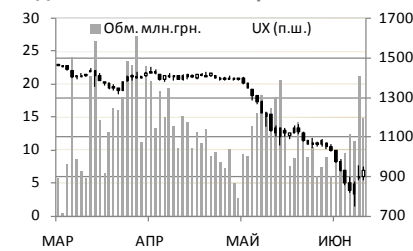




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	1.3	1.5	3	10.9
S&P 500	США	1.2	1.1	5	11.3
Stoxx-50	Европа	0.3	1.2	-7	7.7
FTSE	ВБ	0.8	2.9	-2	8.9
Nikkei	Япония	0.6	0.5	2	11.8
MSCI EM	Развив.	-0.2	0.7	0	8.8
SHComp	Китай	0.9	-2.6	5	8.6
RTS	Россия	н/а	3	-7	4.9
WIG	Польша	1.7	4	5	9.9
Prague	Чехия	-1.0	1	-4	8.7
WIGUkr	Польша	3.6	5	-8	4.3
PFTS	Украина	5.7	-11	-33	3.2
UX	Украина	3.2	-10	-36	3.3

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	4.7	-8.5	-48.0	4.8
AVDK	2.60	4.0	-14.0	-58.5	1.2
AZST	0.74	5.4	-21.0	-47.0	1.5
BAVL	0.09	0.4	-13.6	-29.1	н/д
CEEN	5.20	8.2	2.1	-39.8	2.3
ENMZ	35.9	6.6	-11.9	-48.8	отр
DOEN	18.98	4.6	-6.4	-34.4	3.7
MSICH	2170	2.8	-0.2	-3.9	1.4
UNAF	167.9	-0.6	-11.9	-54.2	0.9
USCB	0.15	-1.0	-19.8	-10.9	н/д

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

Рынок акций: Доходность испанских бондов достигла рекорда

Ведущие фондовые индексы закрылись ростом: Stoxx 600 +0,6%, S&P 500 +1,2%. Акции выросли несмотря на рост доходностей гособлигаций Испании и Италии до 6,7% и 6,2% соответственно. На волне внешнего оптимизма украинские акции также зафиксировали более сильный рост: UX +3,3%, WIG-Ukraine +3,6%. Лишь две фишки корзины UX снизились: USCB (-1%) и UNAF (-0,6%), тогда как сильный рост KER (+4%) и AST (+5%) значительно превысил темпы роста других бумаг входящих в индекс украинских акций рассчитываемый ВФБ. Из корпоративных новостей, мы позитивно расцениваем намерение Астарты построить завод по переработке сои, а финотчетность Укрсоцбанка по МСФО оказалась нейтральной.

Заголовки новостей

- ▲ [Укрстат улучшил оценку роста ВВП в I кв. 2012г с 1,8% до 2%](#)
- ▲ [Сталевары опубликовали оптимистические прогнозы на 2012](#)
- ▲ [Астарта построит завод по переработке сои в Полтавской области](#)
- ▲ [Укрсоцбанк увеличил чистую прибыль в 2011 по МСФО в 3х](#)

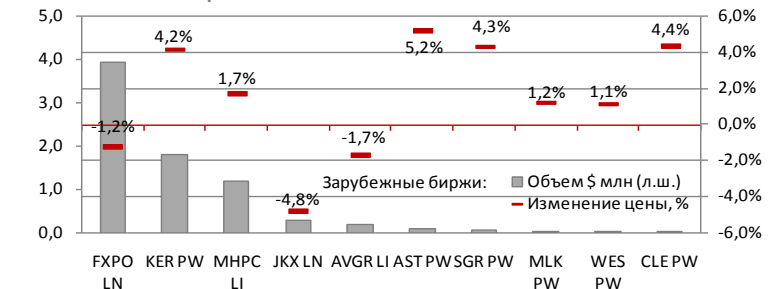
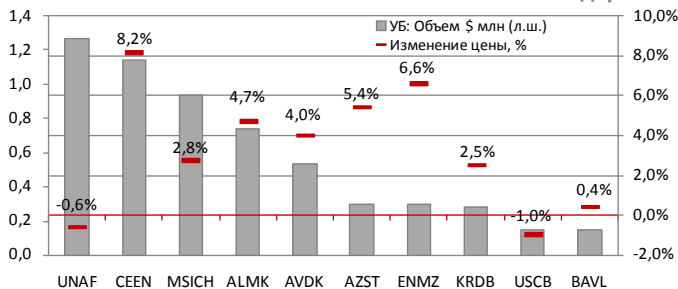
Содержание

