



Фондовые индексы

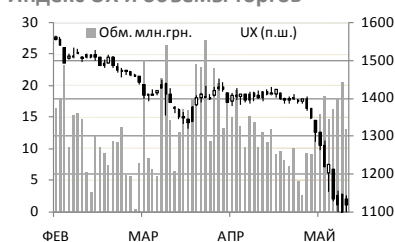
Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-1.2	-5.8	2	10.7
S&P 500	США	-1.5	-6.7	4	11.0
Stoxx-50	Европа	-1.3	-6.9	-7	7.7
FTSE	ВБ	-1.2	-7.0	-4	8.7
Nikkei	Япония	-3.1	-9.6	2	12.1
MSCI EM	Развив.	-0.4	-10.3	0	8.7
SHComp	Китай	-1.4	-2.1	7	8.6
RTS	Россия	-4.4	-18	-5	4.8
WIG	Польша	-2.6	-8	-1	9.3
Prague	Чехия	-0.9	-8	-5	8.6
WIGUkr	Польша	-5.4	-21	-13	3.9
PFTS	Украина	-1.4	-18	-18	3.9
UX	Украина	-2.4	-20	-23	4.0

Рынок акций: UX (-2,4%), WIG Ukraine (-5,5%)

Снижение рейтинга Греции агентством Fitch до CCC (Возможен дефолт) привело к очередному снижению ведущих индексов: Stoxx-600 (-1,1%), S&P 500 (-1,5%). Испания также оставалась в фокусе внимания. Стране удалось разместить госбумаги на €2,5 млрд, однако ставки размещения выросли почти на 2 п.п. В дополнение, Moody's понизил рейтинги ряда испанских банков. Падение ведущих экономических показателей в США также добавило негатива на американской сессии. В центре внимания будет оставаться развитие событий в Европе. На выходных пройдет встреча глав G8.

Украинский UX снизился на 2,4%. В то время как большинство фишек упало, поддержку рынку оказали лишь MSICH (+0,8%) и USCB (+0,5%). Чистая прибыль банков в апреле составила всего 80 млн.грн, что в 6х ниже показателя марта. Это связано с ростом отчислений в резервы вдвое до 2,1 млрд. На зарубежных биржах, падение польского индекса WIG Ukraine оказалось еще большим -5,5%. Виной всему оказался KER PW (-8%), который 15 мая опубликовал слабые квартальные показатели. Снизились также и другие менее ликвидные акции украинских компаний: CLE PW (-7.6%), SGR PW (-6.3%). Промпроизводство в апреле снизилось на 3,4% м/м и не изменилось г/г, что оказалось значительно хуже консенсус-прогноза (+1,3% г/г). Мы ожидаем его падения в мае.

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.06	-3.5	-26.1	-38.0	4.9
AVDK	3.61	-1.8	-26.5	-42.0	1.8
AZST	0.98	-2.1	-21.2	-29.5	2.2
BAVL	0.10	-3.9	-17.0	-21.0	н/д
CEEN	6.14	-4.7	-23.4	-28.5	2.6
ENMZ	43.3	-7.7	-31.3	-37.9	отр
DOEN	21.09	-1.9	-19.7	-26.7	3.9
MSICH	2512	0.8	-11.8	11.9	1.7
UNAF	200.0	-5.7	-28.7	-45.1	1.1
USCB	0.19	0.5	-9.6	13.1	н/д

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

Заголовки новостей

- [Промышленное производство в апреле не изменилось](#)
- [Темп роста розничной торговли в апреле ускорился до 14,9%](#)
- [Богдан Моторс приостановил проект с MAN](#)

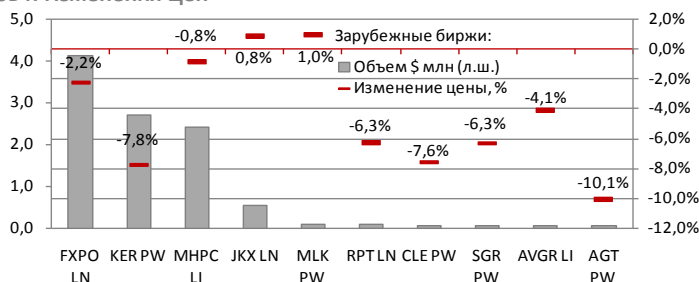
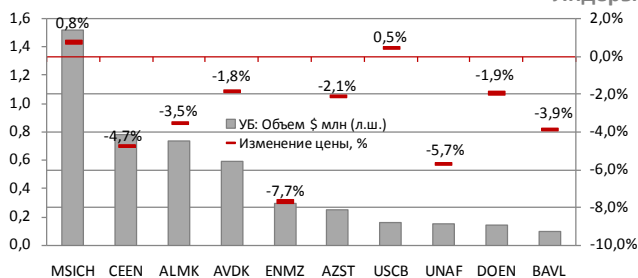
Содержание

