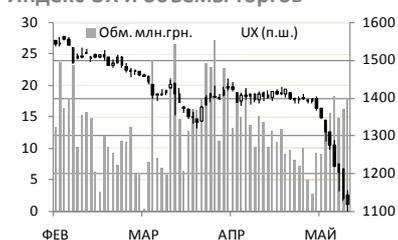


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.5	-4.4	3	10.9
S&P 500	США	-0.6	-4.8	6	11.3
Stoxx-50	Европа	-1.1	-5.5	-6	7.8
FTSE	ВБ	-0.5	-5.2	-2	8.9
Nikkei	Япония	-1.5	-8.0	4	12.3
MSCI EM	Развив.	-0.6	-7.8	3	8.9
SHComp	Китай	-0.7	-1.6	7	8.6
RTS	Россия	-0.1	-12	1	5.0
WIG	Польша	-0.9	-5.3	1	9.5
Prague	Чехия	-1.9	-6.7	-4	8.7
PFTS	Украина	-2.1	-14.8	-15	4.1
UX	Украина	-1.3	-19.6	-23	4.0

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.06	-3.9	-26.1	-38.0	4.9
AVDK	3.60	-6.5	-26.6	-42.1	1.8
AZST	0.95	-2.4	-23.2	-31.2	2.1
BAVL	0.11	-1.4	-13.1	-17.3	н/д
CEEN	6.20	-2.8	-22.5	-27.6	2.6
ENMZ	43.5	-0.2	-30.7	-37.4	отр
DOEN	20.51	-3.3	-21.7	-28.6	3.9
MSICH	2469	2.1	-13.2	10.2	1.6
UNAF	212.9	1.3	-24.0	-41.5	1.1
USCB	0.19	1.5	-9.8	12.8	н/д

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

Рынок акций: На повторных выборах в Греции победит SYRIZA

Несмотря на позитивную макростатистику (ВВП Германии +0,5%) ведущие индексы продемонстрировали снижение: S&P 500 (-0,6%), Stoxx 600 (-0,7%). Президент Греции К.Папуляс объявил о невозможности создания нового правительства, что приведет к повторным выборам. После этой новости мировые индексы зафиксировали резкое снижение. Согласно данным опроса, радикально-левая партия SYRIZA, которая выступает против жестких мер, может набрать наибольшее количество голосов. Экономика еврозоны в 1 кв не изменилась благодаря росту ВВП Германии, хотя ВВП Италии снизился на 0,8%. В США был зафиксирован умеренный рост розничных продаж и инфляции в апреле.

Украинский UX снизился на 1,3%. Несмотря на негативный фон MSICH (+2,1%) вместе с UNAF и USCB продемонстрировали рост. Скорее всего, это объясняется закрытием коротких позиций. WIG-Ukraine, индекс ВФБ состоящий из 10-ти украинских акций, также снизился на 2,8% из-за преимущественно слабых квартальных результатов большинства компаний. В частности, прибыль Кернел (-4,8%) снизилась в 2,3х г/г в связи с чем мы ставим его акции на Пересмотр. Вес KER PW в индексе WIG-Ukraine составляет 43%. Вырос лишь котировочный на ЛФБ JXX (+5%) благодаря началу продаж и получению лицензии на добычу газа в РФ. Мы вскоре выпустим рекомендацию по дынной компании. В ходе заседания Совета по сотрудничеству Украины и ЕС, в своем докладе ЕС резко раскритиковал медленные темпы реформ в Украине и высокую коррупцию.

