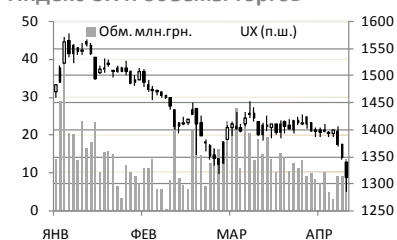




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.2	-1.6	6	11.2
S&P 500	США	0.0	-2.0	9	11.5
Stoxx-50	Европа	1.5	-1.0	-1	8.1
FTSE	ВБ	0.0	-1.4	1	9.3
Nikkei	Япония	0.7	-3.5	9	12.2
MSCI EM	Развив.	-1.1	-2.4	9	9.2
SHComp	Китай	-0.2	2.1	11	9.0
RTS	Россия	-0.6	-7	8	4.9
WIG	Польша	0.1	-0.9	6	9.9
Prague	Чехия	-0.3	-2.4	1	9.2
PFTS	Украина	-2.1	-3.9	-5	4.6
UX	Украина	-2.8	-5.8	-10	4.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.08	-3.3	-7.8	-22.7	5.2	
AVDK	4.57	-2.4	-7.0	-26.6	1.6	
AZST	1.19	-2.2	-3.9	-13.9	2.8	
BAVL	0.12	-2.4	-3.8	-8.5	н/д	
CEEN	7.40	-3.2	-7.5	-13.6	3.0	
ENMZ	56.3	-5.5	-10.3	-19.0	отр	
DOEN	24.40	-3.1	-6.9	-15.1	4.2	
MSICH	2665	-3.1	-6.3	19.0	1.7	
UNAF	263.0	-3.0	-6.1	-27.7	1.4	
USCB	0.21	-2.0	-2.5	21.9	н/д	

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

Рынок акций: Греция снова в центре внимания

Неопределенность связанная с выборами в Греции привела к падению фондового индекса этой страны на 6,7%. Скорее всего, политические партии будут не в состоянии сформировать правительство, и новые парламентские выборы неизбежны. Инвесторы будут пристально следить за дальнейшим развитием событий в Греции. Поскольку выборы во Франции означают менее жесткие бюджетные меры, акции этой страны, а также Испании и Италии выросли более 2%. В целом, индекс Stoxx-600 прибавил 0,7%, S&P 500 не изменился. Из важной макростатистики сегодня, Германия опубликует индекс промпроизводства за март, США – потребительские настроения.

Украинский индекс UX обвалился на 2,8%, зафиксировав наихудшее падение с начала февраля. Падение было настолько сильным, что UX пробил мартовский минимум 1320. Лидер падения - ENMZ (-5,5%). На дивидендах вырос лишь HRTR (4,1%). Согласно Укрстату, инфляция в апреле составила 0% м/м и 0,6% г/г. По нашим прогнозам, в мае будет зафиксирована дефляция. Данные показатели позволяют НБУ и в дальнейшем проводить политику смягчения процентных ставок, что должно позитивно сказаться на экономике и рынке акций. С начала апреля украинские кредитные дефолтные свопы (CDS 5Y) фиксируют снижение риска на 11%, тогда как индекс акций UX демонстрирует расхождение (снижается). Хотя с начала 2010г коэффициент корреляции между CDS 5Y и UX равен 0,91.

Заголовки новостей

- [Инфляция в апреле замедлилась до 0,6% г/г](#)
- [Ferreхро увеличит инвестиции в 2012](#)

