

**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E*12
DJIA	США	0.4	2.8	6	11.2
S&P 500	США	0.4	3.9	8	11.6
Stoxx-50	Европа	-0.4	3.8	8	8.8
FTSE	ВБ	0.4	4.5	7	9.5
Nikkei	Япония	0.5	9.6	14	15.0
MSCI EM	Развив.	-0.5	3.9	16	9.6
SHComp	Китай	1.0	6.2	11	8.6
RTS	Россия	-0.1	4	19	5.8
WIG	Польша	-1.0	0.8	10	9.9
Prague	Чехия	-1.9	2.4	9	9.3
PFTS	Украина	-0.4	-0.3	5	4.1
UX	Украина	0.4	-1.5	2	4.4

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн					
ALMK	0.10		0.3	-2.3	1.4	6.7
AVDK	5.78		0.1	-4.6	-6.8	1.3
AZST	1.42		-0.1	-0.2	2.9	4.6
BAVL	0.13		0.9	-4.5	-1.8	0.5
CEEN	8.78		0.7	-1.0	2.8	5.0
ENMZ	66.1		0.1	-3.6	-4.6	отр
DOEN	29.93		0.9	-3.2	4.5	4.8
KVBZ	23.50		0.6	-3.0	2.1	2.7
MSICH	2413		0.5	1.9	8.1	1.8
SVGZ	4.39		0.7	17.4	44.3	3.9
STIR	32.0		0.4	-3.9	-12.9	н/д
UNAF	339.2		0.4	-8.1	-6.4	1.8
USCB	0.18		0.2	-1.7	6.5	0.4
UTLM	0.43		0.0	-1.8	-3.4	4.2
YASK	1.50		1.9	-3.5	7.9	2.9

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

**Рынок Акций: Донбасс- и Западэнерго не оправдали прогнозов**

Мировые фондовые индексы закрылись разнонаправленно: Stoxx600 (-0,2%) зафиксировал снижение третий день подряд, S&P500, наоборот, вырос на 0,4%. Сильным сигналом «продавать» вчера послужило официальный прогноз Еврозоны по ВВП за 2012, который предполагает сокращение экономики региона на 0,3%. Еще осенью 2011г ожидался рост на 0,5%. Экономика Еврозоны уже находится в технической рецессии, поскольку прогнозируется, что после снижения ВВП в 4кв11, ВВП сократится и в 1кв12г на 0,3% по сравнению с предыдущим кварталом. В США данные по пособиям не изменились и составили 351 тыс.. Таким образом, средний показатель за 4-е недели снизился до 359 тыс, что является минимум с мая 2008г. Сегодня в Европе опубликуют данные по ВВП Германии и ВБ за 4кв. и потребительское доверие Франции.

Украинский UX вырос на 0,38% при объеме торгов акциями всего 32 млн.грн., что практически вдвое ниже среднего показателя февраля. Среди индексных фишек, лидер роста Ясиновский КХЗ (+1,9%), который планирует нарастить выпуск кокса в феврале на 6% м/м. Среди металлургических бумаг, мы поставили рекомендацию АвдКХЗ (+0,1%) на Пересмотр. По энергофишкам, позитивно следует расценивать ожидаемый рост тарифов ТЭС в марте. Вчера Донбасс- (+1%) и Западэнерго опубликовали показатели чистой прибыли за 2011г: (-28 млн.грн.) и 80 млн.грн соответственно. Мы расцениваем их негативно, поскольку они не оправдали наших прогнозов. Сегодня мы также выпускаем ТОП Идеи на 2012г, где рекомендуем Покупать 7 бумаг. Об этом и других новостях более подробно читайте в наших комментариях ниже.