Заголовки новостей

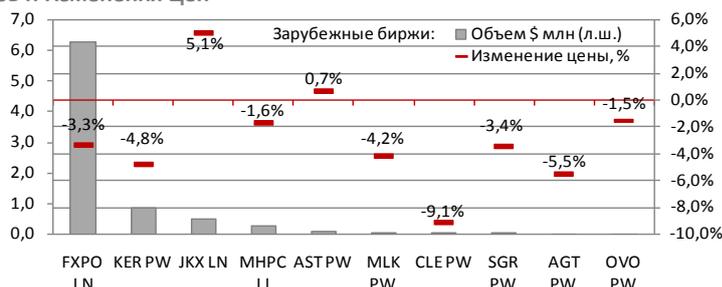
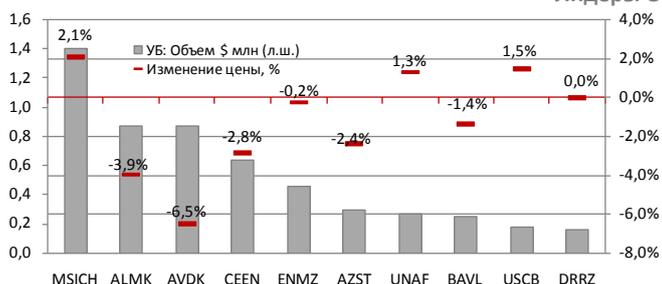
- [Евросоюз переходит к жесткой критике Украины](#)
- [Украина рефинансировала кредит ВТБ Капитала на \\$2млрд.](#)
- [Прибыль Кернел в 3К12ФГ хуже ожиданий, прогноз на год снижен](#)
- [JXX в 1К2012 уменьшила суточную добычу на 18% г/г и начала реализацию газа в России](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(10-Мая\)](#)
- [Экономические Показатели \(23-Апр\)](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ZAEN	-	28 Апр	Приостановл.
AVGR	19,5	28 Апр	Сп.Покупать
KVBZ	5	03 Мая	Покупать
MLK PW	7,9	08 Мая	Покупать
KER PW	-	16 Мая	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменения Цен

Мониторинг Финансовых Показателей за 1 кв12г, млн.грн.

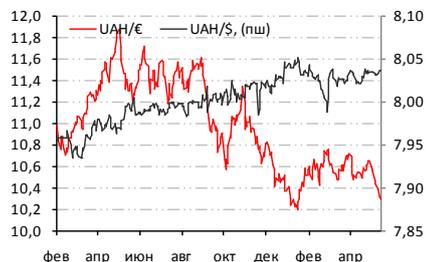
	Sales	y/y	Ebitda	y/y	Net Incm	y/y
MSICH	1528.9	43%	633.1	67%	564.5	152%
ENMZ	3209.1	12%	-341.2	4%	-602.4	-45%
CEEN	2209.2	52%	-119.0	-6523%	-174.3	-133%
HRTR	2081.8	53%	281.2	62%	196.1	81%
ALMK	3618.3	-22%	-78.6	-140%	-314.9	-272%
STIR	1555.8	36%	-699.4	-591%	-767.1	-581%
LUAZ	858.0	33%	-6.66	-106%	-81.8	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	1544	-0.80	-7.24	-1.25
Нефть (L.Sweet)	94	-0.84	-10.38	-5.5
EUR/USD	1.28	-0.60	-3.48	-1.47

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](#)

Евросоюз переходит к жесткой критике Украины

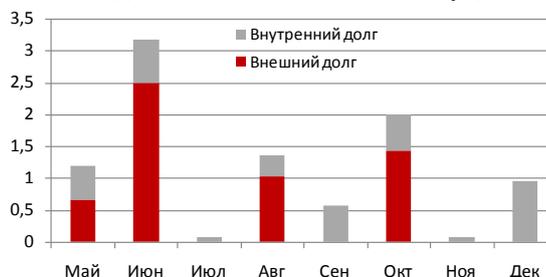
Коммерсант: Вчера по итогам заседания Совета по сотрудничеству Украины и Евросоюза представители ЕС заявили, что ожидают от Киева возврата к соблюдению европейских ценностей. При этом часть руководителей Евросоюза отказались от встречи с премьер-министром Николаем Азаровым, а обнародованный отчет о прогрессе Украины в реализации демократических реформ оказался беспрецедентно критическим. Господин Азаров между тем выразил уверенность, что европейские власти высоко оценивают проведенные его правительством реформы. При сохранении нынешней стратегии Киева развитие взаимоотношений остановится, предупреждают в Брюсселе.

Украина рефинансировала кредит ВТБ Капитала на \$2млрд.

Член Совета НБУ Юрий Полунеев заявил в интервью УНИАН, что правительство уже накопило достаточно ресурсов для выполнения своих финансовых обязательств в июне. В частности, правительство рефинансировало кредит ВТБ Капитала, а также имеет достаточно валюты на счетах для погашения еврооблигаций.