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

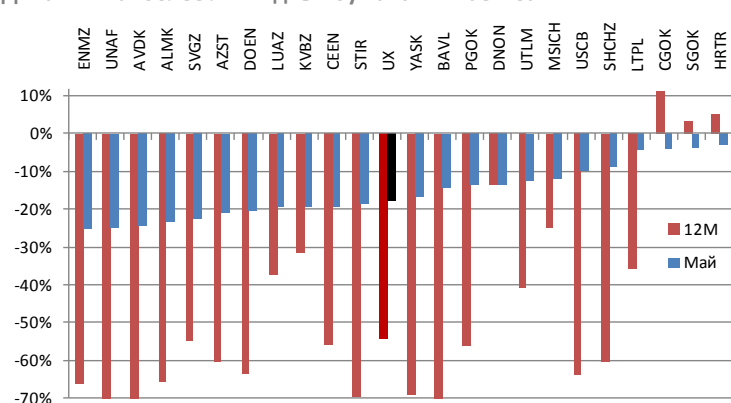
Изменения Целевых Цен:

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



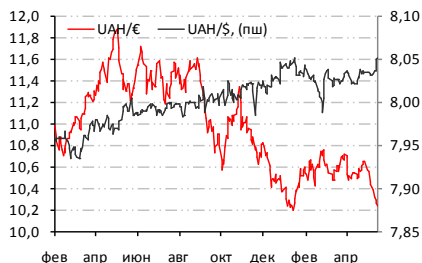
Динамик наиболее ликвидных бумаг УБ в мае и за 12М



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1574	2.25	-5.44	0.68
Нефть (L.Sweet)	93	-0.27	-11.74	-7.0
EUR/USD	1.27	-0.23	-3.89	-1.89

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](#)

Промышленное производство в апреле не изменилось

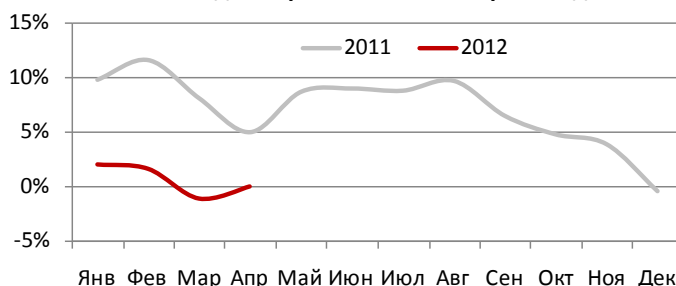
По данным Госстата промышленное производство в апреле осталось на уровне прошлого года, однако снизилось к марту на 3,4%.

Олег Иванец: данные промышленного производства оказались хуже наших ожиданий (0,7% г/г) и заметно хуже консенсус-прогноза Блумберг (1,3% г/г). Украинская промышленность ощущает негативное давление как с внешних рынков. Для сравнения в России индекс промпроизводства за апрель составил 1,3% г/г. Основной спад зафиксирован в производстве и распределении электроэнергии и газа, а также пищепроме. Также, сократила темпы роста добывающая промышленность. Металлургия сократила отставание от прошлого года до минимума, однако по оперативным данным уже в мае производство в отрасли снова упало существенно ниже прошлого года – на 7,7% г/г. Машиностроение показало существенное ускорение темпов роста за счет возобновления поставок комплектующих для вагоностроителей. Учитывая высокую базу сравнения и предварительные данные некоторых отраслей, по результатам мая мы ожидаем снижения промпроизводства год к году. В целом на 2012 год мы ожидаем темп роста промышленного производства на уровне 3,5%, темпы которого должны восстановиться во 2П12г.

