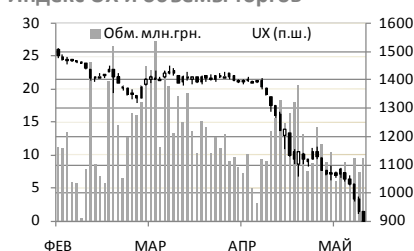




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	2.4	0.2	2	10.7
S&P 500	США	2.3	0.4	5	11.2
Stoxx-50	Европа	2.4	0.9	-8	7.7
FTSE	ВБ	2.4	1.2	-3	8.7
Nikkei	Япония	1.3	1.2	2	11.9
MSCI EM	Развив.	1.8	-0.4	-2	8.6
SHComp	Китай	0.0	-2.6	5	8.6
RTS	Россия	2.5	3	-8	4.7
WIG	Польша	2.9	0	0	9.4
Prague	Чехия	0.8	2	-3	8.8
WIGUkr	Польша	1.2	-1	-13	4.0
PFTS	Украина	-7.0	-11	-33	3.2
UX	Украина	-7.1	-16	-41	3.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-4.2	-13.7	-51.0	4.7
AVDK	2.39	-13.1	-20.8	-61.8	1.1
AZST	0.79	-7.4	-15.4	-43.2	1.6
BAVL	0.09	-13.1	-16.0	-31.0	н/д
CEEN	4.20	-4.7	-17.3	-51.3	2.0
ENMZ	32.4	-9.2	-20.2	-53.6	отр
DOEN	17.29	-5.1	-14.5	-40.1	3.6
MSICH	1796	-4.8	-17.2	-20.2	1.1
UNAF	171.9	0.4	-9.6	-53.0	0.9
USCB	0.16	-8.5	-15.7	-6.4	н/д

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

Рынок акций: UX продолжает валиться

В ожидании реализации стимулирующих мер для роста экономики мировые индексы продемонстрировали сильный рост: Stoxx 600 (+2,3%), S&P 500 (+2,3%). Однако, это не остановило продолжающиеся распродажи на УБ. UX упал на 7,1%, хотя WIG-Ukraine вырос на 1,2%. Коммерсант сообщает о закрытии финского фонда в Украине, что, вместе с ожиданиями участниками торгов девальвации гривны, добавило пессимизма и дало новый повод медведям "шортить" украинские акции с новой силой. И если большинство фишек уже пробило 3-х летние минимумы, то последний оплот украинского фондового рынка – MSICH (-4,8%) – также стремится к своему минимуму (1500). Большинство же украинских акций торгуемых на ВФБ и ЛФБ, за исключением AVGR (-4%), выросло. Из макроновостей, Укрстат сообщил о падении потребительских цен в мае на 0,3% м/м, что оказалось в рамках наших ожиданий. Понижение Moody's рейтинга BAVL (-13%) на две ступени может привести к дальнейшему падению его котировок до минимума 2008г – 0,07грн.

Заголовки новостей

- ▲ [Впервые с 2002г в Украине зафиксирована дефляция](#)
- ▲ [Богдан Моторс в 2012 удвоит экспорт в Россию до 20 тыс. автомобилей](#)
- ▲ [ТЭС Украины за 5М2012 увеличили производство э/э на 7.7%](#)
- ▲ [Carlsberg Slavutich прогнозирует рост потребления пива в 2012 на 3-4%](#)

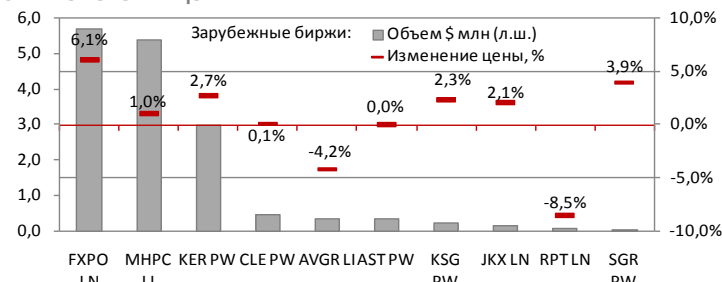
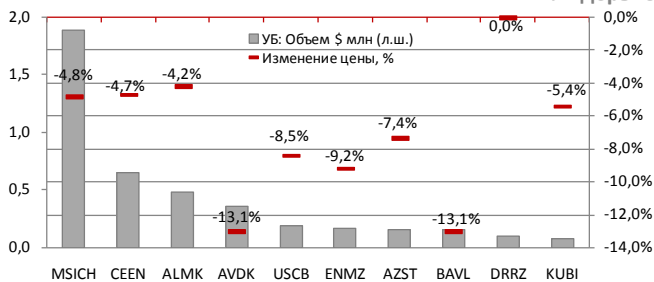
Содержание

