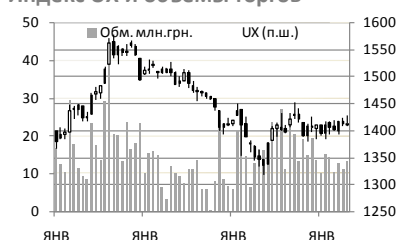


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.5	-1.9	6	11.2
S&P 500	США	-0.6	-2.2	9	11.7
Stoxx-50	Европа	-1.9	-7.8	-1	8.1
FTSE	ВБ	0.0	-0.4	3	9.3
Nikkei	Япония	-0.3	-5.2	13	12.0
MSCI EM	Развив.	0.0	-1.7	12	9.4
SHComp	Китай	1.0	6.2	9	8.7
RTS	Россия	1.7	-2	16	5.2
WIG	Польша	-0.4	-2.2	7	9.8
Prague	Чехия	-0.5	-5.7	1	9.0
PFTS	Украина	0.4	1.0	0	5.0
UX	Украина	0.0	-0.6	-3	5.1

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-0.1	-2.8	-11.9	5.4
AVDK	5.01	0.3	-2.3	-19.3	1.8
AZST	1.29	-0.9	-2.5	-7.0	3.0
BAVL	0.13	-0.5	2.6	-5.2	н/д
CEEN	8.26	0.7	3.6	-3.4	3.3
ENMZ	64.6	0.9	-5.7	-7.0	отр
DOEN	28.20	2.1	0.3	-1.7	4.6
MSICH	2816	-0.7	3.4	25.9	1.8
UNAF	279.0	-1.3	-4.6	-23.2	1.5
USCB	0.20	0.8	-6.0	19.7	н/д

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

**Рынок акций: SGOK и CGOK утвердили крупные дивиденды**

Франции и Испании удалось разместить гособлигации, однако их доходность выросла. Кроме того, поползли слухи, что Moody's может снизить топ рейтинги Франции. S&P в начале года уже понизило рейтинг этой страны. Это негативно сказалось на акциях, которые зафиксировали снижение.

Украинский UX закрылся незначительным ростом (+0,05%), растеряв значительную его долю с открытия (+1,2%). Рост энергофишек DOEN (+2%) и CEEN (+0,7%) был нивелирован падением MSICH (-0,7%) и AZST (-0,9%). Основной интерес вызвали события вокруг собраний акционеров SGOK (+2%) и CGOK (+0,6%). Акционеры SGOK и CGOK утвердили направить практически всю прибыль по итогам 2011г на дивиденды. Однако, отсечка реестра по CGOK была назначена на 19 апреля, что должно привести к фиксации прибыли по этой бумаге, поскольку ее рост с ноября 2011г значительно превысил рост рынка в целом. Другим важным событием стало решение ENMZ (+0,9%) выкупить акции по цене 66,4 грн, что на 3% превысило цену закрытия. Кроме того, сегодня ожидается не менее важное собрание акционеров по USCB (+0,8%), на котором будет решаться вопрос допэмиссии акций и утверждение цены выкупа акций у несогласных с данным решением акционеров.

**Заголовки новостей**

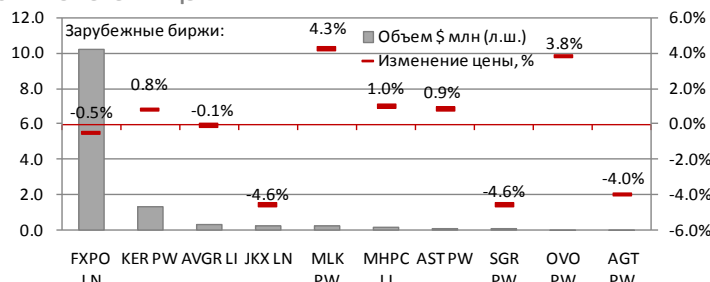
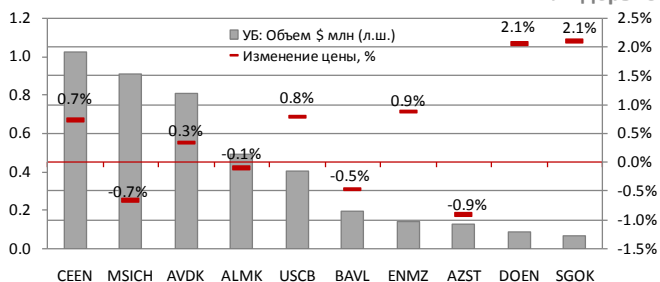
- ★ [ГКС выйдет на вторичный рынок гособлигаций](#)
- ★ [Азовсталь ухудшила финансовые результаты в 2011](#)
- ★ [ГОКи Ахметова выплатят всю прибыль за 2011 в виде дивидендов](#)
- ★ [Азовобмеш в 2011 превысил прогноз выручки](#)

