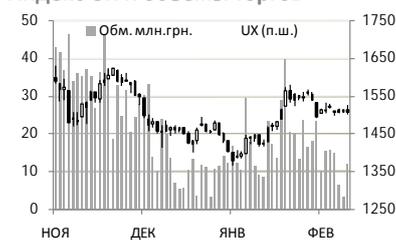




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.1	2.6	6	11.2
S&P 500	США	0.1	3.8	8	11.6
Stoxx-50	Европа	-0.3	5.2	10	8.9
FTSE	ВБ	-0.3	4.3	6	9.5
Nikkei	Япония	1.0	8.5	13	14.9
MSCI EM	Развив.	-0.2	4.4	16	9.6
SHComp	Китай	0.6	4.5	9	8.4
RTS	Россия	-1.1	5	20	5.8
WIG	Польша	0.1	2.8	12	10.1
Prague	Чехия	-0.2	4.6	12	9.5
PFTS	Украина	-0.4	0.4	5	1.3
UX	Украина	-0.5	-0.4	3	1.3

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-0.3	-1.7	2.0	6.7
AVDK	5.84	-0.4	-3.7	-5.9	1.3
AZST	1.43	0.1	0.5	3.7	4.6
BAVL	0.13	-0.8	-3.1	-0.3	0.5
CEEN	8.89	-1.2	0.2	4.1	5.0
ENMZ	67.3	1.1	-1.9	-2.9	отр
DOEN	30.32	-1.6	-1.9	5.9	4.8
KVBZ	23.85	-1.9	-1.6	3.5	2.8
MSICH	2416	-0.5	2.0	8.2	1.8
SVGZ	4.45	-3.5	19.0	46.2	3.9
STIR	32.2	-0.2	-3.4	-12.4	н/д
UNAF	346.8	0.2	-6.0	-4.4	1.9
USCB	0.18	-0.5	-1.2	7.1	0.4
UTLM	0.44	1.3	-0.1	-1.8	4.2
YASK	1.49	-0.4	-4.2	7.1	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Рынок не верит в спасение Греции

Несмотря на одобрение второго пакета помощи в €130 млрд для Греции, рынки восприняли данную новость с пессимизмом. Stoxx упал на 0,5%, тогда как S&P500 вырос всего на 0,07%. Инвесторы опасаются, что дефолт страны неизбежен, и второй пакет помощи лишь отодвигает банкротство страны на более поздний срок. Согласно конфиденциальному отчету МВФ (Greece DSA), который просочился в интернет, долг Греции к 2020г. будет составлять 160%, а не 120%, как было заложено в программу помощи. Дефолт Греции 20 марта, срок выплаты страной €14 млрд долга, скорее всего будет предотвращен, однако остаются большие сомнения касательно того, что будет дальше со страной. Из макростатистики сегодня, в Еврозоне выходят индексы деловой активности (PMI).

Украинский UX снизился на 0,47%. Причем падение было более глубоким, однако под закрытие вынос офферов Укртелекома (+1,3%) позволил индексу сократить потери. Благодаря слабой ликвидности последней и относительно высокому весу в индексной корзине (11%), это дает возможность манипулировать индексом УБ. Несмотря на ряд позитивных новостей по KVBZ (-1,9%), бумага упала из-за падения другой вагоностроительной фишки SVGZ (-3,5%), падение которой было связано с фиксацией прибыли. Последняя росла непрерывно на протяжении 6-ти сессий (+28%) после сообщения о получении контроля К. Жеваго над производителем вагонного литья в Чехии Kutna Hora (дейли от 15.02.2012). Вне индексной корзины дивидендные бумаги продолжают рост: SGOK (1,1%), HRTR (+1,7%).

Заголовки новостей

- Минфин продал ОВГЗ на первичных аукционах: 1,28 млрд грн и \$42,2 млн
- Крюковский ВСЗ поставит в Казахстан 40 пассажирских вагонов
- Россия возобновит действие сертификатов украинских заводов вагонн. литья
- Богдан Моторс получил заказ от Киева на \$36 млн
- ЯСИНОВСКИЙ КХЗ: НОВАЯ БАТАРЕЯ РАЗОГРЕТА

