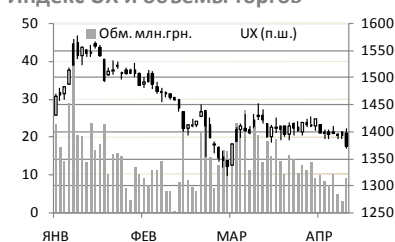


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.5	-0.1	8	11.3
S&P 500	США	-0.8	-0.5	11	11.7
Stoxx-50	Европа	-0.1	-0.8	-1	8.1
FTSE	ВБ	0.1	0.5	3	9.5
Nikkei	Япония	n/a	-1.5	11	12.5
MSCI EM	Развив.	-0.5	-0.2	12	9.3
SHComp	Китай	0.2	2.0	11	9.0
RTS	Россия	-0.6	-2	13	5.1
WIG	Польша	0.0	-0.4	7	9.9
Prague	Чехия	-0.9	-1.5	2	9.2
PFTS	Украина	-0.9	-0.9	-2	4.9
UX	Украина	-1.8	-1.3	-6	4.9

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.08	-2.0	-1.8	-17.6	5.3
AVDK	4.74	-2.9	-3.3	-23.7	1.7
AZST	1.24	-1.9	-0.3	-10.7	2.9
BAVL	0.13	-1.3	-0.5	-5.3	н/д
CEEN	7.78	-2.7	-2.7	-9.1	3.1
ENMZ	61.4	-1.8	-2.2	-11.6	отр
DOEN	25.90	-4.2	-1.1	-9.8	4.4
MSICH	2814	-0.9	-1.0	25.7	1.8
UNAF	277.0	-1.8	-1.0	-23.8	1.5
USCB	0.21	0.1	0.1	25.2	н/д





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

Рынок акций: Украина продает 45% Крымэнерго







Заявления президента ЕЦБ об экономической ситуации в еврозоне, а также слабая макростатистика в непромышленном секторе США вызвали коррекцию на европейских рынках после открытия их ростом. Stoxx 600 вырос всего на 0,1%, S&P 500 упал на 0,8%. М. Драги заявил, что экономическая активность стабилизировалась и находится на низком уровне. ЕЦБ ожидает ее оживления во 2П12г. В США падение непромышленного показателя ISM оказало давление на акции, несмотря на снижение заявок на пособия по безработице. Сегодня опубликуют важный показатель по занятости в США. Согласно консенсус - прогноза, количество новых рабочих мест вне с/х сектора в апреле составило 160 тыс. против 120 тыс. в марте.

Индекс UX упал на 1,8% при объеме торгов 35 млн.грн. Многие европейские политики заявили о бойкотировании Евро-2012 в Украине из-за заключения бывшего премьер-министра Ю.Тимошенко, хотя 5-ти летние украинские CDS вчера снизились на 30 пунктов. УЕФА заявило, что чемпионат состоится, и футбол должен оставаться вне политики. Большинство индексных фишек снизилось в пределах 2%, тогда как DOEN просел на 4,2%. Большинство компаний уже опубликовало отчетность за 2011г и 1кв12г., поэтому внимание инвесторов должно переключиться на внешние рынки. Сегодня состоится конкурс по приватизации 45% KREN (+30%). Стартовая цена составляет 3,2 грн., что на 60% выше текущей рыночной цены. Мы не ожидаем значительной конкуренции и роста стоимости во время конкурса, хотя не исключаем очередной рост котировок на УБ.

Заголовки новостей

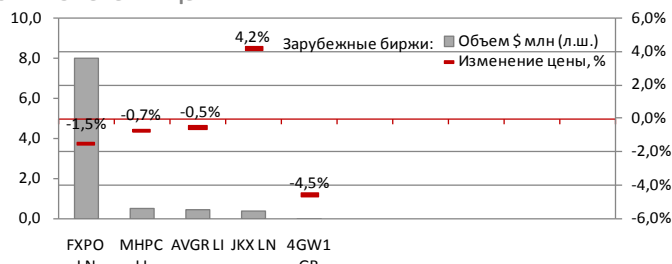
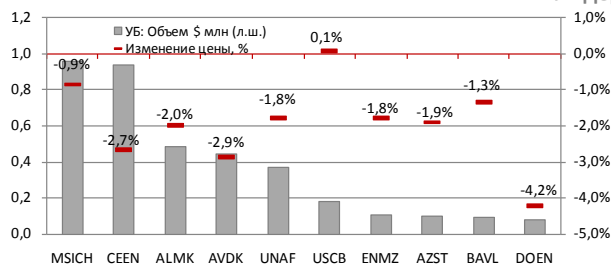
-  [Политики бойкотируют Евро-2012, но УЕФА настаивает на его проведении](#)
-  [Украина увеличила производство стали на 1,5% м/м в апреле](#)
-  [Украина нарастила с/с выпуск кокса на 4,3% м/м в апреле](#)
-  [4 мая состоится приватизация Крымэнерго](#)

