0.4	0.0
ZAEN	Западэнерго	80	0	н/д	-1%	-19%	-16%	69.0	126.8	0.2	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0.0	н/д	-4%	-12%	0%	0.5	1.0	0.1	1.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.6	208	1.6%	8%	-16%	-24%	0.6	1.2	18	250
ALMK	Алчевский МК	0.04	151	0.9%	1%	-19%	-18%	0.04	0.07	8	1 358
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	н/д	н/д	0%	-3%	-26%	0.04	0.22	н/д	н/д
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	183	0.6%	10%	-5%	-1%	30.0	48.3	9	2
MMKI	ММК им. Ильича	0.16	1.7	н/д	-12%	-28%	-26%	0.12	0.31	0.3	14
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.6	0.1	н/д	16%	-15%	-34%	0.4	0.9	1.0	15
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.1	н/д	9%	-3%	-12%	0.1	0.6	0.1	6.6
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	1.5	-0.2%	2%	-7%	-7%	3.9	7.6	0.4	0.6
PGOK	Полтавский ГОК	9.4	0.0	н/д	6%	-11%	-31%	7.6	15.8	0.7	0.7
SGOK	Северный ГОК	7.4	37.5	-8.4%	12%	-2%	-34%	5.7	11.1	4	4
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.50	0.0	6.9%	-13%	-22%	-59%	0.4	1.3	0.6	9
SHKD	Шахта К. Донбасса	0.91	12	н/д	22%	-23%	-16%	0.6	2.0	0.8	7.1
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.3	218	0.8%	5%	1%	19%	2.4	4.1	13	33
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.0	н/д	-1%	-9%	5%	0.07	0.23	0.1	4
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	8	-5.8%	-2%	-17%	-27%	0.5	1.1	1	11
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	н/д	н/д	-5%	60%	-50%	5.5	47.2	0.0	0.02
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.2	0.1	-2.3%	-8%	13%	21%	16.3	25.4	4	1.3
LTPL	Лугансктепловоз	1.6	1.7	н/д	-6%	-16%	-21%	1.3	2.2	0.7	3
KRAZ	Автокраз	0.03	3.6	2.7%	39%	8%	-14%	0.02	0.05	0.2	62
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0.0	н/д	6%	0%	-73%	0.03	0.21	0.2	43
MSICH	Мотор Сич	2 000	628	-0.1%	-2%	-11%	-8%	1 714	2 597	132	0.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	0.0	-6.3%	13%	31%	44%	0.1	0.2	0.3	18.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.1	5.9	45.0%	5%	107%	43%	0.7	3.9	0.70	1.97
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.3	0.0	н/д	-1%	-25%	-52%	1.2	3.1	1	4

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	Азовобцемаш	7.50	н/д	н/д	0%	521%	610%	1.08	7.38	0.9	1.0
NITR	Интерпайп НТЗ	1	н/д	н/д	-32%	-35%	-35%	1	6.2	0.4	2.13
DNSS	Днепропетцесталь	845	н/д	н/д	21%	-16%	-35%	686	1 377	0.9	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	45.3	н/д	-4%	-5%	-14%	1.0	1.9	1.4	6.7
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	45.0	н/д	н/д	0%	277%	102%	10.9	44.3	0.0	0.00
ENMA	Энергомашпецсталь	0.8	н/д	н/д	0%	63%	3%	0.49	0.82	0.4	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.0	н/д	н/д	83%	87%	-15%	0.5	1.3	0.1	1.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	11.1	-0.4%	25%	-14%	10%	0.00	0.57	0.5	9
KIEN	Киевэнерго	12.2	н/д	н/д	2%	161%	85%	3.7	13.8	2.9	2.72
KSOD	Крым сода	1.1	н/д	н/д	0%	9%	-6%	0.49	1.15	0.1	0.8
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 000	н/д	н/д	0%	0%	4%	3 453	4 907	0.02	0.0000
SLAV	ПБК Славутин	2.6	н/д	н/д	н/д	17%	14%	2.0	2.7	0.1	0.3
SNEM	Насосэнерго	1.8	3.9	-37.5%	0%	21%	-38%	1.4	2.7	0.1	0.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.16	9.6	н/д	1%	119%	175%	0.13	0.38	0.2	6
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	56%	55%	40%	1.8	4.9	14.3	26
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	0%	4%	24%	0.8	1.0	н/д	н/д
ZACO	Запорожжокс	0.8	н/д	н/д	-47%	-46%	-32%	0.3	2.8	0.3	2.0
ZATR	ЗТР	2.5	н/д	н/д	0%	22%	82%	1.1	2.5	0.7	2.8
ZPST	Запорожсталь	1.5	н/д	н/д	0%	-22%	-4%	1.3	5.2	0.1	0.6