Промышленное производство по основным видам деятельности

	Апр12/ Мар12	Апр12/ Апр11	Мар12/ Мар11	4М12/ 4М11	4М11/ 4М10
Промышленность:	-3,4%	0,0%	-1,1%	0,7%	9,1%
Металлургия	-1,3%	-0,2%	-1,6%	-1,7%	10,1%
Э/э и газ	-20,2%	-3,3%	0,1%	3,5%	6,4%
Пищепром	-1,9%	-2,1%	2,4%	-0,1%	-1,9%
Машиностроение	3,7%	6,5%	-5,6%	2,8%	24,6%
Добывающая пром.	-2,9%	2,5%	3,6%	3,3%	5,2%
Химпром	-1,7%	10,5%	9,0%	9,6%	17,3%

Индекс промышленного производства, % г/г



Источник: Госстат



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!



арт капитал

ФОРТС

Дата: 21.05 Мест: 6



(044) 490 51 85

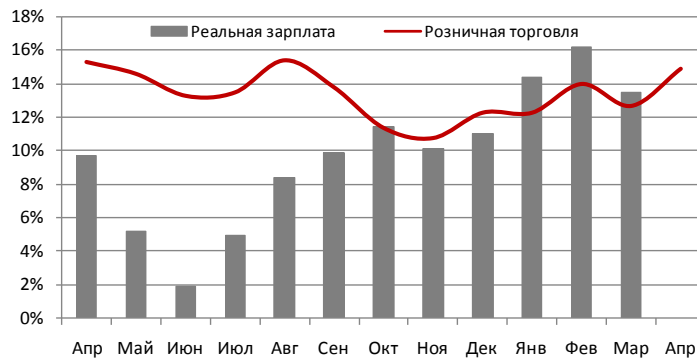
Актуальные новости

Темп роста розничной торговли в апреле ускорился до 14,9%

По данным Госстата темп роста розничной торговли в апреле ускорился в годовом выражении по сравнению с мартом с 12,7% г/г до 14,9% г/г.

Олег Иванец: розничная торговля выросла за счет повышенной активности в период Пасхальных праздников, а также низкой официальной инфляции. В мае мы ожидаем снижения темпов роста розничной торговли из-за замедления экономического роста, тогда как в июне ожидается существенный рост за счет проведения Евро-2012. В целом на 2012 год мы прогнозируем рост розничных продаж на уровне 10%.

Темпы роста розничной торговли (РТ) и зарплат (ЗП) 2011-2012, г/г



Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс приостановил проект с MAN

Богдан Моторс приостановил организацию совместного производства туристических автобусов MAN. Проект стартовал в 2010 после подписания меморандума между Богдан Моторс и государством по обеспечению Евро-2012 туристическими автобусами. Компания планировала в 2011-2018 произвести свыше 2000 автобусов.

Алексей Андрейченко: Для Богдан Моторс эта новость НЕЙТРАЛЬНА, поскольку данное заявление ожидалось давно. Государственная система стимулирования закупок украинских автобусов отечественными компаниями в силу так и не вступила, и приостановка проекта была лишь вопросом времени. Подобным же образом не был реализован и план по производству аэропортовых автобусов Неоплан в Луцке. Ни один из этих проектов не входил в нашу операционную модель с конца 2011, так как уже тогда было ясно, что меморандум не будет воплощен в жизнь. У Богдан Моторс сейчас нет заказов на туристические или аэропортовые автобусы; компания сосредоточилась на выпуске крупного городского транспорта и малых автобусов А20 для городов и пригородов. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ с целевой ценой \$0,05.

