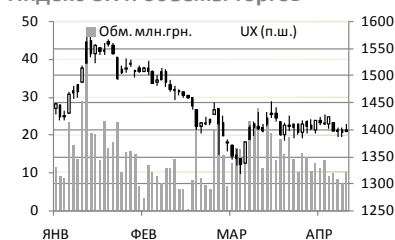




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.9	-0.1	8	11.3
S&P 500	США	0.7	-0.6	11	11.8
Stoxx-50	Европа	0.0	-6.2	0	8.3
FTSE	ВБ	0.5	-0.3	3	9.4
Nikkei	Япония	-0.5	-5.6	13	11.9
MSCI EM	Развив.	0.4	-2.4	11	9.4
SHComp	Китай	-0.1	6.2	9	8.8
RTS	Россия	-0.6	-4	14	5.1
WIG	Польша	0.9	-3.6	6	9.8
Prague	Чехия	-0.5	-4.4	2	9.2
PFTS	Украина	0.1	-0.2	-1	4.9
UX	Украина	0.2	-1.7	-4	5.1

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-1.0	-7.3	-16.0	5.3	
AVDK	4.97	0.1	-3.2	-20.1	1.8	
AZST	1.25	-0.2	-5.4	-9.8	2.9	
BAVL	0.13	-0.1	3.3	-4.6	н/д	
CEEN	8.00	-0.6	0.1	-6.6	3.2	
ENMZ	63.2	0.1	-8.0	-9.2	отр	
DOEN	26.47	-0.7	-6.1	-7.9	4.4	
MSICH	2849	1.7	4.4	27.2	1.8	
UNAF	285.7	2.0	-2.5	-21.5	1.6	
USCB	0.21	0.3	-2.6	24.0	н/д	

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

#### Рынок акций: MSICH и UNAF выросли на сильной отчетности

Несмотря на слабые данные по заявкам по безработице США, мировые рынки выросли: Stoxx 600 +0,1%, S&P 500 +0,7%. Однако, позитивный настрой на азиатской сессии сменился на негативный после снижения агентством S&P рейтинга Испании до BBB+ с A, хотя данное снижение не стало неожиданностью. Сегодня выйдут предварительные данные по ВВП США за 1кв12г. Консенсус-прогноз Блумберг говорит о росте показателя на 2,5% кв/кв, что означает замедление с 3% в 4кв11г.

Впервые за последние 4-е сессии UX продемонстрировал рост (+0,2%). Объемы торгов акциями составили 27 млн.грн., что на 42% ниже среднедневного показателя апреля. Лидеры роста - MSICH (+1,7%) и UNAF (+2%). Данные фишки выросли благодаря сильной отчетности за 1кв., в то время как энергофишки снизились (порядка 0,6%) на значительном росте квартальных убытков. Вчера квартальную отчетность предоставил DOEN (-0,7%). Несмотря на убыток более 100 млн.грн, мы оценили данную новость нейтрально, поскольку такие убытки ожидалось. В то же время, слабые финрезультаты SVGZ (-2,3%) привели к падению котировок компании, которая также провела собрание акционеров, о котором читайте наш комментарий ниже. Сегодня собрание акционеров пройдет на PGOK (+1%), на котором, как ожидается, утвердят дивиденды в размере 1,7 грн/акцию (дивидендная доходность 10%). НБУ опубликовал оценку роста ВВП в 1кв - 2,5%. Рост ВВП в 4кв11г составил 4,7%.

#### Заголовки новостей

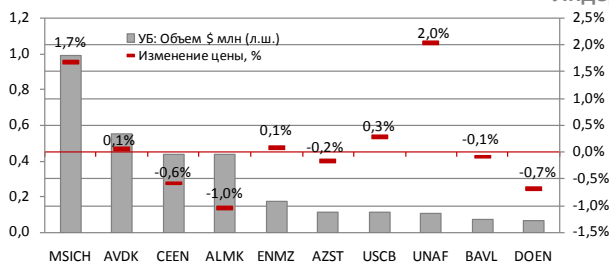
- [НБУ оценивает рост ВВП Украины в январе-марте на 2,5%](#)
- [Стахановский ВСЗ будет производить 12 тыс. вагонов в год](#)
- [Донбассэнерго в 1К2012 года увеличил убыток на 23% до \\$13 млн](#)
- [Заявки на покупку 45% "Крымэнерго" подали две компании - ФГИ](#)