**Содержание**

- ★ [Актуальные Новости](#)
- ★ [Динамика Котировок Акции](#)
- ★ [Оценка и Рекомендации](#)
- ★ [Регрессионный анализ \(07-Apr\)](#)
- ★ [Экономические Показатели \(11-Apr\)](#)
- ★ [Графики Рынков](#)

**Изменения Целевых Цен:**

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR	-	20 Мар	Пересмотр
MHPC	22,5	29 Мар	Покупать
MSICH	700	29 Мар	Покупать
AZST	-	06 Апр	Пересмотр
AZGM	-	06 Апр	Пересмотр
KVBZ	-	13 Апр	Пересмотр

**Лидеры Объемов и Изменения Цен**

**Мониторинг Общих Собраний Акционеров (ОСА) и Финансовых Показателей, млн.грн.**

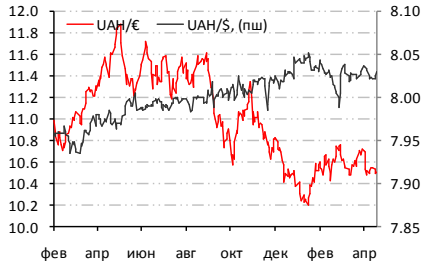
Код	Дата ОСА	Отсечка	Best NI	ArtCap'11	ЧистПр'11	Г/Г	ЧП'11/Best	Закрытие	Mkt Cap	PE'11
ALMK	17.04.2012	01.03.2012	56.1	-1 022.1	291.3	129%	419%	0.09	2 317.2	8.0
YASK	17.04.2012	10.04.2012	124.5	69.6	120.0	74%	-4%	1.27	346.6	2.9
STIR	18.04.2012	11.04.2012	-229.5	н.д.	-349.7	47%	-52%	26.3	714.5	neg
SGOK	19.04.2012	12.04.2012	6 068.0	2 667	6 249.2	136%	3%	11.8	27 294.1	4.4
LPL	19.04.2012	22.02.2012	17.1	-7.5	71.8	1063%	320%	2.19	478.9	6.7
CGOK	19.04.2012	12.04.2012	2 364.0	1 300	2 599.2	102%	10%	8.12	9 513.9	3.7
SHCHZ	19.04.2012	12.04.2012	233.0	н.д.	121.6	259%	-48%	1.35	1 145.5	9.4
USCB	20.04.2012	13.04.2012	77.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	0.20	2 564.1	
AVDK	25.04.2012	19.04.2012	147.5	-21.7	-258.2	-1099%	-275%	4.99	973.6	neg
LUAZ	25.04.2012	19.04.2012	23.4	-257.6	-5.9	98%	-125%	0.21	941.0	neg
AZST	26.04.2012	20.04.2012	-394.0	-180.0	-507.5	-184%	-29%	1.30	5 456.8	neg
SVGZ	26.04.2012	20.04.2012	209.0	262.8	159.7	-39%	-24%	4.32	977.3	6.1
UTLM	26.04.2012	20.04.2012	-152.5	-260.9	-136.6	48%	10%	0.40	7 490.5	neg
PGOK	27.04.2012	23.04.2012	1 545.0	743.8	2 237.7	204%	45%	17.2	3 277.6	1.5
UNAF			2 291.5	2 667.8				282.8	15 335.8	
DNON			40.0	42.4	43.3	3%	8%	238.0	1 426.0	32.9

\* - Best NI – консенсус-прогноз прибыли /убытка Блумберг; ЧП'11/Best – отношение ЧистПриб'11 к Best NI

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### ГКС выйдет на вторичный рынок гособлигаций

Министерство финансов Украины планирует в течение месяца завершить подготовку проекта по допуску Государственной казначейской службы на вторичный рынок государственных облигаций, сообщил министр финансов Юрий Колобов на Украинском инвестиционном саммите в Лондоне. Порядок работы уже выписан, и в течение месяца можно ожидать, что механизм заработает и казначейство будет полноправным игроком рынка гособлигаций, участвовать в поддержке ликвидности рынка. Также министр заверил, что Украина выполнит все свои бюджетные обязательства, в том числе по обслуживанию долгов.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1643	0.05	-1.52	5.07
Нефть (L.Sweet)	102	-0.39	-0.73	2.9
EUR/USD	1.31	0.06	-1.56	1.27