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 2.8	128.5	2.2%	-4%	-72%	-65%	1.1	13.9	237	254
AST PW	Astarta	PLN 65.3	254.8	-1.1%	14%	19%	10%	44.2	74.9	261	15
AVGR LI	Avangard	\$ 9.1	0	-0.8%	2%	-19%	-18%	7.3	12.0	321	39
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 151	2 531	-1.3%	-20%	-40%	-25%	138.7	296.6	7 844	2 947
CLE PW	Coal Energy	PLN 3.9	44.7	2.9%	-20%	-59%	-79%	2.7	19.9	21	17
IMC PW	IMC	PLN 13.9	5.4	-2.4%	7%	-15%	39%	9.8	17.4	42	10.6
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 53	234	2.4%	-10%	-32%	-48%	51.3	125.8	168	163
KER PW	Kernel Holding	PLN 51.2	2 025	-1.5%	-16%	-23%	-17%	47.3	76.0	2 899	167
KSG PW	KSG	PLN 11.1	220	-0.4%	27%	-4%	-39%	7.9	19.2	57	18
MHPC LI	MHP	\$ 18.3	174	-0.4%	-2%	17%	67%	10.5	19.9	1 450	81
MLK PW	Milkiland	PLN 12.2	311.4	-0.8%	8%	-16%	-32%	10.0	18.9	13	3.4
OVO PW	Ovostar	PLN 86	1.90	1.2%	1%	-3%	-8%	76.0	109.0	3	0.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 19.8	н/д	0.0%	-14%	-41%	14%	13.50	41.50	6	17
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.1	16	0.0%	-8%	-48%	-76%	0.9	4.9	41	109
WES PW	Westa	PLN 0.6	4	1.7%	-12%	-18%	-55%	0.4	1.8	27	132

Оценочные коэффициенты

Украинская Биржа								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Закр.т. ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	114	761	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.2	0.5	0.4	1.7	1.2	1.2	2.8	2.3	2.1
UTLM	0.16	356	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	14	1.0	27	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.0	40	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.10	376	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.0	-	-
USCB	0.12	190	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.4	-	-
Энергогенерация																
CEEN	4.6	210	21	11.2	141%	апр-13	Покупать	0.3	0.3	0.3	5.7	2.7	2.1	47.4	3.0	2.1
DOEN	22.7	66	14	83	265%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.0	1.8	1.7	отр	1.7	1.3
Сталь&Трубы																
AZST	0.6	325	4	н/д	н/д	сен-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	отр	22.1	3.4	отр	отр	отр
ALMK	0.04	139.1	4	н/д	н/д	сен-12	Пересмотр	0.4	0.6	0.8	7.0	12.9	10.9	3.8	55.1	5.7
ENMZ	36	47.1	9	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.6	191.2	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	1.6	-	-	1.9	-	-
Железная руда																
PGOK	9.4	219	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.4	-	-	1.0	-	-	0.8	-	-
CGOK	6.5	932	0.5	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.1	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	7.4	2 091	0.6	14.7	99%	мар-13	Покупать	1.2	1.4	1.5	1.9	н/д	0.0	2.7	0.0	0.0
Коксохимы																
AVDK	3.3	79.7	9	н/д	н/д	июн-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.0	12.5	1.6	1.1	отр	отр	7.8
ALKZ	0.14	51.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.0	-	-	отр	-	-
YASK	0.6	19.0	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.1	4.4	3.0	2.2	2.2	1.4	0.8
Машиностроение																
AVTO	20	15.5	14	159.6	698%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	37.8	2.0	1.3	1.0	1.1	0.8
AZGM	7.5	42.8	3	н/д	н/д	п/а	Без оценки	0.1	0.2	0.2	1.3	>100	7.7	0.5	отр	12.9
KVBZ	22.2	311.6	5	39.5	78%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.4	3.0	3.9	3.7	4.6	5.8
LTPL	1.6	43.0	24	6.58	311%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	2.9	1.8	1.2	4.8	3.3	1.7
LUAZ	0.05	24.6	11	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 000	510	24	5 880	194%	мар-12	Покупать	0.7	0.6	0.5	1.8	1.5	1.4	3.0	2.1	1.9
NKMZ	4 000	108	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	3.1	27.4	3	3.9	25%	окт-11	Без оценки	0.6	-	-	7.3	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.31	36.3	8	3.0	128%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.2	15.9	4.0	1.8	отр	5.1
ZATR	2.5	677.6	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.9	-	-	5.1	-	-	5.9	-	-
Потребительские товары																
SLAV	2.6	326.0	3	4.48	72%	авг-12	Покупать	0.7	0.5	0.5	2.9	2.7	2.5	6.5	7.4	5.9
SUNI	0.16	181.9	2	0.42	172%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.4	2.7	2.2	8.8	10.9	6.3