#### Содержание

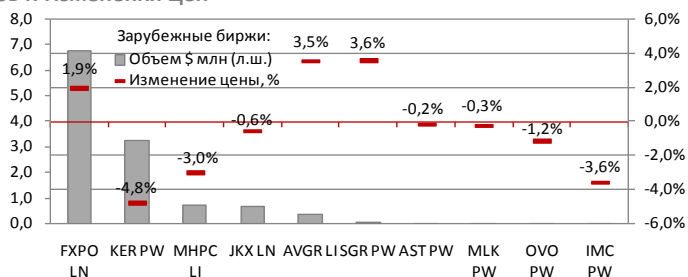
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(07-Апр\)](#)
- [Экономические Показатели \(23-Апр\)](#)
- [Графики Рынков](#)

#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
MSICH	700	29 Мар	Покупать
AZST	-	06 Апр	Пересмотр
AZGM	-	06 Апр	Пересмотр
KVBZ	-	13 Апр	Пересмотр
UNAF	-	23 Апр	Пересмотр



#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



#### Мониторинг Финансовых Показателей за 1кв12г, млн.грн.

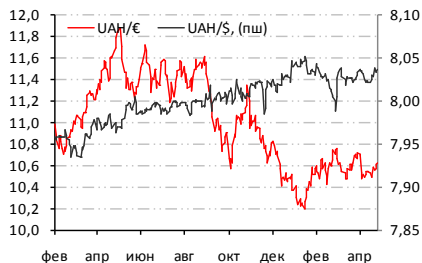
	Sales	y/y	Ebitda	y/y	Net Incm	y/y
MSICH	1528.9	43%	633.1	67%	564.5	152%
ENMZ	3209.1	12%	-341.2	4%	-602.4	-45%
CEEN	2209.2	52%	-119.0	-6523%	-174.3	-133%
HRTR	2081.8	53%	281.2	62%	196.1	81%
BAVL					10.6	607%
ALMK	3618.3	-22%	-78.6	-140%	-314.9	-272%
STIR	1555.8	36%	-699.4	-591%	-767.1	-581%
USCB					2.8	47%
LUAZ	858.0	33%	-6.66	-106%	-81.8	23%
AZST	6066.9	-23%	-553.7	-3438%	-816.9	-232%
SVGZ	659.4	-29%	28.22	-61%	12.3	-79%
UTLM	1641.6	1%	290.7	18%	5.4	103%
UNAF	5973.7	-6%	1254.0	419%	827.0	2773%

Источник: Компании, Арт Капитал

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1657	0.84	-0.65	5.99
Нефть (L.Sweet)	105	0.41	0.98	5.1
EUR/USD	1.32	0.26	-0.73	2.12

### 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](#)

### НБУ оценивает рост ВВП Украины в январе-марте на 2,5%

НБУ оценил рост ВВП Украины в январе-марте текущего года на уровне 2,5%. Олег Иванец: Замедление экономического роста по сравнению с 4кв11 (+4,7%) было ожидаемо, так как по причине долгового кризиса в ЕС ситуация на основных рынках, с которыми связана Украина, не очень благоприятная. Также негативно сказываются на экономическом росте ряд проблем с одним из наших ключевых торговых партнеров – Россией. В частности из-за торговых барьеров существенно снизилось производство вагонов и сыров, а из-за высокой стоимости энергоресурсов производство химудобрений и переработка нефти. Поддержкой росту ВВП стала только сфера услуг, предприятия которой показали рост оборота за первый квартал на уровне 14% в реальном выражении. Темп роста ВВП в первом квартале на уровне 2,5%, если он подтвердится данными Укрстата, будет даже лучше нашего прогноза (2,1%). До конца года мы ожидаем небольшого ускорения темпов роста и, в целом за 2012 год, темп роста ВВП прогнозируем на уровне 3,1%.

