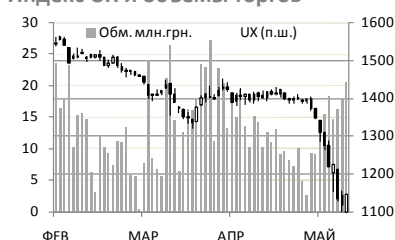




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.3	-4.7	3	10.8
S&P 500	США	-0.4	-5.2	5	11.2
Stoxx-50	Европа	-0.2	-5.7	-6	7.8
FTSE	ВБ	-0.6	-5.8	-3	8.8
Nikkei	Япония	0.7	-6.9	5	12.4
MSCI EM	Развив.	-2.3	-9.9	1	8.7
SHComp	Китай	1.0	-1.1	8	8.7
RTS	Россия	-1.9	-14	-1	5.0
WIG	Польша	0.2	-5	2	9.5
Prague	Чехия	0.0	-7	-4	8.7
WIGUkr	Польша	-2.2	-16	-8	4.2
PFTS	Украина	-2.0	-17	-17	4.0
UX	Украина	2.5	-18	-21	4.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.07	3.8	-23.3	-35.7	5.0
AVDK	3.68	2.2	-25.1	-40.9	1.9
AZST	1.00	4.9	-19.5	-27.9	2.2
BAVL	0.11	-0.5	-13.6	-17.8	н/д
CEEN	6.45	4.0	-19.6	-24.9	2.7
ENMZ	46.9	7.7	-25.5	-32.7	отр
DOEN	21.50	4.8	-18.1	-25.3	4.0
MSICH	2492	0.9	-12.5	11.1	1.6
UNAF	212.0	-0.4	-24.4	-41.8	1.1
USCB	0.19	-0.1	-10.0	12.6	н/д

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

Рынок акций: Рынки отыгрывают падение

Хотя обвал индексов замедлился, на рынках по-прежнему присутствовал негативный настрой. S&P 500 (-0,4%), Stoxx 600 (-0,6%). После невозможности сформировать правительство, повторные выборы в Греции будут назначены на 17 июня. Президенты Германии и Франции, а также ЕЦБ выказались за сохранение Греции в еврозоне, однако настаивают на выполнении страной ранее принятых обязательств в рамках программы финансовой помощи. В США, преимущественно, вышла позитивная статистика, что оказало незначительную поддержку рынкам.

Украинский UX (+2,5%) предпринял попытку отскока. Из 9-ти последних торговых сессий УБ это был второй день роста. Из 10-ти фишек индексной корзины лишь 3 зафиксировали снижение. Как видно из таблицы внизу, в лидерах майского обвала оказались преимущественно металлургические бумаги (-25%), а также UNAF и SVGZ. UX снизился на 18%. Падение металлургов связано с ростом их убытков в 3,6 раза в 1 кв12г. Менее всего снизились дивидендные бумаги, срок отсечки по которым еще не наступил. Польский индекс WIG-Ukraine снизился на 2,2% в основном из-за снижения KER PW (-1,6%) и AGT PW (-12%). Последний провалился на снижении рейтинга агентством S&P. MHP (+1,3%) продемонстрировал нейтральные финрезультаты за 1 кв. Сегодня Укрстат опубликует индекс промпроизводства за апрель. Согласно консенсус-прогнозу индекс вырос на 1,3% г/г, тогда как мы прогнозируем рост 0,7%.