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	200	154	-5.7%	-29%	-45%	-76%	190.7	858.9	44	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	14%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.35	29	н/д	-13%	-21%	-42%	0.25	0.65	11.8	248
MTBD	Мостобуд	53	0.2	-3.6%	-27%	-41%	-78%	42.2	249.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	20.3	93	-3.4%	-25%	-45%	-71%	18.7	71.6	10	3.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.10	101	-3.9%	-18%	-21%	-73%	0.10	0.40	115	7 434
FORM	Банк Форум	1.2	н/д	н/д	-8%	-16%	-74%	1.0	4.6	1.5	8.5
USCB	Укрсоцбанк	0.19	162	0.5%	-5%	13%	-64%	0.14	0.55	139	5 516
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.1	778	-4.7%	-25%	-28%	-59%	5.8	15.2	295	304
DNEN	Днепрэнерго	680	19.2	н/д	3%	4%	-32%	487.3	1 023	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	21.1	147	-1.9%	-24%	-27%	-64%	19.1	59.8	31	9
KREN	Крымэнерго	1.3	16	7.6%	-14%	-1%	-50%	0.5	3.5	0.2	0.7
DNON	Днепроблэнерго	200.0	15	0.5%	-16%	35%	-14%	114.4	237.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	149	0	-5.7%	-23%	-41%	-57%	120.9	362.9	1.4	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	4	н/д	-19%	-14%	-57%	0.7	2.0	0.2	1.9
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.0	249	-2.1%	-25%	-29%	-62%	0.8	2.6	97	630
ALMK	Алчевский МК	0.06	740	-3.5%	-30%	-38%	-67%	0.04	0.21	222	20 323
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.0	12.7%	-12%	3%	-58%	0.09	0.37	0.3	23
ENMZ	Енакиевский МЗ	43	292	-7.7%	-33%	-38%	-69%	36.8	142.1	120	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.21	5	0.9%	-6%	-24%	-62%	0.19	0.59	0.7	21
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	16.8	-2.3%	-2%	34%	2%	0.8	1.3	6.7	44
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	1	-21.0%	-38%	-53%	-75%	0.3	1.2	0.4	7.0
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	10	н/д	-15%	8%	14%	5.0	8.3	9.7	10.1
PGOK	Полтавский ГОК	14.9	6	-3.6%	-13%	-10%	-59%	13.4	37.4	4.8	2.2
SGOK	Северный ГОК	11.9	15	0.0%	-2%	29%	2%	8.1	13.2	25	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.19	0	-8.4%	-12%	8%	-68%	0.9	3.6	2.4	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.30	25	н/д	-4%	35%	-60%	0.9	3.6	0.7	4.2
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.6	591	-1.8%	-28%	-42%	-73%	3.4	13.5	146	238
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	30%	-1%	-63%	0.12	0.47	0.9	46
YASK	Ясиновский КХЗ	1.0	26	-3.5%	-19%	-27%	-70%	0.9	3.4	8	48
Машиностроение											
AVTO	Укравто	49	н/д	н/д	18%	-19%	-56%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.1	15	-0.9%	-22%	-26%	-33%	15.1	27.5	11	4.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	28	-0.1%	0%	-5%	-30%	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	2 512	1 522	0.8%	-13%	12%	-27%	1 607	3 453	425	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	1	-14.7%	-47%	-48%	-98%	0.1	5.4	0.4	21.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.6	0	н/д	-30%	-24%	-71%	2.3	9.1	0.2	0.40
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.4	61	5.3%	-21%	11%	-53%	2.7	8.5	14	26