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Закрыт.	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 3	19	45	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	0.9	-	-	3.6	-	-	1.3	-	-
AST PW	PLN 65	514	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	2.0	-	-	4.2	-	-	3.5	-	-
AVGR LI	\$ 9.1	583	23	19.5	114%	апр-12	Сп. Покуп	1.2	1.2	1.0	2.7	2.8	2.4	3.0	2.7	2.9
FXPO LN	GBp 151	1 397	н/д	266.8	76%	мар-13	Покупать	0.8	1.3	1.3	1.8	4.5	4.7	2.5	6.5	6.2
JXX LN	GBp 53	141	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KER PW	PLN 51	1 285	62	62.8	23%	май-12	Покупать	0.8	1.0	0.8	5.1	6.5	4.9	5.7	7.1	5.2
MHPC LI	\$ 18.3	1 934	35	22.5	23%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.8	5.7	5.0	7.5	6.3	5.7
MLK PW	PLN 12	120	22	25.1	106%	май-12	Покупать	0.4	0.4	0.4	4.1	3.6	3.1	5.8	6.9	4.9
RPT LN	GBp 20	99	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-

*- в валюте указанной в колонке "Закрыт."

Покрытие Без Оценки

Тикер	Закрыт. €	Рын. Кап. \$	FF%	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
DNON	199.0	146	9.1	н/д	н/д	-	0.1	-	-	3.8	-	-	26.9	-	-
DNSS	845	111	10.0	н/д	н/д	-	0.3	-	-	6.6	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.7	43	13.0	н/д	н/д	-	0.4	-	-	2.3	-	-	1.9	-	-
FORM	0.6	40	4.0	н/д	н/д	-	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.5	21	22.0	н/д	н/д	-	0.1	-	-	0.5	-	-	2.7	-	-
KIEN	12.2	162	9.3	н/д	н/д	-	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.8	17	8.7	н/д	н/д	-	0.1	-	-	2.5	-	-	4.1	-	-
MZVM	0.2	6.5	15.7	н/д	н/д	-	1.3	-	-	11.1	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	н/д	н/д	-	0.1	-	-	3.7	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.5	52	н/д	н/д	н/д	-	0.2	-	-	0.6	-	-	3.4	-	-
SHKD	0.9	38	5.4	н/д	н/д	-	0.7	-	-	2.0	-	-	2.4	-	-
TATM	5.0	259	9.5	н/д	н/д	-	1.3	-	-	3.1	-	-	4.8	-	-
KSOD	1.1	29	10.0	н/д	н/д	-	0.2	-	-	6.5	-	-	отр	-	-
ZACO	0.8	12	7.2	н/д	н/д	-	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

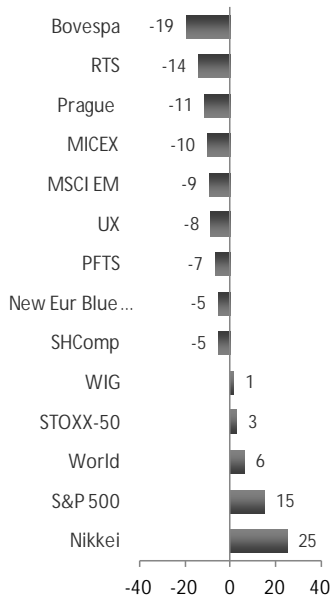
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