Содержание

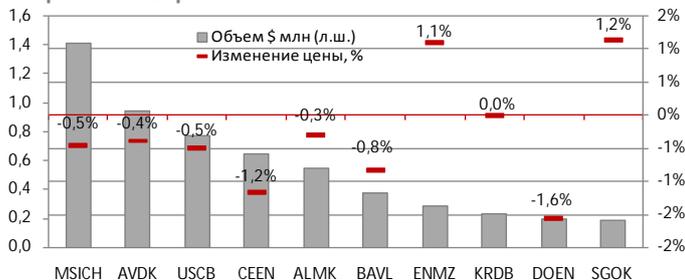
- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (27-январь)
- Экономические Показатели (20-январь)
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

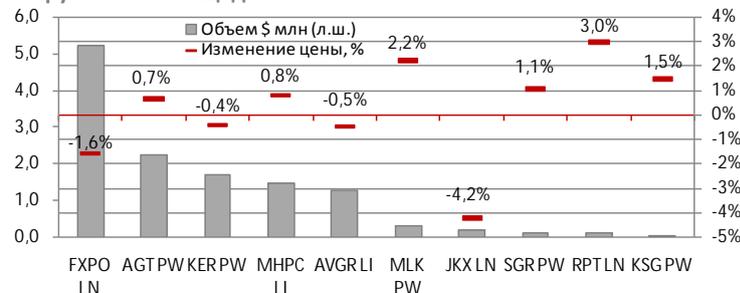
Тикер	Target \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



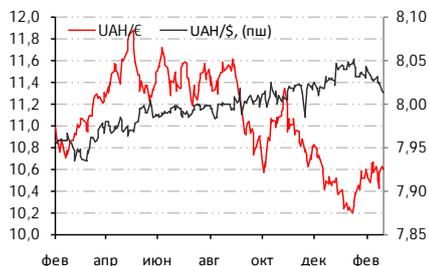
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Минфин продал ОВГЗ на первичных аукционах: 1,28 млрд грн и \$42,2 млн

Объем продажи облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ) на первичных аукционах во вторник вырос до 1,62 млрд грн, что на 17,4% больше, чем неделей ранее, сообщило Министерство финансов. Согласно его данным, основной объем продаж пришелся на самые короткие трехмесячные облигации: при неизменной ставке 13,5% годовых: их было продано на 1,283 млрд грн. При этом Минфин отказал двум из 10 заявок на 15 млн грн, поданных по ставке 14% годовых. Что касается валютных ОВГЗ, то продажи годовых облигаций выросли с \$39,04 млн неделей ранее до \$42,23 млн, при этом ставка осталась неизменной – 9,3% годовых. Согласно данным Госказначейства, всего с начала года объем размещения гособлигаций составил 6,08 млрд грн при плане на январь-февраль 4,27 млрд грн.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1759	1.39	1.24	12.50
Нефть (L.Sweet)	106	2.56	7.49	7.1
EUR/USD	1.32	0.05	1.34	2.21

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](#)

Курс «Скальпинг» – 27 февраля - 4 места

Первая Школа Трейдинга

www.private.art-capital.com.ua

<i>Дата проведения</i>	<i>Осталось мест</i>	
23 февраля 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
12 марта 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
22 февраля 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ

КУРС ТРЕЙДЕР

КУРС ПРОФЕССИОНАЛ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

Крюковский ВСЗ поставит в Казахстан 40 пассажирских вагонов

Крюковский ВСЗ до мая поставит в Казахстан 40 пассажирских вагонов.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Крюковского ВСЗ, получившего от Казахстана второй заказ на поставку пассажирских вагонов. Заказ превышает весь выпуск завода в 2011 г. и должен в 2012 принести компании \$30-40 млн, т.е. до 5% годового дохода. В этом году Крюковский ВСЗ, вероятно, немного превысит наш прогноз производства в размере 50 пассажирских вагонов и вагонов метро, учитывая ожидаемую закупку Укрзалізницею 9 пассажирских вагонов для нового скоростного поезда и возможный спрос со стороны Беларуси и киевского и харьковского метрополитенов. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$5,5.