**Заголовки новостей**

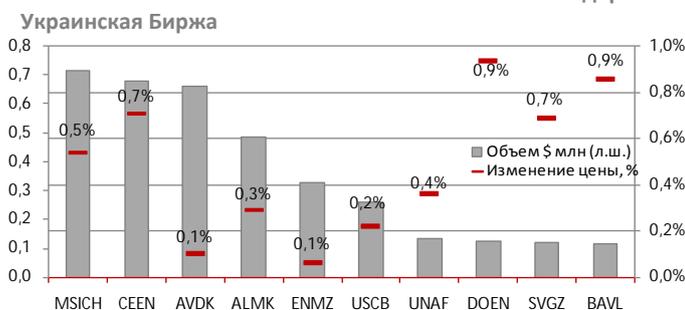
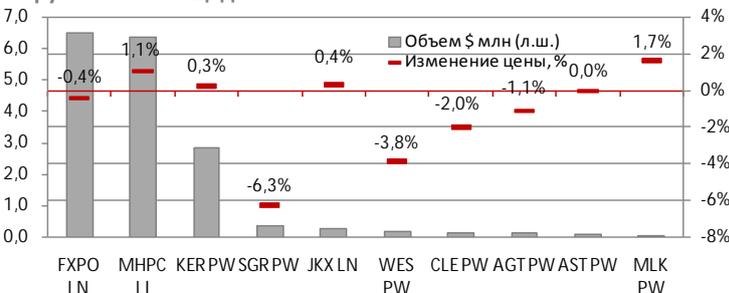
-  [Объем реализации предприятий сферы услуг возрос на 19,3%](#)
-  [Авдеевский КХЗ в феврале снизит производство на 13,3% м/м](#)
-  [Тариф АЭС с 1 марта снизится на 6.8% - до 211 грн/МВт-ч](#)
-  [Донбассэнерго в 2011 году получила 28 млн грн чистого убытка](#)
-  [ТОП ИДЕИ 2012: КУРС НА АКЦИИ СО СТАБИЛЬНО ВЫСОКИМИ МАРЖАМИ](#)

**Содержание**

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

**Изменения Целевых Цен:**

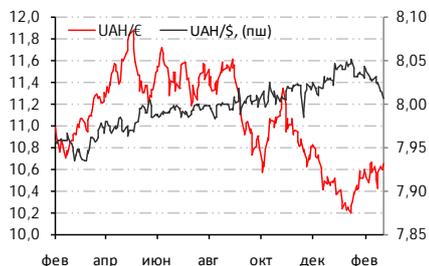
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр

**Лидеры Объемов и Изменение Цен**

**Зарубежные Площадки**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Объем реализации предприятий сферы услуг возрос на 19,3%

Объем реализации предприятий сферы услуг Украины в январе 2012 года составил 20,6 млрд грн, что в сопоставимых ценах на 19,3% больше января 2011 года, сообщила Государственная служба статистики Украины. Как сообщает Госстат, в среднем одному жителю страны в январе 2012 года было предоставлено услуг на 451,6 грн. Вместе с тем, потребление услуг жителями разных регионов Украины колебалось в пределах от 109,5 грн на одного человека в Тернопольской области до 2581,9 - в Киеве. Наибольший удельный вес в общем объеме реализованных услуг приходился на услуги разных видов транспорта, почты и связи (50,8%). Более четверти общего объема реализованных услуг (31%) составляли услуги от проведения операций с недвижимым имуществом, арендой, инжиниринга и предоставление услуг предпринимателям.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1781	0.25	2.48	13.88
Нефть (L.Sweet)	108	1.46	9.08	8.7
EUR/USD	1.33	0.53	1.87	2.74

### 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](#)

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

**Первая Школа Трейдинга**

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

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ**

**КУРС ТРЕЙДЕР**

**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ**

Дата проведения	Осталось мест	ИДУ УЧИТЬСЯ
27 февраля 2012	5	ИДУ УЧИТЬСЯ
12 марта 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
27 марта 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[AVDK UK, ПЕРЕСМОТР]

#### Авдеевский КХЗ в феврале снизит производство на 13,3% м/м

Авдеевский КХЗ планирует снизить выпуск валового кокса на 13,3% м/м до 340 тыс. тонн в феврале, сообщает Металл-Курьер. Предприятие намерено сохранить среднесуточный выпуск в марте на уровне февраля.