Мы рекомендуем продавать акции с положительной доходностью до 5%, поскольку существуют депозиты и облигации с эффективной внутренней доходностью до 10%. В силу того, что акции являются более рисковыми активами, чем долговые инструменты, при одинаковой доходности ниже 5% на год, предпочтение нужно отдать долговому инструменту рефинансирования, а капитальные активы, соответственно, продавать. Ожидаемый потенциал роста может колебаться в зависимости от движения цены и волатильности рынка. Такие колебания допустимы и будут приводить к изменению рекомендаций по конкретным бумагам. Кроме того, мы используем рекомендацию СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА, которая присваивается эмитентам повышенной рискованности. К критериям повышенной рискованности мы относим возможность резкого ухудшения финансового состояния эмитента, существенное различие между разными видами оценок стоимости эмитента и низкий экспертный рейтинг, определяемый ответственным аналитиком.

Регрессионный Анализ UX

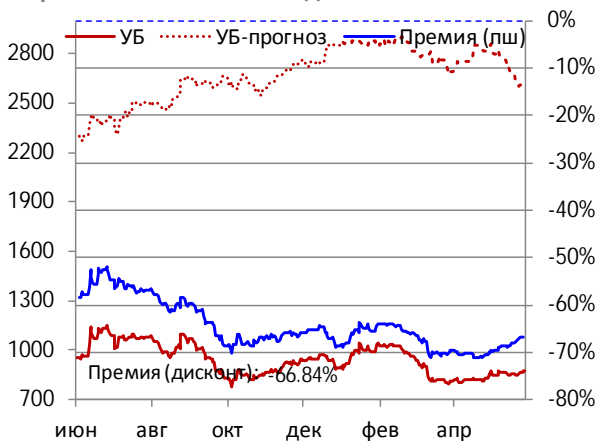
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	14.85	13.34	1.46	1.40
STOXX-50	Европа	11.69	10.43	0.77	0.75
New Eur Blue Chip	Европа	11.22	10.44	0.78	0.78
Nikkei	Япония	16.44	14.61	0.68	0.66
FTSE	Великобри	11.96	10.90	0.97	0.95
DAX	Германия	12.04	10.68	0.68	0.66
Медиана по развитым странам		12.00	10.79	0.78	0.76
MSCI EM		10.38	9.33	0.85	0.80
SHComp	Китай	9.41	8.33	0.84	0.75
MICEX	Россия	4.99	4.87	0.64	0.61
RTS	Россия	4.98	4.85	0.64	0.61
Bovespa	Бразилия	11.75	9.09	0.86	0.80
WIG	Польша	13.71	12.53	0.82	0.82
Prague	Чехия	11.73	10.25	0.99	0.95
Медиана по развивающимся с		10.38	9.09	0.84	0.80
PFTS	Украина	5.46	2.15	0.19	0.17
UX	Украина	23.08	2.36	0.14	0.12
Медиана по Украине		14.27	2.26	0.17	0.14
Потенциал роста к развит. стра		-16%	378%	358%	426%
Потенциал роста к развив. стра		-27%	303%	394%	449%

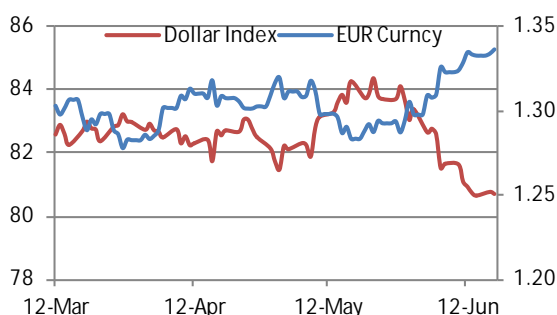
Регрессионный анализ индекса UX



Алексей Андрейченко: Дисконт индекса UX к справедливому регрессионному значению прекратил рост, продолжавшийся с августа 2011. После понижения кредитного рейтинга США и рецессии в Еврозоне, к 25 октября 2012 дисконт дошел до отметки 70% после значения в 15%, которое было достигнуто летом 2011. Последние четыре месяца дисконт колебался в пределах 65-70%, подавая первые признаки стабилизации UX. Дальнейшая динамика индекса и соответствующее значение дисконта будут во многом зависеть от внутренних факторов, таких как возможность соглашения с МВФ или альтернативного соглашения по ГТС с Россией. В конечном итоге, окончательный возврат индекса UX к справедливой стоимости будет связан со снижением фондовых рисков на пограничных рынках, которому будут способствовать меры ФРС по стимулированию экономики, новый раунд которых стартовал в августе 2012.