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

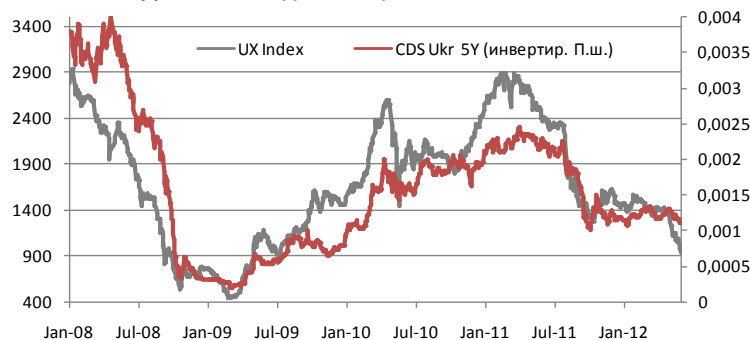
Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
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
JKX LN	2.5	08 Июнь	Покупать
RPT LN	0.7	08 Июнь	Покупать

Лидеры Объемов и Изменения Цен



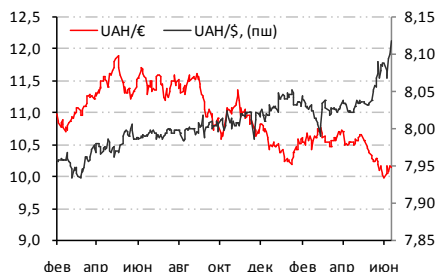
Динамика индекса акций UX и CDS Ukraine 5Y



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Укрстат улучшил оценку роста ВВП в I кв. 2012г с 1,8% до 2%

Рост реального ВВП Украины в 1кв12г замедлился до 2% г/г по сравнению с 4,7% в 4кв11г., сообщила Укрстат. Ранее рост ВВП за 1кв12 оценивался в 1,8%. Номинальный ВВП в январе-марте 2012 года составил 296,97 млрд грн. Кроме того, была улучшена оценка роста сезонно-скорректированного ВВП до 0,2% кв/кв против (-0,3%) кв/кв. ВВП Украины в 2011 году увеличился на 5,2%. Правительство заложило в госбюджет-2012 прогноз роста реального ВВП на 3,9%, наш прогноз – 3,1% г/г.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1610	0.82	3.16	2.95
Нефть (L.Sweet)	83	0.75	-3.71	-16.2
EUR/USD	1.25	-0.09	0.98	-3.67

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
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](#)



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



ФОРТС

Дата: 16|07

Мест: 10

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!

(044) 490 51 85

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

Сталевары опубликовали оптимистические прогнозы на 2012

Основные украинские производители стали опубликовали оптимистические прогнозы по производству на 2012. Данные были опубликованы в материалах ассоциации операторов рынка вторичных металлов УАВтормет со ссылкой на материалы Metallurgpro, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Новость НЕЙТРАЛЬНА для украинских производителей стали. Если обобщить данные прогноза, то можно прийти к заключению, что выпуск стали Украиной в целом может вырасти как минимум на 3% г/г. При том, что по итогам 5 месяцев 2012 производство стали снизилось на 4% г/г. С учетом того, что в летние месяцы производство стали может еще снизиться из-за сезона отпусков и Рамадана в мусульманских государствах, эти прогнозы представляются в целом завышенными, а у производителей очевидно слишком оптимистичные ожидания на 2012. Хотя, вероятно, прогнозы могут реализоваться по отдельным компаниям. В целом по Украине производство может выйти на уровень 2011 в случае благополучного разрешения долговых проблем в Еврозоне. При реализации негативного сценария, производство в 2012 году снизится на 3%-5%.