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	Азовобщешмаш	1.65	н/д	н/д	-70%	-17%	-77%	1.64	11.99	0.2	0.5
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	0%	-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	5%	-1%	-62%	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	6.0	н/д	-15%	-49%	-61%	1.0	11.7	1.0	1.51
KSOD	Крым сода	1.2	5.2	-4.0%	0%	-4%	-8%	1.00	2.98	0.3	1.8
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	5%	-4%	-29%	2.0	3.4	0.2	0.7
SNEM	Насосэнергошмаш	3.0	н/д	н/д	н/д	-2%	-44%	1.0	4.0	1.0	2.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	-18%	70%	-50%	0.05	0.27	4.1	198
TATM	Турбоатом	4.0	н/д	н/д	-3%	-20%	-21%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-60%	-60%	-72%	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	35%	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 10.5	50.0	-10.1%	-53%	-44%	-67%	10.5	36.1	129	19
AST PW	Astarta	PLN 48.5	12.3	-2.9%	-24%	-7%	-36%	43.6	96.5	161	8
AVGR LI	Avangard	\$ 12.9	53	-4.1%	10%	94%	-32%	6.0	19.0	789	72
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 219	4 120	-2.2%	-26%	-19%	-51%	215.6	498.8	7 447	1 587
CLE PW	Coal Energy	PLN 17.5	75.8	-7.6%	-32%	-19%	-13%	14.7	29.0	149	18
IMC PW	IMC	PLN 9.9	14.3	1.1%	-23%	27%	-8%	7.0	13.5	53	14.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 119	533	0.8%	-19%	-13%	-59%	109.8	300.1	476	201
KER PW	Kernel Holding	PLN 55.4	2 703	-7.8%	-26%	-20%	-26%	52.5	85.0	3 149	143
KSG PW	KSG	PLN 19.0	11	-6.5%	-14%	-7%	-13%	16.1	29.0	23	3
MHPC LI	MHP	\$ 12.0	2 425	-0.8%	-14%	12%	-29%	8.0	19.0	2 249	163
MLK PW	Milkiland	PLN 15.7	95.3	1.0%	-7%	12%	-59%	10.4	39.0	245	44.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.5	0.8	19%	-39%	-73%	-77%	0.4	2.9	3.6	3.1
OVO PW	Ovostar	PLN 95	16.25	-1.7%	-7%	42%	53%	42.0	132.5	73	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 22.4	86	-6.3%	-21%	-24%	-49%	21.00	51.75	30	66
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.3	64	-6.3%	-28%	-48%	-63%	4.1	12.9	206	95
WES PW	Westa	PLN 2.0	5	-7.7%	-43%	-32%	-83%	2.0	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		
								11O	12П	13П	11O	12П	13П	11O	12П	13П
UNAF	200	1 351	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.3	3.0	1.4	1.1	4.5	1.8	1.5
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	53	3.8	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	20.3	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	0.10	392	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	305	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	6.1	283	22	17.6	187%	мар-12	Покупать	0.4	0.4	0.3	5.2	3.8	2.6	8.3	3.8	2.4
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	21.1	62	14	80	279%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	6.3	3.8	3.9	отр	5.1	5.1
ZAEN	149	237	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.3	0.2	5.2	2.8	1.8	23.7	2.7	1.6
Сталь&Трубы																
AZST	1.0	513	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	4.5	3.0	2.2	отр	14.8	7.4
ALMK	0.06	203.9	4	0.16	160%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.1	5.9	4.9	20.4	8.7	3.3
ENMZ	43	56.8	9	82	89%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.1
HRTR	1.3	404.6	2	2.0	60%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.7	2.9	3.2	5.1	4.2	4.6
Железная руда																
PGOK	14.9	355	3	26.6	78%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	1.9	1.9	2.6	1.8	2.0	2.6
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	11.9	3 429	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	87.8	9	8.8	145%	май-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	1.2	14.5	1.8	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	1.0	34.9	9	2.88	181%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.3	2.5	2.5	2.3	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	17.1	244.3	5	39.8	133%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.8	2.4	2.6	2.9	3.5	3.8
LTPL	2.2	60.0	14	5.31	142%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.1	3.1	2.3	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	2 512	650	24	5 593	123%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.2	1.7	1.7	3.9	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	3.40	95.9	8	11.1	225%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	3.8	3.3	2.8	4.8	3.5	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	0.14	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 10	66	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.1	0.9	5.2	4.6	4.2	4.4	5.5	4.5
AST PW	PLN 49	354	37	112.0	131%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.3	3.3	3.1	2.4	2.9	3.0
AVGR LI	\$ 12.9	823	23	19.5	51%	апр-12	Sp.BUY	1.6	1.6	1.3	3.7	3.7	3.3	4.2	3.8	4.2
FXPO LN	GBp 219	2 039	н/д	436.0	99%	фев-12	Покупать	1.1	1.2	1.2	2.5	2.5	2.6	3.6	3.5	3.5
JXK LN	GBp 119	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 55	1 288	62	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	0.9	0.7	5.1	5.6	4.6	5.9	4.9	4.5
MHPC LI	\$ 12.0	1 294	35	22.5	88%	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	143	22	27.1	73%	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	12	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 22	114	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"

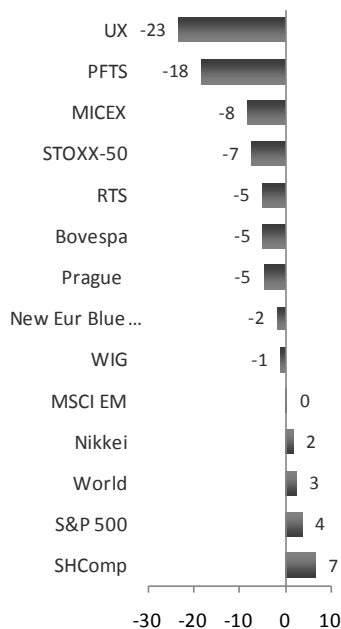
Покрытие Без Оценки

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	200.0	149	9.1	227.3	14%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.1	1.8	н/д	9.8	2.9	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	1.3	28	8.7	2.3	79%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.5	1.8	н/д	3.8	2.1	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	0.3	7	7.4	2.3	655%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.2	126	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	1.2	33	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