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.

FX - Глобальный валютный рынок



Комментарий: Лучшие аналитики Forex ожидают роста курса доллара в 2013 году, несмотря на реализацию QE3 в США. По итогам QE1 \$ индекс ICE упал на 4,6%, QE2 - на 3,9%. За эти два раунда количественного смягчения ФРС влила в банковскую систему \$2,3 трлн. Но сейчас эксперты полагают, что спрос на \$ как основную резервную валюту мира перевесит последствия QE3. При этом они ожидают укрепления нацвалюты США ближе к началу 2013 года, тогда как IV квартал все еще может пройти под знаком роста евро.

Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Экономическая активность							
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6
Мировые рейтинги							
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103
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
Цены							
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0
Платежный баланс							
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0
Государственные финансы							
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8
Резервы, месяцы импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4
Валютный курс							
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0

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

Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

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)

Собрания Акционеров и Дивиденды

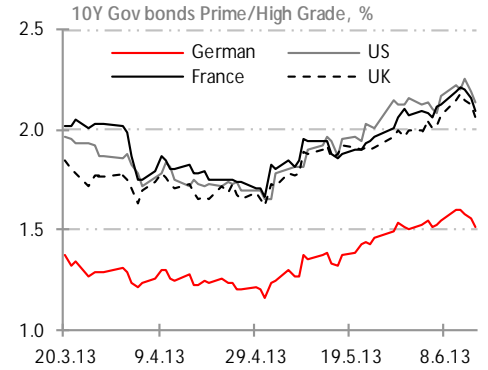
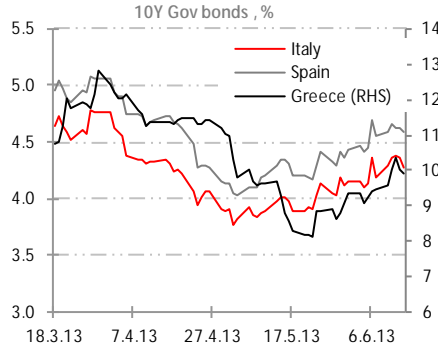
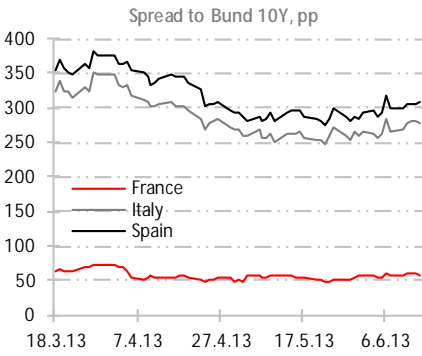
Собрания Акционеров 2013 (40 самых ликвидных эмитентов),
финансовые показатели (млн.грн.) и дивиденды