Прогнозы производства стали (млн тонн) и его динамики на 2012

Компания	Тикер	2012	%, г/г	5М2012
Азовсталь	AZST	5,85	4,8%	-22,8%
Алчевский МК	ALMK	3,9	3,3%	1,5%
Днепропеталь	DNSS	0,44	3,5%	-8,9%
Енакиевский МЗ	ENMZ	2,78	4,1%	11,8%
Запорожсталь	ZPST	3,95	3,6%	-3,0%
ММК Ильича	MMKI	6,4	4,3%	-3,5%

Источник: УАВтормет

Сельское хозяйство

[AST PW, ПОКУПАТЬ, \$33]

Астарта построит завод по переработке сои в Полтавской области

Крупнейший украинский производитель сахара Астарта Холдинг намерен построить завод по переработке соевых бобов в Полтавской области мощностью около 220 тыс тонн в год. Это позволит производить 160 тыс тонн животного корма и 40 тыс тонн масла. Проектом предусмотрено строительство зернового элеватора на 40 тыс тонн и мощностей по хранению готовой продукции на 12 тыс тонн. Предполагается, что комплекс будет введен в эксплуатацию в 2013 году, а инвестиции составят около 35 млн долларов США. Долгосрочное финансирование будет предоставлено международной финансовой организацией.

Андрей Патиота: новость ПОЗИТИВНА для акций компании. Введение в строй нового комплекса позволит значительно диверсифицировать выручку компании. Астарта планирует довести долю продаж соевой продукции до 15% уже в 2015 году. Новый завод будет находиться в непосредственной близости к другим производственным активам холдинга, что позволит получить эффект синергии и снизить затраты на производство за счет собственного сырья и биогаза, производимого на Глобинском сахарном заводе. Также стоит отметить эффект хеджирования валютных рисков, поскольку значительная часть продаж будет экспортироваться. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Астарта с целевой ценой \$32.7/акцию.

Банки

[USCB, Пересмотр]

Укрсоцбанк увеличил чистую прибыль в 2011 по МСФО в 3х

Игорь Путилин: Укрсоцбанк опубликовал финансовую отчетность за 2011г по МСФО согласно которой его чистая прибыль выросла на 205% до 345 млн. грн. Это на 20% оказалось выше консенсус-прогноза Блумберг. Доход на капитал (ROE) вырос на 3,3 п.п. г/г до 5,1%, однако это ниже аналогичного показателя банка Авалья (8%). Несмотря на снижение чистого процентного дохода на 4,6% г/г, Укрсоцбанк увеличил чистую прибыль благодаря снижению отчислений в резервы на 33% до 1113 млн.грн. Снижение ЧПД произошло по причине сокращения кредитного портфеля на 5% до 29,47 млрд.грн. Из-за роста операционных расходов на 10% показатель расходы/доходы увеличился на 6 п. п. до 46%, что все еще значительно ниже среднего показателя по банковской системе в целом. Депозиты клиентов увеличились на 17% до 17,9 млрд.грн.