### НБУ: Динамика роста основных секторов экономической деятельности, % г/г

	Янв	Фев	Мар
Индекс промышленного производства	2,00%	1,60%	-1,10%
Объем розничных продаж	12,30%	14,00%	12,70%
Индекс сельского хозяйства	0,50%	0,40%	0,50%

Источник: Укрстат



Первая  
Школа  
Трейдинга



УКРАЇНСЬКА  
БІРЖА

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

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 7.05

Мест: 7

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 21.05

Мест: 10

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 28.05

Мест: 10

**ОБЛИГАЦИИ**

Дата: 23.05

Мест: 10

**ПРОФЕССИОНАЛ**

Бесплатно  
по записи

**ЧАСТНЫЙ  
РЕПЕТИТОР**

Ежедневная  
регистрация

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**



арткапитал

**ФОРТС**

Дата: 21.05

Мест: 8



(044) 490 51 85

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Машиностроение

[SVGZ, Покупать, €11]

#### Стахановский ВСЗ будет производить 12 тыс. вагонов в год

*Андрейченко Алексей:* Сегодня акционеры Стахановского ВСЗ приняли решение не выплачивать дивиденды с прибыли за 2011 в размере 159,6 млн грн. Менеджмент компании подтвердил планы выйти на производство 12 тыс вагонов в течение 3-4 лет для чего предполагаются инвестиции в размере 650 млн грн, треть из которых может быть освоена в этом году. В апреле компания произведет 600, а июлю выйдет на 700 вагонов в месяц. Для выполнения плана в 8000 вагонов в 2012 году ей понадобится вывести производство на уровень 800 вагонов, что без увеличения производственных мощностей будет невыполнимо. Для роста производства компания планирует в частности вложить 87 млн грн в малярный цех уже в этом году. Менеджмент рассчитывает выйти на полное самообеспечение литьем за счет поставок из Чехии, для чего на предприятии Кутна Гора ведется восстановление производственных мощностей. Планы компании довольно оптимистичны, но на данный момент нет оснований полностью включать их в наши прогнозы. Позитивным индикатором будет увеличение производства до 700 вагонов в месяц и завершение апелляций по чешскому поставщику литья, что откроет путь для амбициозных планов менеджмента. Мы сохраняем рекомендацию Покупать с целевой ценой €11/акцию.

### Энергетика

[DOEN, Покупать, €80]

#### Донбассэнерго в 1К2012 года увеличил убыток на 23% до \$13 млн

В первом квартале 2012 года, Донбассэнерго заработала \$136 млн чистого дохода (+8% г/г), EBITDA отрицательная и составила -\$8.3 млн (против -\$6.5 млн в 1К2011), чистый убыток увеличился на 23% г/г до \$13 млн.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Донбассэнерго, поскольку финансовые результаты оказались в рамках ожиданий. Как мы ранее уже сообщали, основной причиной ухудшения показателей являются цены на уголь (рост в 1К2012 на 17% г/г), которые показали более высокие темпы роста, чем тариф на э/э ТЭС на ОРЭ (за период +6% г/г). Однако, прибыль второго и третьего кварталов 2012 года позволят перекрыть убытки понесенные в январе-марте, а итоги в конце года будут зависеть от политики НКРЭ. Мы подтверждаем рекомендации по акциям Донбассэнерго.

#### Финансовые результаты Донбассэнерго, \$ млн:

	1Q2011	4Q2011	1Q2012	QoQ	YoY
Чистый доход	125,7	144,2	<b>135,7</b>	-5,9%	7,9%
ЕБИТДА	-6,5	1,2	<b>-8,3</b>	-	-
маржа ЕБИТДА	-5,2%	0,9%	<b>-6,2%</b>	-7,0pp	-1,0pp
ЧП	-10,7	-9,7	<b>-13,2</b>	-	-
Маржа ЧП	-8,5%	-6,7%	<b>-9,7%</b>	-3,0pp	-1,2pp
Чистый долг	41,7	38,7	34,4	-11,0%	-17,4%

Источник: Данные компании

### Энергетика

#### Заявки на покупку 45% "Крымэнерго" подали две компании - ФГИ

Две компании подали заявки на участие в конкурсе по приватизации 45% акций энергопоставляющей компании ПАО "Крымэнерго" (Симферополь, АРК), сообщил ФГИ Украины. Конкурс по продаже 45% акций "Крымэнерго" состоится 4 мая 2012 года, стартовая стоимость пакета составляет 246 млн грн. ДТЭК уже владеет 12,49% "Крымэнерго", Garenia Enterprises Limited (Кипр) – 10,77% акций компании. Еще 25% акций облэнерго принадлежит НАК "Энергетическая компания Украины".