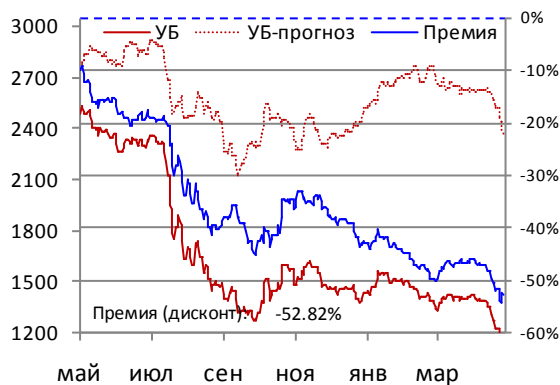
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.43	11.05	1.19	1.13
STOXX-50	Европа	8.60	7.69	0.59	0.57
New Eur Blue Chip	Европа	8.75	8.08	0.67	0.66
Nikkei	Япония	12.97	12.08	0.48	0.46
FTSE	Великобрит.	9.58	8.68	0.91	0.88
DAX	Германия	9.55	8.45	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.56	8.57	0.63	0.61
MSCI EM		9.86	8.72	0.95	0.87
SHComp	Китай	10.09	8.64	0.93	0.84
MICEX	Россия	4.84	4.81	0.71	0.68
RTS	Россия	4.87	4.80	0.67	0.64
Bovespa	Бразилия	9.05	7.78	0.96	0.88
WIG	Польша	9.49	9.29	0.59	0.58
Prague	Чехия	9.93	8.62	0.95	0.93
Медиана по развивающимся с		9.49	8.62	0.93	0.84
PFTS	Украина	5.60	3.93	0.29	0.27
UX	Украина	10.34	4.04	0.19	0.17
Медиана по Украине		7.97	3.99	0.24	0.22
Потенциал роста к развит. стран		20%	115%	163%	176%

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

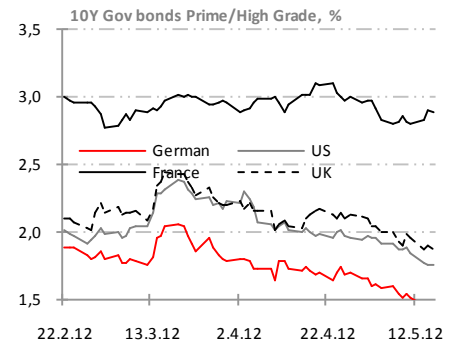
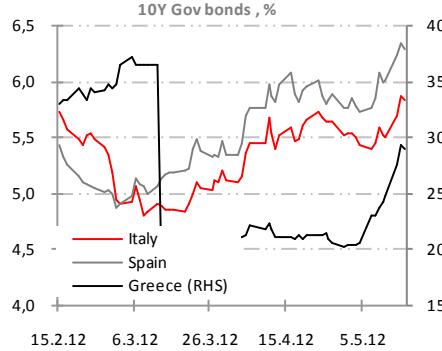
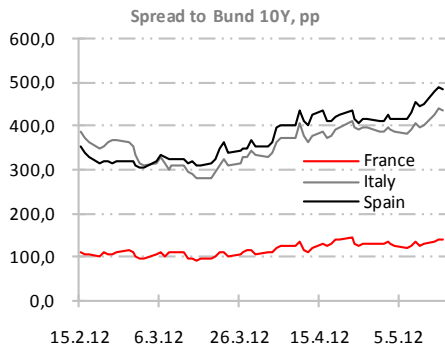
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%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