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.
KVBZ	-	13 Апр	Пересмотр
UNAF	-	23 Апр	Пересмотр
DNEN	-	28 Апр	Приостановл.
ZAEN	-	28 Апр	Приостановл.
AVGR	19,5	28 Апр	Сп.Покупать
KVBZ	5	03 Мая	Покупать

Лидеры Объемов и Изменения Цен

Мониторинг Финансовых Показателей за 1кв12г, млн.грн.

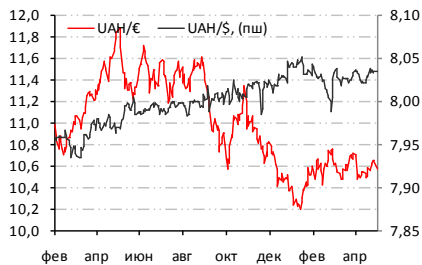
	Sales	y/y	Ebitda	y/y	Net Incm	y/y
MSICH	1528.9	43%	633.1	67%	564.5	152%
ENMZ	3209.1	12%	-341.2	4%	-602.4	-45%
CEEN	2209.2	52%	-119.0	-6523%	-174.3	-133%
HRTR	2081.8	53%	281.2	62%	196.1	81%
ALMK	3618.3	-22%	-78.6	-140%	-314.9	-272%
STIR	1555.8	36%	-699.4	-591%	-767.1	-581%
LUAZ	858.0	33%	-6.66	-106%	-81.8	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	1636	-1.06	-1.73	4.62
Нефть (L.Sweet)	103	-2.55	-2.22	3.1
EUR/USD	1.31	-0.17	-0.63	1.43

Политики бойкотируют Евро-2012, но УЕФА настаивает на его проведении

После бойкота ведущими Европейскими политиками международного саммита в Ялте, они стали задумываться о бойкоте чемпионата Европы по футболу в Украине. Канцлер ФРГ Ангела Меркель заявила о намерении в самый последний момент принять решение о том, следует ли ей ехать в Украину, отмечая, что ситуация с правом в Украине вызывает беспокойство. Правительство Германии очень близко к тому, чтобы бойкотировать Евро-2012. Правительства Бельгии, Голландии и Австрии намерены поддержать немцев и также бойкотировать все матчи Евро-2012 в Украине. Вполне вероятно, что и другие правительства стран-ЕС также будут бойкотировать чемпионат в Украине. В то же время УЕФА официально заявила, что футбол всегда был и должен оставаться вне политики, поэтому никакие политические факторы не могут стать причиной отказа от проведения чемпионата в Украине. Вероятнее всего бойкот чемпионата будет только на уровне правительств, однако рядовые граждане стран-ЕС приедут в Украину.

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: 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: 6



(044) 490 51 85

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ENMZ, ДЕРЖАТЬ, \$10]

[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0,02]

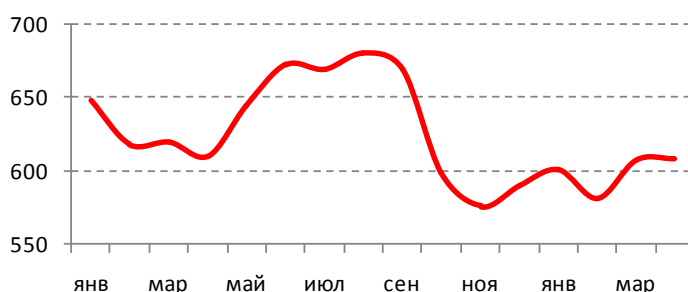
[DMKD, Б/О]

Украина увеличила производство стали на 1,5% м/м в апреле

В апреле 2012 Украина нарастила производство стали на 1,5% м/м до 2,951 млн тонн, сообщает Интерфакс.