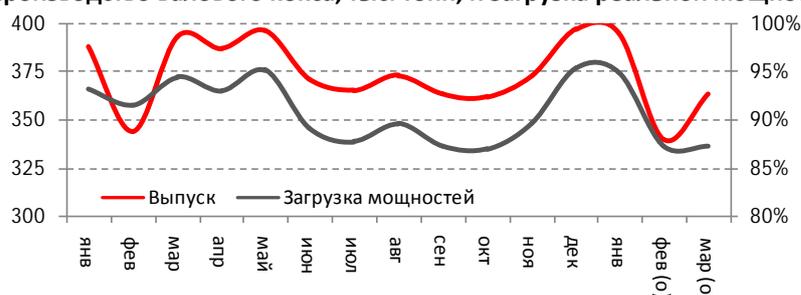
*Дмитрий Ленда:* Мы полагаем, что новость является НЕГАТИВНОЙ для акций компании. Снижение выпуска в феврале было обусловлено как меньшим числом дней в феврале, так и переориентацией части закупок кокса ММК Ильича [ММКИ УК, Б/О] на Днепродзержинский КХЗ. В конце 2011 в прессе появилась информация, что Метинвест купил два коксохимических завода Евраз, включая Днепродзержинский КХЗ. Согласно более свежим данным, был куплен только Днепродзержинский КХЗ. Вследствие этого, выпуск кокса на предприятии в 2012 может снизиться на 4% г/г до 4.3 млн тонн. В связи с чем, мы ставим акции компании на ПЕРЕСМОТР.

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

30.12.2011 Авдеевский КХЗ показал убыток в \$2 млн за 9М2011

02.12.2011 Выпуск кокса Украиной упал на 4,9% м/м в ноябре

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



Источник: Металл-Курьер

### Энергетика

[SEEN, Покупать, 17грн],  
[DNEN, Покупать, 1201],  
[DOEN, Покупать, 80 ],  
[ZAEN, Покупать, 492]

#### Тариф АЭС с 1 марта снизится на 6.8% - до 211 грн/МВт-ч

Национальная комиссия регулирования электроэнергетики (НКРЭ) с 1 марта снизила тариф НАК «Энергоатом» (государственная компания-оператор атомных электростанций) на производство электроэнергии на 6.8% - до 211 грн/МВт-ч.

*Станислав Зеленецкий:* Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций генерирующих компаний. Снижение тарифов АЭС приведет к сокращению их доходов приблизительно на 100-120 млн грн в месяц. Цель данного снижения, вероятно, состоит в увеличении тарифов ТЭС, из-за понесенных ими убытков в отопительный сезон, в частности, из-за запуска газового блока на Центрэнеро. В результате, в марте дополнительный рост тарифов ТЭС может составить порядка 3.5-4%.

21.02.2012 Стартовая цена приватизации 50% Днепрооблэнерго – 600 млн грн

20.02.2012 Днепрооблэнерго получила 43 млн грн чистой прибыли в 2011 году

17.02.2012 Киевэнерго в 2011 году получила чистый убыток 1.375 млрд грн

# Актуальные новости

## Энергетика

[DOEN, Покупать, 80 грн]

### Донбассэнерго в 2011 году получила 28 млн грн чистого убытка

Согласно сообщению Донбассэнерго о проведении очередного собрания акционеров, намеченного на 3 апреля 2012 года, компания в 2011 году получила 27.5 млн грн чистого убытка.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕГАТИВНА для акций, поскольку финансовые результаты Донбассэнерго оказались хуже прогнозов рынка, консенсус-прогноз Bloomberg – чистая прибыль 14.2 млн грн. Таким образом, Донбассэнерго понесла 77.6 млн грн убытков в четвертом квартале, что связано с низкими тарифами компании в декабре, а также с уплатой налогов в конце года. Мы подтверждаем нашу рекомендацию покупать акции Донбассэнерго с целевой ценой 80 грн/акц.

