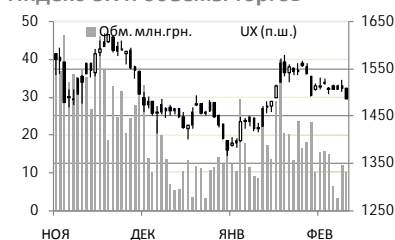


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E*12
DJIA	США	-0.2	2.4	6	11.2
S&P 500	США	-0.3	3.4	8	11.5
Stoxx-50	Европа	-0.9	4.2	9	8.8
FTSE	ВБ	-0.2	4.1	6	9.5
Nikkei	Япония	0.4	9.0	13	15.0
MSCI EM	Развив.	0.0	4.4	16	9.5
SHComp	Китай	0.2	5.1	10	8.5
RTS	Россия	-0.8	4	19	5.7
WIG	Польша	-1.0	1.8	11	10.0
Prague	Чехия	-0.2	4.4	11	9.4
PFTS	Украина	-0.3	0.1	5	4.1
UX	Украина	-1.4	-1.8	2	4.4

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена				EV/ EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.10	-1.0	-2.6	1.1	6.7
AVDK	5.77	-1.1	-4.7	-6.9	1.2
AZST	1.42	-0.6	-0.1	3.1	4.6
BAVL	0.13	-2.3	-5.3	-2.6	0.5
CEEN	8.72	-2.0	-1.7	2.1	4.9
ENMZ	66.1	-1.8	-3.6	-4.6	отр
DOEN	29.65	-2.2	-4.1	3.6	4.7
KVBZ	23.36	-2.1	-3.6	1.5	2.7
MSICH	2400	-0.7	1.3	7.5	1.8
SVGZ	4.36	-2.0	16.6	43.3	3.9
STIR	31.9	-1.0	-4.4	-13.3	н/д
UNAF	338.0	-2.5	-8.4	-6.8	1.8
USCB	0.18	-0.8	-2.0	6.3	0.4
UTLM	0.43	-1.7	-1.8	-3.4	4.2
YASK	1.47	-1.2	-5.3	5.9	2.9






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

**Рынок Акции: Газпром и Нафтогаз обменялись взаимными обвинениями**





Слабая макростатистика по Еврозоне привела к падению Stoxx600 на 0,8%, тогда как S&P500 снизился на 0,3%. Показатель деловой активности (PMI) Еврозоны снизился до 49,7 в феврале, тогда как консенсус-прогноз предполагал незначительный рост до 50,5. Значение PMI ниже 50 означает, что происходит сокращение активности в регионе. Если PMI продолжит снижение и в марте, то Еврозону ожидает снижение ВВП в 1кв12г. А после снижения экономики в 4кв11г на 0,3% кв/кв, снижение в 1кв12г. уже приведет к технической рецессии. Кроме того, после одобрения программы помощи Греции, остается много неопределенностей касательно ее имплементации. В Германии сегодня выйдут данные по уровню деловых ожиданий (IFO), а в Италии – потребительскому доверию. В США традиционно выйдет показатель пособий по безработице.

На внешнем негативе, а также на очередной «словесной войне» Газпрома и Нафтогаза украинский UX упал на 1,4%. При этом, объем торгов акциями (46 млн.грн.) оказался ниже среднедневного показателя февраля (62 млн.). Все индексные фишки продемонстрировали снижение, однако ее глубина оказалась разной: падение некоторых превысило 2%, тогда как Мотор Сич (-0,7%) и Азовсталь (-0,6%) снизились меньше всех. Вырос лишь HRTR (+3,5%) на ожиданиях высоких дивидендов. Вчера вечером В. Хорошковского уволили с должности министра финансов и назначили первым вице-премьером. Сейчас в стране остаются вакантными две должности в правительстве: министра экономики и финансов.