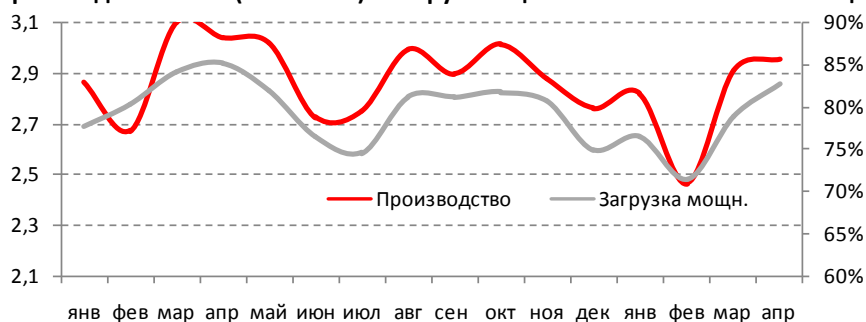
Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей стали. Производство увеличилось, несмотря на меньшее число дней в апреле и превысило наши прогнозы. Среднесуточный выпуск возрос на 4,9% м/м в основном вследствие различных технических причин на некоторых предприятиях. Цены на прокат в апреле оставались стабильными. Наилучшие результаты по итогам месяца продемонстрировал Енакиевский МК, нарастив с/с производство стали на 4,2% м/м. Хуже других сработал Алчевский МК, снизив выпуск на 0,6%, притом, что родственный ему Днепропетровский МК сработал неплохо. По итогам мая можно ожидать сохранения с/с производства стали в Украине на уровне апреля.

Украинская цена на квадратную заготовку, долл. за тонну, FOB, без НДС



Источник: Металл-Курьер

Производство стали (млн. тонн) и загрузка оценочной номинальной мощности



Источник: Металл-Курьер, расчеты АРТ Капитал

Производство стали в Украине, тыс. тонн

Компания	Тикер	4М2012	г/г, %	Загрузка	Апр	м/м, %	Загрузка	Апр	с/с	м/м, %	г/г, %
Алчевский МК	ALMK	1 251	-0.1%	60.5%	306	-3.8%	60.0%	10.2	-0.6%	0.7%	
Азовсталь	AZST	1 601	-22.5%	77.5%	434	-1.4%	85.2%	14.5	1.9%	-21.5%	
Днепропетцсталь	DNSS	125	-10.1%	40.8%	34	6.3%	45.1%	1.1	9.8%	-2.9%	
Енакиевский МЗ	ENMZ	942	14.9%	104.7%	246	0.8%	110.9%	8.2	4.2%	2.5%	
ММК Ильича	MMKI	1 944	-3.6%	82.1%	509	-3.0%	87.2%	17.0	0.2%	3.5%	
Запорожсталь	ZPST	1 218	-2.9%	83.0%	316	-3.4%	87.4%	10.5	-0.1%	0.0%	
Украина		11 127	-4.7%		2 951	1.5%		98.4	4.9%	-2.9%	

Источник: Интерфакс, УГМК, расчеты АРТ Капитал

Актуальные новости

Металлургия

[YASK, ПОКУПАТЬ,\$0,36]
[AVDK UK, ПЕРЕСМОТР]

Украина нарастила с/с выпуск кокса на 4,3% м/м в апреле

В апреле 2012 украинское производство кокса увеличилось на 0,9% м/м до 1,670 млн тонн, тогда как среднесуточный выпуск на 4,3% м/м.

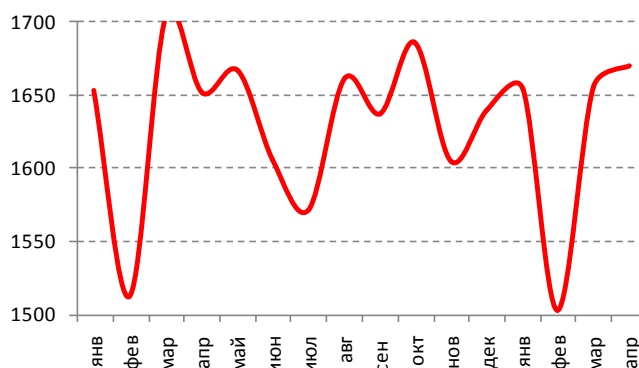
Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей кокса. Среднесуточный выпуск кокса увеличился на 4,3% м/м вслед за ростом на 3,6% м/м с/с выпуска чугуна и превзошел наш прогноз. Цены на кокс украинского производства оставались стабильными. По итогам месяца более всего нарастил выпуск Ясиновский КХЗ - на 6,1% м/м, который увеличил поставки на свободный рынок. Прервал тенденцию к снижению производства Авдеевский КХЗ, нарастив выпуск на 4,8% м/м. Явных аутсайдеров среди публичных коксохимов в апреле не было. С/с выпуск кокса Украиной в мае может остаться на уровне апреля или же увеличиться на 0,5%-1% м/м.