01.02.2012 Центр- и Донбассэнерго могут быть выставлены на приватизацию в 1П2012

25.01.2012 ЭНЕРГОГЕНЕРАЦИЯ: Прогноз Итогов 2011г

05.01.2012 Государственные ТЭС в 2011 произвели на 10.2% г/г больше электроэнергии

### Финансовые результаты Донбассэнерго, млн грн:

	4К2010	3К2011	4К2011	2010	2011	2011О*
Чистый доход	862	1 062	н/д	3 034	н/д	3 963
ЕБИТДА	-22	86	н/д	-50	н/д	136
маржа ЕБИТДА	-2,6%	8,1%	-	-1,6%	-	3,4%
ЧП	51	48	-78	-148	-28	-21
маржа ЧП	6,0%	4,5%	-	-4,9%	-	-0,5%

\*Оценки ART Capital Research

Источник: Данные компании, ART Capital Research

# Аналитический обзор

## ТОП ИДЕИ 2012: КУРС НА АКЦИИ СО СТАБИЛЬНО ВЫСОКИМИ МАРЖАМИ

**Из-за кризиса UX завершил 2011 хуже других индексов.** На фоне значительной волатильности на международных фондовых биржах во 2П2011, UX упал намного больше других индексов в связи с низкой ликвидностью и высоким риском, типичным для пограничных рынков. За последние 12 месяцев UX упал на 46%, тогда как Россия снизилась на 8%, WIG на 12%, а S&P 500 возрос на 2%.

**Регрессионный анализ.** После слабых результатов 2011, UX пытается преодолеть 40%-й дисконт к регрессионному прогнозу. С начала 2012 дисконт возрос на 5 п.п. на фоне неутрачивающих опасений вокруг кризиса в еврозоне. 40%-й дисконт к справедливому регрессионному значению создаст 70%-й потенциал роста, при условии, что бегство к качеству пойдет на спад и ликвидность UX восстановится. Заманчивые мультипликаторы украинских индексов по марже EBITDA подтверждают способность отечественных бумаг в ближайшие 12 месяцев переиграть аналоги развивающихся рынков.

**Рост реального ВВП Украины в 2012 составит 3,1%.** На фоне замедления мировой экономики и неутрачивающих прогнозов МВФ и Всемирного Банка по поводу глобального экономического роста в 2012, украинская экономика вызывает существенные опасения. Несмотря на снижение темпов, экономика Украины продолжит расти, но медленнее, чем в 2011. Особого оптимизма прибавляет проведение Евро-2012, которое даст дополнительные стимулы росту торговли, строительства, транспорта и сферы услуг. Учитывая комплексное влияние всех факторов, мы ожидаем рост ВВП Украины в 2012 году на 3,1%, стабильный курс гривны и инфляцию на уровне 8%.

**Лучшие идеи 2012.** На фоне неубывающей волатильности и ожидаемого продолжения европейского кризиса, мы рекомендуем фундаментально сильные, а также защитные украинские акции. К фундаментально сильным бумагам с высокой ожидаемой доходностью относятся Мотор Сич, Крюковский ВСЗ и СевГОК. Кроме этого мы рекомендуем YASK, благодаря устойчивости его рентабельности к колебаниям цен на кокс, обусловленной стабильным спросом на качественный кокс в Украине. Мы рекомендуем Центрэнерго как одну из защитных бумаг в преддверии назначенной на 2012 приватизации. Мы дополнили список лучших идей защитными акциями сельхозпредприятий МХП и Астарта, продающимися за рубежом и имеющими высокую ликвидность. Средний потенциал роста рекомендуемых бумаг – 77%.

### Лучшие инвестиционные идеи на 2012г., грн

Тикер	Компания	Сектор	Капитализ., млн грн	Цена	Таргет, 12Мес	Потенц. Роста	EV/S		EV/EBITDA		P/E	
							2011F	2012F	2011F	2012F	2011F	2012F
MSICH	Мотор Сич	Машиностр. (авиа)	4973	2 393	5 048	111%	0,8	0,7	2,1	1,8	3,1	2,6
KVBZ	Крюковский ВСЗ	Машиностр. (вагоны)	2714	23,7	44,4	88%	0,4	0,4	2,7	2,8	4,0	3,9
SGOK	СевГОК	Металлургия (жрс)	26285	11,4	15,6	37%	2,0	2,0	3,1	3,1	4,2	4,1
YASK	Ясиновский КХЗ	Металлургия (кокс)	427	1,6	2,9	84%	0,2	0,2	3,9	3,0	3,6	2,3
CEEN	Центрэнерго	Энергетика	3323	9,0	17,6	96%	0,6	0,5	6,8	5,1	10,9	5,6
MHPC LI	МХП	Потреб.товары	11803	109,4	175,1	60%	1,9	1,8	5,5	5,5	7,0	7,4
AST PW	Астарта	Потреб.товары	4002	160,1	261,3	63%	2,0	1,5	4,1	4,2	3,4	4,1