**Заголовки новостей**

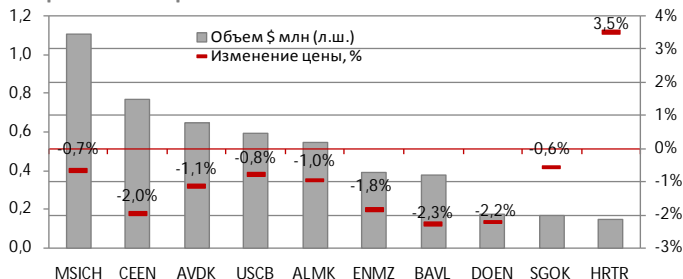
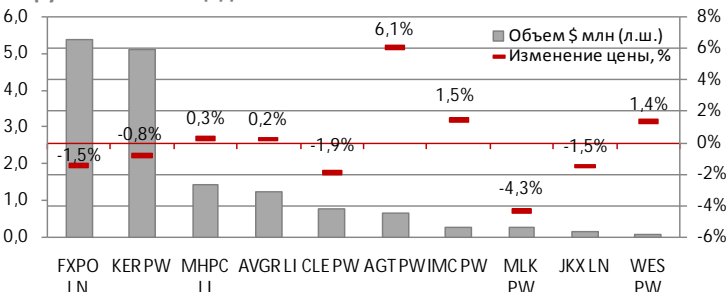
-  [Хорошковский назначен первым вице-премьером](#)
-  [Потребительские настроения улучшились](#)
-  [Ясиновский КХЗ в феврале увеличит производство на 6,5% м/м](#)
-  [Пожар на Крюковском ВСЗ на поставки вагонов не повлияет](#)
-  [ДТЭК намерен в 2012 году добыть 50% всего угля в Украине и выработать 30% э/э](#)

**Содержание**

-  [Актуальные Новости](#)
-  [Динамика Котировок Акции](#)
-  [Оценка и Рекомендации](#)
-  [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
-  [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
-  [Графики Рынков](#)

**Изменения Целевых Цен:**

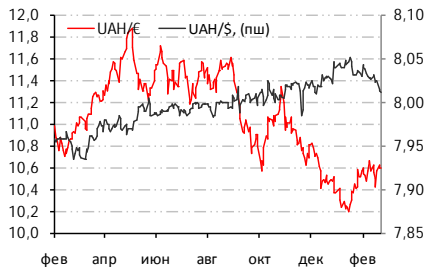
Тикер	Target \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр

**Лидеры Объемов и Изменение Цен**
**Украинская Биржа**

**Зарубежные Площадки**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1776	0.97	2.22	13.59
Нефть (L.Sweet)	106	0.03	7.52	7.1
EUR/USD	1.32	-0.01	1.33	2.20

### 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](#)

### Хорошковский назначен первым вице-премьером

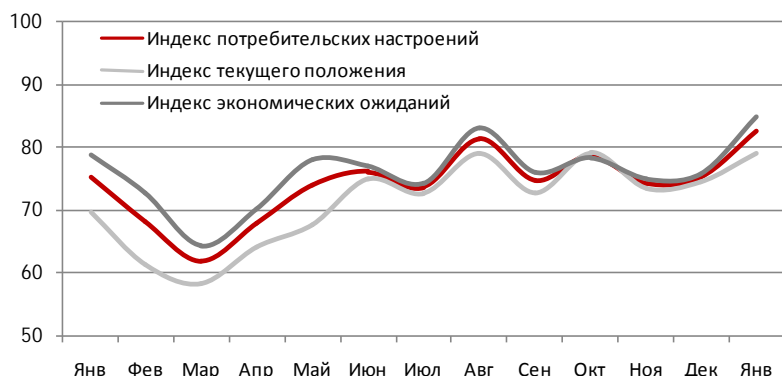
Президент Украины Виктор Янукович назначил первым вице-премьером Валерия Хорошковского. Другим указом В.Хорошковский уволен с поста министра финансов. В.Хорошковский возглавлял Службу безопасности Украины с 11 марта 2010 года по 18 января 2012 года. 18 января В.Янукович назначил его министром финансов Украины.

### Потребительские настроения улучшились

По информации "GfK Ukraine" потребительские настроения в январе улучшились. Так, индекс потребительского настроения (ИПН) вырос на 10% по сравнению с декабрем.