Олег Иванец: реструктуризация кредита ВТБ Капитала была самым вероятным выходом из той сложной ситуации, в которой находится правительство в плане выполнения своих долговых обязательств. Основной вопрос при этом – стоимость ресурсов так и остался нераскрытым. Также неизвестны и другие условия реструктуризации кредита (срок, возможность пролонгации и др.). В любом случае сам факт определенности с этим долгом уже является позитивным для украинской финансовой системы и курса гривны в краткосрочной перспективе.

Госдолг к погашению 2012, \$млрд.



Источник: Минфин, НБУ



Первая Школа Трейдинга



УКРАЇНЬСЬКА БІРЖА

Защити свои средства — вложи в себя, в свои знания!

НАЧИНАЮЩИЙ

Дата: 04.06

Мест: 10

СКАЛЬПИНГ

Дата: 21.05

Мест: 10

ТРЕЙДЕР

Дата: 28.05

Мест: 8

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

Потреб. Товары

[KER PW, ПЕРЕСМОТР]

Прибыль Кернел в 3К12ФГ хуже ожиданий, прогноз на год снижен

Кернел Холдинг, крупнейший украинский производитель подсолнечного масла, опубликовал финансовый отчет за третий квартал 2011-2012 финансового года, заканчивающегося 30 июня. Чистая прибыль упала на 57% г/г до \$34 млн, EBITDA снизилась на 31% до \$63 млн. Выручка увеличилась на 16% г/г до \$599 млн, нового рекордного квартального показателя. Учитывая откровенно слабые результаты в третьем квартале и консервативные ожидания на четвертый квартал, менеджмент снизил прогноз прибыли на весь 2012 финансовый год: EBITDA с \$370 млн до \$330 млн, чистая прибыль \$255 млн до \$215 млн.

Андрей Патиота: новость НЕГАТИВНА для акций Кернел. Прибыль компании оказалась значительно ниже наших ожиданий и консенсус-прогноза Блумберг. Основной причиной этому компания видит в исключительно низкой рентабельности продаж зернового сегмента (операционная маржа упала до 3,1% с 10,2% в 1К11ФГ), что было связано прежде всего с ожиданиями плохого урожая озимых участниками рынка. Мы же считаем, что главной причиной снижения рентабельности стало падение маржи в оптовом сегменте подсолнечного масла с 19,4% до 13,5% в результате падения средней цены продажи масла на 14% г/г. И если ситуация в зерновом сегменте в четвертом квартале должна немного улучшиться из-за падения цен внутри страны, то низкие цены на мировом рынке растительного масла по нашим ожиданиям сохранятся. Поэтому мы ожидаем более слабые результаты компании, чем мы прогнозировали ранее, в четвертом квартале и по итогам финансового года в целом, и как следствие отзываем наш финансовый прогноз и ставим рекомендацию по Кернел на пересмотр.

Основные финансовые результаты в 3К2012ФГ, \$ млн

	3к12	2к12	3к11	к/к	г/г	9М12	9М11	г/г	2012П
Чистая выручка	599	594	515	1%	16%	1585	1427	11%	2317
ЕВITDA	63	104	90	-40%	-31%	211	228	-7%	361
Рентабельность EBITDA	10%	17%	17%	-7пп	-7пп	13%	16%	-3пп	16%
Чистая прибыль	34	57	78	-41%	-57%	123	161	-24%	264
Чистая рентабельность	6%	10%	15%	-4пп	-9пп	8%	11%	-4пп	11%
Чистый долг	715	600	503	19%	42%	715	503	42%	724

Источник: данные компании, прогноз Арт Капитал

Нефть Газ

[JKX LN, ПЕРЕСМОТР]

JKX в 1К2012 уменьшила суточную добычу на 18% г/г и начала реализацию газа в России.

JKX Oil & Gas (JKX) в 1К2012 снизила среднесуточную добычу нефти и газа на 17.7% до 7330 баррелей нефтяного эквивалента (б.н.э). Продажи сжиженного газа (LPG) составили 56.5 тонн в сутки. Также, в 1К2012 JKX начала реализацию природного газа в России с Кошехабльского месторождения, через газотранспортную систему Газпрома. На данный момент начата добыча с одной скважины, еще две скважины будут введены в эксплуатацию до конца года. Кроме того, JKX получила лицензию на разработку Георгиевского месторождения в России, расположенного рядом с Кошехабльским месторождением.