Цены указаны на 14-фев-12 Источник: Bloomberg, оценка «Арт Капитал»

# 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	339	133	0.4%	-2%	-6%	-61%	293.3	933.4	185	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	33%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.43	1	0.0%	-5%	-3%	-25%	0.35	0.65	12	213
MTBD	Мостобуд	90	0.0	-0.1%	1%	0%	-69%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	32.0	51	0.4%	-3%	-13%	-59%	27.4	85.1	26	5.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	116	0.9%	-2%	-2%	-71%	0.11	0.44	79	4 826
FORM	Банк Форум	1.6	1	-0.7%	7%	14%	-72%	1.0	5.9	1	4.1
USCB	Укрсоцбанк	0.18	263	0.2%	0%	7%	-71%	0.14	0.65	168	7 894
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.8	679	0.7%	5%	3%	-50%	6.4	18.3	416	384
DNEN	Днепрэнерго	717	0.1	н/д	11%	10%	-47%	487.3	1 330	1	0.02
DOEN	Донбассэнерго	29.9	128	0.9%	7%	5%	-63%	21.0	81.5	48	13
KREN	Крымэнерго	2.0	28	н/д	33%	53%	-47%	0.5	4.0	1	4
DNON	Днепроблэнерго	175.0	1	6.1%	19%	19%	-39%	114.4	310.2	1.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	250	10	н/д	-2%	0%	-40%	120.9	429.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	14	8.2%	17%	17%	-45%	0.7	2.1	0.6	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	111	-0.1%	0%	3%	-49%	0.8	3.3	103	582
ALMK	Алчевский МК	0.10	485	0.3%	0%	1%	-55%	0.04	0.24	401	29 952
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	0.1	-1.7%	-1%	39%	-63%	0.09	0.44	0.4	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	66	329	0.1%	-3%	-5%	-60%	36.8	179.7	203	23
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	6	-3.5%	19%	-2%	-69%	0.20	0.90	1	27
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	12.4	н/д	11%	26%	-6%	0.8	1.4	2.7	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	0	2.6%	-12%	24%	-63%	0.4	2.3	0.3	3.7
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	0	0.6%	18%	23%	-3%	5.0	8.7	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.4	3	-1.3%	-3%	0%	-63%	15.4	45.4	2	0.8
SGOK	Северный ГОК	11.5	24	0.2%	15%	25%	-21%	8.1	14.9	13	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.37	2	-1.4%	3%	25%	-72%	0.9	4.9	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	661	0.1%	-4%	-7%	-62%	5.7	16.4	258	322
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	0%	5%	-68%	0.13	0.65	0.7	29
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	48	1.9%	3%	8%	-68%	0.9	5.0	21	110
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	54	0.5	-1.9%	-2%	-10%	-63%	44.8	145.1	0.6	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.5	10	0.6%	2%	2%	-37%	15.1	37.2	16	5.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.1	1	-1.8%	-7%	-7%	-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	0.20	0	-8.5%	-2%	-15%	-35%	0.15	0.33	0.8	34
MSICH	Мотор Сич	2 413	714	0.5%	15%	8%	-32%	1 607	3 871	386	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	н/д	н/д	-7%	-6%	-98%	0.1	16.3	1.6	64.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	2.3%	-5%	11%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.28
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.4	122	0.7%	40%	44%	-56%	2.7	10.2	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	Азовобщешмаш	7.01	н/д	н/д	252%	252%	-58%	1.99	13.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-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	29.5	1.8	-15.7%	-16%	-26%	-63%	14.0	70.0	0.5	0.12
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-66%	0.30	1.70	3	36
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%	-54%	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	28.9	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%	-41%	2.0	3.4	0.1	0
SNEM	Насосэнергошмаш	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%	-62%	0.05	0.29	2.0	97
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	-7%	-7%	-17%	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	1%	0%	-46%	1.1	2.1	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 22.5	121.8	-1.1%	19%	21%	-41%	18.0	39.8	112	17
AST PW	Astarta	PLN 64.0	66.6	0.0%	23%	23%	-28%	43.6	96.5	197	12
AVGR LI	Avangard	\$ 8.5	26	2.0%	25%	28%	-55%	6.0	20.5	738	103
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 325	6 521	-0.4%	-4%	21%	-20%	237.4	522.5	5 165	1 074
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.0	126.7	-2.0%	21%	21%	30%	14.7	29.0	134	17
IMC PW	IMC	PLN 10.5	6.9	1.5%	23%	34%	-3%	7.0	11.7	25	9
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 135	246	0.4%	-6%	-1%	-55%	119.0	340.7	231	106
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.5	2 844	0.3%	5%	1%	-12%	52.5	85.0	1 951	93
KSG PW	KSG	PLN 23.1	14	-2.5%	5%	13%	5%	16.1	29.0	68	11
MHPC LI	MHP	\$ 13.9	6 347	1.1%	17%	30%	-27%	8.0	19.9	1 186	95
MLK PW	Milkiland	PLN 18.0	30.3	1.7%	13%	29%	-59%	10.4	43.5	146	32.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	7.6	0%	10%	-30%	-30%	0.7	2.9	13.7	4.7
OVO PW	Ovostar	PLN 95.5	3.13	0.7%	10%	42%	54%	42.0	95.8	109	5.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.3	8	-0.8%	13%	3%	-20%	25.25	57.00	40	83
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.7	351	-6.3%	9%	17%	-5%	7.5	13.7	168	61
WES PW	Westa	PLN 4.3	162	-3.8%	42%	42%	-64%	2.7	12.2	37	33