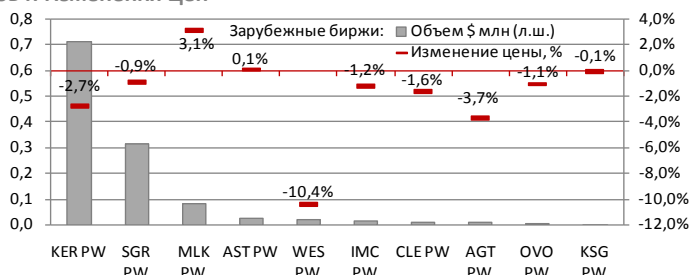
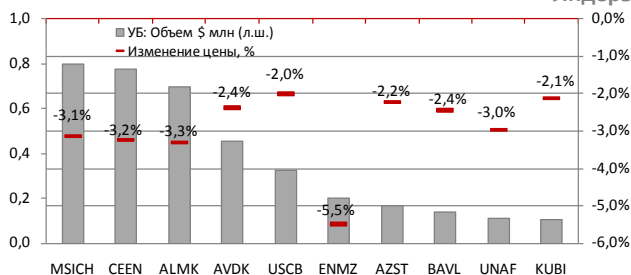
Содержание

- [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.
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.

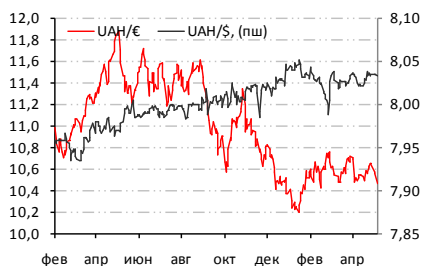
	Sales	y/y	Ebitda	y/y	Net Incm	y/y
MSICH	1528.9	43%	633.1	67%	564.5	152%
ENMZ	3209.1	12%	-341.2	4%	-602.4	-45%
CEEN	2209.2	52%	-119.0	-6523%	-174.3	-133%
HRTR	2081.8	53%	281.2	62%	196.1	81%
ALMK	3618.3	-22%	-78.6	-140%	-314.9	-272%
STIR	1555.8	36%	-699.4	-591%	-767.1	-581%
LUAZ	858.0	33%	-6.66	-106%	-81.8	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	1639	-0.22	-1.57	4.79
Нефть (L.Sweet)	98	-0.56	-6.61	-1.5
EUR/USD	1.31	-0.21	-1.27	0.78

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](#)

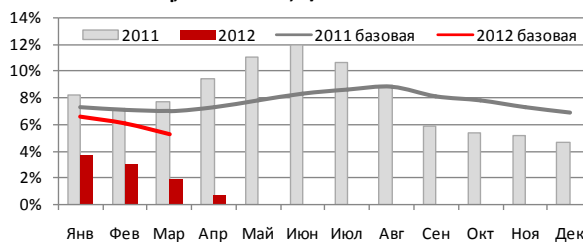
Инфляция в апреле замедлилась до 0,6% г/г

По информации Госстата Индекс потребительских цен (ИПЦ) в апреле остался неизменным по отношению к марту, что обеспечило сокращение темпов роста инфляции в расчете год к году на 1,3п.п. с 1,9% г/г в марте до 0,6% г/г в апреле. Индекс цен производителей (ИЦП) вырос в апреле на 3,7% м/м, ускорив темп роста в годовом выражении с 6,5% в марте до 6,9% в апреле.

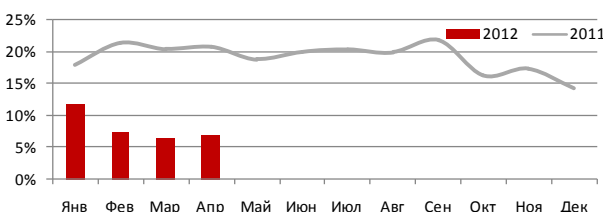
Олег Иванец: данные по росту потребительских цен в апреле в очередной раз оказались ниже как нашего прогноза (1,1% г/г), так и консенсус-прогноза Блумберг (0,9% г/г). Несмотря на очевидный рост цен на топливо (+5,1% м/м) и ожидание роста цен на ряд товаров в преддверии Пасхальных праздников, фактические данные показали замедление инфляции. Снизилась цена на продукты питания (-0,2% м/м), в особенности на яйца (-5,2% м/м) и молочные продукты (-2,7% м/м), также снизилась стоимость коммунальных услуг за счет снижения цен за отопление (-1,5% м/м). При этом, помимо топлива, существенно выросли цены только на алкогольные и табачные изделия (+1,0% м/м). В мае мы ожидаем минимальную инфляцию менее 0,2% м/м, а в годовом выражении вероятно дефляция за счет высокой базы сравнения (ИПЦ в мае 2011 вырос на 0,8% м/м).