### 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](#)



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

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 7.05

Мест: 5

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 21.05

Мест: 10

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 23.04

Мест: 5

**ОБЛИГАЦИИ**

Дата: 23.05

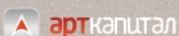
Мест: 10

**ПРОФЕССИОНАЛ**

Бесплатно по записи

**ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР**

Ежедневная регистрация



**ФОРТС**

Дата: 28.05

Мест: 10

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**



(044) 490 51 85

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[AZST, ПЕРЕСМОТР]

#### Азовсталь ухудшила финансовые результаты в 2011

Азовсталь опубликовала полную отчетность за 2011 год в электронных системах раскрытия информации. Согласно документу, чистый доход предприятия возрос на 29% г/г до 3 875 млн долл. Компания получила убыток EBITDA в размере 102.4 млн долл. против EBITDA в 26.5 млн долл. по итогам 2010.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для предприятия. Основной негатив касался снижения чистой прибыли, которая была опубликована ранее. Рост чистого дохода был обусловлен ростом цен на сталь на 15%-20% г/г, в то время как выпуск стали остался на прежнем уровне. Снижение рентабельности в значительной степени было обусловлено ростом цен на железную руду на 54% г/г в 2011. В рамках группы Метинвест прибыль оседает на ГОКах, при этом металлургические предприятия и коксохимические заводы работают с близкой к нулю или отрицательной рентабельностью. Эта тенденция, скорее всего, сохранится в краткосрочной перспективе..

#### Финансовые показатели Азовстали, млн долл.

	2011	2010	г/г, %
Чистый доход	3875.2	3003.3	29.0%
EBITDA	-102.4	26.5	н/д
Чистая прибыль	-63.7	-22.5	-183.1%

*Источник: Данные компании*

### Металлургия

[CGOK, ДЕРЖАТЬ, \$1,06]

[SGOK, ПОКУПАТЬ, \$1,95]

#### ГОКи Ахметова выплатят всю прибыль за 2011 в виде дивидендов

На общих собраниях акционеров по итогам 2011, акционеры Северного и Центрального ГОКов приняли решение выплатить практически всю прибыль за 2011 в виде дивидендов. SGOK решил выплатить 2,67 грн на акцию. Отсечка реестра назначена на 21 июня. Выплата назначена на период с 26.06.2012 до 18.10.2012. CGOK решил выплатить 2,136 грн на акцию. Отсечка реестра назначена на 19 апреля. Выплата назначена на период с 24.04.2012 до 18.10.2012, сообщил информированный источник.

*Дмитрий Ленда:* Новость ПОЗИТИВНА для акций обеих компаний. Эти ГОКи выплатили практически всю прибыль по итогам 2011 года в 2,6 млрд грн (CGOK) и 6,25 млрд грн (SGOK) (96% и 98% соответственно) в виде дивидендов. У игроков рынка были некоторые сомнения касательно того, вся ли прибыль будет выплачена в качестве дивидендов после 50% выплаты на принадлежащем Метинвесту Ингулецком ГОКе. Дивидендная доходность составила 26,4% по Центральному ГОКу и 22,2% по Северному ГОКу. По Центральному ГОКу акционеры, голосовавшие против утверждения значительных сделок, имеют право продать свои акции Метинвесту, и получить дивиденды одновременно. Акционеры Северного ГОКа, голосовавшие против значительных сделок, должны сделать выбор. Либо продать свои акции Метинвесту, либо получить дивиденды. Это связано с тем, что решение о продаже нужно сделать в течение 30 дней после собрания. А отсечка реестра установлена на 21 июня. Мы ожидаем, что по итогам 2012 года выплачена будет опять практически вся чистая прибыль и подтверждаем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Центрального ГОКа и ПОКУПАТЬ акции Северного ГОКа с целевыми ценами в \$1,06 и \$1,95 соответственно.

# Актуальные новости

Машиностроение  
[AZGM, ПЕРЕСМОТР]

## Азовобщемаш в 2011 превысил прогноз выручки

По данным Азовобщемаша, чистый доход возрос на 89% г/г до \$1286 млн. EBITDA возросла более чем в девять раз до \$131 млн. В 2011 компания получила чистую прибыль \$88 млн после чистого убытка \$33 млн в 2010. Чистый долг сократился на \$55 млн.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для AZGM, превысившего ожидания по доходу на 11%, в основном благодаря выручке от продажи товаров тяжелого машиностроения. Маржи EBITDA и чистой прибыли оправдали ожидания, составив 10% и 7%. Мы продолжаем пересмотр рейтинга акций AZGM ввиду недавнего запрета на выпускаемые компанией цистерны в связи с рядом железнодорожных аварий в РФ.

