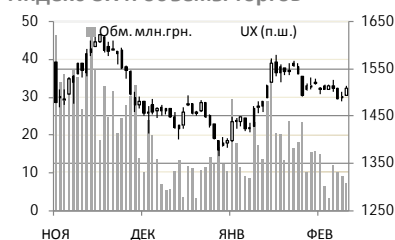




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	2.8	6	11.2
S&P 500	США	0.2	4.1	9	11.6
Stoxx-50	Европа	0.6	4.4	9	8.8
FTSE	ВБ	0.0	4.5	7	9.6
Nikkei	Япония	-0.1	9.4	14	14.9
MSCI EM	Развив.	0.8	4.7	16	9.5
SHComp	Китай	0.8	7.3	12	8.7
RTS	Россия	4.9	9	25	5.9
WIG	Польша	0.6	1.4	10	10.0
Prague	Чехия	0.7	3.1	10	9.4
PFTS	Украина	-0.3	-0.5	4	4.1
UX	Украина	1.1	-0.4	3	4.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	1.3	-1.1	2.6	6.7
AVDK	5.83	0.9	-3.8	-6.0	1.3
AZST	1.44	1.3	1.1	4.3	4.6
BAVL	0.13	1.3	-3.3	-0.5	0.5
CEEN	8.92	1.6	0.6	4.4	5.0
ENMZ	67.4	1.9	-1.7	-2.8	отр
DOEN	31.00	3.6	0.3	8.2	4.9
KVBZ	23.55	0.2	-2.9	2.3	2.7
MSICH	2439	1.1	2.9	9.2	1.8
SVGZ	4.65	5.8	24.2	52.6	4.1
STIR	32.0	0.0	-4.0	-12.9	н/д
UNAF	341.1	0.6	-7.6	-5.9	1.9
USCB	0.18	1.1	-0.7	7.7	0.4
UTLM	0.42	-1.5	-3.3	-4.9	4.1
YASK	1.50	0.0	-3.6	7.8	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок Акции: ЕнМЗ показал прибыль 250 млн.грн.

Мировые индексы продемонстрировали умеренный рост в пятницу: Stoxx600 +0.3%, S&P500 +0.2%. Причем рост европейских индексов прервал 3-х дневное снижение, тогда как S&P 500 сейчас находится на максимальном уровне с июня 2008 г. Собрание министров финансов стран «Большой 20» (G20) прошло без особых сюрпризов. Большинство участников G20 настаивало на увеличении размера фонда финансовой стабильности (ESM) до €750 млрд., однако Германия была против данного решения. Ожидается, что сегодня Бундестаг должен одобрить выделение Греции финансовой помощи в размере €130bn, а в США опубликуют данные по продажам домов на вторичном рынке.

Индекс UX вырос на 1,1% при мизерном объеме торгов 32 млн. грн., который вдвое ниже среднего показателя февраля. Лидер роста Стахановский ВСЗ (+5,8%). Из индексных бумаг снизился лишь Укртелеком (-1,5%). По результатам недели UX вырос всего на 0,1%. Лидер роста Стахановский ВСЗ (+12%), который оказался самой волатильной бумагой недели. Лидер падения Укрнафта (-4,4%). На текущей неделе мы ожидаем повышенный интерес к ЕнМЗ (+1,9%), чистая прибыль которой (250 млн.грн.) значительно превзошла консенсус-прогноз Блумберг (-1100 млн). Хотя это одноразовая прибыль, тем не менее по коэффициенту P/E'11 – 2,8x, бумага торгуется на привлекательном уровне.