Производство кокса в Украине, тыс. тонн

	Тикер	4M2012	г/г	Апр	м/м	Апр с/с	м/м, пересчет	4M2012 с/с
Авдеевский КХЗ	AVDK	1 456	-3.7%	364	1.4%	12.1	4.8%	12.0
Алчевский КХЗ	ALKZ	1 180	21.4%	298	-0.3%	9.9	3.0%	9.8
Ясиновский КХЗ	YASK	554	9.7%	151	2.7%	5.0	6.1%	4.6
Запорожжкокс	ZACO	436	5.8%	111	0.0%	3.7	3.3%	3.6
Украина:		6 491	-0.7%	1 670	0.9%	55.7	4.3%	53.6

Источник: Интерфакс

Выпуск кокса в Украине 2011-12, тыс тонн



Источник: Металл-Курьер

Энергетика

[KREN, без оценки]

4 мая состоится приватизация Крымэнерго

Станислав Зеленецкий: Событие НЕТРАЛЬНО для акций Крымэнерго. Согласно информации ФГИ, на конкурс по приватизации подано две заявки, мы полагаем, что это ДТЭК и Энергетический стандарт, при этом, победителем конкурса окажется ДТЭК. Стартовая цена приватизации 45% акций Крымэнерго составляет \$33 млн, или \$0.4/акц (в 2.1 раза выше последней цены сделки на рынке) и которая во время конкурса может возрасти на 10%.

Мультипликаторы энергоснабжающих компаний по цене приватизации:

Тикер	Название	EV/S	EV/EBITDA	P/E
VIEN	Винницаоблэнерго	0,34	3,65	9,77
DOON	Донецкоблэнерго	0,22	5,66	>100
ZOEN	Закарпатьеоблэнерго	0,41	5,31	69,25
CHEN	Черновцыоблэнерго	0,31	4,59	10,67
DNON	Днепрооблэнерго	0,10	3,91	31,93
KREN	Крымэнерго	0,29	8,14	17,89
Медианна		0,30	4,95	17,89

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	277	373	-1.8%	-4%	-24%	-68%	264.6	894.9	49	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	-1%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.37	11	-7.5%	-9%	-17%	-39%	0.25	0.65	12.7	259
MTBD	Мостобуд	70	н/д	н/д	-20%	-28%	-76%	49.9	249.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	25.1	24	-2.6%	-8%	-32%	-68%	23.9	78.4	11	3.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	97	-1.3%	0%	-5%	-68%	0.11	0.40	110	6 994
FORM	Банк Форум	1.2	2	-9.7%	-17%	-15%	-76%	1.0	4.9	1.4	8.0
USCB	Укрсоцбанк	0.21	184	0.1%	0%	25%	-60%	0.14	0.55	155	6 257
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	7.8	940	-2.7%	-3%	-9%	-51%	6.4	16.1	300	292
DNEN	Днепрэнерго	680	0.1	7.1%	10%	4%	-38%	487.3	1 023	0.5	0.01
DOEN	Донбассэнерго	25.9	79	-4.2%	-10%	-10%	-60%	21.0	65.2	35	9
KREN	Крымэнерго	1.9	51	29.9%	-2%	49%	-30%	0.5	3.5	0.2	0.9
DNON	Днепроблэнерго	230.0	н/д	н/д	-3%	56%	-3%	114.4	237.0	2.3	0.1
ZAEN	Западэнерго	157	16	-2.6%	-25%	-37%	-57%	120.9	363.6	1.5	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	23	н/д	-8%	4%	-50%	0.7	2.0	0.5	3.5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.2	104	-1.9%	-3%	-11%	-54%	0.8	2.7	92	553
ALMK	Алчевский МК	0.08	484	-2.0%	-8%	-18%	-59%	0.04	0.21	229	19 192
DMKD	ДМК Дзержинского	0.13	0.0	-5.9%	-7%	8%	-60%	0.09	0.37	0.1	4
ENMZ	Енакиевский МЗ	61	105	-1.8%	-9%	-12%	-59%	36.8	150.3	117	14
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	5	0.9%	-6%	-22%	-64%	0.20	0.63	0.7	21
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	8.9	-2.1%	10%	38%	7%	0.8	1.3	6.6	44
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.5	н/д	н/д	25%	-19%	-61%	0.3	1.4	0.4	6.6
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.2	0	-1.9%	-12%	11%	0%	5.0	8.3	9.6	9.8
PGOK	Полтавский ГОК	17.7	1	-1.2%	-4%	8%	-53%	15.2	38.4	4.4	2.0
SGOK	Северный ГОК	12.4	30	н/д	6%	35%	1%	8.1	13.2	27	18
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.42	32	н/д	5%	24%	-63%	0.9	3.7	2.1	13
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.50	59	10.8%	0%	57%	-62%	0.9	3.6	0.7	3.9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	4.7	446	-2.9%	-8%	-24%	-64%	4.7	13.5	152	222
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.0	-4.8%	-12%	-28%	-74%	0.12	0.53	1.0	52
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	13	-1.8%	0%	-10%	-64%	0.9	3.6	10	57
Машиностроение											
AVTO	Укравто	47	н/д	н/д	-12%	-29%	-62%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	20.9	15	-2.3%	-6%	-9%	-28%	15.1	29.2	12	4.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	1	н/д	2%	0%	-38%	1.9	3.7	5.1	18
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.18	20	-16.7%	-15%	-23%	-36%	0.15	0.31	1.5	79
MSICH	Мотор Сич	2 814	956	-0.9%	1%	26%	-25%	1 607	3 760	423	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	н/д	н/д	-18%	-14%	-96%	0.1	5.4	0.2	8.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.8	1	-1.9%	-29%	-17%	-70%	2.5	10.0	0.2	0.38
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.0	53	-3.1%	-10%	33%	-52%	2.7	8.7	16	30