# 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	339	2 291	5	814.6	140%	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	999	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	32.0	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	485	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.0	2.3
USCB	0.18	286	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	78.4	7.5	2.3
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.8	404	22	17.6	100%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.7	6.6	5.0	>100	10.6	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	29.9	88	14	80	167%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.2	4.8	отр	отр	7.2
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	744	4	2.83	99%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.7	6.7	4.6	отр	отр	21.4
ALMK	0.10	331.4	4	0.16	60%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.2	14.1
ENMZ	66	86.9	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	16.4	389	3	26.6	63%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.2	2.0	2.1
CGOK	7.9	1 160	0.5	8.4	6%	окт-11	Держать	2.1	1.6	1.6	3.8	3.2	3.4	7.1	4.5	4.7
SGOK	11.5	3 298	0.5	15.6	36%	фев-12	Покупать	2.6	2.0	2.0	4.4	3.2	3.1	9.9	4.2	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.8	140.3	8	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	1.9	1.6	1.3	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	51.1	9	2.88	92%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	5.9	3.4	2.2
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	54	42.5	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	23.5	335.7	5	44.4	89%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.7	2.7	8.9	3.9	3.9
LTPL	2.1	58.2	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.6	0.4	0.3	25.1	6.9	4.8	отр	>100	6.3
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	0.20	107.5	11	0.4	97%	фев-12	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.9	12.1	9.2	отр	59.0	14.7
MSICH	2 413	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	33.5	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	4.39	123.8	8	11.1	152%	фев-12	Покупать	0.3	0.4	0.3	2.5	4.7	3.9	3.8	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	155	45	30.8	37%	окт-11	Покупать	2.8	2.0	1.7	4.5	8.2	7.4	9.9	10.4	12.9
AST PW	PLN 64	510	37	102.6	60%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	5.0	4.2	4.3	4.8	3.5	4.2
AVGR LI	\$ 8.5	543	23	17.9	111%	окт-11	Сп.Покупать	1.4	1.2	0.9	3.2	2.7	2.2	2.9	3.1	2.7
FXPO LN	GBp 325	3 001	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 135	363	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	1 789	62	72.9	3%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	10.9	6.8	7.0	11.8	8.2	6.8
MHPC LI	\$ 13.9	1 499	35	21.9	58%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.6	5.5	5.6	7.0	7.1	7.5
MLK PW	PLN 18	179	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	4.0	4.9	4.2	6.4	8.8	7.2
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 30	152	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"