# 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	286	110	2.0%	-6%	-21%	-66%	264.6	896.5	50	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.39	12	3.8%	-4%	-11%	-33%	0.25	0.65	13.0	262
MTBD	Мостобуд	68	0.2	3.0%	-6%	-25%	-72%	49.9	264.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	25.9	32	-2.1%	-3%	-30%	-67%	23.9	79.9	13	3.4
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	73	-0.1%	4%	-5%	-68%	0.11	0.40	113	7 117
FORM	Банк Форум	1.2	1	1.2%	-19%	-16%	-77%	1.0	5.0	1.3	7.2
USCB	Укрсоцбанк	0.21	115	0.3%	-1%	24%	-62%	0.14	0.56	161	6 547
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.0	435	-0.6%	2%	-7%	-51%	6.4	16.4	322	310
DNEN	Днепрэнерго	663	0.2	н/д	2%	2%	-36%	487.3	1 089	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	26.5	67	-0.7%	-8%	-8%	-60%	21.0	66.4	40	11
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-25%	15%	-46%	0.5	3.5	0.4	2.2
DNON	Днепроблэнерго	230.0	н/д	н/д	-3%	56%	-3%	114.4	237.0	2.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	180	2	н/д	-25%	-28%	-50%	120.9	368.7	1.5	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	0	0.8%	-9%	4%	-50%	0.7	2.0	0.5	3.4
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.3	118	-0.2%	-5%	-10%	-55%	0.8	2.8	104	611
ALMK	Алчевский МК	0.09	435	-1.0%	-9%	-16%	-59%	0.04	0.21	251	20 643
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	н/д	н/д	-10%	12%	-56%	0.09	0.37	0.1	5
ENMZ	Енакиевский МЗ	63	174	0.1%	-5%	-9%	-58%	36.8	153.2	125	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	5	-1.8%	-14%	-21%	-60%	0.20	0.63	0.7	22
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	10.7	-1.1%	9%	42%	14%	0.8	1.3	6.3	43
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.5	н/д	н/д	2%	-25%	-66%	0.3	1.5	0.4	6.7
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.2	1	н/д	-12%	11%	2%	5.0	8.3	9.4	9.7
PGOK	Полтавский ГОК	18.0	24	1.1%	-3%	9%	-53%	15.2	39.0	4.0	1.8
SGOK	Северный ГОК	12.5	33	0.4%	6%	36%	4%	8.1	13.2	27	19
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.37	7	0.7%	6%	25%	-65%	0.9	3.9	2.7	16
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	3	-0.1%	-10%	46%	-64%	0.9	3.9	0.7	4.4
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.0	553	0.1%	-8%	-20%	-65%	4.8	14.3	172	246
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	н/д	н/д	-13%	-27%	-75%	0.12	0.62	1.0	50
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	7	0.6%	1%	-9%	-65%	0.9	3.7	12	66
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	43	н/д	н/д	5%	-29%	-61%	32.2	136.6	1.0	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	20.6	4	-1.5%	-7%	-11%	-30%	15.1	29.8	14	5.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	0	0.8%	-6%	-5%	-39%	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	н/д	н/д	9%	-7%	-26%	0.15	0.31	1.5	77
MSICH	Мотор Сич	2 849	990	1.7%	14%	27%	-25%	1 607	3 821	458	1.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	1	-0.6%	-5%	-10%	-97%	0.1	5.8	0.2	7.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.0	1	-2.8%	-28%	-12%	-70%	2.5	10.0	0.2	0.36
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.2	59	-2.3%	-7%	36%	-52%	2.7	8.9	22	44