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	Азовобщемаш	1.80	н/д	н/д	-67%	-10%	-78%	1.64	11.99	0.2	0.4
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-18%	-13%	-65%	2	14.6	0.3	1.20
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	24%	-30%	-37%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	0%	-36%	0.9	3.0	0.0	0.2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	5.8	н/д	-8%	-4%	-29%	14.0	54.0	0.7	0.15
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-10%	-5%	-70%	0.30	1.56	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-41%	1.0	3.6	0.4	2.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.56	0.0	н/д	2%	33%	-40%	0.22	0.72	1.9	40
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	-35%	-47%	-64%	1.0	11.7	1.0	1.47
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	4%	0%	-20%	1.00	2.98	0.2	1.4
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-12%	-19%	-45%	3 780	6 959	1.45	0.0019
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	15%	-4%	-25%	2.0	3.4	0.2	0.7
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	-2%	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.16	н/д	н/д	-5%	97%	-42%	0.05	0.27	3.9	187
TATM	Турбоатом	4.2	н/д	н/д	2%	-16%	-18%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	0.9	н/д	н/д	-55%	-55%	-74%	0.9	3.5	0.3	1.4
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	130%	-64%	-54%	0.5	3.7	0.2	1.2
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	0%	-15%	-37%	2.2	6.0	0.4	0.9

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 17.8	н/д	0.0%	-25%	-5%	-45%	17.8	36.1	137	19
AST PW	Astarta	PLN 60.9	н/д	0.0%	-2%	17%	-20%	43.6	96.5	199	9
AVGR LI	Avangard	\$ 14.2	453	-0.5%	23%	114%	-25%	6.0	20.5	879	87
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 286	8 002	-1.5%	-5%	6%	-40%	237.4	498.8	7 333	1 494
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.1	н/д	0.0%	-6%	12%	20%	14.7	29.0	188	23
IMC PW	IMC	PLN 11.1	н/д	0.0%	-9%	42%	0%	7.0	13.5	57	15.3
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 136	364	4.2%	-15%	0%	-55%	119.0	311.3	425	174
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.6	н/д	0.0%	-2%	2%	-2%	52.5	85.0	3 043	134
KSG PW	KSG	PLN 22.1	н/д	0.0%	-4%	8%	1%	16.1	29.0	33	4
MHPC LI	MHP	\$ 14.0	496	-0.7%	0%	31%	-20%	8.0	19.0	2 427	176
MLK PW	Milkiland	PLN 18.3	н/д	0.0%	9%	31%	-53%	10.4	39.2	262	48.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.6	6.6	-5%	-25%	-69%	-71%	0.6	2.9	3.8	3.0
OVO PW	Ovostar	PLN 104	н/д	0.0%	-9%	54%	67%	42.0	132.5	88	2.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.1	н/д	0.0%	-5%	-5%	-42%	25.25	51.75	31	66
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.6	н/д	0.0%	-13%	-32%	-56%	4.8	12.9	234	100
WES PW	Westa	PLN 3.0	н/д	0.0%	-23%	-1%	-75%	2.7	12.2	29	23