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	168	1 266	-0.6%	-28%	-54%	-79%	143.4	858.9	40	1.2
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-8%	4%	0.15	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.28	3	7.5%	-24%	-38%	-53%	0.19	0.62	11.0	239
MTBD	Мостобуд	51	2.9	2.2%	-19%	-44%	-75%	35.1	219.7	0.7	0.07
STIR	Стирол	15.9	20	5.7%	-32%	-57%	-73%	11.8	60.9	8	2.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	149	0.4%	-20%	-29%	-74%	0.08	0.36	113	7 612
FORM	Банк Форум	1.1	н/д	н/д	-8%	-22%	-72%	0.9	4.5	1.5	8.9
USCB	Укрсоцбанк	0.15	152	-1.0%	-25%	-11%	-69%	0.14	0.49	125	4 925
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.2	1 138	8.2%	-26%	-40%	-62%	4.0	14.0	317	376
DNEN	Днепрэнерго	535	4.8	7.0%	-22%	-19%	-46%	393.9	935	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	19.0	60	4.6%	-18%	-34%	-63%	14.8	52.0	34	12
KREN	Крымэнерго	2.0	0	33.3%	2%	52%	-37%	0.5	3.4	0.1	0.3
DNON	Днепроблэнерго	166.9	21	н/д	11%	13%	-18%	114.4	237.0	1.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	108	0	н/д	-30%	-57%	-67%	84.1	339.4	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	н/д	н/д	-18%	-19%	-57%	0.6	2.0	0.2	1.3
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	301	5.4%	-33%	-47%	-69%	0.5	2.5	101	726
ALMK	Алчевский МК	0.05	742	4.7%	-25%	-48%	-70%	0.04	0.21	221	23 112
DMKD	ДМК Дзержинского	0.13	0.3	-29.6%	-6%	4%	-58%	0.09	0.33	0.6	41
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	295	6.6%	-29%	-49%	-71%	27.4	132.2	105	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.21	5	н/д	-5%	-25%	-59%	0.18	0.55	0.2	8
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.3	9.3	1.8%	-2%	37%	7%	0.8	1.3	7.3	48
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.4	12	н/д	4%	-37%	-64%	0.3	1.1	0.3	6.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	2	3.3%	-5%	4%	-3%	5.2	8.3	9.3	9.7
PGOK	Полтавский ГОК	13.5	3	0.7%	-19%	-19%	-62%	11.9	35.0	4.3	2.0
SGOK	Северный ГОК	11.3	11	-1.3%	-8%	22%	0%	8.1	13.2	23	16
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.27	0	1.2%	-7%	15%	-29%	0.9	2.5	1.8	11
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.15	н/д	н/д	-12%	19%	-65%	0.9	3.1	0.6	3.5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.6	534	4.0%	-39%	-58%	-79%	1.9	12.6	150	297
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	4.0	н/д	-11%	-27%	-66%	0.05	0.41	1.3	69
YASK	Ясиновский КХЗ	0.8	6	3.9%	-22%	-41%	-62%	0.6	2.1	5	38
Машиностроение											
AVTO	Укравто	49	0.1	24.5%	-1%	-19%	-55%	24.7	117.6	0.8	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.9	3	0.3%	-12%	-28%	-34%	14.0	26.0	9	3.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	5	2.3%	-3%	-6%	-29%	1.8	3.2	4.5	16
KRAZ	Автокраз	0.05	н/д	н/д	-20%	-74%	-74%	0.04	0.06	0.1	22
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	2	16.5%	27%	-5%	-27%	0.11	0.29	1.2	55
MSICH	Мотор Сич	2 170	935	2.8%	-14%	-4%	-33%	1 607	3 293	448	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	9.5%	-25%	-46%	-97%	0.1	4.7	0.4	23.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.0	0	0.1%	-15%	-42%	-76%	1.2	7.7	0.2	0.47
SVGZ	Стахановский ВСЗ	2.7	21	-1.9%	-30%	-14%	-64%	2.3	8.4	6	12

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	1.05	н/д	н/д	-37%	-48%	-85%	1.03	11.99	0.1	0.6
NITR	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	-3%	-16%	-58%	1	14.6	0.4	2.03
DNSS	Днепропетросталь	1 700	н/д	н/д	-10%	-37%	-43%	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	Энергомашпецсталь	0.5	н/д	н/д	4%	-1%	-68%	0.30	1.20	1.4	18
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	0%	-27%	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	6.6	2.5	-1.9%	40%	-26%	-44%	1.0	11.1	1.1	1.73
KSOD	Крым сода	1.2	12.5	н/д	-9%	-9%	-11%	1.00	2.98	0.4	2.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-9%	-19%	-45%	3 780	6 959	0.16	0.0003
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	1%	-3%	-27%	2.0	3.4	0.4	1.3
SNEM	Насосэнерго	2.8	н/д	н/д	-8%	-9%	-48%	1.0	4.0	0.9	2.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.14	н/д	н/д	-14%	70%	-49%	0.05	0.25	3.7	180
TATM	Турбоатом	3.6	13.3	326.0%	-13%	-30%	-36%	0.8	7.4	0.8	2
UROS	Укррос	0.8	н/д	н/д	-1%	-60%	-72%	0.8	3.5	0.1	1.4
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	н/д	-64%	-65%	0.5	3.7	0.1	0.8
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	-59%	-62%	-56%	1.5	6.0	8.1	17.3