*Олег Иванец:* основной причиной роста индекса потребительских настроений стало улучшение оценки текущего положения, а также экономических ожиданий. Улучшились ожидания касательно безработицы и инфляции. Пока правительство и НБУ справляется с основными рисками для экономики, что приводит к сдержанному оптимизму потребителей, однако уверенности в долгосрочном улучшении ситуации нет, неопределенность сохраняется.

### Индекс потребительского настроения 2011-2012



Источник: GfK Ukraine

**Курс «Скальпинг» – 27 февраля - 4 места**

**Первая Школа Трейдинга**

[www.private.art-capital.com.ua](http://www.private.art-capital.com.ua)

Дата проведения	Осталось мест	ИДУ УЧИТЬСЯ
27 февраля 2012	5	<a href="#">ИДУ УЧИТЬСЯ</a>
12 марта 2012	10	<a href="#">ИДУ УЧИТЬСЯ</a>
27 марта 2012	1	<a href="#">ИДУ УЧИТЬСЯ</a>

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ**

**КУРС ТРЕЙДЕР**

**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ**

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0,36]

#### Ясиновский КХЗ в феврале увеличит производство на 6,5% м/м

Ясиновский КХЗ планирует увеличить выпуск валового кокса на 6,5% м/м до 132 тыс. тонн в феврале, сообщает Metall-Kuryer. Предприятие скорректировало первоначальный план нарастить производство на 15,3% м/м до 143 тыс. тонн.

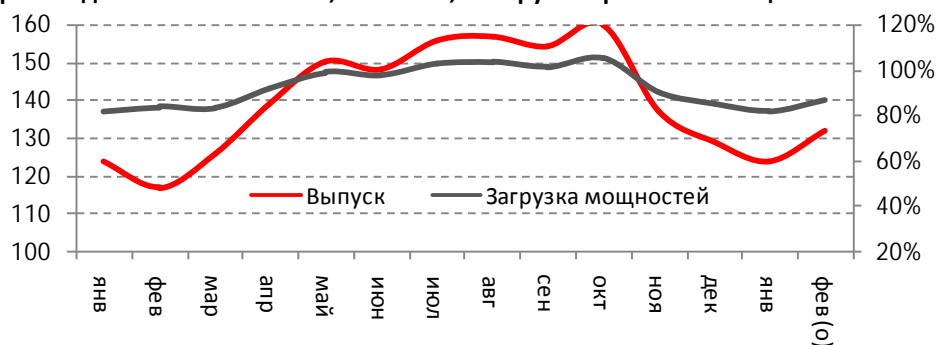
*Дмитрий Ленда:* Спрос на кокс на рынке оказался ниже ожиданий и объемы выпуска были скорректированы. Мы писали о такой возможности в нашей предыдущей новости (06.02.2012). Но, учитывая, что спрос вырос по сравнению с прошлым месяцем, мы полагаем, что новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компании, и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой в \$0.36 и потенциалом роста в 91%. Структура поставок компании на март еще окончательно не утверждена.

06.02.2012 Ясиновский КХЗ в феврале увеличит производство на 15.3% м/м

02.02.2012 Украина увеличила выпуск кокса на 0,9% м/м в январе

10.01.2012 Украина увеличила выпуск кокса на 5,3% г/г в 2011

#### Производство валового кокса, тыс. тонн, и загрузка проектной мощности



Источник: Metall-Kuryer

### Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

#### Пожар на Крюковском ВСЗ на поставки вагонов не повлияет

Пожар в малярном цеху Крюковского ВСЗ потушен. Эвакуированы 25 человек. Десять грузовых вагонов были спасены. Часть покрасочного оборудования уничтожена, и в настоящее время компания подсчитывает убытки. Компания сообщила, что на поставки вагонов пожар не повлияет, так она располагает дополнительными производственными мощностями.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Крюковского ВСЗ, который понес материальный ущерб и которому придется восполнять покрасочное оборудование. Поскольку на поставки по существующим контрактам пожар не повлиял, значительного влияния на акции компании он не окажет. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$5,6.