Касательно цен производителей, то по отношению к марту существенный рост был зафиксирован только по группе «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» (+13,5% м/м). Лучшую динамику по отношению к прошлому году продолжает показывать добыча каменного угля (+29,4%), тогда как худшую – добыча металлических руд (-12,9%), производство кокса (-19,3%) и сахара (-23,1%). В мае мы ожидаем снижения ИЦП в годовом выражении за счет высокой базы сравнения (ИЦП в мае 2011 вырос на 2,6% м/м).

ИПЦ, 2011-2012, г/г



ИЦП, 2011-2012, г/г



Источник: Госстат

Первая Школа Трейдинга | УКРАЇНСЬКА БІРЖА | Защити свои средства — вложи в себя, в свои знания!

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

Ferrexpo увеличит инвестиции в 2012

По словам операционного директора Ferrexpo Брайана Мейнарда (Brian Maynard), Ferrexpo намерена нарастить инвестиции г/г в 2012. В ближайшие пять лет, начиная с 2012 года, Ferrexpo планирует инвестировать \$2 млрд, тогда как с момента листинга в 2007 года компания инвестировала \$1,011 млрд. В частности, на развитие новых месторождений намечено направить \$1 млрд. В модернизацию существующих производственных мощностей до конца 2013 года планируется инвестировать \$134 млн, повышение качества продукции (100% окатышей с 65%-ным содержанием железа) – \$212 млн до конца 2014 года, продление сроков использования существующих карьеров Полтавского ГОК до 2038 года - \$168 млн до 2018 года. Реализация этих планов должна позволить предприятию к 2013 году нарастить производство окатышей до 12 млн тонн, а к 2017 году – до 20 млн тонн в год, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для компании. Ferrexpo подтвердила намерение расходовать значительные суммы на модернизацию в достаточно сжатые сроки, чтобы максимально использовать нынешний период высоких цен на руду. Общая сумма инвестиций в \$2 млрд совпадает с нашей оценкой. Мы подтверждаем рекомендацию покупать акции компании с целевой ценой в \$6,9.