20.02.2012 Крюковскому ВСЗ предлагают заняться пассажирскими перевозками

17.02.2012 Крюковский ВСЗ поставит Укрзалізницею 1000 вагонов

13.02.2012 Крюковский ВСЗ в январе увеличил выпуск на 24% г/г

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6],
[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3,6],
[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,4]

Россия готова возобновить действие сертификатов украинских заводов вагонного литья

Сертификаты качества Кременчугского СЗ и Азовэлектростали все еще недействительны после соответствующего предписания российского Регистра сертификации на федеральном железнодорожном транспорте (РСФЖТ), принятого в конце января. Тем не менее, эта организация сообщила, что на данный момент подписывается заключение об отмене предписания.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Крюковского ВСЗ, Азовобщемаши и в меньшей степени Стахановского ВСЗ, использующих вагонное литье, поставляемое этими заводами. Мы прогнозировали, что проблема с литьем будет решена к концу марта, но это может произойти и раньше. РЖД 10 февраля отменила запрет на загрузку украинских вагонов, сделанных из литья Кременчугского СЗ и Азовэлектростали, после того как запротестовали российские транспортные компании. Как только действие сертификата и поставки литья возобновятся, украинские вагоностроители продолжат работать с полной загрузкой мощностей. В то же время, мы полагаем, что некоторые производители в феврале сократят производство на 30-70%, в зависимости от срока возобновления сертификата.

20.02.2012 Крюковскому ВСЗ предлагают заняться пассажирскими перевозками

17.02.2012 Крюковский ВСЗ поставит Укрзалізницею 1000 вагонов

15.02.2012 Жеваго обеспечил Стахановский ВСЗ вагонным литьем

Автомобилестроение

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс получил заказ от Киева на \$36 млн

Богдан Моторс подписал договор с Киевом на поставку 77 троллейбусов длиной 18,7 м. Сумма договора – 284,9 млн грн (\$36 млн).

Алексей Андрейченко: Для Богдан Моторс эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА, поскольку Киев уже заявлял в декабре, что ЛУАЗ выиграл соответствующий тендер, и стороны готовились к подписанию контракта. Это уже второй киевский заказ на троллейбусы, выигранный Богдан Моторс. В августе 2011 компания заявила, что поставит 202 троллейбусов на общую сумму 529 млн грн (\$66 млн), и начала поставки месяцем позже. Сумма нового договора составляет 5% чистого дохода компании за год. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ с целевой ценой \$0,05.

14.02.2012 Продажи машин в январе возросли 13,7% г/г

10.02.2012 Богдан Моторс недовыполнил план по выручке; рентабельность соответств

09.02.2012 Богдан Моторс в январе 2011 выпустил 48 автобусов и троллейбусов

Аналитический отчет

ЯСИНОВСКИЙ КХЗ: НОВАЯ БАТАРЕЯ РАЗОГРЕТА СПРОС на ВЫСОКОКАЧЕСТВЕННЫЙ КОКС ПОВЫСИТСЯ

Мы прогнозируем рост чистой прибыли YASK в 2011 и 2012 на 53,5% г/г и 77,6% г/г соответственно. Рост рентабельности EBITDA и чистой прибыли в 2011-12гг превысит 1 п.п. В настоящий момент спрос на кокс невысок из-за негативной экономической ситуации в мире, но она может улучшиться в 2К2012, что позволит компании нарастить производство. Мы также подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ по акциям YASK с целевой ценой в \$0,36 (2,88 грн).

- ⚠ **Сильные операционные результаты за 2011.** По итогам года, компания нарастила выпуск кокса на 9,1% г/г до 1 697 млн тонн, уступив по темпам прироста выпуска среди крупных игроков только Авдеевскому КХЗ (+25%).
- ⚠ **Новая коксовая батарея позволит нарастить производство.** В 2010 производственные мощности компании были загружены более чем на 90%. Для их увеличения было решено построить коксовую батарею №4 проектной мощностью 490 тыс. т валового кокса. Новая батарея может увеличить производственную мощность компании на 28% до 2,3 млн т. Учитывая, что компания не испытывает недостатка в высококачественном коксующемся угле, она может быстро нарастить выпуск при выходе на новые рынки. Потенциальный спрос на кокс компании существует в Иране и Восточной Европе.
- ⚠ **Ожидается сильная финансовая отчетность за 2011.** Чистый доход может возрасти на 19,4% до \$529 млн, EBITDA на 34,3% до \$29 млн, чистая прибыль на 53,5% г/г до \$13 млн. В 2011 рентабельность EBITDA и чистой прибыли могут составить 5,5% и 2,5%, соответственно.
- ⚠ **Перспективы 2012.** Мы ожидаем дальнейший рост чистого дохода и чистой прибыли в 2012 на 17,5% и 77,6% г/г соответственно. Мы ожидаем дальнейшего роста производства г/г благодаря запуску новой коксовой батареи. Среднегодовая цена на кокс скорее всего снизится незначительно из-за понижения цен на коксующийся уголь.
- ⚠ **Рекомендация ПОКУПАТЬ.** Мы подтверждаем целевую цену на 12 месяцев в 2,88 грн для акций Ясиновского КХЗ. Для определения цены мы использовали метод ДДП и не использовали сравнительную оценку вследствие трудностей с подбором сопоставимых компаний для украинских коксохимических компаний.