Заголовки новостей

- [Профицит текущего счета в январе составил \\$395 млн.](#)
- [Прогнозная рыночная цена на электроэнергию в Украине с марта возрастет на 4%](#)
- [Запорожтрансформатор: чистый доход в 2011 возрос на 58%](#)
- [Енакиевский МЗ показал отличные финансовые результаты за 2011](#)

Содержание

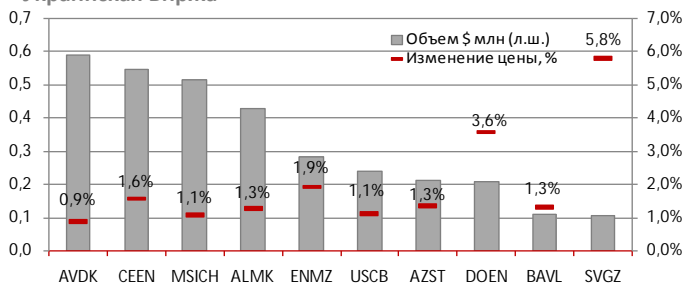
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
- [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

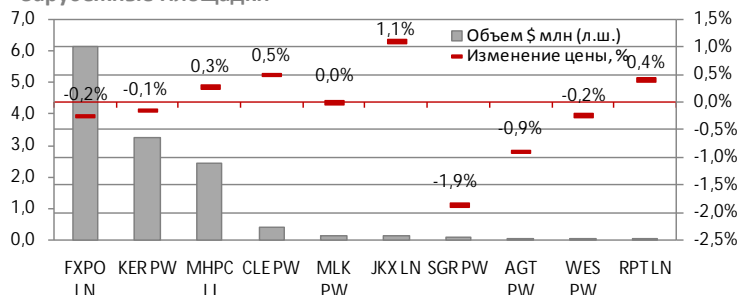
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



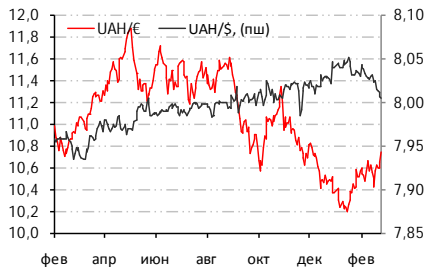
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Профицит текущего счета в январе составил \$395 млн.

Профицит текущего счета платежного баланса Украины в январе 2012 года составил \$395 млн, сообщается на веб-сайте Национального банка Украины (НБУ). Впервые за последние 12 месяцев, Украина получила позитивное сальдо текущего счета платежного баланса. Глава Нацбанка не стал называть общее сальдо платежного баланса страны в январе-2012. Как сообщалось, НБУ продал валюту на межбанковском валютном рынке в январе 2012 года на \$893,6 млн (в долларовом эквиваленте) больше, чем купил.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1772	-0.46	2.01	13.35
Нефть (L.Sweet)	110	1.80	11.05	10.6
EUR/USD	1.35	1.11	3.00	3.88

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» – 19 марта - 10 мест

Первая Школа Трейдинга

www.private.art-capital.com.ua

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ

КУРС ТРЕЙДЕР

КУРС ПРОФЕССИОНАЛ

Дата проведения	Осталось мест	
12 марта 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
12 марта 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
29 марта 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

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

Прогнозная рыночная цена на электроэнергию в Украине с марта возрастет на 4%

Прогнозная оптовая рыночная цена (ОРЦ) на электроэнергию на Оптовом рынке электроэнергии (ОРЭ) Украины с 1 марта возрастет на 4% – до 670.94 грн за 1 МВт-ч (без НДС).

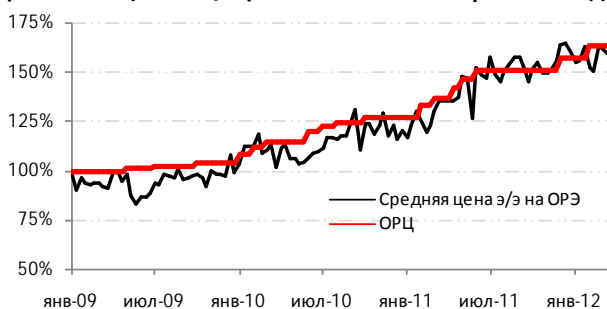
Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций энергогенерирующих компаний. Таким образом, в марте следует ожидать дальнейшего роста цен на э/э на ОРЭ. Учитывая, что тариф для АЭС в марте будет снижен на 6.8% м/м, в выигрыше окажутся ТЭС, поскольку их тариф за данный период может возрасти приблизительно на 30% м/м и на 31% г/г до 620 грн/МВт-ч, существенно улучшив рентабельность ТЭС в марте и в первом квартале. При этом, можно ожидать дальнейшего повышения тарифов ТЭС во втором квартале и их сохранения на столь же высоком уровне в третьем квартале. Рентабельность, в свою очередь, будет зависеть от динамики цен на уголь за данный период.