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	263	114	-3.0%	-7%	-28%	-68%	252.7	858.9	49	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	-1%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.38	28	-1.2%	-4%	-14%	-36%	0.25	0.65	12.6	260
MTBD	Мостобуд	67	0.0	-0.6%	-2%	-26%	-70%	49.9	249.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	23.8	30	-6.5%	-10%	-35%	-68%	23.6	75.8	11	3.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	139	-2.4%	-8%	-9%	-69%	0.11	0.40	110	7 031
FORM	Банк Форум	1.1	0	-3.4%	-23%	-19%	-77%	1.0	4.9	1.4	8.0
USCB	Укрсоцбанк	0.21	328	-2.0%	-3%	22%	-61%	0.14	0.55	150	6 028
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	7.4	774	-3.2%	-8%	-14%	-54%	6.4	16.0	294	288
DNEN	Днепрэнерго	680	25.5	н/д	6%	4%	-27%	487.3	1 023	0.5	0.01
DOEN	Донбассэнерго	24.4	93	-3.1%	-14%	-15%	-61%	21.0	64.4	33	9
KREN	Крымэнерго	1.9	н/д	н/д	-2%	49%	-30%	0.5	3.5	0.2	0.9
DNON	Днепроблэнерго	230.0	63	н/д	-3%	56%	-3%	114.4	237.0	2.3	0.1
ZAEN	Западэнерго	147	1	-5.0%	-31%	-41%	-58%	120.9	362.9	1.6	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	1	-10.9%	-24%	-13%	-59%	0.7	2.0	0.5	3.6
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.2	171	-2.2%	-3%	-14%	-54%	0.8	2.6	90	545
ALMK	Алчевский МК	0.08	695	-3.3%	-11%	-23%	-61%	0.04	0.21	230	19 476
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.1	-1.5%	-16%	3%	-62%	0.09	0.37	0.1	4
ENMZ	Енакиевский МЗ	56	202	-5.5%	-15%	-19%	-61%	36.8	145.4	112	14
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	5	3.5%	-11%	-22%	-64%	0.20	0.60	0.7	21
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.3	15.5	4.1%	13%	43%	10%	0.8	1.3	6.2	41
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	1	-24.0%	-13%	-39%	-69%	0.3	1.2	0.4	6.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	15	-2.5%	-15%	8%	-3%	5.0	8.3	9.7	10.0
PGOK	Полтавский ГОК	17.0	2	н/д	-2%	3%	-54%	15.2	38.3	4.4	2.0
SGOK	Северный ГОК	12.3	37	-1.1%	6%	34%	-1%	8.1	13.2	27	18
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	5	-5.1%	6%	23%	-64%	0.9	3.7	2.2	13
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	н/д	н/д	-13%	46%	-59%	0.9	3.6	0.6	3.5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	4.6	453	-2.4%	-8%	-27%	-65%	4.4	13.5	149	220
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.0	-0.1%	-10%	-26%	-72%	0.12	0.51	0.9	48
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	27	-4.1%	-7%	-14%	-65%	0.9	3.5	10	56
Машиностроение											
AVTO	Укравто	42	0.1	-5.8%	-14%	-31%	-62%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.5	15	-6.3%	-12%	-16%	-30%	15.1	28.0	12	4.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	35	0.3%	5%	1%	-33%	1.9	3.5	5.7	20
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.17	0	-3.3%	-19%	-25%	-38%	0.15	0.31	1.5	78
MSICH	Мотор Сич	2 665	796	-3.1%	-4%	19%	-28%	1 607	3 692	424	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	0	-1.4%	-14%	-11%	-96%	0.1	5.4	0.2	8.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.7	0	н/д	-21%	-20%	-72%	2.5	9.8	0.2	0.40
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	43	-8.4%	-14%	21%	-53%	2.7	8.5	15	29

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	Азовобщесмаш	1.65	н/д	н/д	-70%	-17%	-80%	1.64	11.99	0.2	0.5
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-18%	-13%	-66%	2	14.6	0.3	1.20
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	0%	-30%	-37%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	0%	-41%	0.9	3.0	0.0	0.2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	н/д	н/д	-8%	-4%	-29%	14.0	54.0	0.7	0.15
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	-5%	-68%	0.30	1.56	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-45%	1.0	3.6	0.4	2.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.56	н/д	н/д	2%	33%	-21%	0.22	0.66	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	32.3	н/д	4%	0%	-4%	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	1.42	0.0019
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	15%	-4%	-29%	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	5%	-16%	-24%	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	Запорожжюкк	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 16.5	8.5	-3.7%	-29%	-11%	-48%	16.5	36.1	129	18
AST PW	Astarta	PLN 61.3	25.4	0.1%	0%	18%	-17%	43.6	96.5	179	9
AVGR LI	Avangard	\$ 14.2	н/д	0.0%	24%	114%	-25%	6.0	20.5	889	85
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 272	н/д	0.0%	-6%	1%	-40%	237.4	498.8	7 458	1 527
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.5	10.0	-1.6%	-6%	14%	23%	14.7	29.0	188	23
IMC PW	IMC	PLN 11.1	17.2	-1.2%	-9%	42%	3%	7.0	13.5	57	15.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 130	н/д	0.0%	-18%	-4%	-56%	119.0	301.3	447	184
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.1	715	-2.7%	-1%	-1%	-3%	52.5	85.0	2 980	131
KSG PW	KSG	PLN 22.1	0	-0.1%	-2%	8%	0%	16.1	29.0	30	4
MHPC LI	MHP	\$ 14.0	н/д	0.0%	1%	31%	-18%	8.0	19.0	2 420	175
MLK PW	Milkiland	PLN 19.5	80.8	3.1%	15%	39%	-50%	10.4	39.0	261	48.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.6	н/д	-3%	-40%	-71%	-74%	0.6	2.9	3.8	3.0
OVO PW	Ovostar	PLN 102	4.97	-1.1%	-9%	52%	65%	42.0	132.5	85	2.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.1	н/д	0.0%	-7%	-5%	-41%	25.25	51.75	31	66
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.6	317	-0.9%	-8%	-33%	-54%	4.8	12.9	237	103
WES PW	Westa	PLN 2.7	22	-10.4%	-28%	-11%	-77%	2.7	12.2	28	22