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	347	147	0.2%	3%	-4%	-59%	293.3	933.4	188	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	25%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	15	1.3%	-3%	-2%	-24%	0.35	0.65	12	217
MTBD	Мостобуд	90	0.6	0.8%	-2%	-1%	-69%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	32.2	111	-0.2%	-3%	-12%	-61%	27.4	85.1	28	6.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	380	-0.8%	1%	0%	-71%	0.11	0.45	81	4 964
FORM	Банк Форум	1.6	0	2.9%	12%	15%	-72%	1.0	5.9	1	4.0
USCB	Укрсоцбанк	0.18	770	-0.5%	3%	7%	-72%	0.14	0.66	179	8 417
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.9	652	-1.2%	7%	4%	-52%	6.4	18.8	434	403
DNEN	Днепрэнерго	717	0.1	7.0%	11%	10%	-45%	487.3	1 330	1	0.02
DOEN	Донбассэнерго	30.3	196	-1.6%	8%	6%	-63%	21.0	83.7	49	13
KREN	Крымэнерго	2.0	н/д	н/д	0%	53%	-47%	0.5	4.3	1	4
DNON	Днепроблэнерго	169.5	н/д	н/д	15%	15%	-41%	114.4	310.2	1.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	250	13	н/д	-2%	0%	-41%	120.9	429.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	н/д	н/д	8%	7%	-50%	0.7	2.1	0.6	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	83	0.1%	1%	4%	-51%	0.8	3.3	111	630
ALMK	Алчевский МК	0.10	548	-0.3%	0%	2%	-56%	0.04	0.24	416	31 102
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	н/д	н/д	-5%	42%	-62%	0.09	0.44	0.4	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	67	290	1.1%	1%	-3%	-61%	36.8	179.7	205	23
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	5	-4.5%	15%	-6%	-70%	0.20	0.90	1	25
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.1	130.8	1.7%	7%	21%	-15%	0.8	1.4	2.7	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	10	н/д	-8%	31%	-61%	0.4	2.3	0.2	3.4
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	н/д	н/д	19%	23%	-6%	5.0	8.7	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.1	2	1.1%	1%	4%	-63%	15.4	46.8	2	0.8
SGOK	Северный ГОК	11.5	192	1.2%	16%	26%	-23%	8.1	15.1	13	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.40	7	-1.1%	6%	28%	-72%	0.9	5.0	3	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	1	-1.4%	27%	47%	-72%	0.9	5.0	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.8	945	-0.4%	-2%	-6%	-62%	5.7	16.4	278	345
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	-17%	5%	-69%	0.13	0.65	0.7	29
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	54	-0.4%	3%	7%	-69%	0.9	5.0	24	128
Машиностроение											
AVTO	Укравто	55	2.3	4.6%	-9%	-8%	-61%	44.8	145.1	0.5	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.9	69	-1.9%	4%	4%	-37%	15.1	38.0	17	6.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	25	-0.9%	-4%	-5%	-48%	1.9	5.2	5	19
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	-12%	-15%	-36%	0.15	0.33	0.8	34
MSICH	Мотор Сич	2 416	1 414	-0.5%	16%	8%	-35%	1 607	3 871	420	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	н/д	2%	4%	-98%	0.1	16.3	1.6	64.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	н/д	-6%	11%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.28
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.5	158	-3.5%	46%	46%	-58%	2.7	10.7	24	53