Заголовки новостей

- [Бюджеты наполнят за счет нерезидентов](#)
- [Укртелеком выпустит пятилетние облигации на 600 млн грн](#)
- [Выпуск машин снизился на 11% г/г; продажи в апреле сократились на 1% г/г](#)
- [Производство стали в мае снизилось на 8,6%](#)
- [МХП в 1К12 увеличил чистую прибыль в 2,4 раза г/г до \\$48 млн](#)

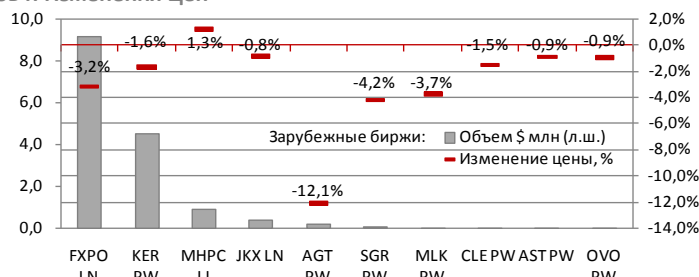
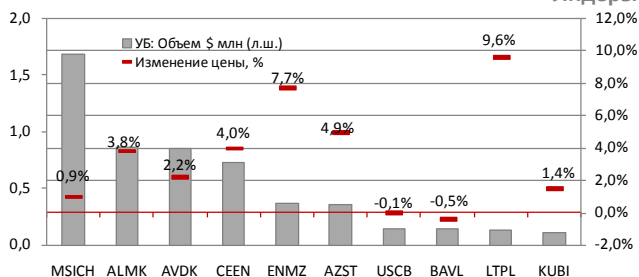
Содержание

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

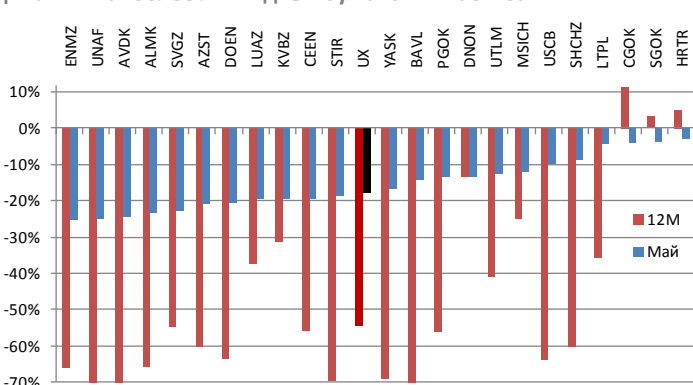
Изменения Целевых Цен:

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



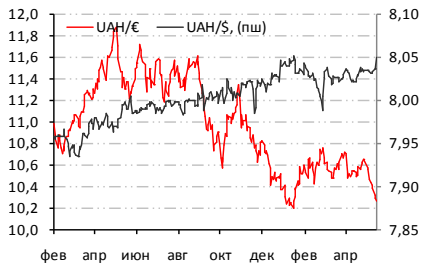
Динамик наиболее ликвидных бумаг УБ в мае и за 12М



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Бюджет наполнят за счет нерезидентов

Олег Иванец: Вчера на встрече с членами ЕВА (Европейской бизнес ассоциации) Министр финансов Юрий Колобов заявил, что рост бюджетных отчислений в этом году будет в основном обеспечен импортерами и иностранными стратегическими инвесторами. В частности, правительство планирует летом выставить на конкурс еще 4 газовых месторождения в дополнение к тем двум, которые недавно выставлялись и право на разработку которых выиграли Shell и Shevron. В общей сложности бюджет получит от этих 6 конкурсов порядка 6 млрд. грн. уже в 2012 году. Остальные доходы будут обеспечены за счет детенезации экономики, в первую очередь импорта.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1540	-0.30	-7.52	-1.54
Нефть (L.Sweet)	93	-1.24	-11.50	-6.7
EUR/USD	1.27	-0.20	-3.67	-1.67

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](#)

Первая Школа Трейдинга УКРАЇНСЬКА 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

Телеком

[UTLM, ПЕРЕСМОТР]

Укртелеком выпустит пятилетние облигации на 600 млн грн

Укртелеком планирует выпустить пятилетние облигации серий N-Q на общую сумму 600 млн грн и начать их размещение на Украинской бирже с 28 мая 2012 года. Процентная ставка на четыре первые квартала установлена на уровне 19,5%. Условиями выпуска предусмотрена ежегодная оферта. Средства будут использованы на строительство и модернизацию сетевой инфраструктуры, в частности, на расширение сегмента широкополосного доступа к интернету и модернизацию оптической магистральной сети DWDM.