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщесмаш	1.80	н/д	н/д	-72%	-10%	-79%	1.64	11.99	0.2	0.4
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-20%	-13%	-67%	2	14.6	0.4	1.25
DNSS	Днепропетросталь	1 400	н/д	н/д	17%	-30%	-37%	1 000	2 398	2.1	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	3%	0%	-29%	0.9	3.0	0.2	1.0
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	н/д	н/д	24%	-4%	-19%	14.0	54.0	0.6	0.14
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-10%	-5%	-70%	0.30	1.60	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-55%	1.0	3.6	0.4	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.55	н/д	н/д	0%	30%	-41%	0.22	0.72	1.7	36
KIEN	Киевэнерго	5.3	н/д	н/д	-19%	-41%	-55%	1.0	12.9	0.3	0.43
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	4%	0%	-15%	1.00	2.98	0.2	1.3
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-41%	-19%	-45%	3 780	6 959	1.36	0.0018
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	15%	-4%	-25%	2.0	3.4	0.2	0.6
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	-2%	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.16	32.9	1.6%	-5%	97%	-42%	0.05	0.27	3.7	175
TATM	Турбоатом	4.2	2.4	2.4%	5%	-16%	-23%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	0.9	н/д	н/д	-55%	-55%	-75%	0.9	3.5	0.3	1.3
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	130%	-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%	-37%	2.2	6.0	0.5	1.1

## Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 18.9	8.6	0.2%	-18%	2%	-39%	18.0	36.1	142	20
AST PW	Astarta	PLN 60.9	24.8	-0.2%	-4%	17%	-21%	43.6	96.5	196	9
AVGR LI	Avangard	\$ 12.0	374	3.5%	1%	80%	-36%	6.0	20.5	859	94
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 289	6 788	1.9%	-3%	7%	-39%	237.4	522.5	7 272	1 469
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.0	2.3	0.5%	-6%	16%	25%	14.7	29.0	189	23
IMC PW	IMC	PLN 11.6	10.4	-3.6%	-7%	48%	7%	7.0	13.5	57	15.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 135	658	-0.6%	-27%	-1%	-55%	119.0	316.5	381	154
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.4	3 248	-4.8%	-2%	-4%	-9%	52.5	85.0	2 983	132
KSG PW	KSG	PLN 22.1	4	0.4%	-4%	8%	0%	16.1	29.0	39	5
MHPC LI	MHP	\$ 13.3	726	-3.0%	-6%	24%	-28%	8.0	19.0	2 472	180
MLK PW	Milkiland	PLN 20.0	24.1	-0.3%	17%	43%	-50%	10.4	40.2	266	49.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.7	н/д	-5%	-51%	-67%	-69%	0.6	2.9	4.0	3.0
OVO PW	Ovostar	PLN 94	18.13	-1.2%	-25%	40%	51%	42.0	132.5	83	2.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.0	3	0.9%	-8%	-5%	-44%	25.25	51.75	33	69
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.7	73	3.6%	-9%	-31%	-56%	4.8	13.0	244	103
WES PW	Westa	PLN 2.9	2	0.0%	-25%	-3%	-75%	2.7	12.2	36	29