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщесмаш	7.01	н/д	н/д	251%	251%	-58%	1.99	13.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-4%	6%	-69%	2	14.6	0.2	0.70
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	-30%	-30%	-13%	1 000	2 397	27.8	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-2%	-2%	-43%	0.9	4.0	0.2	1.1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	0%	-12%	-57%	14.0	70.0	0.5	0.11
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-66%	0.30	1.70	3	40
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	8.8	н/д	0%	0%	-66%	1.0	3.6	0.4	2.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.35	н/д	н/д	0%	7%	-55%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	8.0	20.2	н/д	697%	-9%	-52%	1.0	17.0	6.5	7.55
KSOD	Крым сода	1.3	85.7	н/д	0%	0%	-12%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 500	н/д	н/д	-4%	-4%	-35%	4 476	6 959	0.23	0.0004
SLAV	ПБК Славутич	2.0	н/д	н/д	-16%	-17%	-40%	2.0	3.4	0.1	0
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	0%	0%	-44%	1.0	10.0	2.5	12.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	34%	34%	-60%	0.05	0.29	2.0	97
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	-7%	-7%	-16%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-57%	2.0	4.1	0.3	1
ZACO	Запорожжкокс	1.1	н/д	н/д	-59%	-65%	-68%	1.1	4.3	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-46%	1.1	2.4	0.0	0.1
ZPST	Запорожсталь	4.1	н/д	н/д	4%	1%	-21%	3.0	6.0	0.3	0.7

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 21.5	2 254.2	0.7%	16%	15%	-45%	18.0	39.8	101	16
AST PW	Astarta	PLN 65.1	13.5	0.0%	34%	25%	-30%	43.6	97.0	196	12
AVGR LI	Avangard	\$ 8.3	1 272	-0.5%	28%	25%	-59%	6.0	20.5	719	101
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 331	5 214	-1.6%	0%	23%	-22%	237.4	522.5	5 131	1 076
CLE PW	Coal Energy	PLN 27.0	18.3	-1.8%	26%	26%	35%	14.7	29.0	121	16
IMC PW	IMC	PLN 10.2	46.0	0.0%	22%	30%	-6%	7.0	11.7	21	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 136	186	-4.2%	-7%	0%	-55%	119.0	340.7	232	106
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.8	1 706	-0.4%	6%	2%	-14%	52.5	85.0	1 862	90
KSG PW	KSG	PLN 24.2	48	1.5%	12%	18%	10%	16.1	29.0	69	12
MHPC LI	MHP	\$ 13.7	1 464	0.8%	16%	28%	-30%	8.0	19.9	1 584	134
MLK PW	Milkiland	PLN 18.5	314.0	2.2%	17%	32%	-57%	10.4	44.0	142	31.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	3.3	5%	-5%	-24%	-22%	0.7	2.9	17.5	5.9
OVO PW	Ovostar	PLN 95.3	10.67	0.0%	10%	42%	54%	42.0	95.3	109	5.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.1	108	3.0%	9%	2%	-19%	25.25	57.00	40	84
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.4	110	1.1%	16%	26%	-1%	7.5	13.7	163	59
WES PW	Westa	PLN 4.4	26	-2.5%	45%	46%	-63%	2.7	12.2	33	30