Андрей Патиота: новость НЕЙТРАЛЬНА для компании. Инвестиционным планом на 2012 год было предусмотрено его финансирование в том числе за счет выпуска облигаций, о чем компания сообщила в своем квартальном отчете за первый квартал. Ставка купона в 19,5% по нашему мнению отражает текущую рыночную ситуацию. Наша рекомендация по акциям Укртелеком находится на пересмотре.

Автомобилестроение

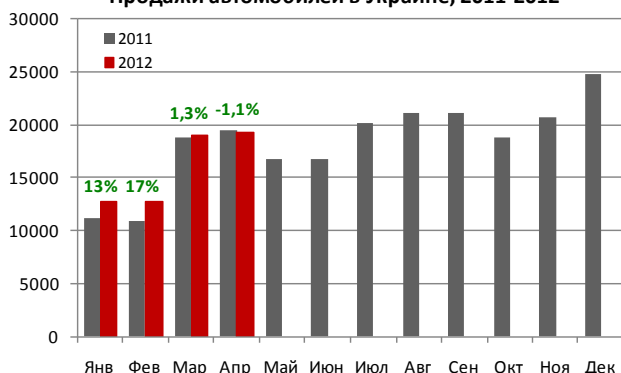
[LUAZ, ПОКУПАТЬ,\$0,05],
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

Выпуск машин снизился на 11% г/г; продажи в апреле сократились на 1% г/г

Выпуск легковых автомобилей в апреле сократился на 11% г/г до 6477 ед., продолжив тенденцию последних двух месяцев. Три крупнейших производителя автомобилей сократили ежемесячное производство, в т.ч. Богдан Моторс на 36%, Krasz на 33% и Eurocar на 20% м/м. Выпуск коммерческих автомобилей и автобусов снизился на 19% и 20% м/м соответственно. Продажи машин при этом остались без особых изменений на уровне 19260 ед. (-1% г/г, +1% м/м).

Алексей Андрейченко: Для Богдан Моторс эта новость НЕЙТРАЛЬНА, так как уменьшение продаж отечественных автомобилей компенсировались ростом доходов от продажи импортных. В частности, продажа импортных машин Hyundai возросла на 22% м/м до 2,1 тыс. ед., и данная марка заняла уверенное первое место на украинском рынке. Укравто получило выгоду от роста продаж автомобилей ЗАЗ, занявших четвертое место после прироста на 6% м/м до 1,45 тыс. ед. благодаря спецпредложениям. KIA неожиданно заняла третье место; тем не менее, продажи этой марки фирмой Falcon-Avto не консолидируются в ПАО Укравто, хотя этот дилер входит в корпорацию Укравто. И Богдан Моторс, и Укравто пока застрахованы от спада в украинском производстве машин, благодаря импорту, но их настоящий потенциал заключается в расширении отечественного производства, что возможно после повышения ввозных пошлин на машины на 15%, предложенного Министерством экономического развития и торговли.

Продажи автомобилей в Украине, 2011-2012



Source: Autoconsulting

Актуальные новости

Металлургия

Производство стали в мае снизилось на 8,6%

По данным Metallurgpro, за 14 суток мая среднесуточное производство стали снизилось по сравнению с апрелем на 8,6%, до 89,9 тыс. т. В июне металлургические предприятия Украины планируют сократить производство стали на 2,4%, до 2,880 млн.т по сравнению с фактическим результатом апреля, сообщает УГМК. Металлургические предприятия Украины в 1К2012 года увеличили отрицательный финансовый результат от обычной деятельности до налогообложения в 3,6 раза по сравнению с 1К2011 года – до 5,3 млрд грн.