# 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	286	1 930	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.4	4.3	2.0	1.6	6.4	2.6	2.1
UTLM	0.39	920	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.0	49.9	10.7	6.0
MTBD	68	4.9	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
STIR	25.9	87	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	473	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	0.21	334	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	8.0	368	22	17.6	120%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.3	4.7	3.2	10.8	5.0	3.2
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	26.5	78	14	80	202%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	7.2	4.4	4.4	отр	6.4	6.4
ZAEN	180	287	4	492.0	173%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.0	3.3	2.1	28.7	3.3	1.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.3	655	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	5.9	4.0	2.9	отр	18.8	9.5
ALMK	0.09	275.5	4	0.16	92%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.6	6.3	5.3	27.6	11.7	4.5
ENMZ	63	83.0	9	82	30%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.1
HRTR	1.3	428.9	2	2.0	51%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.9	3.1	3.4	5.4	4.4	4.9
<b>Железная руда</b>																
PGOK	18.0	428	3	26.6	48%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.1	2.2	2.9	2.2	2.4	3.1
CGOK	7.2	1 051	0.5	8.4	17%	окт-11	Держать	1.4	1.5	1.5	2.9	3.1	3.2	4.1	4.2	4.4
SGOK	12.5	3 587	0.5	15.6	25%	фев-12	Покупать	2.2	2.2	2.1	3.4	3.4	3.4	4.6	4.4	4.4
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.0	120.7	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.4	2.5	1.8	отр	отр	11.7
ALKZ	0.14	52.2	2	0.51	267%	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	33.8	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	1.8	10.4	3	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.7	1.8	2.5	0.1	0.1	0.2
KVBZ	20.6	294.0	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.4	2.3	2.4	2.7	3.4	3.4	3.7
LTPL	2.2	59.7	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.0	3.6	2.5	>100	4.2	2.6
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	2 849	737	24	5 593	96%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.3	1.9	1.8	4.4	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	3.0	26.5	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	21.5	21.4	20.2	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	4.16	117.4	8	11.1	166%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	4.5	3.8	3.2	5.9	4.2	3.3
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	2.3	292.9	3	4.16	81%	дек-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.7	2.4	2.4	6.0	4.7	4.7
SUNI	0.16	192.5	2	0.46	183%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.4	1.3	1.3	5.4	3.3	2.8

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 19	130	45	31.0	64%	окт-11	Покупать	1.8	1.5	1.3	7.4	6.6	5.9	8.7	10.8	8.8
AST PW	PLN 61	482	37	103.3	70%	ноя-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	4.0	4.1	3.9	3.3	4.0	4.0
AVGR LI	\$ 12.0	764	23	19.5	63%	апр-12	Sp.BUY	1.5	1.5	1.2	3.4	3.5	3.1	3.9	3.5	3.9
FXPO LN	GBp 289	2 749	н/д	426.3	48%	фев-12	Покупать	1.6	1.6	1.6	3.4	3.4	3.5	4.8	4.7	4.7
JXK LN	GBp 135	376	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 66	1 676	62	73.3	10%	окт-11	Держать	1.0	1.0	0.9	6.4	6.7	5.6	7.7	6.4	5.8
MHPC LI	\$ 13.3	1 433	35	22.5	70%	мар-12	Покупать	1.8	1.7	1.3	5.6	4.7	4.0	5.5	4.7	4.2
MLK PW	PLN 20	197	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.6	5.3	4.5	3.9	9.7	7.9	7.1
4GW1 GR	€ 0.7	15	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 28	145	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"

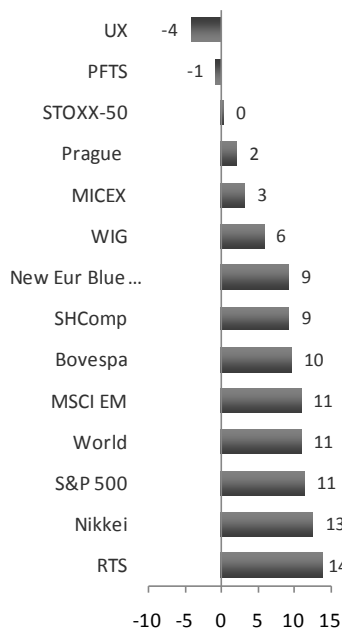
## Покрытие Без Оценки

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	230.0	172	9.1	227.3	-1%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.7	2.1	н/д	11.3	3.3	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	1.2	87	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	7.9	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	377%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.4	145	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	4.2	221	9.5	6.2	48%	окт-11	1.2	0.9	0.8	3.0	2.5	2.3	4.1	4.1	3.8
KSOD	1.3	34	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