23.02.2012 Тариф АЭС с 1 марта снизится на 6.8% - до 211 грн/МВт-ч

21.02.2012 Стартовая цена приватизации 50% Днепрооблэнерго – 600 млн грн

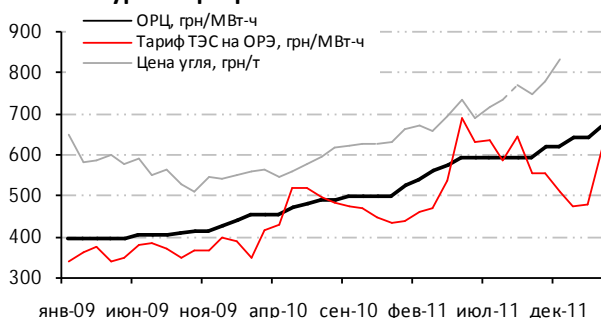
20.02.2012 Днепрооблэнерго получила 43 млн грн чистой прибыли в 2011 году

Динамика цен на э/э (относительно января 2009 года):



Источник; НКРЭ, Энергорынок

Конъюнктура энергорынка:



Источник; НКРЭ, Энергорынок, Минэнергоугля

Актуальные новости

Машиностроение
[ZATR, Оценка
приостановлена]

Запорожтрансформатор: чистый доход в 2011 возрос на 58%; в 2012 возрастет на 20%

23 февраля на Запорожтрансформаторе состоялось ОСА, на котором обсуждались итоги 2011 и планы на 2012. В 2011 компании удалось увеличить чистый доход на 58% до 3,6 млрд грн (\$450 млн) и нарастить производство на 57% до 41,2 млн кВА. В 2012 руководство планирует увеличить выпуск на 20% до 50 млн кВА.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТВНА для Запорожтрансформатора, который во 2П2011 улучшил финансовые результаты и запланировал значительный рост чистого дохода на 2012. Несмотря на то, что производство оказалось на 10% ниже амбициозного плана по увеличению выпуска до 45 млн кВА, компания все же смогла во 2П2011 нарастить доход почти на 20% по сравнению с первым полугодием и на 63% г/г. Чистая прибыль за год составила 912,5 млн грн, что соответствует нашим прогнозам. Мы полагаем, что в 4К2012 компания проведет ВСА, на котором, вероятно, будет принято решение направить всю чистую прибыль за 2011 на выплату дивидендов по сложившейся за последние два года традиции. В этом случае дивидендная доходность составит 32%, учитывая текущую цену акций.

25.01.2012 Запорожтрансформатор в 2011 увеличил чистую прибыль в 2,6 раза

24.11.2011 ЗТР выиграл контракт на 33 трансформатора в Индии

19.10.2011 ЗТР выплатит дивиденды в размере 0,16 грн. на акцию

Металлургия
[ENMZ, ДЕРЖАТЬ, \$10,24]

Енакиевский МЗ показал отличные финансовые результаты за 2011

Енакиевский МЗ опубликовал чистую прибыль за 2011 против ожиданий убытка 1100 млн.грн согласно консенсус-прогнозу Блумберг. Компания показала прибыль в 31 млн долл., несмотря на убыток в 97 млн долл. по итогам 9М2011 и 98 млн долл. по итогам 2010.