### Финансовые результаты за 2011, млн долл

AZGM	2010	2011	г/г	2011П	2012П
Чистая выручка	681	1286	89%	1160	1235
EBITDA	14	131	869%	131	119
маржа EBITDA	2%	10%	8 п.п.	11%	10%
Чистая прибыль	-33	88	-	83	74
маржа ЧП	-5%	7%	12 п.п.	7%	6%

Источник: данные компании

# 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	279	31	-1.3%	-10%	-23%	-66%	264.6	896.5	53	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	15	-0.8%	10%	-11%	-32%	0.25	0.65	12.4	248
MTBD	Мостобуд	72	0.0	н/д	-5%	-20%	-69%	49.9	264.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	26.5	39	0.5%	3%	-28%	-67%	23.9	84.0	13	3.4
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	193	-0.5%	4%	-5%	-69%	0.11	0.41	125	7,866
FORM	Банк Форум	1.3	0	1.4%	-15%	-9%	-75%	1.0	5.2	1.3	7.1
USCB	Укрсоцбанк	0.20	405	0.8%	4%	20%	-64%	0.14	0.57	182	7,513
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.3	1,024	0.7%	6%	-3%	-50%	6.4	16.5	318	305
DNEN	Днепрэнерго	663	24.9	н/д	5%	2%	-36%	487.3	1,119	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	28.2	87	2.1%	1%	-2%	-57%	21.0	67.9	40	11
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-25%	15%	-55%	0.5	3.5	0.6	2.9
DNON	Днепроблэнерго	238.0	н/д	н/д	25%	62%	1%	114.4	237.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	192	2	н/д	-5%	-23%	-48%	120.9	381.8	1.5	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	7	2.4%	-6%	3%	-46%	0.7	2.1	0.5	3.5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.3	131	-0.9%	-4%	-7%	-57%	0.8	3.1	103	602
ALMK	Алчевский МК	0.09	491	-0.1%	-2%	-12%	-58%	0.04	0.22	265	21,562
DMKD	ДМК Дзержинского	0.13	0.1	-4.2%	-17%	11%	-56%	0.09	0.37	0.1	5
ENMZ	Енакиевский МЗ	65	142	0.9%	-1%	-7%	-59%	36.8	158.9	139	17
MMKI	ММК им. Ильича	0.24	5	н/д	-5%	-15%	-62%	0.20	0.63	0.7	21
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.3	10.9	0.8%	6%	37%	7%	0.8	1.3	5.9	40
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.5	н/д	н/д	-1%	-23%	-66%	0.3	1.5	0.4	6.7
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	8.2	11	0.6%	1%	27%	15%	5.0	8.3	8.3	8.5
PGOK	Полтавский ГОК	17.3	6	0.8%	4%	5%	-50%	15.2	39.0	3.5	1.6
SGOK	Северный ГОК	12.1	67	2.1%	1%	32%	-4%	8.1	13.2	26	18
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	3	н/д	7%	24%	-65%	0.9	3.9	2.4	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	9	н/д	-5%	47%	-65%	0.9	4.0	0.8	4.6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.0	810	0.3%	-6%	-19%	-66%	4.8	15.0	186	264
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.0	-3.5%	-12%	-26%	-73%	0.12	0.62	1.0	51
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	15	0.2%	2%	-9%	-67%	0.9	4.0	13	73
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	43	н/д	н/д	-10%	-29%	-63%	32.2	136.6	1.2	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.1	9	-2.0%	-3%	-8%	-31%	15.1	31.2	16	5.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	0	-1.6%	-14%	-7%	-41%	1.9	3.7	4.4	15
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	0	0.1%	8%	-7%	-29%	0.15	0.31	1.6	80
MSICH	Мотор Сич	2,816	908	-0.7%	18%	26%	-23%	1,607	3,821	439	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	1	-0.1%	7%	0%	-97%	0.1	6.5	0.2	9.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.2	1	-14.3%	-35%	-7%	-73%	2.5	12.0	0.2	0.43
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	62	н/д	-1%	42%	-50%	2.7	8.9	24	49