Дмитрий Ленда: Новость НЕГАТИВНА для украинских производителей стали. Снижение отчасти объясняется значительным ростом производства в марте-апреле и действием сезонных факторов, отчасти – невысоким спросом на сталь на мировых рынках. В первой половине лета можно ожидать дальнейшего снижения производства, поскольку в это время производится сталь, которая будет потреблена во время Рамадана.

Потреб. Товары [МНРС, ПОКУПАТЬ, \$22,5]

МХП в 1К12 увеличил чистую прибыль в 2,4 раза г/г до \$48 млн

МНР S.A., крупнейший в Украине производитель мяса птицы, опубликовал финансовые результаты по стандартам МСФО за 1К12. Выручка выросла на 21% г/г до \$298 млн, EBITDA увеличилась на 48% до \$84 млн, а чистая прибыль – в 2,4 раза до \$48 млн.

Андрей Патиота: новость НЕЙТРАЛЬНА для компании. Хотя прибыль компании оказалась ниже наших ожиданий, рентабельность прогнозируемо выросла на 5-8 п.п. по сравнению с результатами в 1К11. Рост выручки и рентабельности объясняется в основном значительным ростом цен на мясо в Украине в первом квартале – на 18-31% г/г. Главной причиной, почему чистая прибыль и EBITDA оказались ниже нашего прогноза на 20% и 26% соответственно, - это убыток от переоценки стоимости биологических активов в 1К12 в размере \$17 млн. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$22.5/акцию.

Результаты за 1К12, \$ млн

	1к12	4к11	1к11	к/к	г/г	2012П
Чистая выручка	298	349	247	-15%	21%	1286
Валовая прибыль	79	66	56	20%	40%	436
валовая рентабельность	26%	19%	23%	8 пп	4 пп	34%
ЕБИТДА	84	100	57	-16%	48%	475
рентабельность EBITDA	28%	29%	23%	0 пп	5 пп	37%
Чистая прибыль	48	59	20	-18%	143%	306
чистая рентабельность	16%	17%	8%	-1 пп	8 пп	24%
Чистый долг	855	802	687	7%	24%	778

Источник: данные компании, прогноз Арт Капитал

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	212	56	-0.4%	-24%	-42%	-74%	190.7	858.9	45	1.3
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.35	2	2.9%	-13%	-21%	-41%	0.25	0.65	11.9	248
MTBD	Мостобуд	55	1.0	0.7%	-24%	-39%	-75%	42.2	249.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	21.0	47	2.5%	-20%	-43%	-70%	18.7	71.6	10	3.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	142	-0.5%	-13%	-18%	-72%	0.10	0.40	115	7 452
FORM	Банк Форум	1.2	0	3.9%	-16%	-16%	-74%	1.0	4.6	1.5	8.5
USCB	Укрсоцбанк	0.19	143	-0.1%	-8%	13%	-64%	0.14	0.55	140	5 550
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.4	731	4.0%	-20%	-25%	-56%	5.8	15.2	294	300
DNEN	Днепрэнерго	680	н/д	н/д	3%	4%	-29%	487.3	1 023	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	21.5	77	4.8%	-22%	-25%	-63%	19.1	60.2	31	9
KREN	Крымэнерго	1.2	1	-38.1%	-20%	-8%	-56%	0.5	3.5	0.2	0.7
DNON	Днепроблэнерго	199.0	н/д	н/д	-16%	35%	-14%	114.4	237.0	2.3	0.1
ZAEN	Западэнерго	158	0	3.8%	-20%	-37%	-51%	120.9	362.9	1.4	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	5	-13.1%	-19%	-14%	-59%	0.7	2.0	0.2	1.9
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.0	357	4.9%	-23%	-28%	-60%	0.8	2.6	97	632
ALMK	Алчевский МК	0.07	869	3.8%	-27%	-36%	-66%	0.04	0.21	222	20 162
DMKD	ДМК Дзержинского	0.11	0.1	4.4%	-22%	-9%	-62%	0.09	0.37	0.3	23
ENMZ	Енакиевский МЗ	47	370	7.7%	-28%	-33%	-66%	36.8	142.1	119	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.21	5	-11.1%	-10%	-25%	-60%	0.19	0.59	0.7	20
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	14.2	3.6%	0%	37%	4%	0.8	1.3	6.6	43
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	1	н/д	-22%	-40%	-68%	0.3	1.2	0.4	6.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	69	-0.1%	-15%	8%	13%	5.0	8.3	9.7	10.1
PGOK	Полтавский ГОК	15.5	3	6.8%	-11%	-6%	-56%	13.4	37.4	4.7	2.2
SGOK	Северный ГОК	12.0	48	0.0%	0%	30%	3%	8.1	13.2	25	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.30	2	3.9%	-7%	18%	-65%	0.9	3.7	2.4	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.30	24	н/д	-4%	35%	-62%	0.9	3.6	0.7	4.2
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.7	849	2.2%	-26%	-41%	-72%	3.4	13.5	147	237
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	0.1	14.9%	34%	-1%	-63%	0.12	0.47	0.9	46
YASK	Ясиновский КХЗ	1.1	35	1.0%	-17%	-24%	-68%	0.9	3.4	8	48
Машиностроение											
AVTO	Укравто	49	н/д	н/д	9%	-19%	-56%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.3	19	0.3%	-21%	-25%	-32%	15.1	27.5	11	4.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	137	9.6%	0%	-5%	-31%	1.8	3.3	6.2	22
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%	-39%	0.15	0.31	1.0	57
MSICH	Мотор Сич	2 492	1 689	0.9%	-10%	11%	-27%	1 607	3 453	427	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	17.2%	-39%	-39%	-97%	0.1	5.4	0.4	20.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.6	0	н/д	-30%	-24%	-71%	2.3	9.1	0.2	0.43
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.2	43	-2.7%	-25%	6%	-55%	2.7	8.5	14	27