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	347	2 343	5	814.6	135%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.5	6.8	2.4	1.9	11.7	3.4	2.6
GLNG	0.20	474	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.44	1 017	7	0.72	64%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.3	5.9	4.2	отр	55.1	11.8
MTBD	90	6.5	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	32.2	109	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	492	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.1	2.3
USCB	0.18	287	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	78.8	7.6	2.3
Энергогенерация																
CEEN	8.9	409	22	17.6	98%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.8	6.7	5.0	>100	10.8	5.5
DNEN	717	533	2	1 201	68%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.6	7.7	5.0	4.6	22.4	7.5	5.0
DOEN	30.3	89	14	80	164%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.3	4.8	отр	отр	7.3
ZAEN	250	398	4	492.0	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.7	6.5	4.3	отр	9.8	4.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	750	4	2.83	97%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.9	6.8	4.6	отр	отр	21.6
ALMK	0.10	333.6	4	0.16	59%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.4	14.2
ENMZ	67	88.5	9	82	22%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.1	365.8	2	2.0	77%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.5	3.4	2.6	16.9	4.6	3.8
Железная руда																
PGOK	17.1	406	3	26.6	56%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.4	2.1	2.2
CGOK	7.9	1 153	0.5	8.4	7%	окт-11	Держать	2.1	1.5	1.6	3.8	3.2	3.4	7.1	4.5	4.6
SGOK	11.5	3 309	0.5	15.6	35%	фев-12	Покупать	2.6	2.0	2.0	4.4	3.2	3.2	9.9	4.2	4.1
Коксохимы																
AVDK	5.8	141.8	8	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.5	3.4
ALKZ	0.20	74.4	2	0.51	157%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.9	3.6	2.0	отр	8.6	3.0
YASK	1.5	50.8	9	2.88	93%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	5.8	3.4	2.2
Машиностроение																
AVTO	55	43.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.3	отр	отр	4.5	отр	отр
AZGM	7.0	40.6	3	28.9	312%	фев-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	1.9	2.0	отр	0.5	0.5
KVBZ	23.9	340.7	5	44.4	86%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.7	2.8	9.1	4.0	3.9
LTPL	2.2	59.5	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.6	0.4	0.3	25.6	7.0	4.9	отр	>100	6.5
KRAZ	н/д	н/д	н/д	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
LUAZ	0.22	117.4	11	0.4	80%	фев-12	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.3	9.4	отр	64.5	16.1
MSICH	2 416	625	24	5 048	109%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	1.8	4.0	3.1	2.6
NKMZ	4 500	123	14	30 692	582%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.1	1.8	1.7
SMASH	3.8	33.6	3	3.7	-2%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.9	20.1	2.9	отр	отр
SNEM	3.0	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	4.45	125.5	8	11.1	148%	фев-12	Покупать	0.3	0.4	0.3	2.5	4.7	3.9	3.8	6.3	4.5
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.0	254.7	8	4.16	108%	дек-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	3.3	2.4	2.1	6.1	5.3	4.3
SUNI	0.11	130.3	2	0.46	317%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.2	1.0	0.7	0.7	3.5	3.6	2.3

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 21	148	45	31.0	44%	окт-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	4.3	8.0	7.1	9.4	9.9	12.2
AST PW	PLN 65	516	37	103.0	58%	ноя-11	Покупать	2.3	2.0	1.6	5.0	4.2	4.3	4.9	3.5	4.2
AVGR LI	\$ 8.3	531	23	17.9	116%	окт-11	Сп.Покупать	1.4	1.2	0.9	3.1	2.6	2.2	2.9	3.0	2.6
FXPO LN	GBp 331	3 076	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
JKX LN	GBp 136	369	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 71	1 791	62	73.2	3%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	10.9	6.8	7.0	11.8	8.2	6.8
MHPC LI	\$ 13.7	1 479	35	21.9	60%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.6	5.5	5.5	6.9	7.0	7.4
MLK PW	PLN 19	184	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	4.1	5.0	4.3	6.5	9.1	7.3
4GW1 GR	€ 1.5	35	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 30	153	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"

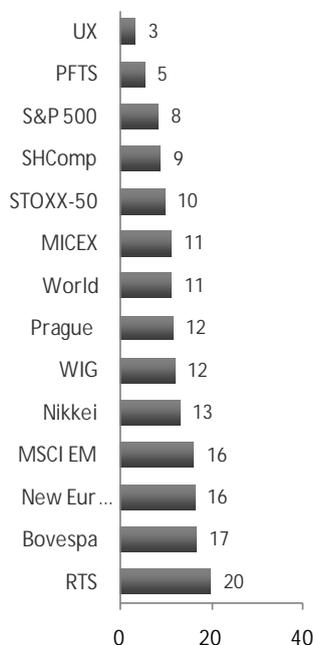
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	169.5	127	9.1	227.3	34%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.8	8.3	2.4
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	45	13.0	8.0	358%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.8	1.9	1.5	3.6	2.8	2.2
FORM	1.6	119	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.2
HMBZ	0.4	15	22.0	1.5	335%	окт-11	0.2	0.2	0.2	0.9	1.7	1.3	3.7	4.0	2.6
KIEN	8.0	108	9.3	30.1	276%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.0	1.1	0.7	5.4	1.9	1.0
KREN	2.0	43	8.7	2.3	17%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.0	3.4	2.4	14.5	5.9	3.3
MZVM	0.2	9.1	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	21	7.4	2.3	174%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.1	1.7	отр	20.6	5.2
SHCHZ	1.4	148	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.4	58	5.4	3.9	181%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.5	14.6
TATM	4.7	245	9.5	6.2	33%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.2	4.4	4.2	10.3	8.1	7.6
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
ZACO	1.1	16	7.2	7.4	572%	июл-11	0.0	0.0	0.0	0.5	0.4	0.4	0.9	0.7	0.7