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	277	1 871	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.4	4.2	2.0	1.5	6.2	2.5	2.1
UTLM	0.37	864	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.1	1.0	5.2	3.7	2.9	46.8	10.0	5.7
MTBD	70	5.0	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	25.1	85	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
Банки																
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	0.21	337	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
Энергогенерация																
CEEN	7.8	358	22	17.6	126%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.2	4.6	3.1	10.5	4.9	3.1
DNEN	680	505	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.6	0.5	0.5	4.9	4.5	3.5	14.1	4.8	3.1
DOEN	25.9	76	14	80	209%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	7.1	4.3	4.4	отр	6.3	6.2
ZAEN	157	250	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.4	3.0	1.9	25.0	2.8	1.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.2	647	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	5.8	3.9	2.9	отр	18.6	9.4
ALMK	0.08	270.0	4	0.16	96%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.5	6.3	5.3	27.0	11.5	4.4
ENMZ	61	80.7	9	82	33%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.0
HRTR	1.3	418.3	2	2.0	55%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.8	3.0	3.3	5.3	4.3	4.7
Железная руда																
PGOK	17.7	422	3	26.6	50%	окт-11	Покупать	0.6	0.7	0.7	2.1	2.2	2.9	2.2	2.3	3.1
CGOK	7.2	1 044	0.5	8.4	18%	окт-11	Держать	1.4	1.5	1.5	2.9	3.0	3.2	4.1	4.2	4.4
SGOK	12.4	3 559	0.5	15.6	26%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.1	3.4	3.4	3.3	4.5	4.4	4.4
Коксохимы																
AVDK	4.7	115.2	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.0	2.3	1.7	отр	отр	11.2
ALKZ	0.14	51.4	2	0.51	272%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.7	1.4	1.3	5.9	2.1	1.6
YASK	1.2	42.6	9	2.88	130%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.9	1.8	1.5
Машиностроение																
AVTO	47	37.0	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	20.9	298.6	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.4	2.3	2.4	2.7	3.5	3.4	3.8
LTPL	2.3	62.8	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.3	3.7	2.6	>100	4.4	2.7
LUAZ	0.18	95.9	11	0.4	120%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	11.8	9.0	6.0	52.7	13.1	3.6
MSICH	2 814	728	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	2.8	25.2	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	21.4	21.3	20.1	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	4.05	114.1	8	11.1	173%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	4.4	3.7	3.1	5.7	4.1	3.2
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
Потребительские товары																
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 18	121	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.2	7.1	6.3	5.7	8.1	10.0	8.2
AST PW	PLN 61	479	37	104.0	71%	ноя-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	4.0	4.1	3.9	3.3	3.9	4.0
AVGR LI	\$ 14.2	909	23	19.5	37%	апр-12	Sp.BUY	1.8	1.7	1.4	4.0	4.0	3.6	4.6	4.2	4.6
FXPO LN	GBp 286	2 720	н/д	426.4	49%	фев-12	Покупать	1.5	1.6	1.6	3.4	3.4	3.4	4.8	4.6	4.6
JKX LN	GBp 136	378	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 71	1 768	62	73.8	5%	окт-11	Продавать	1.1	1.1	0.9	6.7	6.9	5.8	8.1	6.7	6.1
MHPC LI	\$ 14.0	1 510	35	22.5	61%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.8	4.8	4.2	5.8	4.9	4.5
MLK PW	PLN 18	180	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	4.9	4.2	3.6	8.9	7.2	6.5
4GW1 GR	€ 0.6	14	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	146	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"