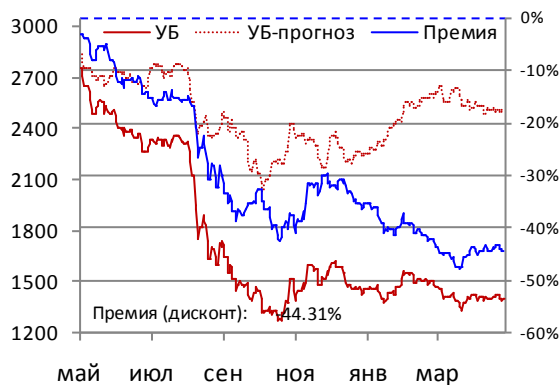
## Динамика с начала 2011 г., %



## Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.31	11.83	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.24	8.28	0.64	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	9.48	8.72	0.73	0.71
Nikkei	Япония	14.71	11.92	0.53	0.52
FTSE	Великобритания	10.37	9.40	0.99	0.95
DAX	Германия	10.45	9.25	0.60	0.57
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.41</b>	<b>9.33</b>	<b>0.68</b>	<b>0.66</b>
MSCI EM		10.57	9.39	1.02	0.94
SHComp	Китай	10.23	8.76	0.95	0.85
MICEX	Россия	5.29	5.04	0.81	0.78
RTS	Россия	5.39	5.13	0.78	0.75
Bovespa	Бразилия	10.49	9.19	1.08	0.99
WIG	Польша	10.01	9.76	0.63	0.63
Prague	Чехия	10.65	9.23	1.03	1.00
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.23</b>	<b>9.19</b>	<b>0.95</b>	<b>0.85</b>
PFTS	Украина	7.33	4.95	0.36	0.33
UX	Украина	22.19	5.06	0.23	0.21
<b>Медиана по Украине</b>		<b>14.76</b>	<b>5.00</b>	<b>0.29</b>	<b>0.27</b>
Потенциал роста к развит. странам		-29%	86%	133%	144%
Потенциал роста к развив. странам		-31%	84%	223%	212%

## 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	22	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	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	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

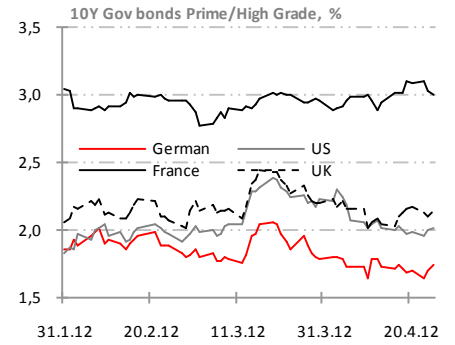
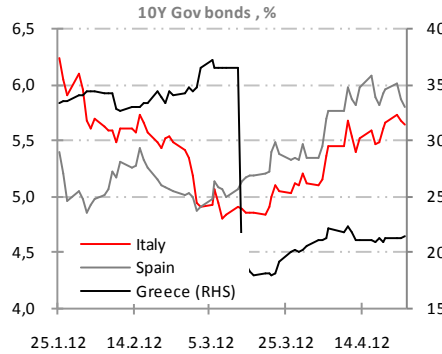
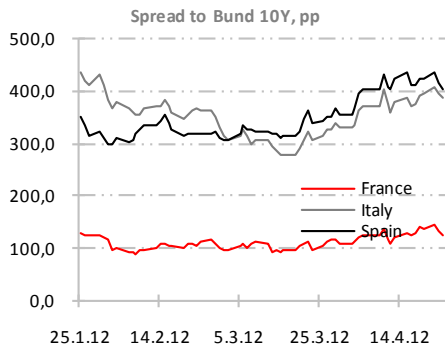
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	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%	12.7%
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