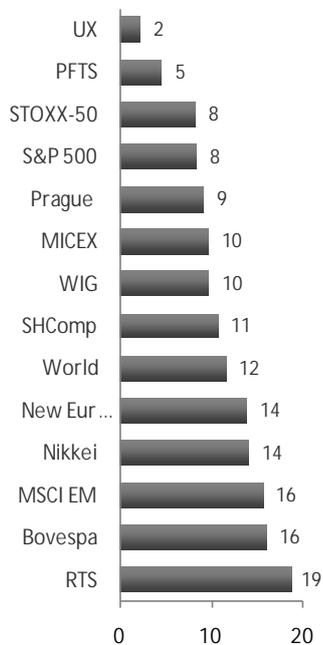
## Покрытие Без Оценки

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	175.0	131	9.1	227.3	30%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.6	3.5	1.6	24.6	8.6	2.5
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	118	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	191%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.0	1.6	отр	19.4	4.9
SHCHZ	1.4	145	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.4	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	11.60	1.25	1.18
STOXX-50	Европа	9.70	8.77	0.70	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	9.90	9.14	0.80	0.78
Nikkei	Япония	22.81	15.02	0.56	0.54
FTSE	Великобрит.	10.57	9.52	1.01	0.97
DAX	Германия	10.64	9.47	0.63	0.60
Медиана по развитым странам		10.60	9.49	0.75	0.72
MSCI EM		10.80	9.63	1.06	0.97
SHComp	Китай	10.07	8.59	0.97	0.86
MICEX	Россия	6.06	5.76	0.90	0.86
RTS	Россия	6.04	5.77	0.86	0.82
Bovespa	Бразилия	11.58	10.08	1.20	1.10
WIG	Польша	10.07	9.87	0.72	0.70
Prague	Чехия	10.68	9.27	1.06	1.02
Медиана по развивающимся странам		10.07	9.27	0.97	0.86
PFTS	Украина	5.49	4.09	0.28	0.32
UX	Украина	5.90	4.41	0.27	0.25
Медиана по Украине		5.69	4.25	0.27	0.28
Потенциал роста к развит. страм		86%	124%	172%	155%
Потенциал роста к развив. страм		77%	118%	252%	203%

## 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%											
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

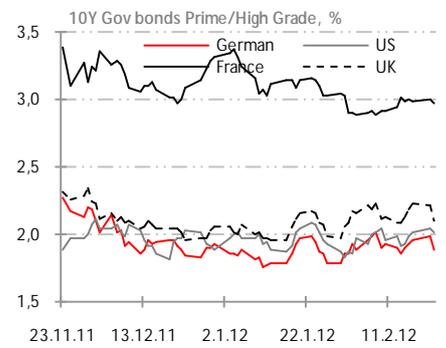
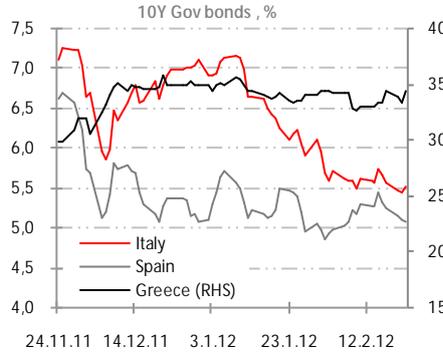
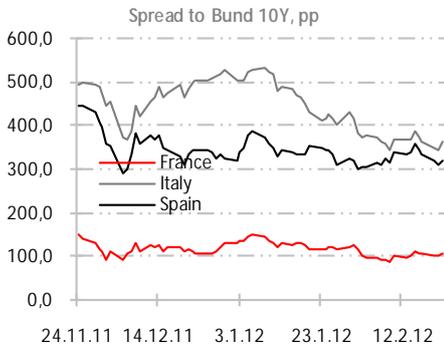
\* - прогнозы Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