# 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	5.50	0.5	н/д	-15%	175%	-34%	1.64	11.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-20%	-13%	-67%	2	14.6	0.4	1.49
DNSS	Днепропетросталь	1,400	н/д	н/д	8%	-30%	-35%	1,000	2,398	2.2	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	3%	0%	-28%	0.9	4.0	0.2	1.0
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	6.4	-8.3%	37%	-4%	-19%	14.0	54.0	0.6	0.14
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-5%	-5%	-66%	0.30	1.60	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-54%	1.0	3.6	0.4	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.55	н/д	н/д	22%	30%	-36%	0.22	0.93	1.7	36
KIEN	Киевэнерго	5.3	н/д	н/д	-19%	-41%	-55%	1.0	12.9	0.3	0.39
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	н/д	-4%	-18%	1.00	2.98	0.1	0.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3,800	н/д	н/д	-41%	-19%	-45%	3,785	6,959	1.32	0.0017
SLAV	ПБК Славутич	2.2	н/д	н/д	10%	-9%	-28%	2.0	3.4	0.1	0.3
SNEM	Насосэнергошмаш	3.0	н/д	н/д	-2%	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	107%	-40%	0.05	0.27	2.5	121
TATM	Турбоатом	4.1	н/д	н/д	3%	-18%	-24%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-43%	2.0	3.5	0.2	0.9
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	14%	-64%	-65%	0.5	3.7	0.2	1.3
ZATR	ЗТР	1.0	н/д	н/д	-23%	-23%	-49%	1.0	2.0	0.0	0.0
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	-6%	-15%	-33%	2.2	6.0	0.5	1.1

## 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 21.5	17.7	-4.0%	-6%	16%	-38%	18.0	36.1	148	21
AST PW	Astarta	PLN 65.0	88.1	0.9%	0%	25%	-17%	43.6	96.5	197	10
AVGR LI	Avangard	\$ 11.8	347	-0.1%	22%	77%	-35%	6.0	20.5	1,111	135
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 289	10,226	-0.5%	-14%	7%	-38%	237.4	522.5	7,263	1,454
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.0	9.9	-1.0%	-5%	21%	30%	14.7	29.0	190	23
IMC PW	IMC	PLN 12.8	15.2	1.3%	-2%	64%	19%	7.0	13.5	55	15.3
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 141	219	-4.6%	-20%	4%	-55%	119.0	317.3	391	158
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.1	1,303	0.8%	7%	7%	2%	52.5	85.0	2,761	122
KSG PW	KSG	PLN 22.0	13	0.1%	-5%	7%	0%	16.1	29.0	39	5
MHPC LI	MHP	\$ 13.9	183	1.0%	-2%	29%	-23%	8.0	19.0	2,358	173
MLK PW	Milkiland	PLN 18.8	213.9	4.3%	10%	34%	-54%	10.4	40.5	270	50.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.7	0.6	-7%	-40%	-61%	-58%	0.6	2.9	4.1	2.7
OVO PW	Ovostar	PLN 99	26.43	3.8%	-12%	48%	60%	42.0	132.5	84	2.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.0	8	0.0%	-5%	-2%	-42%	25.25	51.75	36	78
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.6	83	-4.6%	-39%	-32%	-57%	5.5	13.1	285	116
WES PW	Westa	PLN 3.6	0	2.6%	-8%	20%	-70%	2.7	12.2	42	34

# Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
UNAF	279	1,885	5	814.6	192%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.4	4.2	2.0	1.5	6.3	2.6	2.1
UTLM	0.40	926	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.0	50.2	10.8	6.1
MTBD	72	5.2	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	26.5	89	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	0.13	469	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	0.20	322	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	8.3	380	22	17.6	113%	мар-12	Покупать	0.5	0.5	0.4	6.5	4.8	3.3	11.2	5.2	3.3
DNEN	663	493	2	1,201	81%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.8	4.4	3.4	13.8	4.6	3.0
DOEN	28.2	83	14	80	184%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.3	7.5	4.5	4.6	отр	6.8	6.8
ZAEN	192	307	4	492.0	156%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	6.4	3.5	2.2	30.7	3.5	2.0
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.3	673	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	6.1	4.1	3.0	отр	19.4	9.7
ALMK	0.09	288.3	4	0.16	84%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.7	6.4	5.4	28.9	12.2	4.7
ENMZ	65	84.8	9	82	27%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.2
HRTR	1.3	412.5	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	17.3	412	3	26.6	54%	окт-11	Покупать	0.6	0.7	0.7	2.0	2.1	2.8	2.1	2.3	3.0
CGOK	8.2	1,193	0.5	8.4	3%	окт-11	Держать	1.6	1.7	1.8	3.3	3.5	3.7	4.6	4.8	5.0
SGOK	12.1	3,472	0.5	15.6	29%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.1	3.3	3.3	3.3	4.4	4.3	4.2
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.0	121.7	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.5	2.5	1.8	отр	отр	11.8
ALKZ	0.14	52.5	2	0.51	265%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.7	1.5	1.3	6.0	2.1	1.6
YASK	1.3	43.3	9	2.88	126%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.9	1.8	1.5
<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	5.5	31.9	3	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.9	1.9	2.7	0.4	0.4	0.6
KVBZ	21.1	301.9	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.4	2.4	2.4	2.7	3.5	3.5	3.8
LTPL	2.2	58.7	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.0	3.5	2.4	>100	4.1	2.5
LUAZ	0.21	115.2	11	0.4	84%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.3	6.3	63.2	15.8	4.3
MSICH	2,816	729	24	5,593	99%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.3	1.9	1.8	4.3	3.1	2.9
NKMZ	3,800	104	14	30,692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	3.2	28.0	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	21.6	21.5	20.3	отр	отр	отр
SNEM	3.0	11.5	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SVGZ	4.32	121.7	8	11.1	156%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.6	3.9	3.3	6.1	4.4	3.5
ZATR	1.0	275.3	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	2.2	280.2	3	4.16	89%	дек-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	2.6	2.3	2.3	5.7	4.5	4.5
SUNI	0.17	201.4	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.5	1.4	1.4	5.6	3.5	2.9

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 22	146	45	31.4	46%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.4	7.9	7.1	6.4	9.8	12.1	9.9
AST PW	PLN 65	509	37	104.4	61%	ноя-11	Покупать	2.0	1.6	1.3	4.2	4.3	4.1	3.5	4.2	4.3
AVGR LI	\$ 11.8	750	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.6	1.3	1.2	3.5	3.0	2.9	4.2	3.7	3.8
FXPO LN	GBp 289	2,728	н/д	429.8	49%	фев-12	Покупать	1.6	1.6	1.6	3.4	3.4	3.4	4.8	4.7	4.6
JXK LN	GBp 141	389	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 74	1,851	62	74.1	0%	окт-11	Продавать	1.1	1.1	0.9	7.0	7.1	6.0	8.5	7.0	6.4
MHPC LI	\$ 13.9	1,494	35	22.5	63%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.7	4.8	4.2	5.8	4.9	4.4
MLK PW	PLN 19	184	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	5.0	4.3	3.7	9.1	7.3	6.6
4GW1 GR	€ 0.7	17	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 29	149	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

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

## Покрытие Без Оценки

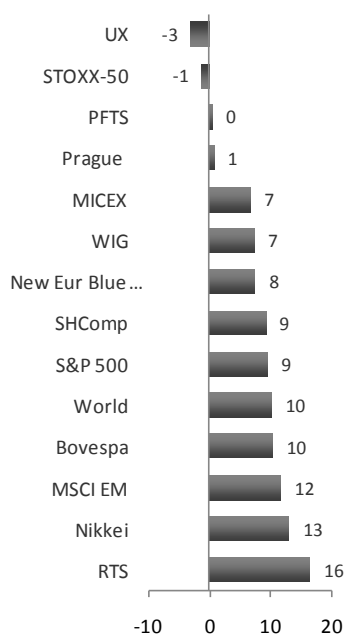
Тикер	Тек. Цена	Рын Кап. \$	FF%	Индик. Цена, \$	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	238.0	178	9.1	227.3	-4%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.8	2.2	н/д	11.7	3.4	н/д
DNSS	1,400	187	10.0	2,485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	25.9	8.9	6.5
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.2	0.2	1.9	1.6	1.3	2.8	2.3	1.9
FORM	1.3	94	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	0.6	23	22.0	1.5	177%	окт-11	0.4	0.3	0.3	2.9	2.2	1.8	6.3	4.1	2.9
KIEN	5.3	71	9.3	30.1	473%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.3	0.7	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	0.2	8.8	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	0.5	12	7.4	2.3	367%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.4	143	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	1.4	58	5.4	3.9	181%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.1	216	9.5	6.2	51%	окт-11	1.2	0.9	0.7	2.9	2.4	2.2	4.0	4.0	3.7
KSOD	1.2	33	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	13.13	11.66	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.04	8.11	0.62	0.60
New Eur Blue Chip	Европа	9.33	8.59	0.72	0.70
Nikkei	Япония	14.78	12.04	0.54	0.52
FTSE	Великобри	10.29	9.33	0.99	0.95
DAX	Германия	10.37	9.17	0.59	0.57
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.33</b>	<b>9.25</b>	<b>0.67</b>	<b>0.65</b>
MSCI EM		10.56	9.43	1.03	0.94
SHComp	Китай	10.20	8.73	0.94	0.84
MICEX	Россия	5.48	5.21	0.84	0.81
RTS	Россия	5.50	5.23	0.79	0.76
Bovespa	Бразилия	10.38	8.99	1.09	1.00
WIG	Польша	10.09	9.83	0.64	0.63
Prague	Чехия	10.44	9.02	1.01	0.98
<b>Медиана по развивающимся ст</b>		<b>10.20</b>	<b>8.99</b>	<b>0.94</b>	<b>0.84</b>
PFTS	Украина	7.40	5.00	0.36	0.33
UX	Украина	22.01	5.10	0.23	0.22
<b>Медиана по Украине</b>		<b>14.71</b>	<b>5.05</b>	<b>0.30</b>	<b>0.27</b>
Потенциал роста к развит. стран		-30%	83%	127%	138%
Потенциал роста к развив. стран		-31%	78%	218%	206%