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11O	12П	13П	11O	12П	13П	11O	12П	13П
UNAF	263	1 777	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.4	4.0	1.9	1.4	5.9	2.4	2.0
UTLM	0.38	896	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.1	1.0	5.4	3.8	3.0	48.6	10.4	5.9
MTBD	67	4.8	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	23.8	80	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	0.12	453	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	328	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	7.4	341	22	17.6	138%	мар-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	5.9	4.4	3.0	10.0	4.6	2.9
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	24.4	72	14	80	228%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	6.8	4.2	4.2	отр	5.9	5.9
ZAEN	147	234	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.3	0.2	5.1	2.8	1.8	23.4	2.7	1.6
Сталь&Трубы																
AZST	1.2	624	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	5.6	3.7	2.8	отр	18.0	9.0
ALMK	0.08	253.7	4	0.16	109%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.4	6.2	5.2	25.4	10.8	4.2
ENMZ	56	74.0	9	82	45%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.8
HRTR	1.3	431.8	2	2.0	50%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.9	3.1	3.5	5.5	4.5	4.9
Железная руда																
PGOK	17.0	404	3	26.6	56%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.7	2.0	2.1	2.8	2.1	2.2	2.9
CGOK	7.0	1 017	0.5	8.4	21%	окт-11	Держать	1.4	1.4	1.5	2.8	3.0	3.1	3.9	4.1	4.3
SGOK	12.3	3 544	0.5	15.6	26%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.1	3.4	3.4	3.3	4.5	4.4	4.3
Коксохимы																
AVDK	4.6	110.9	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	6.7	2.2	1.6	отр	отр	10.8
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	1.2	40.8	9	2.88	140%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.6	2.7	1.7	1.4
Машиностроение																
AVTO	42	32.9	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
AZGM	1.7	9.6	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	19.5	278.6	5	39.8	104%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.1	2.7	3.0	3.3	4.0	4.3
LTPL	2.3	63.6	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.5	0.3	0.2	7.4	3.7	2.6	>100	4.5	2.7
LUAZ	0.17	92.8	11	0.4	128%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	11.7	8.9	6.0	51.0	12.7	3.5
MSICH	2 665	690	24	5 593	110%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.2	1.8	1.7	4.1	2.9	2.7
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	2.7	24.1	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.7	0.6	21.3	21.2	20.0	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	3.70	104.3	8	11.1	199%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	4.1	3.5	3.0	5.2	3.8	3.0
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 17	112	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.7	1.4	1.2	6.7	6.0	5.4	7.5	9.3	7.6
AST PW	PLN 61	478	37	104.8	71%	ноя-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	4.0	4.1	3.9	3.2	3.9	4.0
AVGR LI	\$ 14.2	908	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 272	2 595	н/д	426.2	57%	фев-12	Покупать	1.5	1.5	1.5	3.2	3.2	3.3	4.5	4.4	4.4
JXK LN	GBp 130	361	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 69	1 717	62	74.4	8%	окт-11	Держать	1.1	1.1	0.9	6.5	6.8	5.7	7.9	6.5	5.9
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 20	190	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	5.1	4.4	3.8	9.4	7.6	6.9
4GW1 GR	€ 0.6	13	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"