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	13.06	11.58	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.82	8.88	0.71	0.69
New Eur Blue Chip	Европа	10.09	9.32	0.81	0.79
Nikkei	Япония	22.52	14.86	0.56	0.54
FTSE	Великобрит.	10.59	9.52	1.01	0.97
DAX	Германия	10.79	9.61	0.64	0.62
Медиана по развитым странам		10.69	9.56	0.76	0.74
MSCI EM		10.72	9.55	1.06	0.97
SHComp	Китай	9.89	8.45	0.95	0.85
MICEX	Россия	6.11	5.81	0.91	0.87
RTS	Россия	6.04	5.77	0.86	0.82
Bovespa	Бразилия	10.66	9.37	1.17	1.08
WIG	Польша	10.27	10.08	0.73	0.71
Prague	Чехия	10.87	9.47	1.08	1.05
Медиана по развивающимся с		10.27	9.37	0.95	0.87
PFTS	Украина	5.52	1.30	0.28	0.32
UX	Украина	5.96	1.32	0.27	0.25
Медиана по Украине		5.74	1.31	0.28	0.29
Потенциал роста к развит. страм		86%	632%	175%	158%
Потенциал роста к развив. стра		79%	617%	243%	204%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Украинский индекс тестирует уровень дисконта в 40% к регрессионному прогнозу. С начала года дисконт увеличился на 5 пп на фоне неутрачивающих опасений по поводу кризиса еврозоны. Дальнейшие изменения дисконта будут зависеть в основном от европейских факторов, таких как успех размещений облигаций и введение мер по сокращению бюджетных расходов, поскольку шаги, предпринятые украинским правительством, как например газовые переговоры с Россией и МВФ, никаких позитивных результатов пока не принесли.

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.

Макроэкономические Показатели

2011-2012	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	5.3%			3.8%			6.6%			4.6%		
Промпроизводство. г/г	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	0.5%*
С/х. производство. г/г н.*	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	15.0%*
Розничные продажи. г/г	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	8.5%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	5.0%*
Производителей. г/г	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	13.0%*
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.5*	-1.1*
Финансовый счет. \$млрд.	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	0.5*	0.4*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-1.0*	-0.7*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.03*

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

Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	5.2	3.3
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
Цены									
ИПЦ (потребление), % г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИЦП (производ.), % г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	14.2	1.0
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-9.3*	-9.4
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.9*	-9.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	7.0*	5.9
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	6.0*	5.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	-2.3*	-3.5
Государственные финансы									
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	1.7	2.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.0	8.0

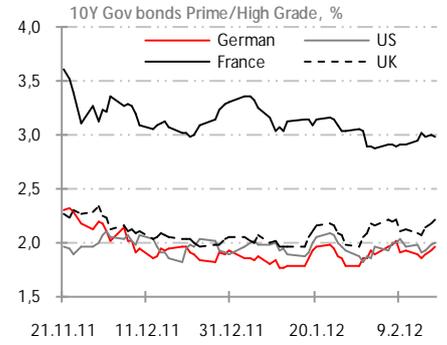
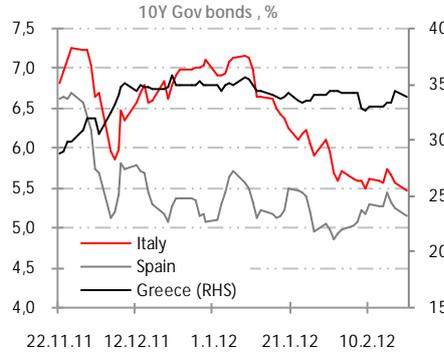
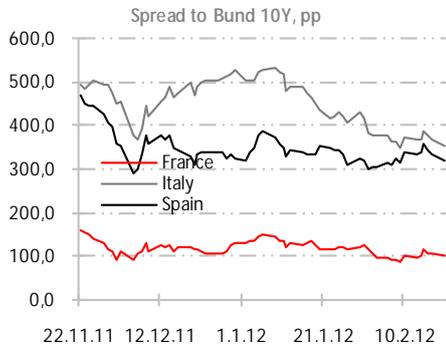
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