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	13.3	-3.6%	-43%	-55%	-74%	7.3	32.7	80	17
AST PW	Astarta	PLN 57.4	84.1	5.2%	3%	10%	-33%	43.6	96.5	183	11
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	183	-1.7%	-15%	73%	-36%	6.0	18.0	692	58
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 192	3 935	-1.2%	-24%	-29%	-58%	183.8	498.8	7 151	1 677
CLE PW	Coal Energy	PLN 18.2	22.8	4.4%	-19%	-15%	-9%	14.7	29.0	75	10
IMC PW	IMC	PLN 10.0	2.2	3.1%	-7%	28%	-10%	7.0	13.5	47	12.5
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 89	266	-4.8%	-23%	-35%	-69%	85.0	292.8	400	183
KER PW	Kernel Holding	PLN 60.1	1 788	4.2%	-6%	-13%	-29%	51.0	85.0	2 656	134
KSG PW	KSG	PLN 17.0	16	-0.2%	-15%	-17%	-34%	16.1	26.5	38	7
MHPC LI	MHP	\$ 10.8	1 190	1.7%	-19%	0%	-40%	8.0	18.1	1 913	145
MLK PW	Milkiland	PLN 16.7	35.9	1.2%	-8%	19%	-56%	10.4	38.0	129	24.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.6	6.9	45%	-5%	-72%	-72%	0.4	2.9	2.9	3.0
OVO PW	Ovostar	PLN 90	1.33	0.4%	-9%	35%	46%	42.0	132.5	92	3.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 19.5	6	-1.3%	-20%	-34%	-57%	19.50	51.75	23	54
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 4.1	58	4.3%	-23%	-50%	-65%	3.4	12.0	179	93
WES PW	Westa	PLN 0.9	28	1.1%	-65%	-70%	-92%	0.8	12.2	12	16