Дмитрий Ленда: новость ПОЗИТИВНА для компании. По итогам 4К2011 чистая прибыль неожиданно составила 128 млн долл несмотря на спад в секторе. Мы предполагаем, что это была разовая прибыль. Тем не менее, данная прибыль может быть знаком того, что Метинвест намерен изменить бухгалтерскую политику на предприятии. Дебиторская задолженность компании возросла в 2.7 раза до 3.7 млрд долл. Финансовый результат за 2011 далеко превзошел наш прогноз и консенсус прогноз Блумберг на период – убыток в 101млн долл. и 138 млн долл. соответственно.

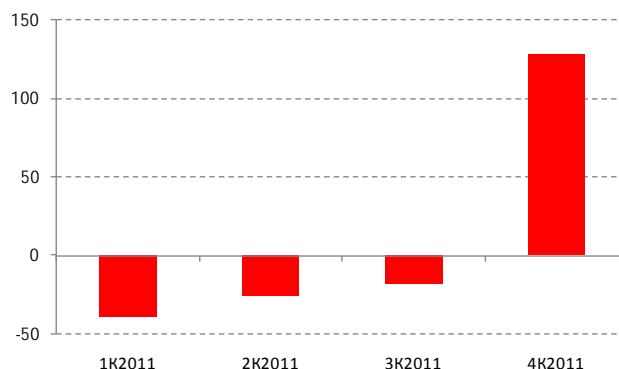
Мы подтверждаем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с ЦЦ \$10,2. Акции компании выглядят неплохо, поскольку при текущей цене коэффициент P/E'11 составляет 2.8x. В случае, если будущая отчетность покажет намерение Метинвеста показывать прибыль на предприятии, мы поставим акции компании на пересмотр в сторону повышения.

15.02.2012 Енакиевский МЗ снизит производство на 3% -7% м/м в феврале

02.02.2012 Украина нарастила производство стали на 2,2% м/м в январе

20.01.2012 Енакиевский МЗ нарастит производство на 11% -12% м/м в январе

Чистая прибыль Енакиевского МЗ, млн долл



Источник: Данные компании

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	341	40	0.6%	0%	-6%	-57%	293.3	933.4	183	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	33%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.42	30	-1.5%	-4%	-5%	-27%	0.35	0.65	12	218
MTBD	Мостобуд	89	0.0	-0.7%	-8%	-1%	-69%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	32.0	99	0.0%	-2%	-13%	-58%	27.4	85.1	24	5.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	111	1.3%	1%	-1%	-68%	0.11	0.44	79	4 861
FORM	Банк Форум	1.6	0	0.9%	10%	15%	-72%	1.0	5.9	1	4.1
USCB	Укрсоцбанк	0.18	239	1.1%	2%	8%	-69%	0.14	0.65	165	7 742
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.9	545	1.6%	9%	4%	-47%	6.4	18.3	405	372
DNEN	Днепрэнерго	717	49.2	н/д	11%	10%	-47%	487.3	1 280	1	0.02
DOEN	Донбассэнерго	31.0	209	3.6%	14%	8%	-60%	21.0	81.5	47	13
KREN	Крымэнерго	1.9	4	-2.4%	36%	50%	-52%	0.5	4.0	1	5
DNON	Днепроблэнерго	190.0	28	8.6%	30%	29%	-34%	114.4	310.2	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	240	9	-4.0%	-6%	-4%	-41%	120.9	429.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	15	7.6%	28%	26%	-41%	0.7	2.1	0.6	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	211	1.3%	3%	4%	-47%	0.8	3.3	100	563
ALMK	Алчевский МК	0.10	427	1.3%	3%	3%	-53%	0.04	0.24	395	29 446
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	0.2	-1.0%	5%	38%	-63%	0.09	0.44	0.4	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	67	283	1.9%	4%	-3%	-58%	36.8	179.7	193	22
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	7	3.6%	23%	1%	-67%	0.20	0.90	1	28
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.1	13.5	-3.0%	8%	22%	-7%	0.8	1.4	2.7	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	н/д	н/д	-12%	24%	-63%	0.4	2.3	0.3	3.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	1	н/д	20%	23%	-2%	5.0	8.7	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.4	4	0.3%	1%	0%	-62%	15.4	45.4	2	0.7
SGOK	Северный ГОК	11.6	49	1.0%	16%	26%	-16%	8.1	14.9	13	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.36	5	-1.0%	7%	24%	-72%	0.9	4.9	3	18
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.45	2	3.3%	26%	52%	-70%	0.9	5.0	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.8	590	0.9%	-2%	-6%	-61%	5.7	16.4	249	311
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	0%	5%	-67%	0.13	0.65	0.7	29
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	57	н/д	5%	8%	-67%	0.9	5.0	20	108
Машиностроение											
AVTO	Укравто	54	н/д	н/д	-5%	-10%	-63%	44.8	145.1	0.6	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.6	10	0.2%	3%	2%	-34%	15.1	37.2	16	5.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.1	113	0.0%	-3%	-7%	-47%	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	0.20	н/д	н/д	-4%	-15%	-34%	0.15	0.33	0.8	34
MSICH	Мотор Сич	2 439	517	1.1%	17%	9%	-28%	1 607	3 871	377	1.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	1	-3.6%	-12%	-9%	-98%	0.1	16.3	1.4	58.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	н/д	-10%	11%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.28
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.6	107	5.8%	52%	53%	-50%	2.7	10.1	25	54