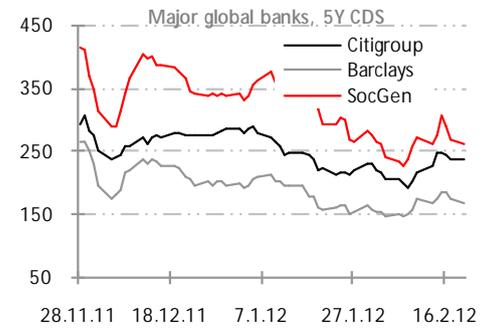
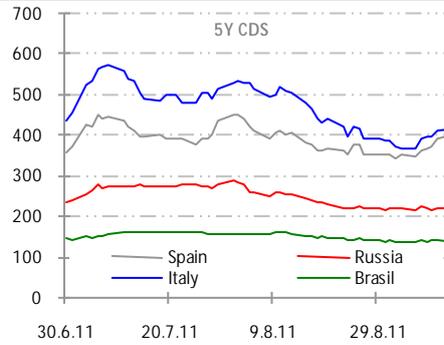
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (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)

Графики Мировых Рынков

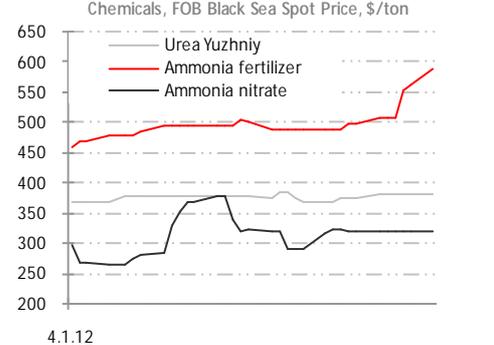
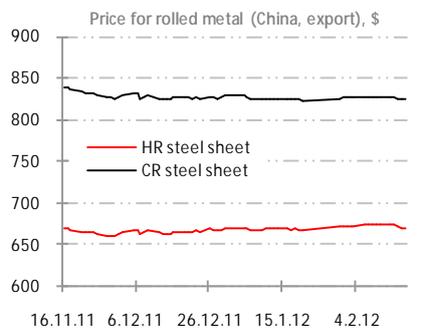
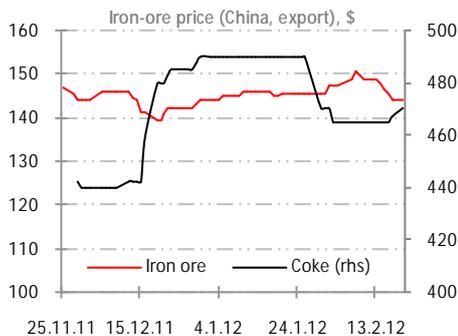
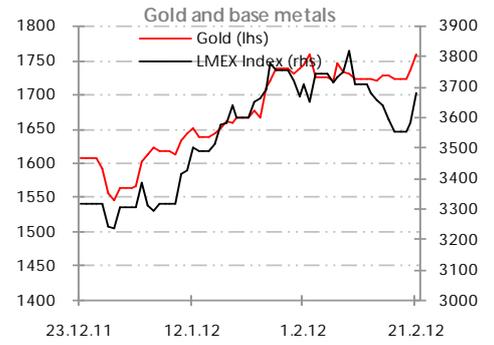
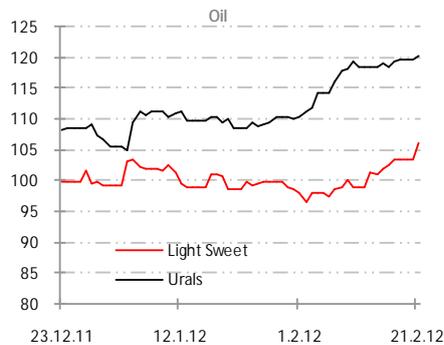
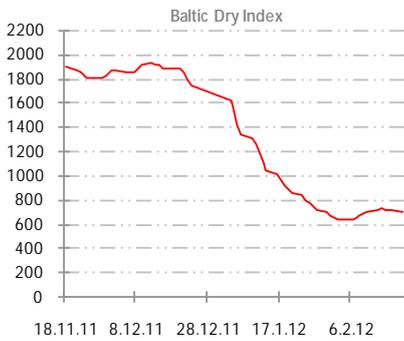
Глобальный валютный и долговой рынок



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	Экономист: 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: Э/энергетика, Нефть&газ 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».