20.02.2012 Крюковскому ВСЗ предлагают заняться пассажирскими перевозками

17.02.2012 Крюковский ВСЗ поставит Укрзалізнице 1000 вагонов

15.02.2012 Жеваго обеспечил Стахановский ВСЗ вагонным литьем

# Актуальные новости

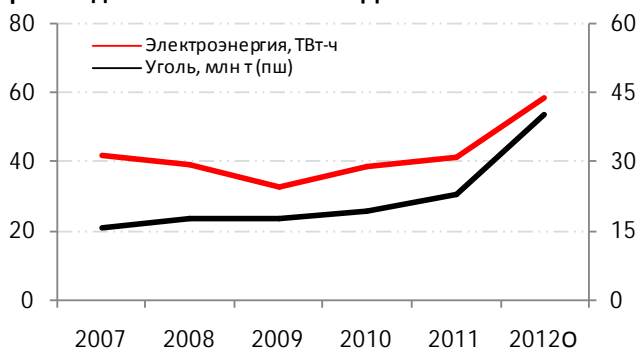
## Энергетика

### ДТЭК намерен в 2012 году добыть 50% всего угля в Украине и выработать 30% э/э

ДТЭК планирует в 2012 году добыть 40 млн тонн угля, что на 74.4% превысит показатель 2011 года, сообщил генеральный директор ДТЭК Максим Тимченко. Он также добавил, что холдинг в этом году намерен произвести 30% электроэнергии в Украине.

*Станислав Зеленецкий:* Планы ДТЭК вполне реалистичны. Согласно нашим оценкам, производство э/э в Украине в 2012 году может возрасти на 2.5% г/г до 198.7 ТВт-ч э/э, при этом генерирующие компании ДТЭК (Днепр-, Запад-, Восток- и Киевэнерго) произведут 58.2 ТВт-ч э/э, что составляет 29.3% от общего выпуска э/э в стране. Столь значительный рост добычи угля холдингом ДТЭК в 2012 году на 17.1 млн тонн г/г (+74% г/г) также совпадает с нашими прогнозами, и его можно объяснить включением в состав ДТЭК комплектов Ровеньки- и Свердловантрацит (+14.9 млн тонн), а также за счет органического роста шахт холдинга (+2.1 млн тонн, +9.2% г/г). В результате, доля ДТЭК в общей добычи энергетического угля в Украине составит около 63% в 2012 году, или 48% от общей добычи всех типов углей в Украине. На данный момент еврооблигации ДТЭК торгуются со средней доходностью 9.82%, предполагая спред 93 б.п. к суверенной кривой, при справедливом уровне 125-200 б.п.

### Производственные показатели ДТЭК:



Источник: Данные компании, Энергобизнес

# 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	338	113	-2.5%	1%	-7%	-61%	293.3	933.4	185	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	35%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.43	9	-1.7%	-4%	-3%	-26%	0.35	0.65	12	216
MTBD	Мостобуд	90	0.7	0.5%	-1%	0%	-69%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	31.9	65	-1.0%	-4%	-13%	-60%	27.4	85.1	27	6.0
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	376	-2.3%	-1%	-3%	-71%	0.11	0.44	79	4 807
FORM	Банк Форум	1.6	0	-0.1%	12%	15%	-72%	1.0	5.9	1	4.0
USCB	Укрсоцбанк	0.18	593	-0.8%	2%	6%	-72%	0.14	0.65	172	8 079
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.7	766	-2.0%	5%	2%	-52%	6.4	18.4	422	391
DNEN	Днепрэнерго	717	16.8	н/д	11%	10%	-44%	487.3	1 330	1	0.02
DOEN	Донбассэнерго	29.7	175	-2.2%	6%	4%	-64%	21.0	81.5	49	13
KREN	Крымэнерго	2.0	4	н/д	0%	53%	-47%	0.5	4.0	1	4
DNON	Днепроблэнерго	165.0	4	-2.7%	12%	12%	-42%	114.4	310.2	1.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	250	10	н/д	-2%	0%	-39%	120.9	429.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	27	0.6%	9%	8%	-51%	0.7	2.1	0.6	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	87	-0.6%	1%	3%	-49%	0.8	3.3	108	609
ALMK	Алчевский МК	0.10	544	-1.0%	-1%	1%	-57%	0.04	0.24	410	30 646
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	10.9	н/д	-5%	42%	-62%	0.09	0.44	0.4	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	66	391	-1.8%	-1%	-5%	-60%	36.8	179.7	205	23
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	8	7.4%	23%	1%	-68%	0.20	0.90	1	26
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	146.9	3.5%	11%	26%	-8%	0.8	1.4	2.7	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	11	-8.1%	-15%	21%	-64%	0.4	2.3	0.3	3.7
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	н/д	н/д	18%	22%	-8%	5.0	8.7	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.6	1	-2.9%	-2%	1%	-63%	15.4	45.7	2	0.7
SGOK	Северный ГОК	11.5	169	-0.6%	15%	25%	-22%	8.1	14.9	13	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.39	3	-0.9%	5%	27%	-71%	0.9	5.0	3	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	0	н/д	27%	47%	-72%	0.9	5.0	1	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.8	649	-1.1%	-3%	-7%	-62%	5.7	16.4	265	330
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	59.8	0.3%	-16%	5%	-68%	0.13	0.65	0.7	29
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	61	-1.2%	2%	6%	-69%	0.9	5.0	22	119
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	55	1.3	-0.1%	-9%	-8%	-62%	44.8	145.1	0.5	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.4	76	-2.1%	2%	1%	-38%	15.1	37.4	16	5.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	38	-0.5%	-5%	-6%	-49%	1.9	5.2	5	20
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	2 400	1 103	-0.7%	15%	8%	-34%	1 607	3 871	399	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-9.6%	-8%	-6%	-98%	0.1	16.3	1.6	64.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.7	0	-2.6%	-8%	9%	-72%	2.5	17.0	0.6	1.28
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.4	129	-2.0%	43%	43%	-57%	2.7	10.4	25	54