тикер	дата ОСА	дата отсечк	Город	Нерасп. приб.	ЧП 12	ЧП 11	Y/y %	Дивид. грн/акц*	Дивид. доход.	Дата отсечк.	Цена акц., грн
DOEN	20.03.	14.03.	Donetsk	420	31	-28	n/a	0.39	2.0%	21.03.	19.51
CEEN	21.03.	15.03.	Kyiv	1 448	234	35	564%	0.19	4.8%	22.03.	3.986
MTBD	28.03.	22.03.	Kyiv	-97	-57	-58	-2%	-	-	-	14
MSICH	28.03.	22.03.	Zaporozhie	7 333	1 619	1 344	20%	10	0.5%	8.04	1971
ENMZ	29.03.	25.03.	Enakievo	-216	69	249	-72%	-	-	-	32.5
HRTR	09.04.	03.04.	Khartsizsk	313	273	788	-65%	-	-	-	0.4915
DGRM	09.04.	03.04.	Donetsk	159	160	43	272%	-	-	-	0.755
STIR	10.04.	04.04.	Gorlovka	-2 245	-2 245	-350	542%	-	-	-	10.85
LTPL	11.04.	05.04.	Lugansk	559	56	72	-22%	-	-	-	1.68
FORM	15.04.	09.04.	Kyiv	-4 594	4.3	-777	n/a	-	-	-	0.595
MZVM	16.04.	10.04.	Mariupol	-66	55	-61	n/a	-	-	-	0.1281
SMASH	16.04.	10.04.	Sumy	371	246	0.4	68704%	-	-	-	2.498
SUNI	16.04.	10.04.	Kyiv	1 311	200	165	21%	0.021	12.0%	-	0.175
DNON	17.04.	11.04.	Dnepro-vsk	1 386	172	43	296%	8.6	5.7%	-	150
SHKD	17.04.	26.02.	Kirovske	470	58	122	-52%	-	-	-	0.922
CGOK	18.04.	12.04.	K.Rog	1 630	770	2 599	-70%	-	-	-	6.1
SGOK	18.04.	12.04.	K.Rog	4 957	3 534	6 249	-43%	-	-	-	6.483
KVBZ	18.04.	12.04.	Kremenchug	n/a	771	642	20%	3.40	13.6%	-	25
DNEN	18.04.	12.04.	Zaporozhie	1 063	939	286	228%	47.2	22.8%	-	206.9
AZGM	19.04.	15.04.	Mariupol	-349	-97	702	n/a	-	-	-	7.5
KIEN	22.04.	16.04.	Kyiv	741	2 375	-1 196	n/a	6.58	77.4%	-	8.5
NITR	23.04.	17.04.	Dnepro-vsk	1 702	46	-27	n/a	-	-	-	2
USCB	23.04.	17.04.	Kyiv	192	15	347	-96%	-	-	-	0.1185
AVDK	24.04.	18.04.	Avdeevka	2 390	-1 110	-258	330%	-	-	-	2.955
SNEM	24.04.	18.04.	Sumy	298	69	94	-27%	-	-	-	2.8
ZAEN	24.04.	26.02.	Lviv	49	22.1	80	-72%	0.52	0.6%	-	85.8
SHCHZ	24.04.	18.04.	Udachna	1 571	382	122	214%	-	-	-	0.55
NVTR	25.04.	19.04.	Novomo-vsk	237	10	-63	n/a	-	-	-	0.1849
ALKZ	25.04.	19.04.	Alchevsk	450	3.7	-17	n/a	-	-	-	0.134
AZST	25.04.	19.04.	Mariupol	5 453	-2 695	-508	431%	-	-	-	0.571
YASK	25.04.	19.04.	Makeevka	1 019	88	120	-27%	-	-	-	0.562
PGOK	25.04.	21.04.	Komsomolsk	4 278	432	2 137	-80%	-	-	-	9.18
SVGZ	25.04.	19.04.	Stahkanov	516	4.7	160	-97%	-	-	-	1.381
UTLM	25.04.	19.04.	Kyiv	-2 803	367	-137	n/a	-	-	-	0.125
BAVL	25.04.	19.04.	Kyiv	750	319	31	942%	-	-	-	0.0982
AVTO	25.04.	19.04.	Kyiv	2 281	182	128	42%	-	-	-	21
ALMK	26.04.	22.04.	Alchevsk	-3 166	-1 028	291	n/a	-	-	-	0.0426
SLAV	26.04.	22.04.	Zaporozhie	1 542	513	483	6%	-	-	-	2.3
KREN	26.04.	22.04.	Simpheropol	105	-160	33	n/a	-	-	-	0.687
LUAZ	29.04.	23.04.	Kyiv	-974	-323	-5.9	5381%	-	-	-	0.0499