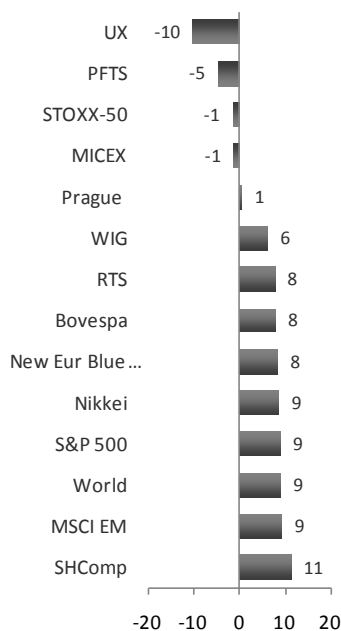
Покрытие Без Оценки

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	1.1	84	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	7.8	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	0.4	10	7.4	2.3	483%	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	4.2	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	13.02	11.54	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.09	8.15	0.62	0.60
New Eur Blue Chip	Европа	9.41	8.70	0.74	0.72
Nikkei	Япония	13.99	12.25	0.51	0.50
FTSE	Великобрит.	10.22	9.27	0.97	0.94
DAX	Германия	10.02	8.88	0.57	0.55
Медиана по развитым странам		10.12	9.07	0.68	0.66
MSCI EM		10.39	9.17	1.01	0.92
SHComp	Китай	10.49	8.96	0.98	0.87
MICEX	Россия	5.01	4.81	0.78	0.76
RTS	Россия	5.14	4.92	0.75	0.72
Bovespa	Бразилия	10.05	8.79	1.06	0.98
WIG	Польша	10.05	9.90	0.63	0.63
Prague	Чехия	10.48	9.16	1.02	0.99
Медиана по развивающимся с		10.05	8.96	0.98	0.87
PFTS	Украина	6.40	4.58	0.34	0.32
UX	Украина	11.19	4.74	0.21	0.20
Медиана по Украине		8.80	4.66	0.28	0.26
Потенциал роста к развит. страм		15%	95%	144%	155%
Потенциал роста к развив. стра		14%	92%	252%	237%

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

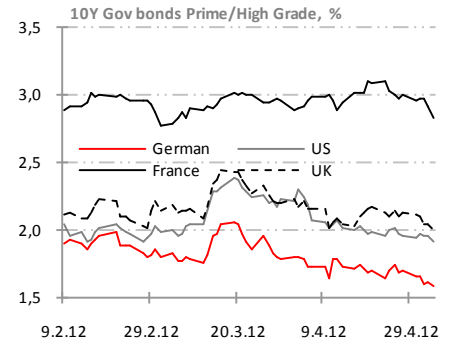
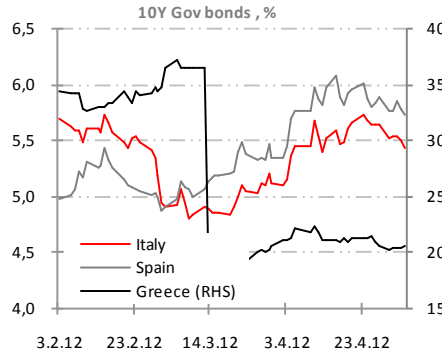
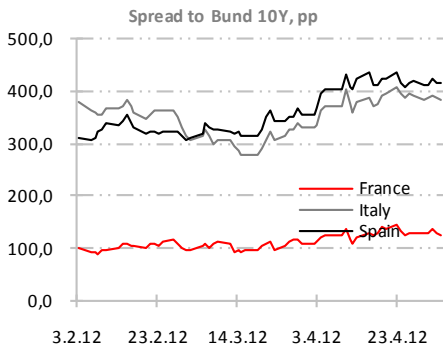
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%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