# 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	Азовобщемаш	7.01	н/д	н/д	251%	251%	-58%	1.99	13.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	1.3	2.0%	-2%	9%	-68%	2	14.6	0.2	0.76
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%	-3%	-36%	0.9	4.0	0.2	1.1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	0%	0%	-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	39
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	0%	0%	-66%	1.0	3.6	0.4	2.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.35	н/д	н/д	0%	7%	-53%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	697%	-9%	-52%	1.0	16.6	6.5	7.55
KSOD	Крым сода	1.3	16.7	н/д	0%	0%	-12%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 500	н/д	н/д	-3%	-3%	-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	Насосэнерго	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	23.5	н/д	1%	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 22.8	658.4	6.1%	23%	22%	-41%	18.0	39.8	111	17
AST PW	Astarta	PLN 64.0	52.0	-1.6%	32%	23%	-28%	43.6	96.5	197	12
AVGR LI	Avangard	\$ 8.3	1 249	0.2%	28%	25%	-58%	6.0	20.5	738	103
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 326	5 369	-1.5%	-2%	21%	-23%	237.4	522.5	5 154	1 077
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.5	762.0	-1.9%	23%	23%	33%	14.7	29.0	132	17
IMC PW	IMC	PLN 10.3	289.2	1.5%	24%	32%	-5%	7.0	11.7	25	9
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 134	141	-1.5%	-9%	-1%	-55%	119.0	340.7	230	105
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.3	5 117	-0.8%	5%	1%	-13%	52.5	85.0	1 924	92
KSG PW	KSG	PLN 23.7	33	-1.9%	10%	16%	8%	16.1	29.0	69	12
MHPC LI	MHP	\$ 13.8	1 431	0.3%	17%	28%	-29%	8.0	19.9	1 586	134
MLK PW	Milkiland	PLN 17.7	271.4	-4.3%	12%	26%	-59%	10.4	43.9	146	32.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	12.5	-8%	-13%	-30%	-29%	0.7	2.9	14.7	5.0
OVO PW	Ovostar	PLN 94.8	33.94	-0.5%	10%	41%	53%	42.0	95.3	109	5.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.5	11	1.2%	10%	3%	-19%	25.25	57.00	40	84
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.3	29	-1.1%	15%	25%	1%	7.5	13.7	163	59
WES PW	Westa	PLN 4.4	82	1.4%	47%	48%	-62%	2.7	12.2	34	31