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	6.50	3.4	-7.3%	226%	226%	-52%	1.65	13.99	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-2%	9%	-67%	2	14.6	0.2	0.61
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	-6%	-30%	-13%	1 000	2 397	27.2	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	н/д	н/д	-16%	-26%	-63%	14.0	70.0	0.5	0.12
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	23.7	0.2%	1%	0%	-65%	0.30	1.70	3	36
HAON	Харьковоблэнерго	1.3	2.4	18.2%	19%	18%	-60%	1.0	3.6	0.4	2.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.35	32.3	н/д	-22%	-17%	-61%	0.22	1.69	1	26
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	697%	-9%	-52%	1.0	16.6	6.5	7.55
KSOD	Крым сода	1.3	38.3	н/д	0%	0%	-10%	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%	-37%	2.0	3.4	0.1	0
SNEM	Насосэнерго	3.0	н/д	н/д	0%	0%	-40%	1.0	10.0	2.5	12.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	0%	34%	-58%	0.05	0.28	2.0	97
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	-7%	-7%	-16%	3.7	5.9	10	19
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-51%	2.0	4.1	0.3	1
ZACO	Запорожжкокс	1.1	н/д	н/д	-59%	-65%	-64%	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			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 22.3	66.7	-0.9%	17%	20%	-39%	18.0	38.4	113	18
AST PW	Astarta	PLN 63.3	27.5	-1.2%	14%	22%	-29%	43.6	96.5	194	12
AVGR LI	Avangard	\$ 8.6	17	1.1%	18%	29%	-53%	6.0	20.5	738	103
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 324	6 161	-0.2%	-3%	20%	-18%	237.4	522.5	5 188	1 073
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.1	426.6	0.5%	24%	21%	31%	14.7	29.0	140	18
IMC PW	IMC	PLN 10.5	17.5	0.5%	25%	34%	-3%	7.0	11.7	25	9
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 136	127	1.1%	-7%	0%	-54%	119.0	340.7	230	106
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.4	3 272	-0.1%	6%	1%	-10%	52.5	85.0	1 994	95
KSG PW	KSG	PLN 23.8	27	3.0%	12%	16%	8%	16.1	29.0	68	11
MHPC LI	MHP	\$ 13.9	2 425	0.3%	16%	30%	-26%	8.0	19.9	1 219	98
MLK PW	Milkiland	PLN 18.0	150.0	0.0%	15%	29%	-58%	10.4	43.5	148	32.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	7.2	1%	6%	-29%	-21%	0.7	2.9	12.4	4.4
OVO PW	Ovostar	PLN 93.8	51.68	-1.7%	7%	40%	51%	42.0	95.8	109	5.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.4	62	0.4%	10%	3%	-20%	25.25	57.00	39	83
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.5	87	-1.9%	6%	15%	-12%	7.5	13.7	169	61
WES PW	Westa	PLN 4.2	66	-0.2%	39%	42%	-64%	2.7	12.2	38	33