Станислав Зеленецкий: Мы расцениваем данные новости как ПОЗИТИВНЫЕ для акций JKX. Положительным событием является начало реализации природного газа в России в мае, что позволит увеличить добычу уже во втором квартале, при этом, мы ожидаем дальнейший рост добычи в России до конца 2012 года, по мере постепенного ввода в эксплуатацию двух скважин на Кошехабльском месторождении. Кроме того, позитивным для стоимости JKX является получение лицензии на разработку Георгиевского месторождения в России, после удачной разведки которого, российские запасы JKX могут возрасти. Сдерживает оптимизм неожиданное сокращение добычи JKX в 1К2012 на 18% г/г, что однако было компенсировано ростом цен на природный газ (на 50% г/г до \$438/тыс. куб.м) и нефть (на 8% г/г до \$100/баррель) за период, что в итоге, позволит сохранить доходы компании на уровне прошлого года, с возможностью небольшого роста. При этом, согласно прогнозу компании, добыча во втором квартале возрастет на 16% кв/кв до 8500 б.н.э в сутки (-15% г/г), за счет начала эксплуатации скважин Z-04 (Заплавское месторождение) и M-53 (Елизаветское месторождение, доля JKX 33.3%), а также роста добычи в России, однако, данная цифра хуже наших ожиданий. Мы пересматриваем рекомендации по акциям JKX.

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	213	271	1.3%	-23%	-41%	-74%	199.5	858.9	46	1.3
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.34	5	-4.2%	-16%	-24%	-43%	0.25	0.65	11.9	248
MTBD	Мостобуд	55	3.2	9.2%	-25%	-40%	-75%	42.2	249.9	0.8	0.09
STIR	Стирол	20.5	47	-6.1%	-22%	-44%	-71%	19.6	71.6	11	3.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	254	-1.4%	-13%	-17%	-72%	0.10	0.40	114	7 331
FORM	Банк Форум	1.1	0	4.1%	-19%	-19%	-75%	1.0	4.6	1.5	8.5
USCB	Укрсоцбанк	0.19	179	1.5%	-8%	13%	-64%	0.14	0.55	141	5 592
Энергетика											
SEEN	Центрэнерго	6.2	635	-2.8%	-23%	-28%	-58%	6.1	15.2	290	293
DNEN	Днепрэнерго	680	н/д	н/д	3%	4%	-21%	487.3	1 023	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	20.5	62	-3.3%	-26%	-29%	-65%	20.3	60.2	31	9
KREN	Крымэнерго	1.9	н/д	н/д	30%	49%	-30%	0.5	3.5	0.2	0.7
DNON	Днепроблэнерго	199.0	6	н/д	-16%	35%	-14%	114.4	237.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	152	1	-3.1%	-23%	-39%	-53%	120.9	362.9	1.6	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	н/д	н/д	-7%	-1%	-53%	0.7	2.0	0.3	2.0
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.0	300	-2.4%	-27%	-31%	-62%	0.8	2.6	94	600
ALMK	Алчевский МК	0.06	874	-3.9%	-29%	-38%	-67%	0.04	0.21	218	19 488
DMKD	ДМК Дзержинского	0.11	22.6	-21.6%	-25%	-13%	-64%	0.09	0.37	0.3	23
ENMZ	Енакиевский МЗ	44	454	-0.2%	-33%	-37%	-69%	36.8	142.1	120	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.24	5	н/д	1%	-15%	-59%	0.19	0.59	0.7	20
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.2	17.5	-1.6%	-3%	32%	1%	0.8	1.3	6.5	43
NVTR	Интергаз НМТЗ	0.4	н/д	н/д	-22%	-40%	-67%	0.3	1.2	0.4	6.8
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	53	-0.7%	-15%	8%	11%	5.0	8.3	10.2	10.5
PGOK	Полтавский ГОК	14.5	21	-7.6%	-16%	-12%	-59%	13.9	37.4	4.7	2.2
SGOK	Северный ГОК	12.0	29	-0.5%	0%	30%	3%	8.1	13.2	26	18
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.25	1	-0.6%	-10%	14%	-62%	0.9	3.7	2.4	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.30	н/д	н/д	-4%	35%	-58%	0.9	3.6	0.7	4.2
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.6	867	-6.5%	-27%	-42%	-73%	3.5	13.5	146	231
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	0.1	3.1%	17%	-14%	-68%	0.12	0.51	0.9	46
YASK	Ясиновский КХЗ	1.1	26	3.5%	-18%	-25%	-69%	0.9	3.4	7	46
Машиностроение											
AVTO	Укравто	49	н/д	н/д	9%	-19%	-57%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.2	16	-7.0%	-21%	-26%	-32%	15.1	27.5	11	4.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.0	31	-4.4%	-9%	-13%	-42%	1.8	3.4	6.0	21
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	н/д	н/д	-20%	-25%	-38%	0.15	0.31	1.0	57
MSICH	Мотор Сич	2 469	1 404	2.1%	-11%	10%	-26%	1 607	3 453	428	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	5	-27.6%	-48%	-48%	-98%	0.1	5.4	0.4	19.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.6	0	н/д	-30%	-24%	-71%	2.3	9.1	0.2	0.43
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.3	46	-7.8%	-22%	9%	-54%	2.7	8.5	15	28