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	168	1 134	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	0.4	0.2	2.5	1.2	0.9	3.8	1.5	1.3
UTLM	0.28	652	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	51	3.7	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	15.9	54	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	354	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	0.15	242	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	5.2	239	22	17.6	239%	мар-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.6	3.4	2.3	7.0	3.2	2.1
DNEN	535	398	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.5	0.5	0.4	4.0	3.8	3.0	11.1	3.7	2.4
DOEN	19.0	56	14	80	322%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.9	3.6	3.7	отр	4.6	4.6
ZAEN	108	172	4	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.3	0.2	0.2	4.1	2.2	1.4	17.2	2.0	1.1
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	388	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	3.4	2.2	1.5	отр	11.2	5.6
ALMK	0.05	171.8	4	0.16	208%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	5.8	5.7	4.8	17.2	7.3	2.8
ENMZ	36	47.1	9	82	128%	окт-11	Держать	0.0	отр	отр	отр	0.5	отр	отр	отр	1.8
HRTR	1.3	418.3	2	2.0	55%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.8	3.0	3.3	5.3	4.3	4.7
Железная руда																
PGOK	13.5	321	3	26.6	97%	окт-11	Покупать	0.5	0.6	0.6	1.8	1.8	2.4	1.6	1.8	2.3
CGOK	6.8	991	0.5	8.4	24%	окт-11	Держать	1.3	1.4	1.5	2.7	2.9	3.1	3.8	4.0	4.1
SGOK	11.3	3 240	0.5	15.6	38%	фев-12	Покупать	2.0	2.0	1.9	3.1	3.1	3.1	4.1	4.0	4.0
Коксохимы																
AVDK	2.6	63.2	9	н/д	н/д	май-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	0.8	10.3	1.2	отр	отр	отр
ALKZ	0.14	52.5	2	0.51	265%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.7	1.5	1.3	6.0	2.1	1.6
YASK	0.8	28.3	9	2.88	247%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.1	2.4	2.4	1.9	1.2	1.0
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	1.1	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	16.9	240.7	5	39.8	136%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.8	2.3	2.5	2.8	3.5	3.7
LTPL	2.2	59.5	14	5.31	144%	май-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.0	3.1	2.3	6.6	4.5	3.2
LUAZ	0.22	118.6	11	0.4	78%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.4	6.3	65.1	16.2	4.4
MSICH	2 170	562	24	5 593	158%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.5	1.9	1.5	1.4	3.3	2.4	2.2
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	2.0	17.5	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.7	0.6	0.6	20.7	20.7	19.6	отр	отр	отр
SNEM	2.8	10.7	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	2.65	74.7	8	11.1	317%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.2	2.8	2.5	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	52	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	1.0	0.8	4.7	4.2	3.8	3.5	4.3	3.5
AST PW	PLN 57	412	37	113.7	98%	ноя-11	Покупать	1.7	1.3	1.1	3.6	3.7	3.5	2.8	3.4	3.5
AVGR LI	\$ 11.5	735	23	19.5	70%	апр-12	Sp.BUY	1.5	1.5	1.2	3.3	3.4	3.0	3.7	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 192	1 759	н/д	443.4	131%	фев-12	Покупать	1.0	1.0	1.0	2.1	2.2	2.2	3.1	3.0	3.0
JXK LN	GBp 89	236	н/д	159.9	81%	май-12	Покупать	0.9	1.0	1.0	1.4	2.1	1.6	11.2	4.0	3.1
KER PW	PLN 60	1 377	62	68.8	14%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.4	6.8	5.2	6.1	7.6	5.6
MHPC LI	\$ 10.8	1 161	35	22.5	110%	мар-12	Покупать	1.6	1.5	1.1	4.9	4.1	3.5	4.5	3.8	3.4
MLK PW	PLN 17	150	22	27.5	65%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.8	4.3	3.6	7.3	8.7	6.1
4GW1 GR	€ 0.6	12	24	н/д	н/д	н/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 20	97	н/д	44.1	126%	май-12	Покупать	2.8	4.4	1.5	отр	отр	3.4	отр	15.2	8.0