- ▲ [Актуальные Новости](#)
- ▲ [Динамика Котировок Акции](#)
- ▲ [Оценка и Рекомендации](#)
- ▲ [Регрессионный анализ \(10-Мая\)](#)
- ▲ [Экономические Показатели \(22-Мая\)](#)
- ▲ [Графики Рынков](#)

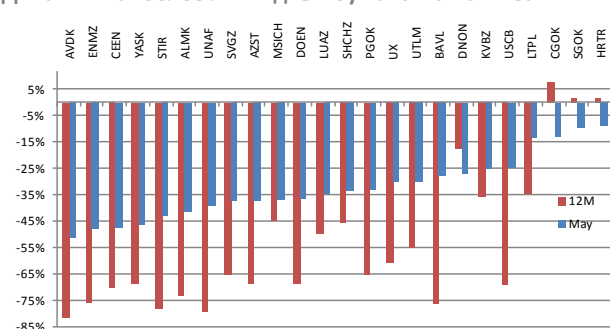
Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR	19,5	28 Апр	Сп.Покупать
KVBZ	5	03 Мая	Покупать
MLK PW	7,9	08 Мая	Покупать
KER PW	-	16 Мая	Пересмотр
LTPL	0,66	21 Мая	Покупать
KER PW	19.8	31 Мая	Держать

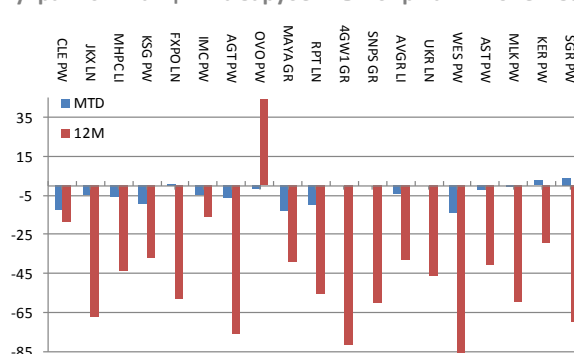
Лидеры Объемов и Изменения Цен



Динамик наиболее ликвидных бумаг УБ с мая и за 12М



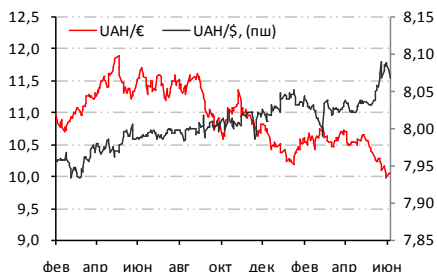
... украинских акций на зарубежных биржах в июне и за 12М



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Впервые с 2002г в Украине зафиксирована дефляция

По информации Госстата Индекс потребительских цен (ИПЦ) в мае сократился по отношению к апрелю на 0,3%, тогда как падение г/г составило 0,5%. Это обеспечило впервые с 2002 года дефляцию. Индекс цен производителей (ИЦП) вырос в мае на 0,2% м/м, сократив темп роста в годовом выражении с 6,9% в апреле до 4,3% в мае.

Олег Иванец: Данные по росту потребительских цен в мае ожидаемо привели к дефляции в годовом выражении, при этом очередной раз оказались ниже как нашего прогноза (-0,1% г/г), так и консенсус-прогноза Блумберг (0,1% г/г). Снижение цен в мае по сравнению с апрелем произошло в группе продовольственных товаров: снизились цены на яйца (-32% м/м), овощи (-1,8% м/м) и молоко (-1,8% м/м). Несмотря на текущую дефляцию мы подтверждаем наш прогноз 5% инфляции на конец года. Мы считаем, что потребительские цены начнут набирать темпы роста во 2П. Касательно цен производителей, то по отношению к апрелю существенный рост был зафиксирован только в химпроме (+4,5% м/м), тогда как по остальным группам динамика цен была незначительной. Тем не менее, эффект базы сравнения приводит к существенному сокращению темпов роста цен в годовом выражении.

Мировые товарные и валютные рынки

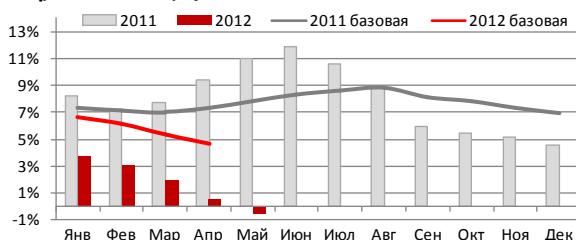
Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1619	0.14	3.77	3.56
Нефть (L.Sweet)	85	0.87	-1.75	-14.4
EUR/USD	1.26	0.97	1.58	-3.09

Ежемесячная макростатистика Украины:

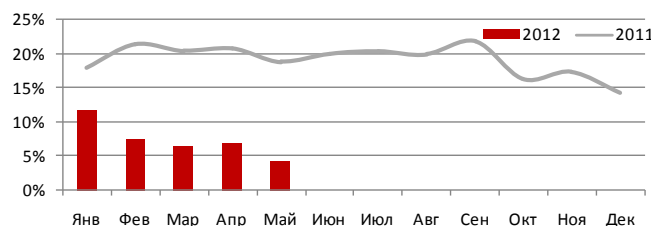
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

ИПЦ, 2011-2012, г/г



ИЦП, 2011-2012, г/г



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

НАЧИНАЮЩИЙ

Дата: 11/06

Мест: 5

СКАЛЬПИНГ

Дата: 25/06

Мест: 9

ТРЕЙДЕР

Дата: 18/06

Мест: 8

ОБЛИГАЦИИ

Дата: 25/06

Мест: 10

ПРОФЕССИОНАЛ

Бесплатно по записи

ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР

Ежедневная регистрация

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!



ФОРТС

Дата: 16/07

Мест: 10



(044) 490 51 85

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс в 2012 удвоит экспорт в Россию до 20 тыс. автомобилей

Богдан Моторс обнародовал планы в 2012 удвоить экспорт в Россию до 20 тыс. автомобилей. За 5 месяцев экспорт возрос на 60% г/г до 6,5 тыс. Кроме того, компания планирует экспортировать недавно спроектированный легкий грузовик Богдан-2312, предназначенный для малого бизнеса. В 2012 Богдан Моторс намерен экспортировать 200 таких грузовиков в месяц, начиная с июля. В следующем году объем экспорта может достичь 400 единиц в месяц.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс, получающего выгоду от растущего российского рынка. В отличие от украинского рынка, который в апреле вырос всего на 6% г/г, российский рынок растет со скоростью 18% г/г. Богдан Моторс был особенно успешен в продвижении автомобилей в России благодаря расширению дилерской сети и внедрению программы льготного кредитования. Только за счет продаж нового легкого грузовика Богдан-2312 компания может в 2012 увеличить выручку на \$12 млн (2% ожидаемого дохода) и на \$50 млн (6%) в 2013. При этом совокупный выпуск машин Богдан Моторс растет более вялыми темпами по сравнению с экспортом. В январе-апреле 2012 выпуск возрос на 7% г/г до 6083 единиц; данных за май еще нет. До сих пор год был в целом успешным для Богдан Моторс, так как компания также получает выгоду от прироста импорта машин Hyundai на 18% г/г за январь-апрель, занимающих первое место в Украине. Мы прогнозируем, что производство машин Богданом и импорт Hyundai в 2012 возрастут на 10%, но можем пересмотреть прогнозы в пользу отечественного производства, если Украина увеличит ввозные пошлины. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ с целевой ценой \$0,05.

Энергетика

[SEEN, Покупать, \$2.2],
[DOEN, Покупать, \$10]

ТЭС Украины за 5М2012 увеличили производство э/э на 7.7%

Тепловые электростанции (ТЭС) Украины в январе-мае 2012 года увеличили производство электроэнергии на 7.7% г/г – до 32.667 ТВт-ч.

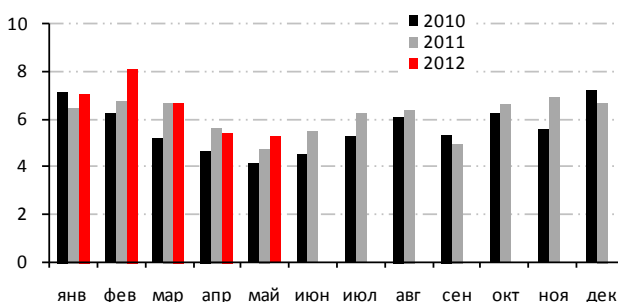
Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций генерирующих компаний. Западэнерго сохраняет высокие годовые темпы производства благодаря увеличению экспорта в европейском направлении. Значительное увеличение производства Донбассэнерго г/г можно объяснить низкой базой сравнения в мае 2011, когда компания резко снизила выработку э/э. Рост производства Центрэнерго сохраняется на высоком уровне с начала года и также находится в рамках ожиданий. Согласно данным оптового рынка э/э, тариф ТЭС на ОРЭ в мае сохраняется на высоком уровне – \$84/МВт-ч, позволяя ТЭС работать с прибылью и перекрывать убытки первого квартала.