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	1.65	н/д	н/д	-70%	-17%	-80%	1.64	11.99	0.2	0.5
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-5%	-13%	-60%	2	14.6	0.4	1.22
DNSS	Днепропетросталь	1 400	н/д	н/д	0%	-30%	-21%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	0%	-40%	0.9	2.8	0.0	0.2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	н/д	н/д	-8%	-4%	-29%	14.0	54.0	0.6	0.14
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	-5%	-68%	0.30	1.56	0.3	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-45%	1.0	3.6	0.4	2.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-18%	7%	-27%	0.22	0.66	2.1	42
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	-35%	-47%	-60%	1.0	11.7	1.0	1.40
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	4%	0%	-4%	1.00	2.98	0.2	1.2
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	0%	-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	н/д	-2%	-44%	1.0	4.0	1.0	2.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.16	н/д	н/д	-5%	97%	-42%	0.05	0.27	4.0	190
TATM	Турбоатом	4.0	н/д	н/д	0%	-20%	-21%	3.5	5.9	0.6	1
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-60%	-60%	-74%	0.8	3.5	0.1	1.0
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	н/д	-64%	-54%	0.5	3.7	0.2	1.3
ZATR	ЗТР	1.4	1.7	35.0%	3%	4%	-4%	1.0	2.0	0.0	0.2
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	12%	-5%	-27%	2.2	6.0	8.4	17.9

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 13.2	28.4	-5.5%	-41%	-29%	-57%	13.2	36.1	126	18
AST PW	Astarta	PLN 50.4	100.2	0.7%	-22%	-3%	-28%	43.6	96.5	170	9
AVGR LI	Avangard	\$ 13.4	7	-0.3%	10%	102%	-28%	6.0	19.0	808	74
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 231	6 268	-3.3%	-22%	-14%	-47%	229.6	498.8	7 543	1 586
CLE PW	Coal Energy	PLN 19.2	46.1	-9.1%	-27%	-11%	-4%	14.7	29.0	160	19
IMC PW	IMC	PLN 10.5	12.3	10.0%	-20%	34%	-3%	7.0	13.5	54	14.3
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 119	518	5.1%	-19%	-13%	-59%	109.8	300.1	465	195
KER PW	Kernel Holding	PLN 61.0	860	-4.8%	-18%	-12%	-18%	52.5	85.0	3 087	139
KSG PW	KSG	PLN 20.9	6	7.1%	-8%	2%	-2%	16.1	29.0	23	3
MHPC LI	MHP	\$ 12.0	271	-1.6%	-13%	12%	-30%	8.0	19.0	2 283	165
MLK PW	Milkiland	PLN 16.1	71.5	-4.2%	-4%	15%	-58%	10.4	39.0	253	46.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.6	7.3	-9%	-6%	-71%	-74%	0.6	2.9	3.8	3.1
OVO PW	Ovostar	PLN 98	12.41	-1.5%	-3%	46%	57%	42.0	132.5	73	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 24.8	н/д	0.5%	-17%	-16%	-47%	23.50	51.75	29	63
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.8	44	-3.4%	-25%	-42%	-60%	4.8	12.9	210	95
WES PW	Westa	PLN 2.2	11	-8.0%	-37%	-27%	-81%	2.1	12.2	23	18