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	341	2 304	5	814.6	139%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.6	2.4	1.9	11.5	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	0.42	984	7	0.72	70%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.1	5.8	4.1	отр	53.4	11.4
MTBD	89	6.4	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
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	289	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	79.3	7.6	2.4
Энергогенерация																
CEEN	8.9	410	22	17.6	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.9	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	31.0	91	14	80	158%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.5	4.9	отр	отр	7.4
ZAEN	240	382	4	492.0	105%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	39.3	6.3	4.1	отр	9.4	4.3
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	754	4	2.83	96%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.1	6.8	4.6	отр	отр	21.7
ALMK	0.10	335.5	4	0.16	58%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.6	14.3
ENMZ	67	88.5	9	82	21%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.1	367.4	2	2.0	77%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.6	3.4	2.6	17.0	4.7	3.8
Железная руда																
PGOK	16.4	390	3	26.6	62%	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	11.6	3 329	0.5	15.6	34%	фев-12	Покупать	2.6	2.0	2.0	4.4	3.2	3.2	10.0	4.3	4.1
Коксохимы																
AVDK	5.8	141.5	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	74.6	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
Машиностроение																
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	6.5	37.6	3	28.9	344%	фев-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.1	1.9	2.0	отр	0.5	0.5
KVBZ	23.6	336.4	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	2 439	631	24	5 048	107%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.2	1.8	4.0	3.2	2.7
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	4.65	131.0	8	11.1	138%	фев-12	Покупать	0.3	0.4	0.3	2.7	4.9	4.1	4.0	6.6	4.7
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 22	156	45	30.4	36%	окт-11	Покупать	2.8	2.0	1.7	4.5	8.3	7.4	9.9	10.5	12.9
AST PW	PLN 63	511	37	101.2	60%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	5.0	4.2	4.3	4.9	3.5	4.2
AVGR LI	\$ 8.6	549	23	17.9	109%	окт-11	Сп.Покупать	1.4	1.2	1.0	3.2	2.7	2.2	3.0	3.1	2.7
FXPO LN	GBp 324	3 026	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	371	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	1 812	62	71.9	2%	окт-11	Продавать	2.1	1.1	1.1	11.0	6.8	7.0	11.9	8.3	6.9
MHPC LI	\$ 13.9	1 503	35	21.9	57%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.7	5.6	5.6	7.0	7.1	7.5
MLK PW	PLN 18	182	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	4.0	4.9	4.2	6.4	9.0	7.3
4GW1 GR	€ 1.4	33	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	155	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"