Производство э/э ТЭС, ГВт-ч:

	май-12	м/м	г/г	5м2012	г/г
Центрэнерго	1 154,4	-3,3%	19,1%	3 868,4	20,5%
Днепрэнерго	1 070,3	-12,1%	7,4%	3 606,5	-11,4%
Донбассэнерго	678,2	4,7%	76,8%	2 124,6	17,8%
Западэнерго	1 246,4	15,7%	9,2%	3 736,3	16,2%
Востокэнерго	1 169,2	-11,5%	-7,4%	4 157,1	-13,2%
Всего ТЭС	5 318,6	-2,6%	11,9%	17 492,9	2,4%

Источник: Минэнергоугля

Производство э/э ТЭС, ТВт-ч:



Источник: Минэнергоугля

Актуальные новости

Пивоварение

[SLAV, ПОКУПАТЬ, \$0,52]

Carlsberg Slavutich прогнозирует рост потребления пива в 2012 на 3-4%

По оценкам Carlsberg Slavutich, Евро-2012 окажет позитивное влияние на выручку компании и на рынок в целом. Несмотря на ожидаемое удорожание пива на 15% в 2012 в связи с ростом издержек производства и колебаниями валютного курса, компания прогнозирует рост общего потребления пива в Украине на 3-4%. При этом компания прогнозирует рост продаж кваса Тарас на 30% и пива Carlsberg, официального бренда Евро-2012, на 15%.

Алексей Андрейченко: ожидания директора Славутича Чернышова подтверждают наш оптимистический прогноз роста рынка в 2012 на 4%. Кроме того, мы прогнозировали рост выручки Славутича в 2012 на 6%, но пересмотрели этот прогноз до 5%, в связи со входом в 2011 на украинский рынок двух новых конкурентов: новоиспеченного союза Першой Приватной Броварни (ППБ) и Oasis Group с долей рынка 3% и Anadolu Efes, завладевшей 5%-й долей рынка после приобретения бизнеса SABMiller в Украине. При этом ожидаемое 15%-е удорожание пива превысило наш предыдущий 10%-й прогноз, в результате чего прогноз дохода компании Славутич на 2012 остается без изменений. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SLAV, с целевой ценой \$0,52.

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	172	32	0.4%	-37%	-53%	-79%	164.2	858.9	42	1.3
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	4%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.28	66	-5.2%	-28%	-37%	-54%	0.25	0.62	11.9	256
MTBD	Мостобуд	54	0.0	5.2%	-20%	-40%	-74%	36.7	219.7	0.8	0.08
STIR	Стирол	14.7	56	-10.8%	-43%	-60%	-77%	11.9	63.4	9	2.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	158	-13.1%	-26%	-31%	-75%	0.09	0.38	116	7 736
FORM	Банк Форум	1.0	2	0.9%	-15%	-29%	-78%	0.9	4.5	1.5	9.2
USCB	Укрсоцбанк	0.16	195	-8.5%	-25%	-6%	-68%	0.14	0.51	128	5 034
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	4.2	648	-4.7%	-45%	-51%	-69%	4.0	14.0	306	344
DNEN	Днепрэнерго	499	н/д	н/д	-27%	-24%	-52%	393.9	979	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	17.3	72	-5.1%	-32%	-40%	-67%	15.9	52.3	33	11
KREN	Крымэнерго	1.4	62	н/д	-26%	10%	-55%	0.5	3.4	0.1	0.5
DNON	Днепроблэнерго	169.0	0	19.9%	-27%	14%	-18%	114.4	237.0	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	90	2	-17.5%	-42%	-64%	-73%	84.1	345.3	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-16.7%	-29%	-31%	-66%	0.7	2.0	0.2	1.9
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.8	159	-7.4%	-35%	-43%	-67%	0.8	2.5	101	691
ALMK	Алчевский МК	0.05	487	-4.2%	-39%	-51%	-71%	0.04	0.21	219	21 807
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	н/д	н/д	42%	48%	-38%	0.09	0.33	0.6	43
ENMZ	Енакиевский МЗ	32	171	-9.2%	-46%	-54%	-74%	32.1	132.2	110	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.21	5	-6.7%	-3%	-27%	-59%	0.18	0.55	0.2	8
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	9.7	-1.6%	-7%	28%	1%	0.8	1.3	7.2	48
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	0	13.5%	-23%	-38%	-65%	0.3	1.1	0.3	6.5
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	7	-8.0%	-12%	-2%	-5%	5.2	8.3	9.7	10.1
PGOK	Полтавский ГОК	12.0	2	-5.5%	-30%	-28%	-66%	11.9	35.6	4.3	2.0
SGOK	Северный ГОК	11.2	36	-0.9%	-11%	21%	0%	8.1	13.2	25	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.95	5	-16.5%	-31%	-14%	-46%	0.9	2.5	1.9	13
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.05	0	-8.1%	-25%	9%	-68%	0.9	3.3	0.6	3.8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.4	361	-13.1%	-49%	-62%	-81%	2.3	12.6	148	270
ALKZ	Алчевсккокс	0.15	0.4	11.2%	6%	-22%	-63%	0.05	0.41	1.3	71
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	10	-6.9%	-46%	-52%	-69%	0.6	2.1	6	39
Машиностроение											
AVTO	Укравто	45	н/д	н/д	1%	-26%	-58%	24.7	117.6	0.9	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.0	44	3.2%	-23%	-31%	-37%	14.6	26.0	9	3.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.0	10	-0.1%	-14%	-14%	-35%	1.8	3.2	4.6	17
KRAZ	Автокраз	0.05	1	11.1%	-18%	-73%	-73%	0.04	0.06	0.1	21
LUAZ	ЛУАЗ	0.14	0	-26.3%	-22%	-40%	-50%	0.11	0.30	1.2	59
MSICH	Мотор Сич	1 796	1 892	-4.8%	-35%	-20%	-43%	1 607	3 293	448	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	1	-15.0%	-52%	-57%	-98%	0.1	5.4	0.4	24.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.3	0	3.3%	-16%	-33%	-73%	1.3	9.1	0.2	0.48
SVGZ	Стахановский ВСЗ	2.6	27	-7.1%	-35%	-15%	-64%	2.6	8.4	7	14