# 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	338	2 283	5	814.6	141%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.6	2.4	1.8	11.4	3.4	2.5
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	0.43	1 000	7	0.72	67%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.2	5.8	4.2	отр	54.2	11.6
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	31.9	108	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.13	481	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.0	2.2
USCB	0.18	285	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	78.2	7.5	2.3
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.7	401	22	17.6	102%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.6	6.6	4.9	>100	10.6	5.4
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	29.7	87	14	80	170%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.1	4.7	отр	отр	7.1
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
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	745	4	2.83	99%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.8	6.7	4.6	отр	отр	21.4
ALMK	0.10	330.4	4	0.16	60%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.1	14.0
ENMZ	66	86.8	9	82	24%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	378.7	2	2.0	71%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.8	3.5	2.7	17.5	4.8	3.9
<b>Железная руда</b>																
PGOK	16.6	394	3	26.6	60%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.2	2.0	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	3 290	0.5	15.6	36%	фев-12	Покупать	2.6	2.0	2.0	4.4	3.1	3.1	9.9	4.2	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.8	140.2	8	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	1.9	1.6	1.2	отр	5.5	3.3
ALKZ	0.20	74.6	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	50.2	9	2.88	95%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.8	3.8	2.9	5.8	3.4	2.1
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	55	43.3	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	23.4	333.7	5	44.4	90%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.6	2.7	8.9	3.9	3.8
LTPL	2.2	59.2	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.6	0.4	0.3	25.5	7.0	4.8	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	2 400	621	24	5 048	110%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.8	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	3.7	32.8	3	3.7	1%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.8	20.1	2.8	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	4.36	123.0	8	11.1	153%	фев-12	Покупать	0.2	0.4	0.3	2.4	4.6	3.9	3.7	6.2	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
<b>Потребительские товары</b>																
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 23	156	45	31.1	37%	окт-11	Покупать	2.8	2.0	1.7	4.5	8.3	7.4	9.9	10.4	12.9
AST PW	PLN 64	505	37	103.6	62%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	4.9	4.2	4.3	4.8	3.4	4.2
AVGR LI	\$ 8.3	532	23	17.9	115%	окт-11	Сп.Покупать	1.4	1.2	0.9	3.2	2.6	2.2	2.9	3.0	2.7
FXPO LN	GBp 326	3 006	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 134	360	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 70	1 767	62	73.6	5%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	10.8	6.7	6.9	11.6	8.1	6.7
MHPC LI	\$ 13.8	1 483	35	21.9	59%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.6	5.5	5.5	6.9	7.0	7.4
MLK PW	PLN 18	175	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	3.9	4.8	4.1	6.2	8.6	7.0
4GW1 GR	€ 1.4	32	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 31	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

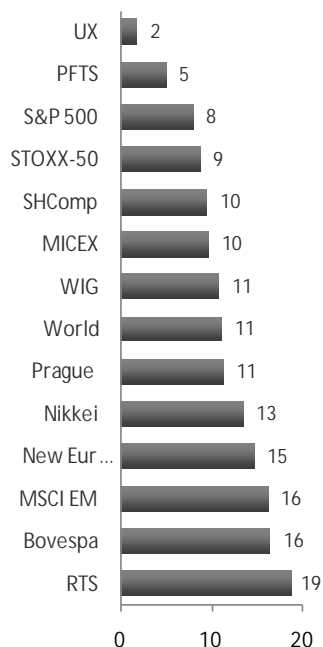
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	165.0	123	9.1	227.3	38%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.3	3.3	1.5	23.2	8.1	2.4
DNSS	1 400	187	10.0	2 485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	25.9	8.9	6.5
DRMZ	1.8	45	13.0	8.0	358%	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	8.2	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	19	7.4	2.3	198%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.0	1.6	отр	18.9	4.7
SHCHZ	1.4	147	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	13.00	11.54	1.25	1.18
STOXX-50	Европа	9.75	8.81	0.70	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	10.01	9.23	0.81	0.78
Nikkei	Япония	22.57	14.96	0.56	0.54
FTSE	Великобрит.	10.51	9.46	1.00	0.97
DAX	Германия	10.70	9.53	0.62	0.60
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.61</b>	<b>9.49</b>	<b>0.75</b>	<b>0.73</b>
MSCI EM		10.71	9.55	1.06	0.97
SHComp	Китай	9.95	8.50	0.96	0.85
MICEX	Россия	6.02	5.72	0.90	0.86
RTS	Россия	5.97	5.70	0.85	0.81
Bovespa	Бразилия	10.66	9.36	1.17	1.08
WIG	Польша	10.17	9.96	0.73	0.71
Prague	Чехия	10.84	9.41	1.07	1.04
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>10.17</b>	<b>9.36</b>	<b>0.96</b>	<b>0.86</b>
PFTS	Украина	5.51	4.10	0.28	0.32
UX	Украина	5.88	4.39	0.27	0.25
<b>Медиана по Украине</b>		<b>5.69</b>	<b>4.25</b>	<b>0.27</b>	<b>0.28</b>
Потенциал роста к развит. стра		86%	124%	174%	156%
Потенциал роста к развив. стра		79%	120%	248%	201%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
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%*
<b>Индексы цен</b>												
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%*
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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
<b>Экономическая активность</b>									
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
<b>Цены</b>									
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
<b>Платежный баланс</b>									
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
<b>Государственные финансы</b>									
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	1.7	2.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.0	8.0