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	-5%	-13%	-60%	2	14.6	0.4	1.22
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	0%	-30%	-21%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	14.4	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	5.0	5.0%	5%	-1%	-60%	0.30	1.56	0.3	5
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	4.5	3.5	-3.6%	-38%	-49%	-61%	1.0	11.7	1.0	1.51
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	0.14	8.7	-13.9%	-18%	70%	-50%	0.05	0.27	4.1	198
TATM	Турбоатом	4.0	н/д	н/д	0%	-20%	-21%	3.5	5.9	0.5	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	н/д	н/д	3%	4%	-4%	1.0	2.0	0.0	0.2
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	12%	-5%	-18%	2.2	6.0	8.4	17.9

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 11.6	197.2	-12.1%	-48%	-37%	-63%	11.6	36.1	128	19
AST PW	Astarta	PLN 50.0	25.9	-0.9%	-23%	-4%	-32%	43.6	96.5	167	8
AVGR LI	Avangard	\$ 13.4	н/д	0.0%	10%	102%	-29%	6.0	19.0	808	74
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 224	9 148	-3.2%	-22%	-17%	-49%	216.9	498.8	7 553	1 601
CLE PW	Coal Energy	PLN 18.9	30.1	-1.5%	-27%	-12%	-5%	14.7	29.0	160	19
IMC PW	IMC	PLN 9.8	6.5	-6.2%	-24%	25%	-8%	7.0	13.5	53	14.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 118	402	-0.8%	-18%	-13%	-60%	109.8	300.1	469	197
KER PW	Kernel Holding	PLN 60.0	4 539	-1.6%	-19%	-14%	-19%	52.5	85.0	3 133	142
KSG PW	KSG	PLN 20.3	16	-2.7%	-8%	-1%	-5%	16.1	29.0	22	3
MHPC LI	MHP	\$ 12.1	927	1.3%	-10%	13%	-28%	8.0	19.0	2 274	164
MLK PW	Milkiland	PLN 15.5	42.9	-3.7%	-9%	11%	-60%	10.4	39.0	252	46.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.5	н/д	-22%	-26%	-78%	-80%	0.4	2.9	3.8	3.1
OVO PW	Ovostar	PLN 97	25.74	-0.9%	-6%	44%	56%	42.0	132.5	73	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 23.9	2	-3.5%	-18%	-19%	-48%	23.25	51.75	29	63
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.6	64	-4.2%	-26%	-44%	-61%	4.5	12.9	206	94
WES PW	Westa	PLN 2.2	2	0.9%	-38%	-26%	-81%	2.1	12.2	22	18