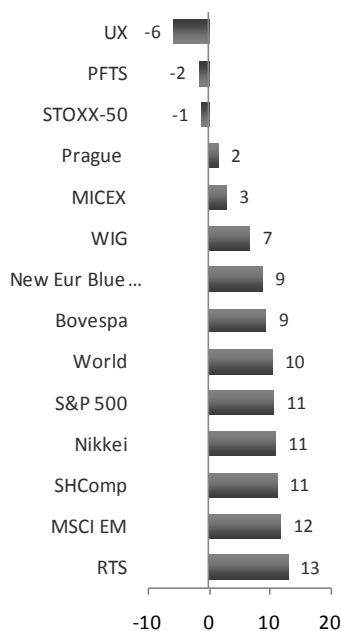
Покрытие Без Оценки

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	89	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	173%	окт-11	0.4	0.4	0.3	3.0	2.3	1.8	6.4	4.2	3.0
KIEN	4.7	63	9.3	30.1	545%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.1	0.6	н/д
KREN	1.9	42	8.7	2.3	19%	апр-11	0.2	0.2	н/д	3.3	2.3	н/д	5.7	3.2	н/д
MZVM	0.2	7.5	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	13	7.4	2.3	343%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.4	150	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	1.5	62	5.4	3.9	163%	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	13.25	11.74	1.27	1.21
STOXX-50	Европа	9.10	8.15	0.62	0.60
New Eur Blue Chip	Европа	9.40	8.71	0.73	0.71
Nikkei	Япония	14.30	12.45	0.52	0.51
FTSE	Великобрит.	10.44	9.45	0.99	0.95
DAX	Германия	10.25	9.08	0.59	0.56
Медиана по развитым странам		10.34	9.26	0.68	0.66
MSCI EM		10.57	9.33	1.03	0.94
SHComp	Китай	10.49	8.96	0.98	0.87
MICEX	Россия	5.21	5.00	0.82	0.79
RTS	Россия	5.32	5.09	0.78	0.75
Bovespa	Бразилия	10.45	9.18	1.07	0.98
WIG	Польша	10.06	9.92	0.64	0.63
Prague	Чехия	10.54	9.23	1.03	1.00
Медиана по развивающимся с		10.45	9.18	0.98	0.87
PFTS	Украина	6.65	4.88	0.35	0.33
UX	Украина	11.73	4.91	0.22	0.21
Медиана по Украине		9.19	4.89	0.29	0.27
Потенциал роста к развит. страм		13%	89%	134%	143%
Потенциал роста к развив. стра		14%	88%	238%	223%

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
Экономическая активность								
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
Мировые рейтинги								
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
Цены								
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
Платежный баланс								
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
Государственные финансы								
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
Валютный курс								
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

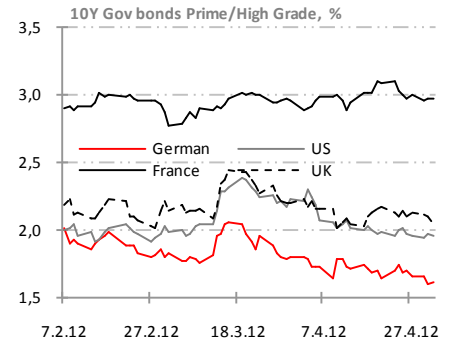
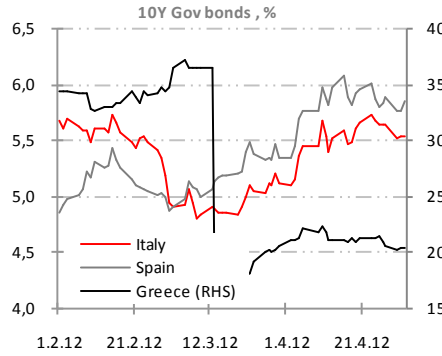
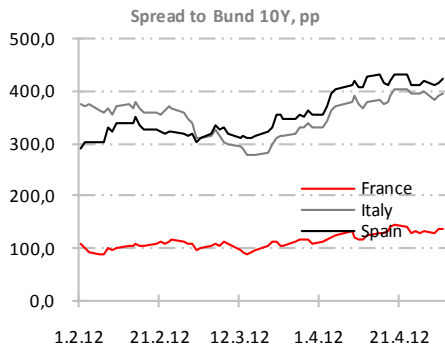
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	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%*
Индексы цен												
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%
Платежный баланс												
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*
Валютный курс												
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