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	213	1 438	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	0.5	0.3	3.2	1.5	1.1	4.8	2.0	1.6
UTLM	0.34	793	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.9	4.9	3.5	2.7	43.0	9.2	5.2
MTBD	55	3.9	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	20.5	69	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	0.11	410	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	0.19	304	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	6.2	285	22	17.6	184%	мар-12	Покупать	0.4	0.4	0.3	5.2	3.8	2.6	8.4	3.9	2.5
DNEN	680	505	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.6	0.5	0.5	4.9	4.5	3.5	14.1	4.8	3.1
DOEN	20.5	60	14	80	290%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	6.2	3.8	3.9	отр	5.0	4.9
ZAEN	152	242	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.3	2.9	1.8	24.2	2.8	1.6
Сталь&Трубы																
AZST	1.0	499	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.4	2.9	2.1	отр	14.4	7.2
ALMK	0.06	203.6	4	0.16	160%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.1	5.9	4.9	20.4	8.6	3.3
ENMZ	44	57.2	9	82	88%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.1
HRTR	1.2	399.8	2	2.0	62%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.6	2.8	3.2	5.1	4.1	4.5
Железная руда																
PGOK	14.5	345	3	26.6	83%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	1.8	1.9	2.6	1.8	1.9	2.5
CGOK	7.0	1 022	0.5	8.4	21%	окт-11	Держать	1.4	1.4	1.5	2.8	3.0	3.1	4.0	4.1	4.3
SGOK	12.0	3 430	0.5	15.6	30%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.0	3.3	3.3	3.2	4.4	4.2	4.2
Коксохимы																
AVDK	3.6	87.5	9	8.8	146%	май-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	1.2	14.5	1.8	отр	отр	отр
ALKZ	0.16	61.5	2	0.51	211%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.1	1.7	1.5	7.1	2.5	1.9
YASK	1.1	35.8	9	2.88	174%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.3	2.6	2.5	2.4	1.5	1.2
Машиностроение																
AVTO	49	38.6	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	17.2	245.7	5	39.8	131%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.8	2.4	2.6	2.9	3.5	3.8
LTPL	2.0	54.8	14	5.31	165%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	3.7	2.9	2.2	6.1	4.1	2.9
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	2 469	639	24	5 593	127%	мар-12	Покупать	0.9	0.6	0.6	2.2	1.7	1.6	3.8	2.7	2.5
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	2.6	23.0	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	21.2	21.1	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	3.32	93.6	8	11.1	233%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	3.8	3.2	2.8	4.7	3.4	2.7
ZATR	1.4	371.7	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 13	84	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.4	1.2	1.0	5.8	5.2	4.7	5.6	7.0	5.7
AST PW	PLN 50	369	37	111.7	122%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.1	3.4	3.4	3.2	2.5	3.0	3.1
AVGR LI	\$ 13.4	858	23	19.5	45%	апр-12	Sp.BUY	1.7	1.7	1.3	3.8	3.8	3.4	4.4	4.0	4.3
FXPO LN	GBp 231	2 180	н/д	430.7	86%	фев-12	Покупать	1.2	1.2	1.3	2.7	2.7	2.7	3.8	3.7	3.7
JXK LN	GBp 119	327	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 61	1 423	62	79.3	30%	окт-11	Покупать	0.9	0.9	0.8	5.6	5.9	5.0	6.5	5.4	4.9
MHPC LI	\$ 12.0	1 289	35	22.5	89%	мар-12	Покупать	1.7	1.6	1.2	5.2	4.4	3.8	5.0	4.2	3.8
MLK PW	PLN 16	147	22	27.0	68%	н/д	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.7	4.2	3.5	7.2	8.5	6.0
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 25	127	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"