## Регрессионный анализ индекса UX



**Комментарий аналитика:** Длившееся два месяца ралли, начавшееся в конце декабря и достигшее наибольшего масштаба в США, в Украине осталось незамеченным. В итоге дисконт индекса UX к регрессионному прогнозу продолжает расти. Так называемое «бегство к качеству», начавшееся в августе из-за опасений вокруг Европейской экономики и снижения кредитного рейтинга США, сопутствовало росту дисконта с 15% до 45%. Размер дисконта означает, что, когда прекратится бегство к качеству, потенциал роста составит 80%. Однако, произойдет это не раньше, чем утихнут волнения вокруг Европейского долгового кризиса.

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	3.5
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-5.2
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	20.0*	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	8.7
<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	101*	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	8.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	5.0
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

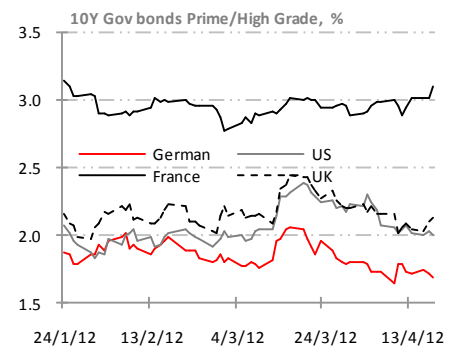
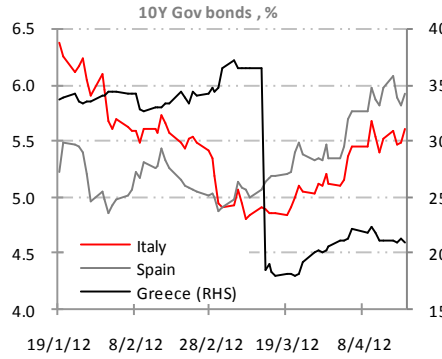
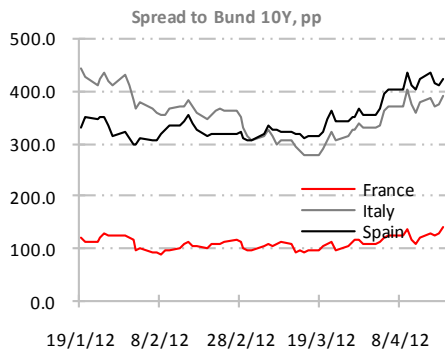
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-0.9%*
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	0.5%*
Розничные продажи. г/г	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	14.0%	12.5%*
Реальные зарплаты. г/г	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	16.2%	14.5%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%	1.9%
Производителей. г/г	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%	6.5%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.2	0.4	-1.3	-1.2*
Финансовый счет. \$млрд.	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	1.1	-1.3	1.2	1.2*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-0.1	-0.9	-0.1	0.0*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02	8.02

\* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

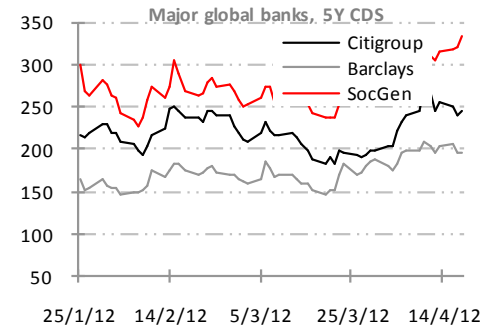
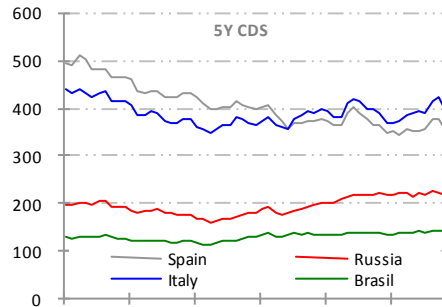
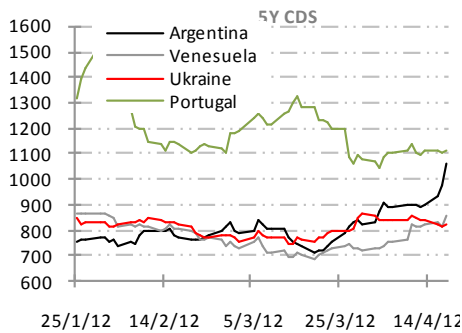
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

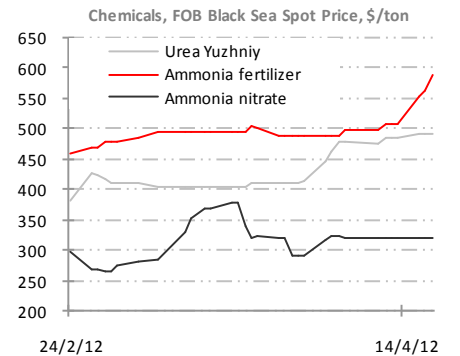
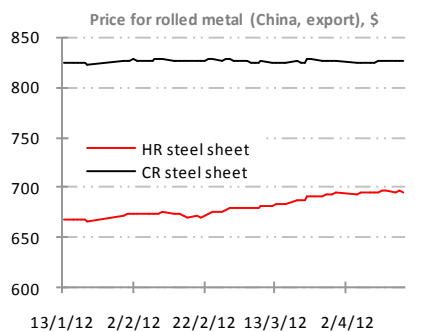
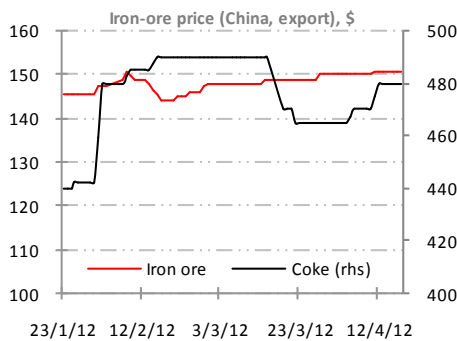
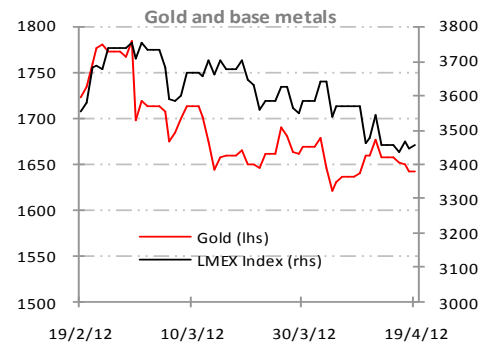
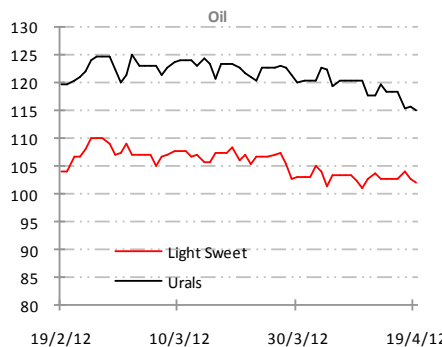
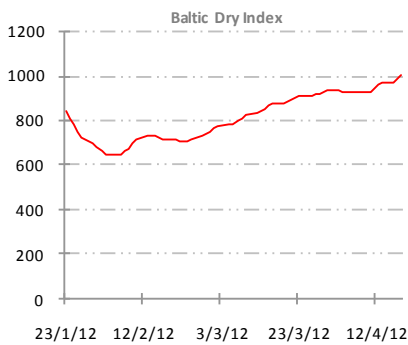
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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, TMT

**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

**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».