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	212	1 432	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	0.5	0.3	3.2	1.5	1.1	4.8	1.9	1.6
UTLM	0.35	816	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.9	5.0	3.5	2.7	44.3	9.5	5.4
MTBD	55	4.0	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	21.0	71	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	408	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	6.4	297	22	17.6	173%	мар-12	Покупать	0.4	0.4	0.3	5.4	4.0	2.7	8.7	4.0	2.6
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	21.5	63	14	80	272%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	6.3	3.9	4.0	отр	5.2	5.2
ZAEN	158	251	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.4	3.0	1.9	25.1	2.9	1.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.0	524	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.6	3.1	2.2	отр	15.1	7.6
ALMK	0.07	211.3	4	0.16	151%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.1	5.9	5.0	21.1	9.0	3.5
ENMZ	47	61.6	9	82	75%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.3
HRTR	1.3	414.2	2	2.0	57%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.8	2.9	3.3	5.2	4.3	4.7
Железная руда																
PGOK	15.5	369	3	26.6	72%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	1.9	2.0	2.7	1.9	2.0	2.7
CGOK	7.0	1 021	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	3.7	89.4	9	8.8	140%	май-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	1.2	14.8	1.9	отр	отр	отр
ALKZ	0.19	70.7	2	0.51	171%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.5	1.9	1.7	8.1	2.8	2.2
YASK	1.1	36.1	9	2.88	171%	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	17.3	246.4	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	2.2	60.1	14	5.31	141%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.1	3.1	2.4	6.7	4.5	3.2
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	2 492	645	24	5 593	124%	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	3.23	91.1	8	11.1	242%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	3.7	3.1	2.7	4.6	3.3	2.6
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	0.14	165.9	2	0.46	228%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.1	1.1	1.1	4.6	2.9	2.4

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 12	74	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.1	1.0	5.4	4.9	4.4	5.0	6.1	5.0
AST PW	PLN 50	366	37	111.7	124%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	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 224	2 101	н/д	432.8	93%	фев-12	Покупать	1.2	1.2	1.2	2.6	2.6	2.6	3.7	3.6	3.6
JXK LN	GBp 118	323	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 60	1 400	62	79.3	32%	окт-11	Покупать	0.9	0.9	0.8	5.5	5.9	4.9	6.4	5.3	4.8
MHPC LI	\$ 12.1	1 305	35	22.5	86%	мар-12	Покупать	1.7	1.6	1.2	5.3	4.4	3.8	5.0	4.3	3.9
MLK PW	PLN 16	142	22	27.0	74%	н/д	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.4	6.9	8.2	5.8
4GW1 GR	€ 0.5	10	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 24	122	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"