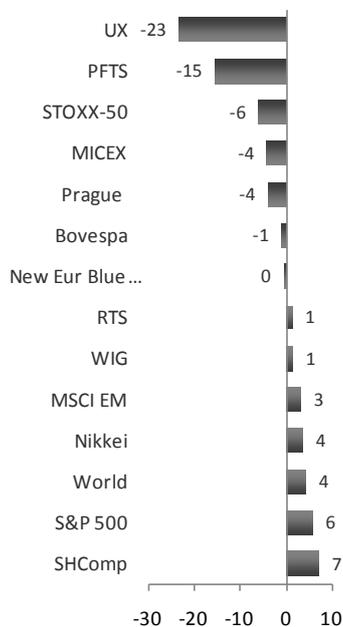
Покрытие Без Оценки

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	199.0	149	9.1	227.3	14%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.0	1.8	н/д	9.8	2.8	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	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	2.3	1.8	1.4	5.1	3.3	2.4
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	0.1	4.6	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	9	7.4	2.3	496%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	132	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	1.3	54	5.4	3.9	204%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.0	211	9.5	6.2	55%	окт-11	1.2	0.9	0.7	2.9	2.3	2.2	3.9	3.9	3.6
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	12.66	11.26	1.21	1.15
STOXX-50	Европа	8.70	7.79	0.60	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	8.87	8.20	0.68	0.66
Nikkei	Япония	13.20	12.25	0.48	0.47
FTSE	Великобрит.	9.79	8.88	0.93	0.90
DAX	Германия	9.68	8.56	0.56	0.54
Медиана по развитым странам		9.74	8.72	0.64	0.62
MSCI EM		10.05	8.90	0.97	0.89
SHComp	Китай	10.12	8.65	0.94	0.84
MICEX	Россия	4.99	4.95	0.73	0.70
RTS	Россия	5.10	5.04	0.70	0.68
Bovespa	Бразилия	9.37	8.11	1.00	0.92
WIG	Польша	9.70	9.50	0.60	0.60
Prague	Чехия	9.98	8.67	0.96	0.93
Медиана по развивающимся с		9.70	8.65	0.94	0.84
PFTS	Украина	5.80	4.07	0.30	0.28
UX	Украина	10.34	4.04	0.19	0.17
Медиана по Украине		8.07	4.06	0.25	0.23
Потенциал роста к развит. страм		21%	115%	161%	174%
Потенциал роста к развив. стра		20%	113%	283%	271%

Регрессионный анализ индекса UX



Комментарий аналитика: Результаты выборов во Франции и Греции вновь поставили под вопрос политическую и экономическую стабильность Еврозоны, что привело к глобальным распродажам акций, особенно заметным на пограничных рынках, в том числе украинском. В итоге дисконт к регрессионному прогнозу достиг максимума октября 2011 в 49%. Размер дисконта указывает на продолжение бегства к качеству, которое началось вслед за понижением кредитного рейтинга США в июле 2011. Дисконт находится на восходящем тренде, и разворот может произойти только тогда, когда утихнут волнения по поводу европейских долговых проблем, вне зависимости от того, останется Греция в составе ЕС или нет.

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

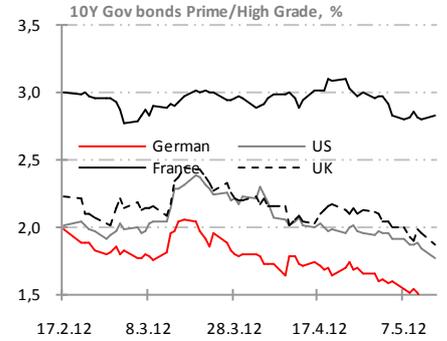
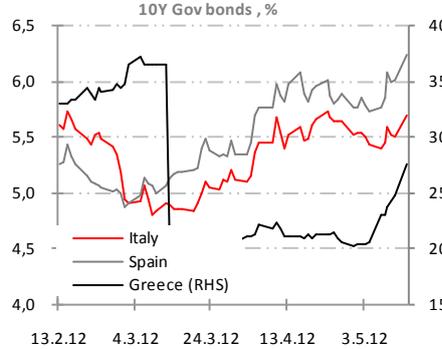
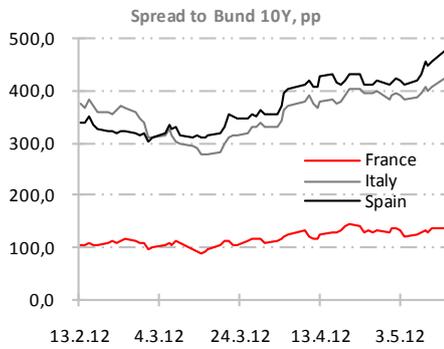
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%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