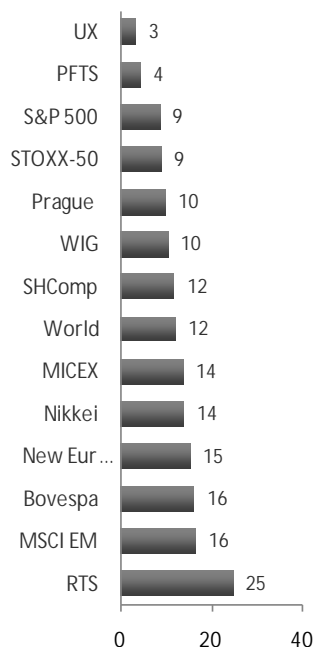
Покрытие Без Оценки

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	190.0	142	9.1	227.3	20%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.0	3.8	1.7	26.7	9.3	2.7
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	1.9	42	8.7	2.3	19%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.9	3.3	2.3	14.2	5.7	3.2
MZVM	0.2	7.9	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	143	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	60	5.4	3.9	172%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.1	15.1
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	13.09	11.62	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.77	8.82	0.70	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	10.02	9.25	0.81	0.79
Nikkei	Япония	23.01	14.88	0.56	0.54
FTSE	Великобри	10.62	9.56	1.01	0.98
DAX	Германия	10.73	9.56	0.63	0.60
Медиана по развитым странам		10.67	9.56	0.76	0.73
MSCI EM		10.69	9.54	1.06	0.97
SHComp	Китай	10.17	8.68	0.98	0.86
MICEX	Россия	6.23	5.91	0.93	0.89
RTS	Россия	6.15	5.86	0.88	0.84
Bovespa	Бразилия	10.61	9.35	1.17	1.08
WIG	Польша	10.16	9.96	0.72	0.71
Prague	Чехия	10.76	9.36	1.06	1.03
Медиана по развивающимся с		10.17	9.35	0.98	0.89
PFTS	Украина	5.46	4.06	0.28	0.32
UX	Украина	5.95	4.43	0.27	0.26
Медиана по Украине		5.71	4.25	0.28	0.29
Потенциал роста к развит. стра		87%	125%	174%	156%
Потенциал роста к развив. стра		78%	120%	254%	212%

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

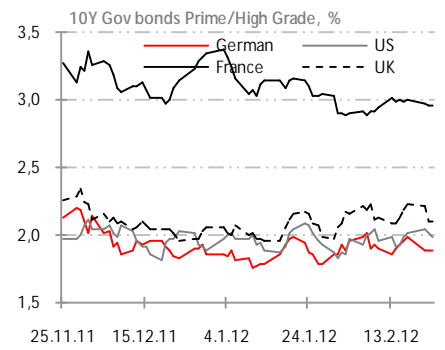
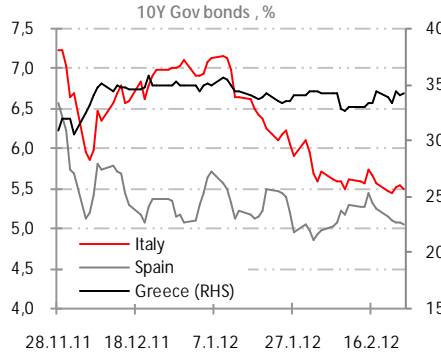
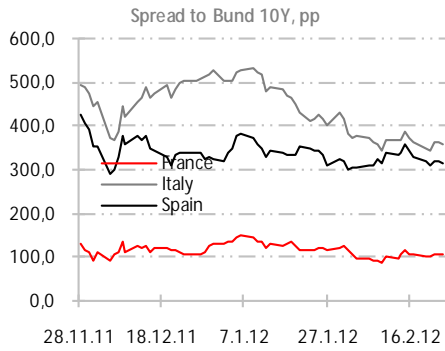
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

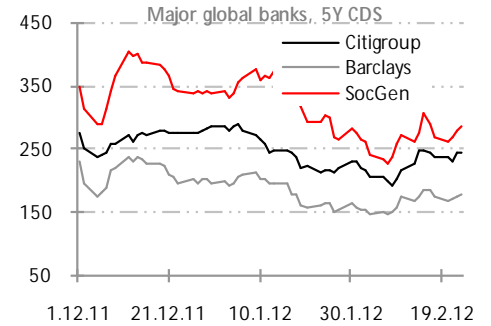
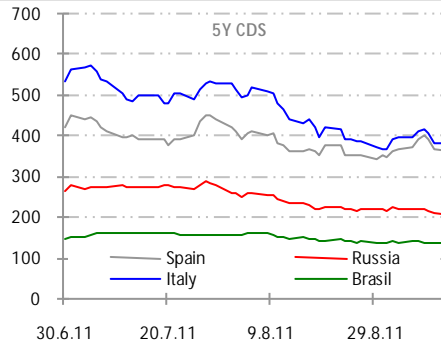
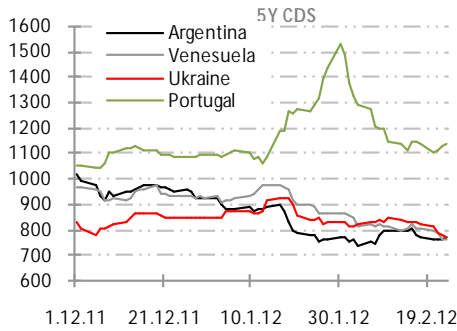
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