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	1.05	н/д	н/д	-37%	-48%	-85%	1.03	11.99	0.1	0.7
NITR	Интерлайн НТЗ	1	н/д	н/д	-42%	-49%	-76%	1	14.6	0.4	1.94
DNSS	Днепропетросталь	1 270	н/д	н/д	-10%	-37%	-37%	1 000	2 398	2.3	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	н/д	н/д	7%	8%	-36%	0.9	2.8	0.0	0.2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	22.0	н/д	н/д	-43%	-45%	-60%	14.0	54.0	0.6	0.13
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	11%	5%	-60%	0.30	1.56	1.4	19
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	0%	-34%	1.0	3.6	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-19%	7%	-31%	0.22	0.66	0.6	9
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	38%	-27%	-45%	1.0	11.1	1.1	1.69
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-9%	-9%	-11%	1.00	2.98	0.4	2.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	н/д	-19%	-45%	3 780	6 959	1.40	0.0018
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	1%	-3%	-27%	2.0	3.4	0.4	1.4
SNEM	Насосэнергомаш	2.9	1.4	-3.0%	-4%	-5%	-46%	1.0	4.0	0.9	2.4
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	-14%	70%	-49%	0.05	0.25	4.0	195
TATM	Турбоатом	3.7	н/д	н/д	-12%	-27%	-33%	3.5	5.9	0.6	1
UROS	Укррос	0.8	3.0	н/д	-12%	-60%	-72%	0.8	3.5	0.2	1.5
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	н/д	-64%	-65%	0.5	3.7	0.1	1.0
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	35%	4%	-4%	1.0	2.0	0.0	0.2
ZPST	Запорожсталь	1.6	н/д	н/д	-55%	-62%	-69%	1.5	6.0	8.3	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 8.4	20.0	-3.8%	-51%	-55%	-75%	7.3	35.9	81	17
AST PW	Astarta	PLN 50.5	354.2	0.0%	-17%	-3%	-40%	43.6	96.5	182	10
AVGR LI	Avangard	\$ 11.3	359	-4.2%	-21%	69%	-38%	6.0	18.2	738	64
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 199	5 705	6.1%	-27%	-26%	-58%	183.8	498.8	7 336	1 678
CLE PW	Coal Energy	PLN 16.3	476.9	0.1%	-35%	-24%	-19%	14.7	29.0	71	10
IMC PW	IMC	PLN 9.5	6.1	-4.0%	-15%	22%	-16%	7.0	13.5	48	12.6
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 98	163	2.1%	-25%	-28%	-67%	95.0	296.3	417	184
KER PW	Kernel Holding	PLN 57.7	2 965	2.7%	-19%	-17%	-30%	51.0	85.0	2 859	140
KSG PW	KSG	PLN 16.6	248	2.3%	-25%	-19%	-37%	16.1	26.6	38	6
MHPC LI	MHP	\$ 10.2	5 392	1.0%	-27%	-5%	-43%	8.0	18.2	1 903	143
MLK PW	Milkiland	PLN 15.5	49.0	3.6%	-18%	11%	-59%	10.4	38.0	129	24.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	0%	-37%	-81%	-81%	0.4	2.9	2.8	2.8
OVO PW	Ovostar	PLN 90	3.21	-0.2%	-13%	34%	45%	42.0	132.5	92	2.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 20.1	60	-8.5%	-28%	-32%	-55%	19.50	51.75	24	56
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 3.7	52	3.9%	-34%	-55%	-69%	3.4	12.0	179	91
WES PW	Westa	PLN 1.2	2	-4.0%	-60%	-60%	-90%	1.1	12.2	11	11