*-в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

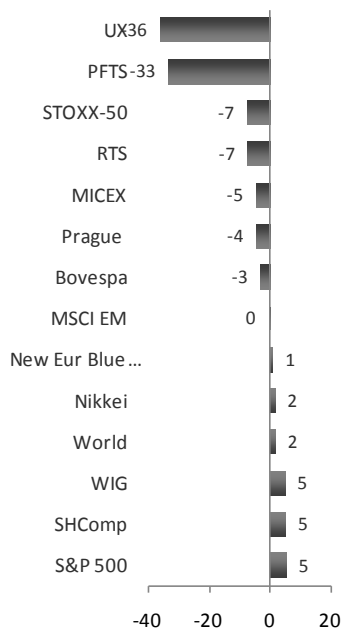
Покрытие Без Оценки

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	166.9	125	9.1	227.3	36%	апр-11	0.1	0.1	н/д	3.4	1.5	н/д	8.2	2.4	н/д
DNSS	1 700	228	10.0	2 485.6	46%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.3	6.7	5.5	31.5	10.8	7.9
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	1.1	81	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	6.6	89	9.3	30.1	358%	апр-11	0.1	0.1	н/д	0.9	0.5	н/д	1.6	0.8	н/д
KREN	2.0	43	8.7	2.3	16%	апр-11	0.2	0.2	н/д	3.4	2.4	н/д	5.9	3.3	н/д
MZVM	0.1	4.8	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	468%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.3	134	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	1.2	48	5.4	3.9	242%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	3.6	187	9.5	6.2	75%	окт-11	1.0	0.7	0.6	2.5	2.0	1.9	3.5	3.4	3.2
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	12.68	11.26	1.21	1.15
STOXX-50	Европа	8.67	7.72	0.59	0.57
New Eur Blue Chip	Европа	9.02	8.37	0.69	0.67
Nikkei	Япония	12.86	11.82	0.47	0.46
FTSE	Великобрит.	9.82	8.88	0.93	0.90
DAX	Германия	9.34	8.23	0.53	0.51
Медиана по развитым странам		9.58	8.62	0.64	0.62
MSCI EM		9.89	8.77	0.96	0.88
SHComp	Китай	10.01	8.63	0.92	0.82
MICEX	Россия	4.96	4.89	0.71	0.68
RTS	Россия	4.94	4.86	0.67	0.64
Bovespa	Бразилия	9.64	8.17	0.98	0.90
WIG	Польша	9.98	9.85	0.63	0.62
Prague	Чехия	10.03	8.70	0.95	0.93
Медиана по развивающимся с		9.89	8.63	0.92	0.82
PFTS	Украина	4.55	3.17	0.24	0.22
UX	Украина	8.60	3.33	0.15	0.14
Медиана по Украине		6.58	3.25	0.20	0.18
Потенциал роста к развит. страм		46%	165%	224%	241%

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

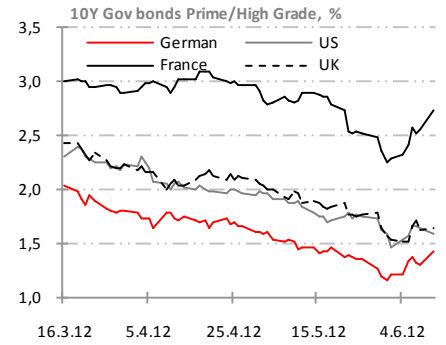
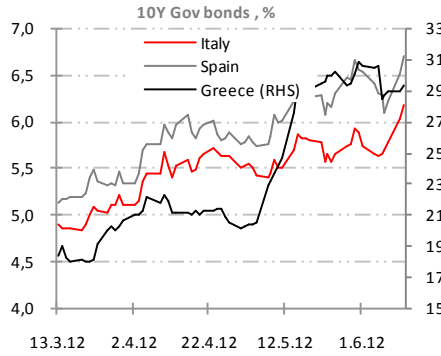
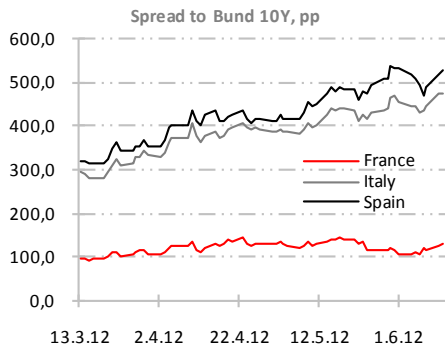
2011-2012	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	3.8%		6.6%			4.7%			2.1%			
Промпроизводство. г/г	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%	0.0%
С/х. производство. г/г, н.*	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	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

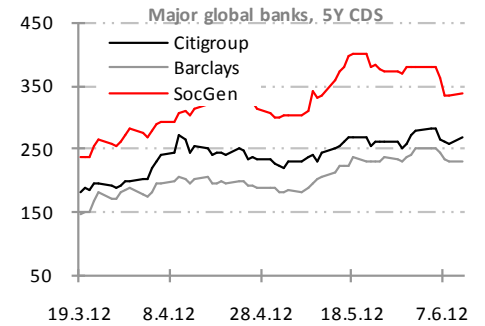
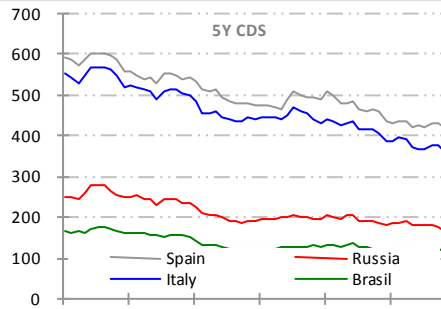
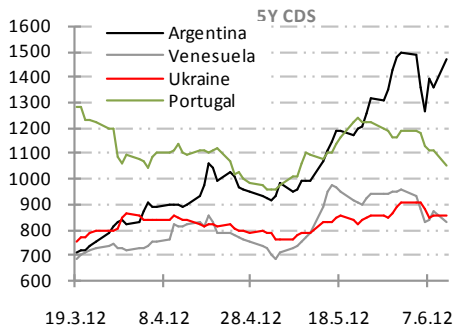
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