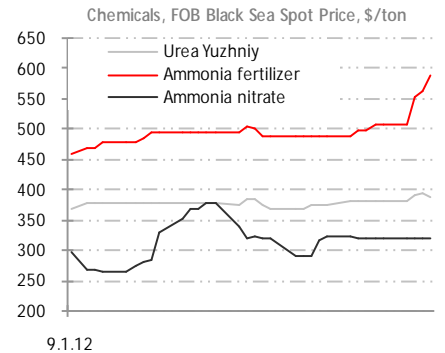
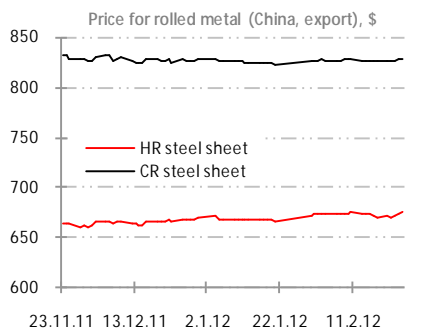
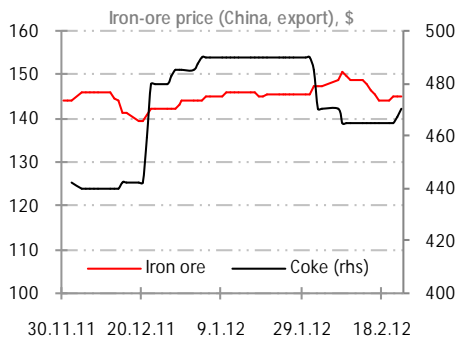
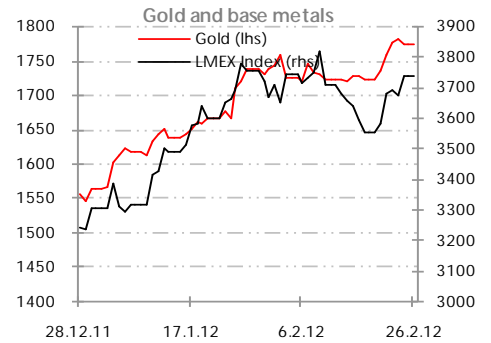
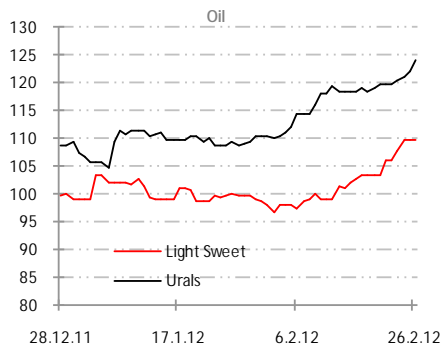
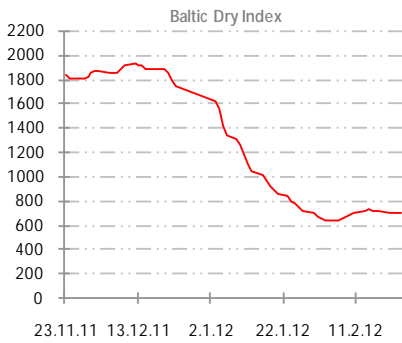
Глобальный валютный и долговой рынок



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».