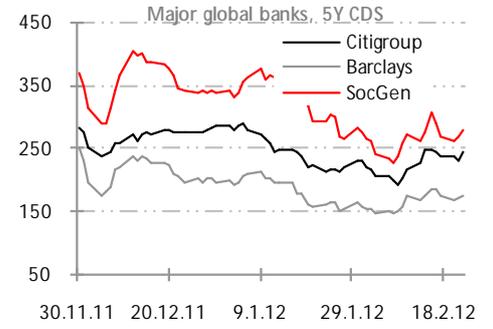
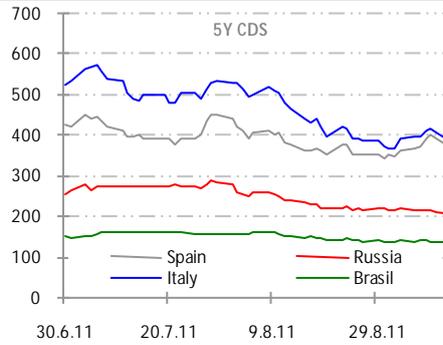
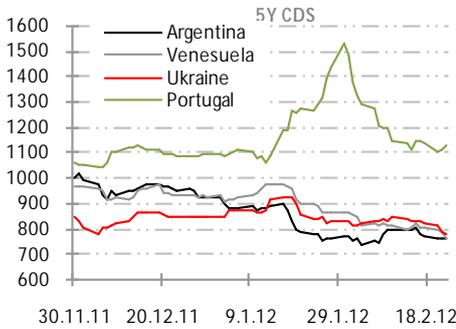
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

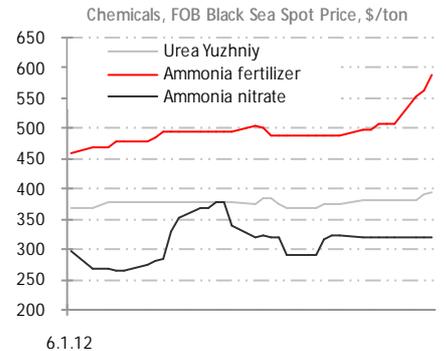
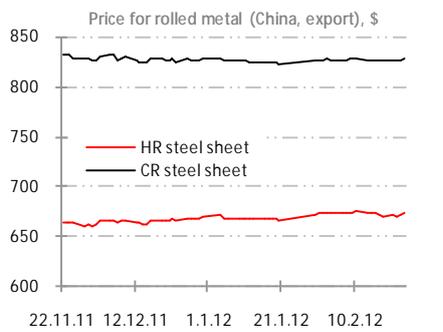
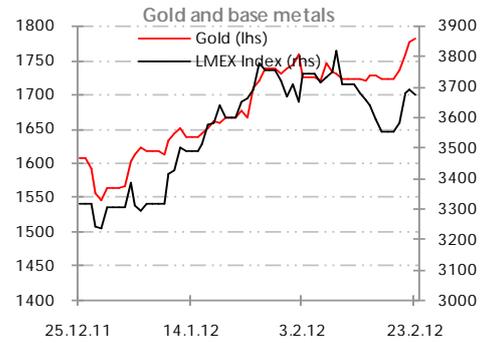
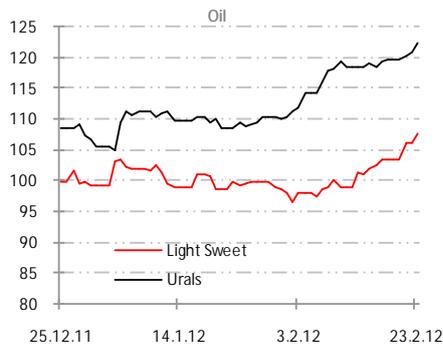
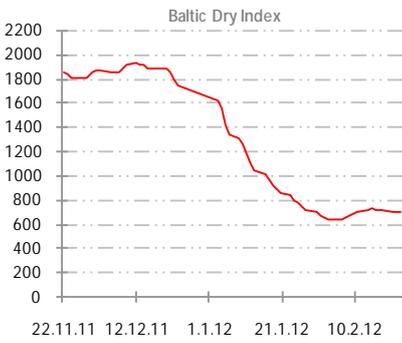
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».