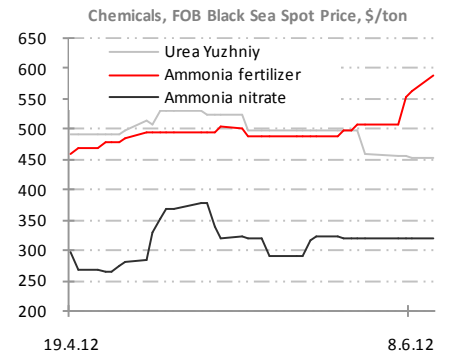
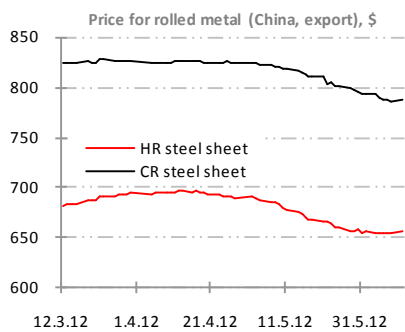
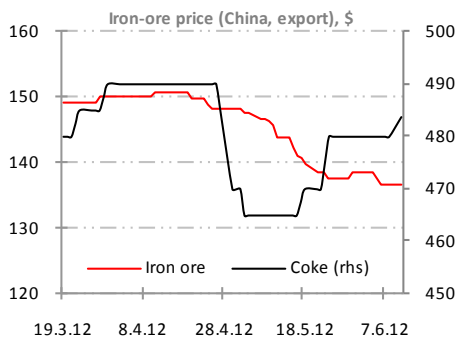
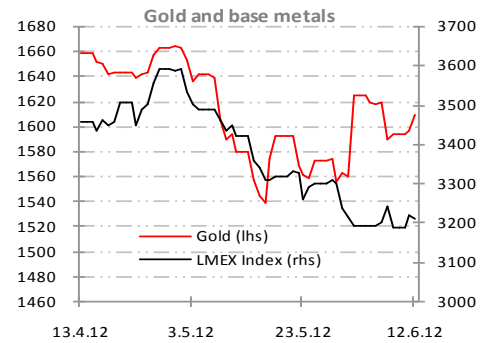
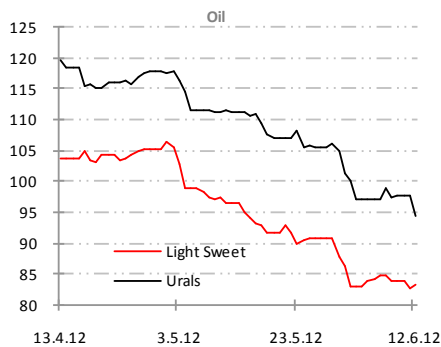
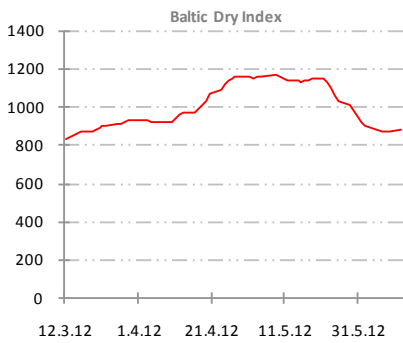
Глобальный валютный и долговой рынок



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».