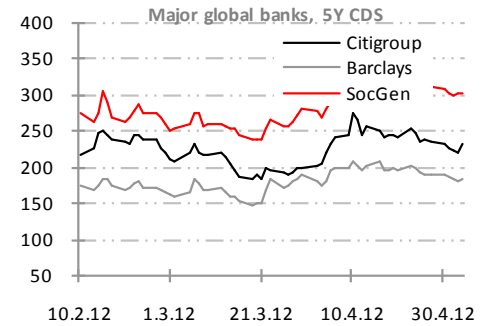
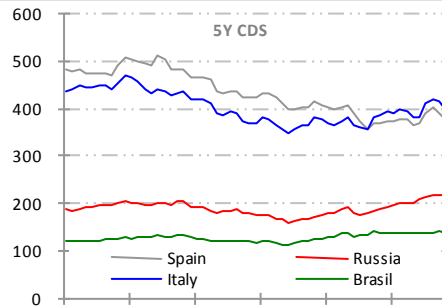
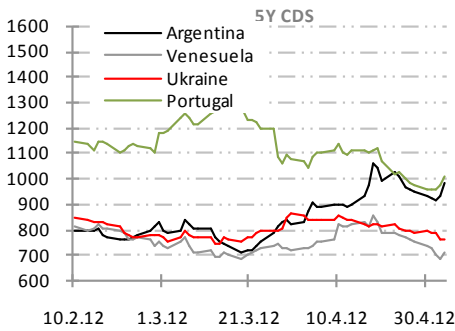
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

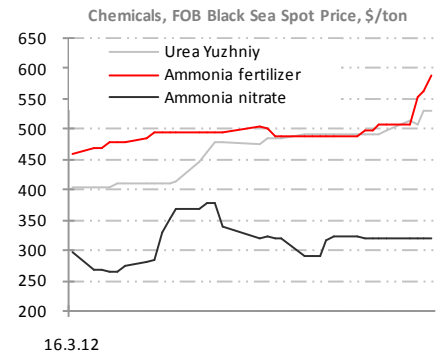
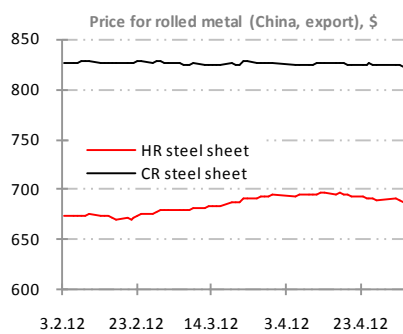
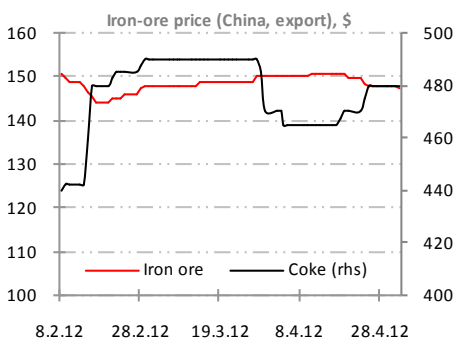
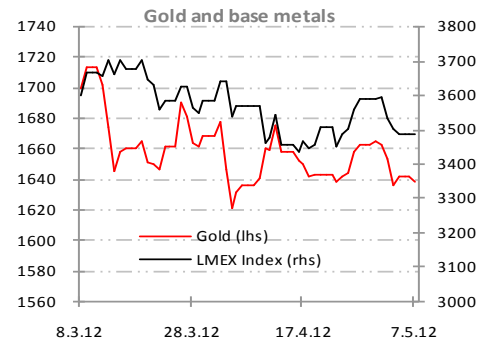
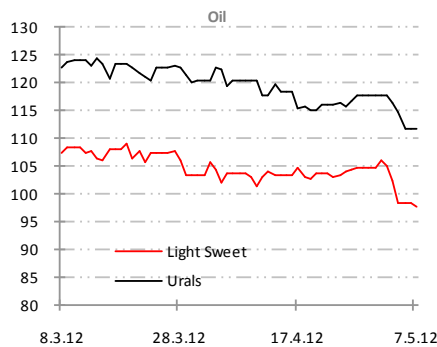
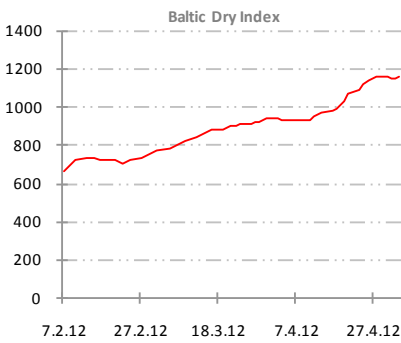
Глобальный валютный и долговой рынок



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».