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	172	1 161	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.2	2.6	1.2	0.9	3.9	1.6	1.3
UTLM	0.28	653	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.0	0.9	0.8	4.3	3.0	2.3	35.4	7.6	4.3
MTBD	54	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	14.7	50	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	0.09	343	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	0.16	253	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	4.2	193	22	17.6	319%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.2	4.0	2.9	2.0	5.7	2.6	1.7
DNEN	499	371	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.5	0.4	0.4	3.8	3.6	2.9	10.4	3.5	2.3
DOEN	17.3	51	14	80	363%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.6	3.5	3.6	отр	4.2	4.2
ZAEN	90	143	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.2	0.2	0.2	3.6	2.0	1.3	14.3	1.6	1.0
Сталь&Трубы																
AZST	0.8	414	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	3.6	2.3	1.6	отр	11.9	6.0
ALMK	0.05	161.5	4	0.16	228%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	5.8	5.6	4.7	16.2	6.9	2.6
ENMZ	32	42.6	9	82	153%	окт-11	Держать	0.0	отр	отр	отр	0.7	отр	отр	отр	1.6
HRTR	1.2	388.8	2	2.0	67%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	3.5	2.8	3.1	4.9	4.0	4.4
Железная руда																
PGOK	12.0	286	3	26.6	122%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.5	1.6	1.7	2.3	1.5	1.6	2.1
CGOK	6.3	927	0.5	8.4	33%	окт-11	Держать	1.2	1.3	1.4	2.6	2.7	2.9	3.6	3.7	3.9
SGOK	11.2	3 215	0.5	15.6	39%	фев-12	Покупать	2.0	2.0	1.9	3.1	3.1	3.0	4.1	4.0	3.9
Коксохимы																
AVDK	2.4	58.1	9	н/д	н/д	май-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	0.7	9.4	1.1	отр	отр	отр
ALKZ	0.15	56.1	2	0.51	241%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.9	1.5	1.4	6.5	2.2	1.8
YASK	0.7	23.2	9	2.88	323%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.9	2.3	2.3	1.6	1.0	0.8
Машиностроение																
AVTO	45	35.5	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	1.1	6.1	3	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.7	1.7	2.5	0.1	0.1	0.1
KVBZ	16.0	228.6	5	39.8	149%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.7	2.2	2.4	2.7	3.3	3.6
LTPL	2.0	54.6	14	5.31	166%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	3.7	2.9	2.2	6.1	4.1	2.9
LUAZ	0.14	75.5	11	0.4	180%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	11.3	8.6	5.8	41.4	10.3	2.8
MSICH	1 796	465	24	5 593	211%	мар-12	Покупать	0.6	0.4	0.4	1.6	1.2	1.1	2.8	2.0	1.8
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	2.3	20.3	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	21.0	20.9	19.8	отр	отр	отр
SNEM	2.9	11.2	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	2.62	73.9	8	11.1	321%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.2	2.8	2.4	3.7	2.7	2.1
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	2.4	299.3	3	4.16	77%	дек-11	Покупать	0.7	0.6	0.6	2.8	2.5	2.5	6.1	4.8	4.8
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 8	53	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.8	4.7	4.2	3.8	3.5	4.4	3.6
AST PW	PLN 51	367	37	112.4	123%	ноя-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.4	3.4	3.2	2.5	3.0	3.1
AVGR LI	\$ 11.3	719	23	19.5	73%	апр-12	Sp.BUY	1.4	1.5	1.1	3.3	3.3	2.9	3.7	3.3	3.6
FXPO LN	GBp 199	1 815	н/д	445.8	124%	фев-12	Покупать	1.0	1.0	1.0	2.2	2.2	2.3	3.2	3.1	3.1
JXK LN	GBp 98	259	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 58	1 338	62	68.0	18%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.3	6.7	5.1	5.9	7.4	5.4
MHPC LI	\$ 10.2	1 100	35	22.5	121%	мар-12	Покупать	1.5	1.5	1.1	4.7	4.0	3.4	4.2	3.6	3.3
MLK PW	PLN 15	141	22	27.2	75%	н/д	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.5	4.1	3.4	6.8	8.1	5.8
4GW1 GR	€ 0.4	8	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 20	100	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"