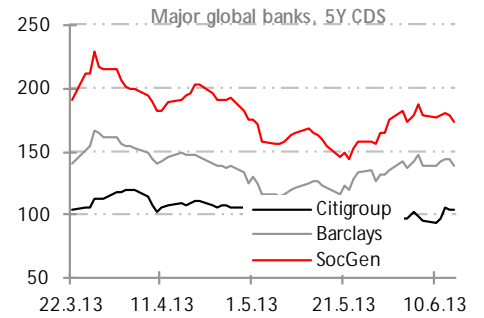
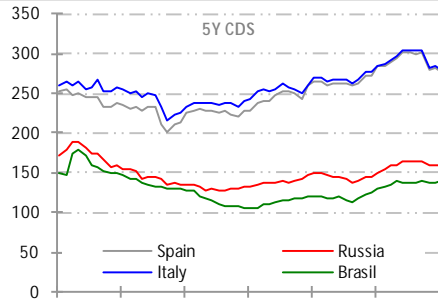
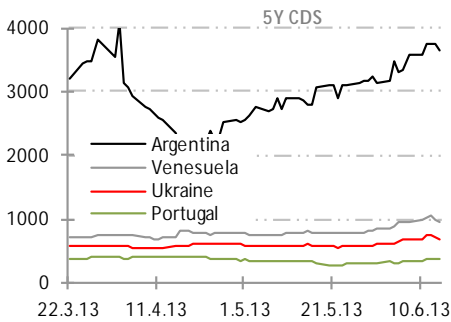
* - Прогноз Арт Капитал выделен красным цветом

Графики Мировых Рынков

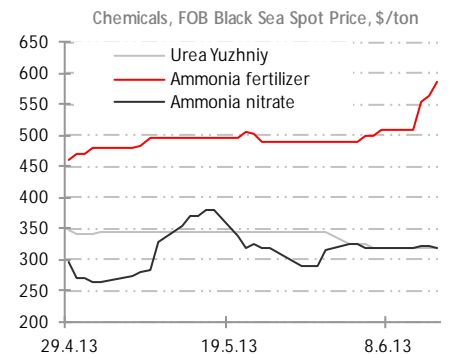
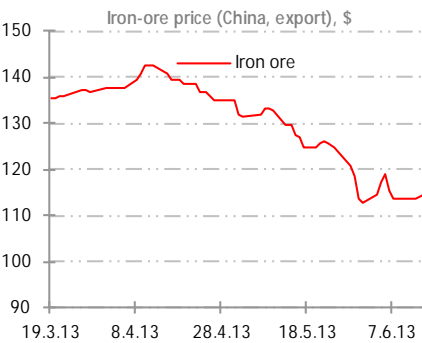
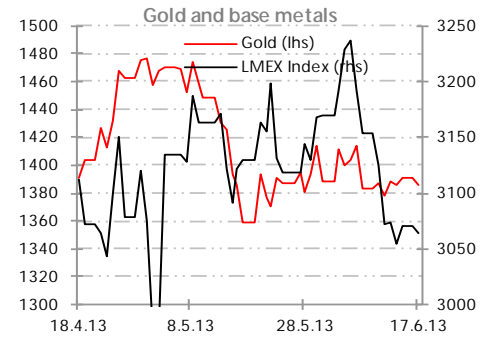
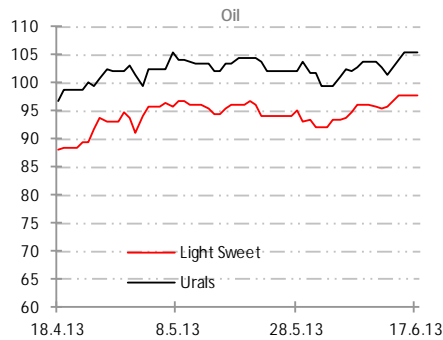
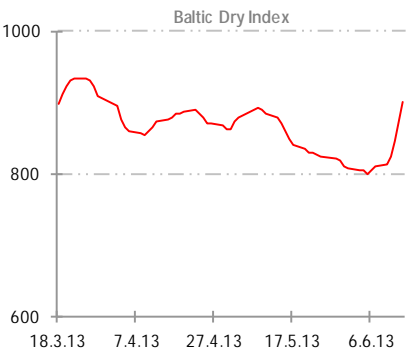
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по
торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по
работе с частными инвесторами

Нина Базарова

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами
Роман Усов

usov@artcapital.ua

Руководитель направления
привлечения частных клиентов

Виталий Бердичевский

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

Марина Седова

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

Александр Сукач

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

Александр Лобов

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с
корпоративными клиентами

Ольга Шулепова

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий
инструментами с
фиксированной доходностью

Иван Заражевский

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

Оксана Шевченко

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ
МЕЖДУНАРОДНЫХ
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua
+380 44 490 51 85

Руководитель
департамента
международных продаж

Роман Лысюк

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua
+380 44 490 51 85

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

Андрей Патиота

patiota@artcapital.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@artcapital.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».