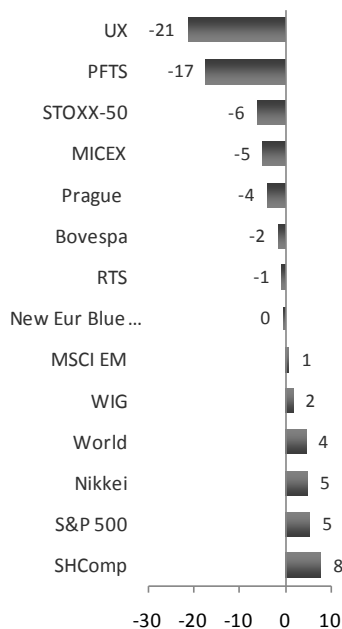
Покрытие Без Оценки

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	1.2	87	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
HMBZ	0.5	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	4.5	61	9.3	30.1	569%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.1	0.6	н/д
KREN	1.2	26	8.7	2.3	93%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.4	1.7	н/д	3.6	2.0	н/д
MZVM	0.1	5.4	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	137	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	12.61	11.21	1.20	1.15
STOXX-50	Европа	8.71	7.79	0.60	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	8.87	8.19	0.68	0.66
Nikkei	Япония	13.38	12.41	0.49	0.48
FTSE	Великобрит.	9.73	8.82	0.92	0.89
DAX	Германия	9.69	8.57	0.56	0.54
Медиана по развитым странам		9.71	8.70	0.64	0.62
MSCI EM		9.88	8.73	0.96	0.88
SHComp	Китай	10.18	8.72	0.94	0.85
MICEX	Россия	5.00	4.96	0.73	0.70
RTS	Россия	5.07	5.00	0.69	0.67
Bovespa	Бразилия	9.35	8.04	0.99	0.91
WIG	Польша	9.73	9.54	0.61	0.60
Prague	Чехия	10.02	8.70	0.96	0.94
Медиана по развивающимся с		9.73	8.70	0.94	0.85
PFTS	Украина	5.68	3.99	0.30	0.27
UX	Украина	10.60	4.14	0.19	0.18
Медиана по Украине		8.14	4.06	0.24	0.23
Потенциал роста к развит. стран		19%	114%	161%	175%

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

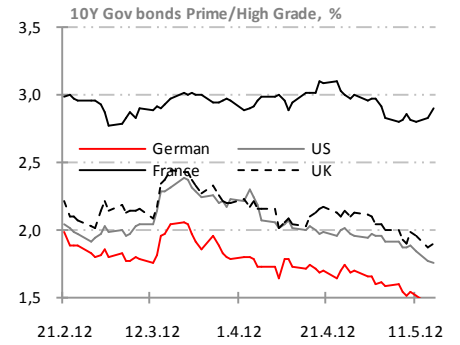
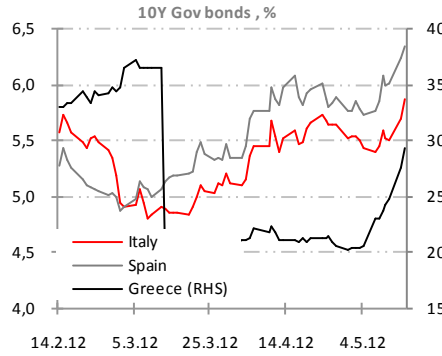
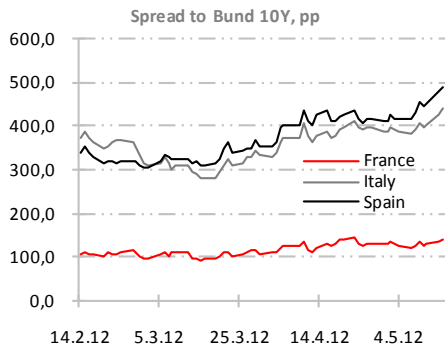
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%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

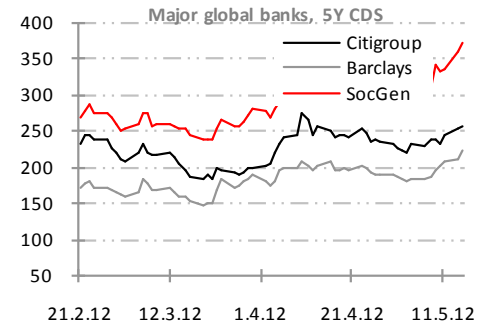
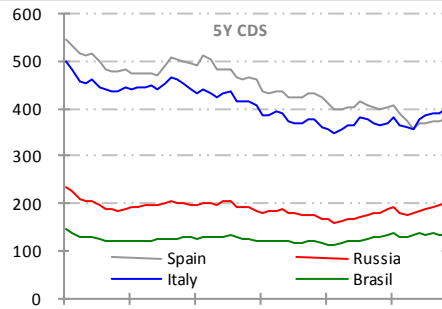
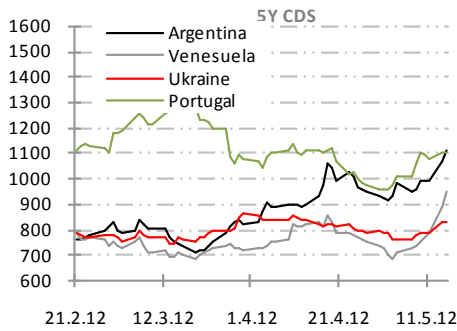
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