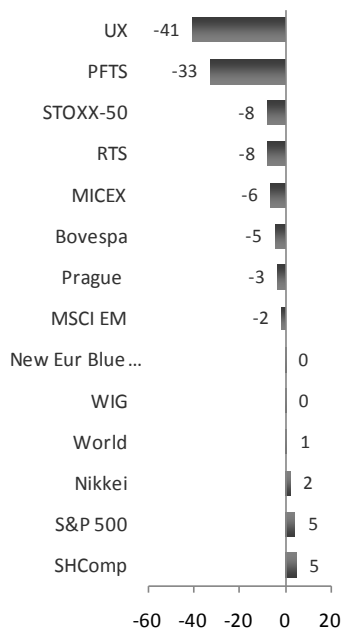
Покрытие Без Оценки

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	169.0	126	9.1	227.3	34%	апр-11	0.1	0.1	н/д	3.4	1.5	н/д	8.3	2.4	н/д
DNSS	1 270	170	10.0	2 485.6	96%	июл-11	0.6	0.5	0.4	6.9	5.6	4.6	23.5	8.1	5.9
DRMZ	2.0	50	13.0	8.0	311%	окт-11	0.3	0.2	0.2	2.1	1.7	1.4	3.1	2.4	2.0
FORM	1.0	75	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	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	н/д	0.9	0.5	н/д	1.6	0.8	н/д
KREN	1.4	31	8.7	2.3	60%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.7	1.9	н/д	4.3	2.4	н/д
MZVM	0.1	3.8	15.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
NVTR	0.4	10	7.4	2.3	472%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.0	100	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	1.1	44	5.4	3.9	275%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	3.7	195	9.5	6.2	68%	окт-11	1.1	0.8	0.7	2.6	2.1	2.0	3.6	3.6	3.4
KSOD	1.2	31	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	12.57	11.16	1.20	1.14
STOXX-50	Европа	8.61	7.69	0.59	0.57
New Eur Blue Chip	Европа	8.93	8.27	0.68	0.67
Nikkei	Япония	12.90	11.88	0.48	0.46
FTSE	Великобрит.	9.61	8.70	0.90	0.87
DAX	Германия	9.19	8.13	0.53	0.51
Медиана по развитым странам		9.40	8.49	0.63	0.62
MSCI EM		9.74	8.64	0.95	0.87
SHComp	Китай	9.99	8.61	0.92	0.82
MICEX	Россия	4.81	4.75	0.69	0.66
RTS	Россия	4.78	4.71	0.65	0.62
Bovespa	Бразилия	9.32	7.92	0.96	0.88
WIG	Польша	9.58	9.39	0.60	0.59
Prague	Чехия	10.17	8.83	0.97	0.95
Медиана по развивающимся с		9.58	8.61	0.92	0.82
PFTS	Украина	4.62	3.21	0.24	0.22
UX	Украина	7.99	3.10	0.14	0.13
Медиана по Украине		6.30	3.15	0.19	0.18
Потенциал роста к развит. страм		49%	169%	229%	246%

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	1.7
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-3.0
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4	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	8.3
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	5.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	3.5
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

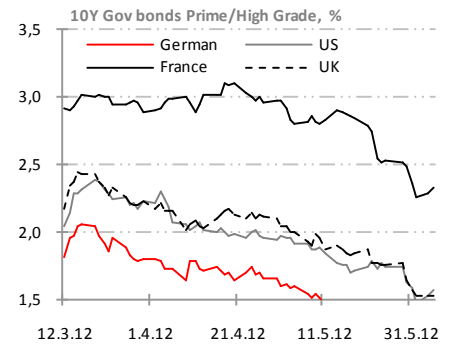
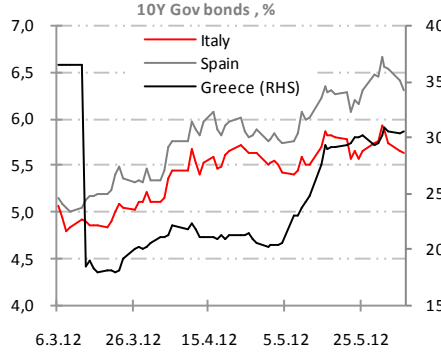
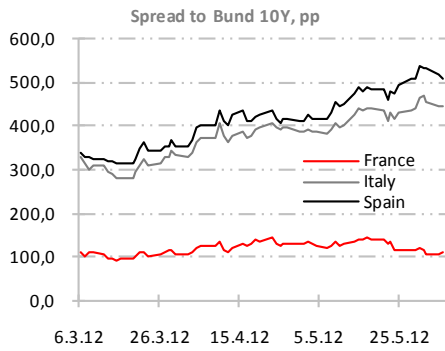
2011-2012	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	3.8%		6.6%			4.7%			2.1%			
Промпроизводство. г/г	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%	0.0%
С/х. производство. г/г, н.*	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	0.5%	1.1%
Розничные продажи. г/г	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	14.0%	12.7%	14.9%
Реальные зарплаты. г/г	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	16.2%	13.5%	12.5*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%	1.9%	0.6%
Производителей. г/г	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%	6.5%	6.9%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.2	0.4	-1.3	-0.3	-0.6
Финансовый счет. \$млрд.	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	1.1	-1.3	1.2	0.7	1.1
Платеж. баланс. \$млрд.	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-0.1	-0.9	-0.1	0.4	0.5
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02	8.02	8.03

* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

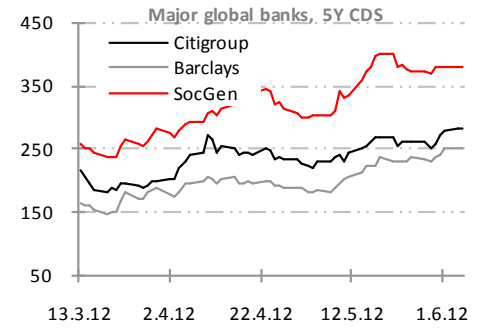
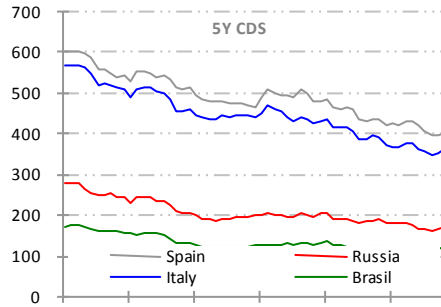
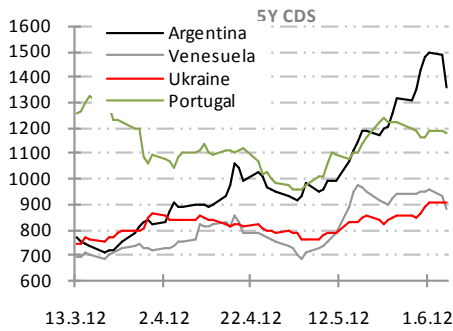
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

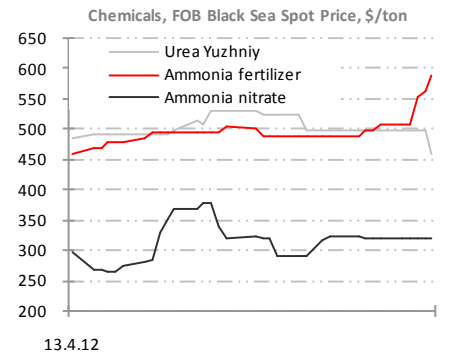
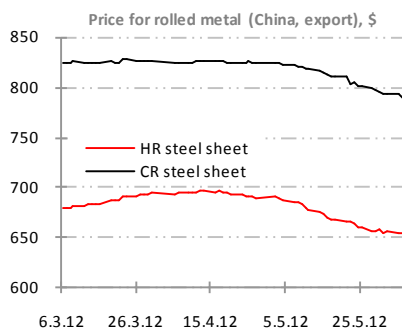
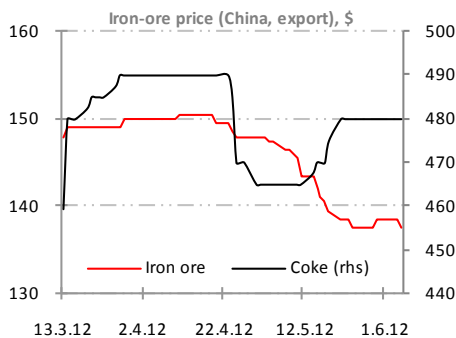
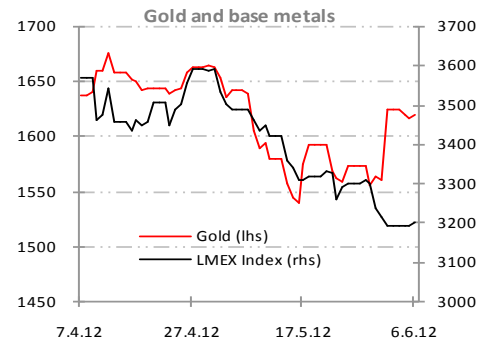
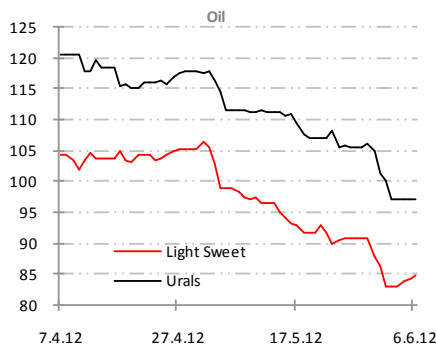
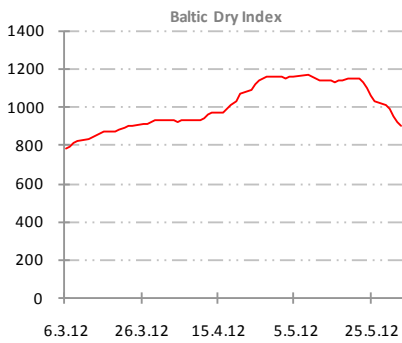
Глобальный валютный и долговой рынок



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 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».