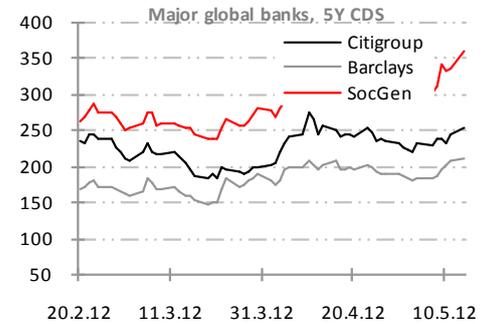
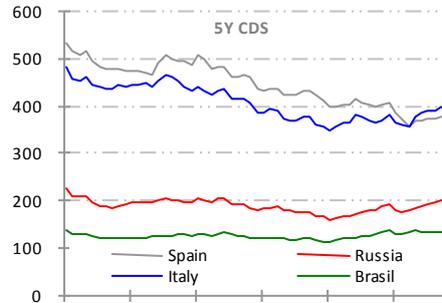
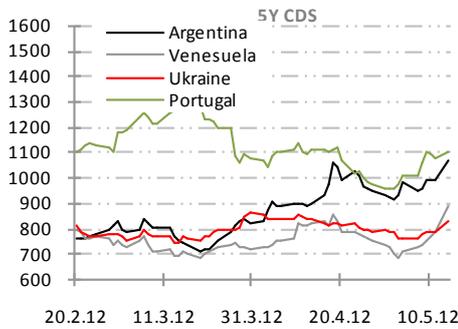
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

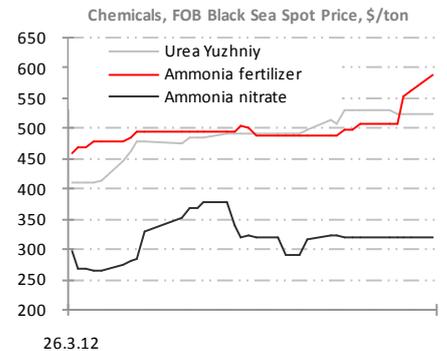
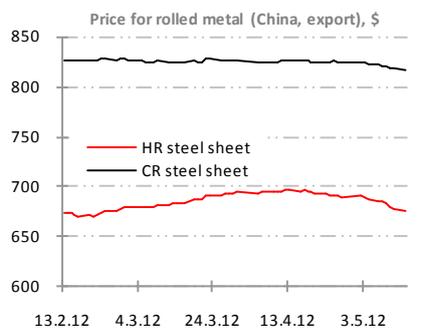
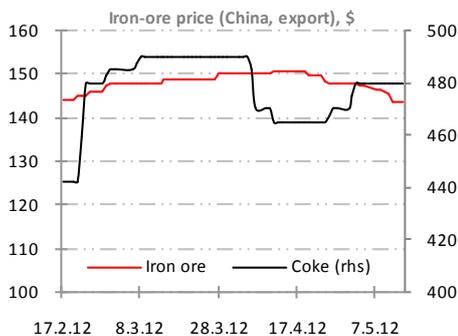
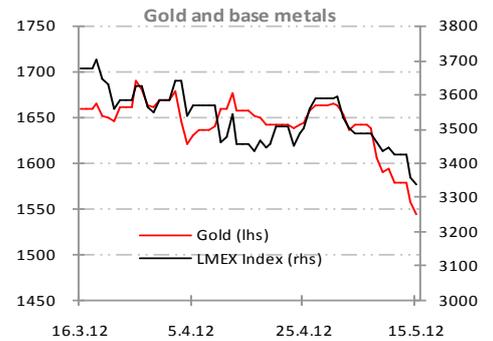
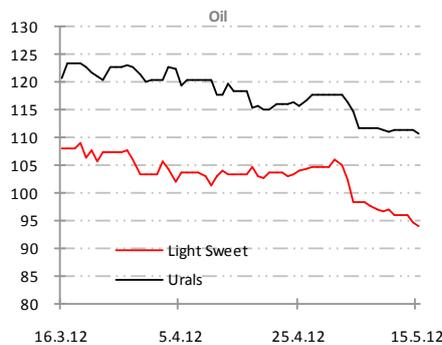
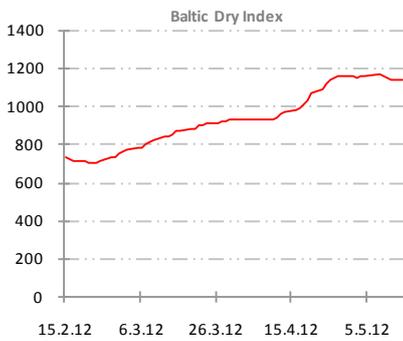
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Аналитик: Экономика, облигации Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. сектор, ТМТ Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Энергетика, Нефтегаз, Химия Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@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		

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».