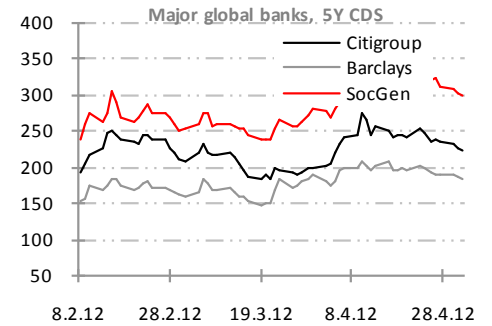
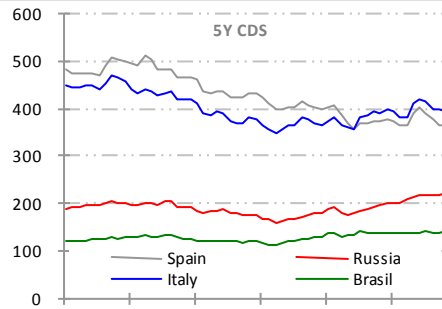
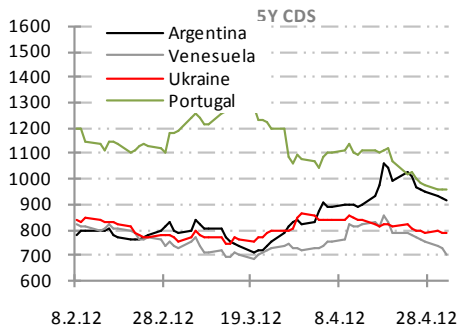
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

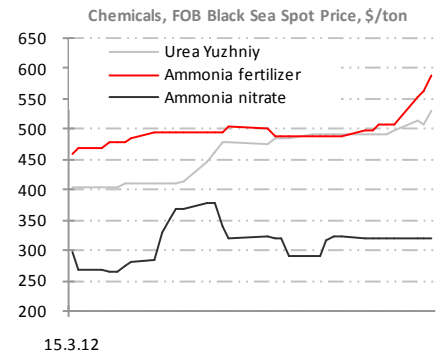
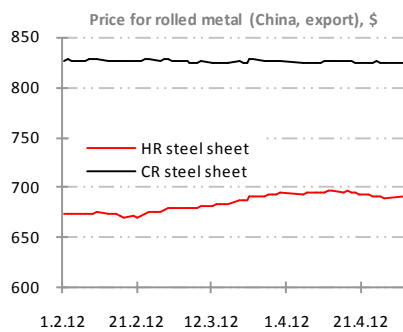
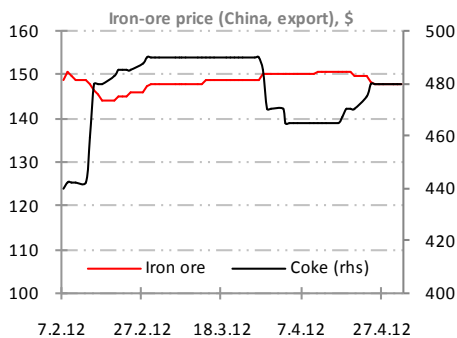
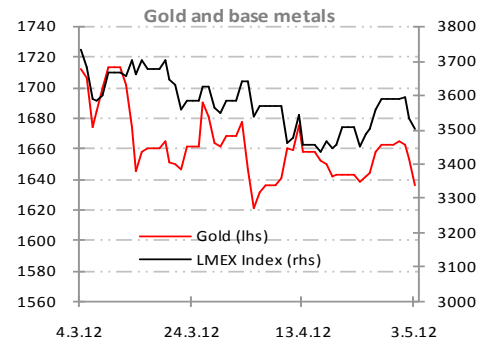
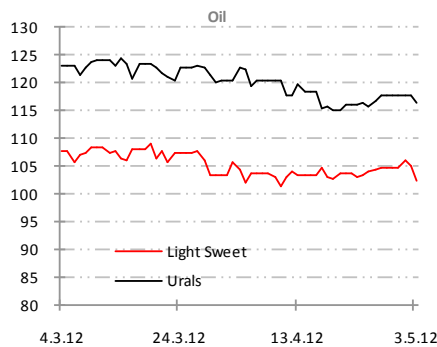
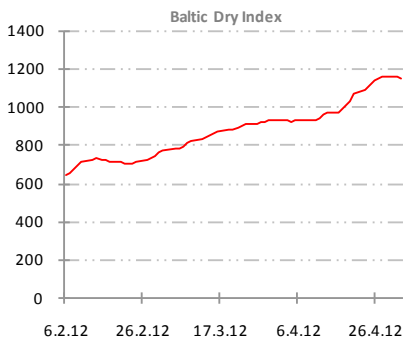
Глобальный валютный и долговой рынок



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».