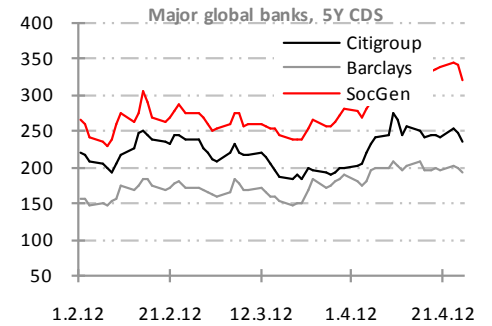
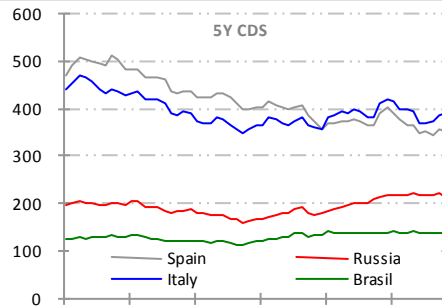
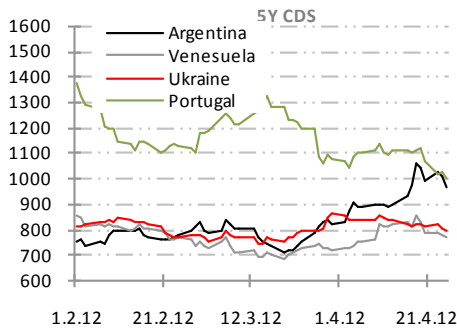
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

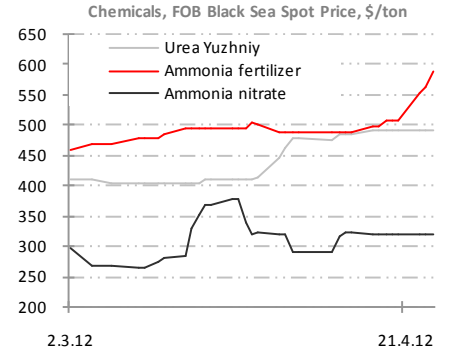
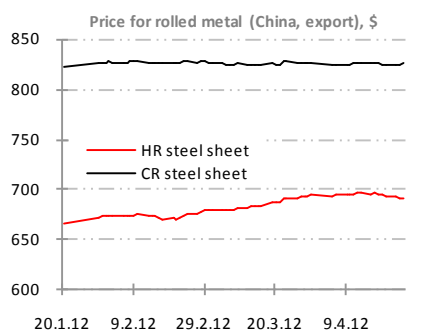
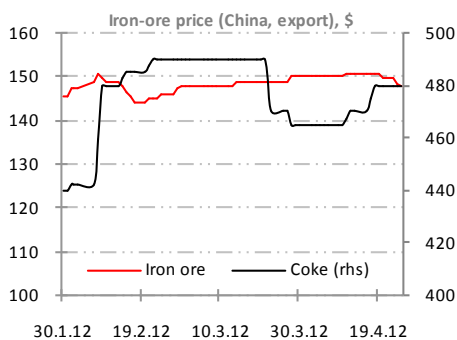
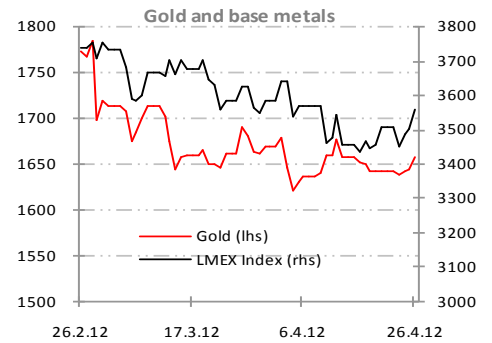
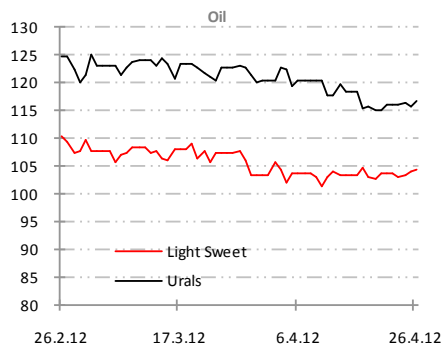
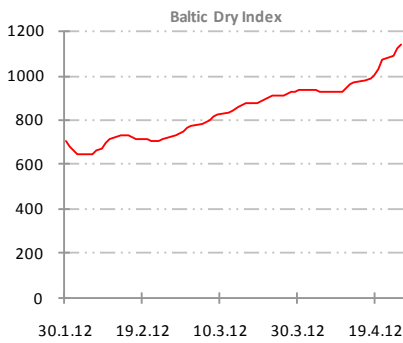
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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, ТМТ

**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».