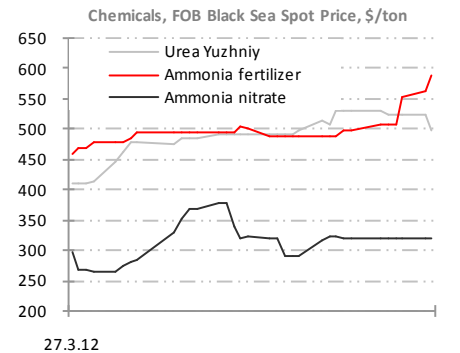
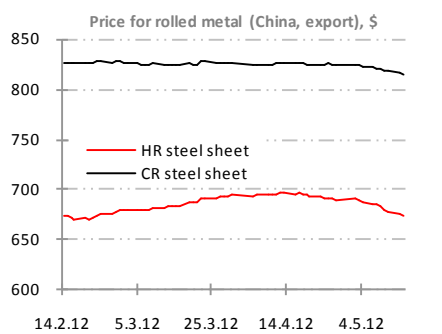
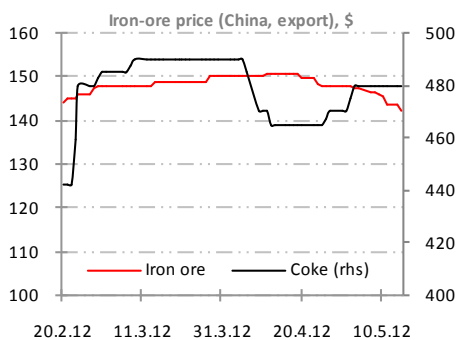
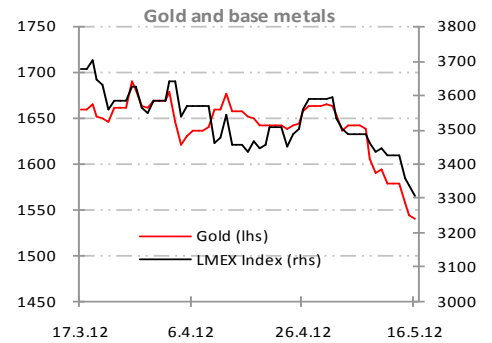
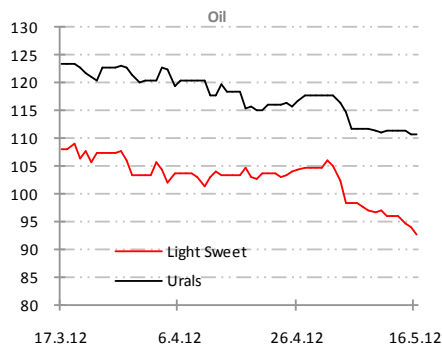
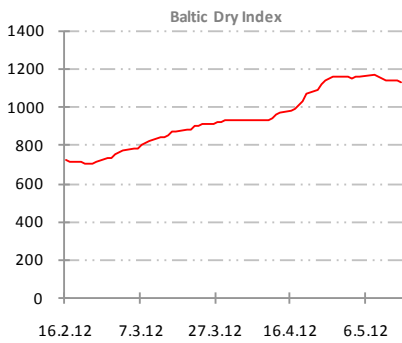
Глобальный валютный и долговой рынок



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».