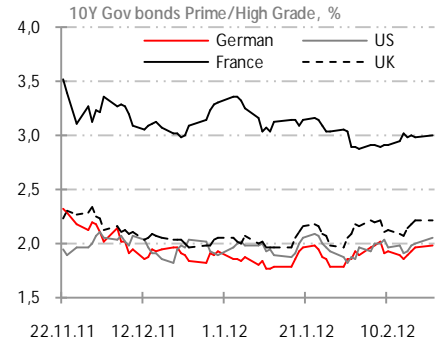
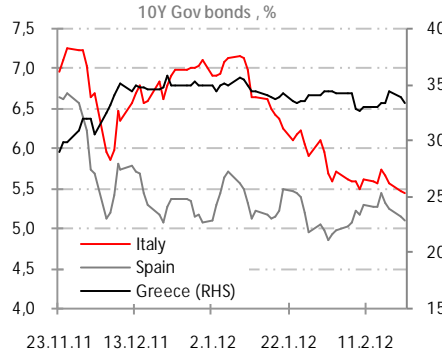
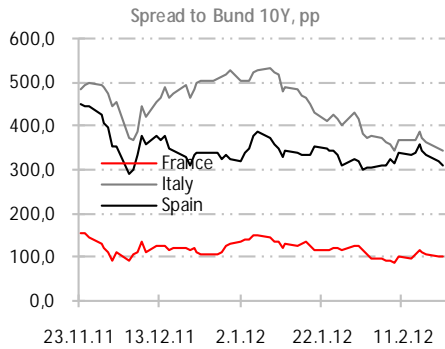
\* - прогнозы Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

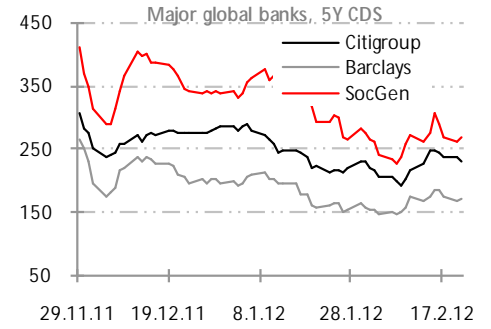
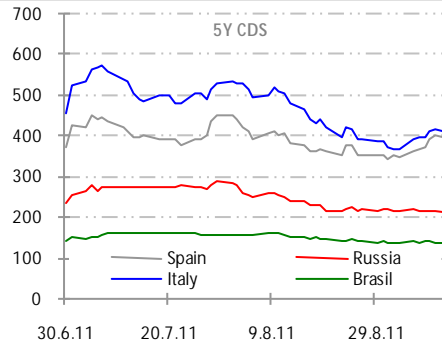
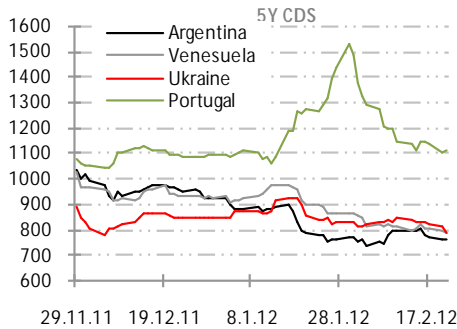
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