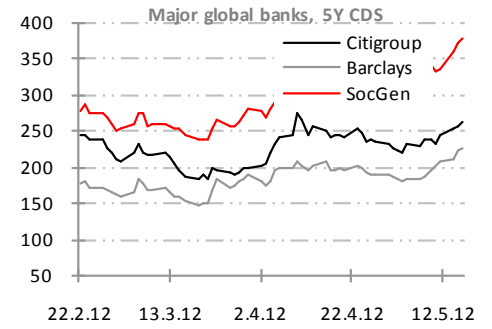
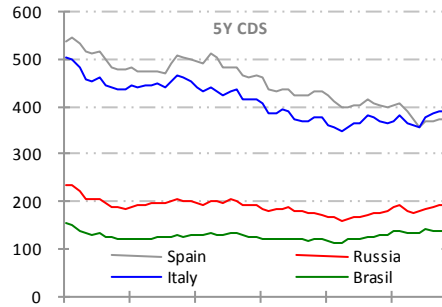
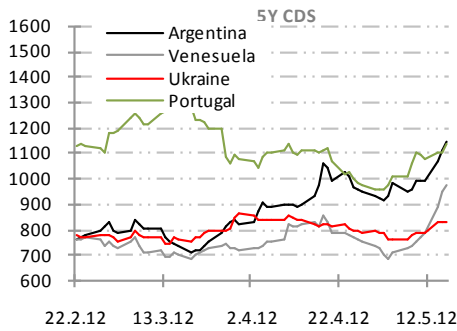
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

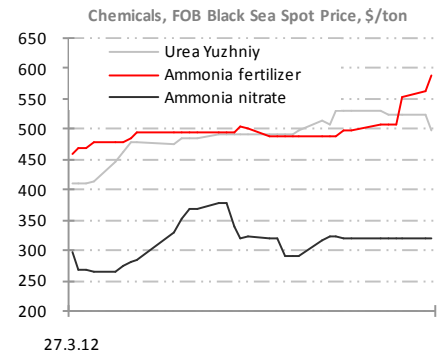
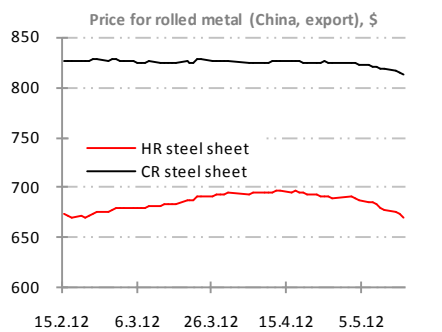
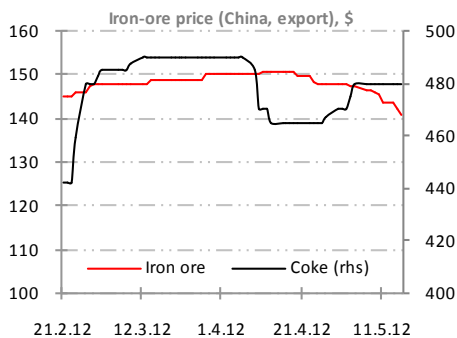
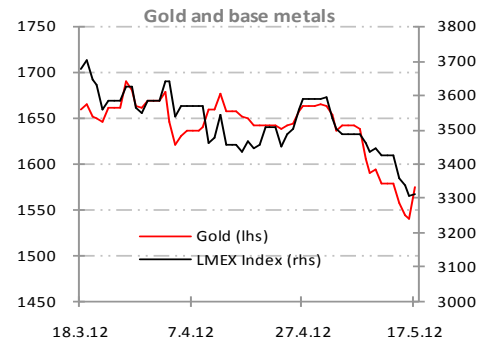
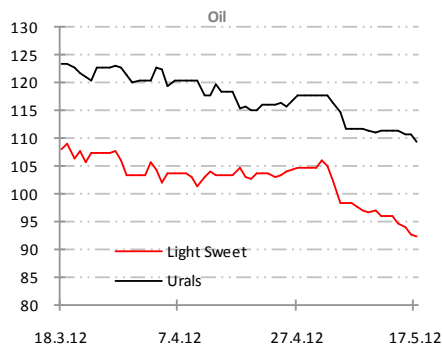
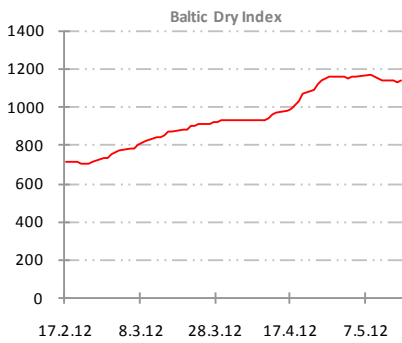
Глобальный валютный и долговой рынок



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

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».