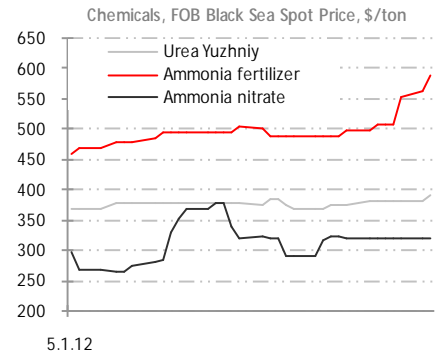
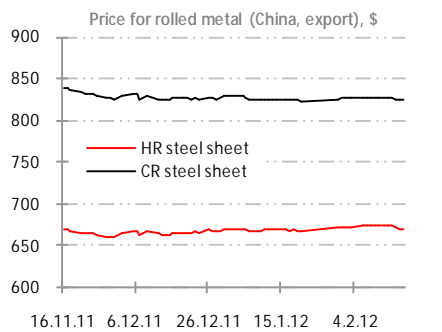
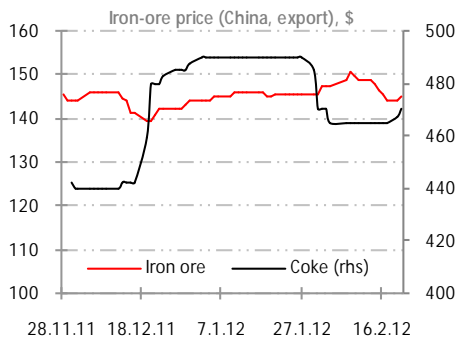
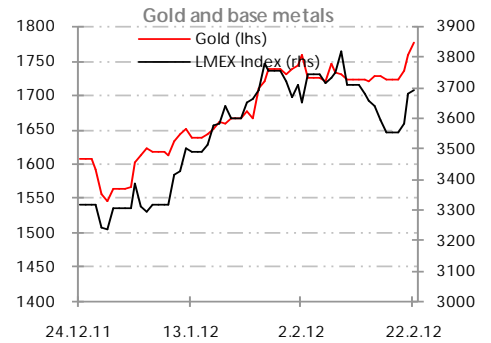
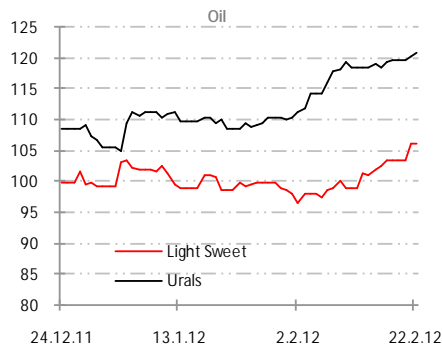
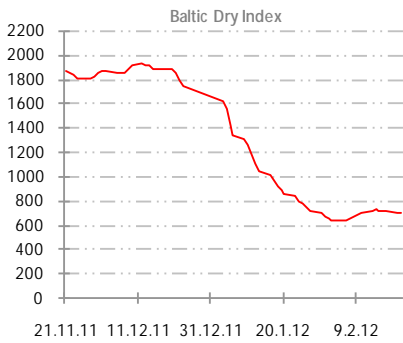
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

<b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ</b>	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	<b>АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ</b>	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам <b>Константин Шилин</b>	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента <b>Игорь Путилин</b>	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами <b>Нина Базарова</b>	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: <b>Олег Иванец</b>	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Ольга Шулепова</b>	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение <b>Алексей Андрейченко</b>	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант <b>Виталий Бердичевский</b>	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия <b>Дмитрий Ленда</b>	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Усов</b>	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. Сектор, ТМТ <b>Андрей Патиота</b>	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Марина Седова</b>	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Э/энергетика, Нефть&газ <b>Станислав Зеленецкий</b>	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Александр Лобов</b>	lobov@art-capital.com.ua	Редактор <b>Павел Шостак</b>	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Маргулис</b>	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Оксана Шевченко</b>	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Александр Бойкул</b>	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».