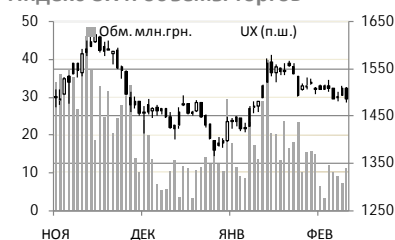




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	2.8	6	11.2
S&P 500	США	0.1	4.2	9	11.6
Stoxx-50	Европа	-0.4	4.0	8	8.8
FTSE	ВБ	-0.3	4.1	6	9.5
Nikkei	Япония	0.9	10.5	15	15.0
MSCI EM	Развив.	-1.0	3.6	15	9.5
SHComp	Китай	0.3	7.0	12	8.7
RTS	Россия	0.4	1.0	25	5.9
WIG	Польша	-0.1	1.3	10	9.9
Prague	Чехия	0.2	3.3	10	9.4
PFTS	Украина	-0.3	-0.9	4	4.1
UX	Украина	-1.5	-1.8	2	4.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.10	-2.0	-2.8	0.8	6.7
AVDK	5.74	-1.5	-5.0	-7.2	1.2
AZST	1.42	-1.6	-0.3	2.9	4.5
BAVL	0.13	-2.9	-5.8	-3.1	0.5
CEEN	8.66	-2.9	-2.2	1.6	4.9
ENMZ	70.7	4.9	3.3	2.3	отр
DOEN	30.35	-2.1	-1.6	6.2	4.8
KVBZ	23.49	-0.3	-2.9	2.2	2.7
MSICH	2417	-0.9	2.3	8.5	1.8
SVGZ	4.55	-2.1	21.9	49.9	4.0
STIR	31.0	-3.0	-6.6	-15.3	н/д
UNAF	337.6	-1.0	-8.3	-6.7	1.8
USCB	0.18	-2.2	-2.7	5.5	0.4
UTLM	0.42	0.0	-3.1	-4.7	4.1
YASK	1.48	-1.5	-4.8	6.5	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок Акции: Прибыль Центрэнерго значительно ниже прогноза

Европейские рынки снизились, поскольку на встрече G20 в Мексике не удалось повысить размер фонда финансовой стабильности Европы (ESM). Stoxx600 снизился на 0,3%. В США S&P 500 прибавил 0,14% благодаря росту продаж домов в январе на 2% м/м. За ночь произошли два важных события, хотя они были ожидаемы и включены в текущие цены. Бундестаг одобрил программу помощи Греции, а агентство S&P снизило рейтинг Греции до уровня "выборочный дефолт". Как только страна успешно проведет обмен своих облигаций, S&P повысит рейтинг Греции до прежнего уровня. Сегодня в Европе ожидается выход индекса экономических настроений ЕК, в Германии – потребительских настроений GfK, а парламент Финляндии проголосует за программу помощи Греции. В США - заказы на товары длительного пользования и индекс доверия потребителей.

Индекс UX скатился на 1,45% при все еще низком объеме торгов (38 млн.грн.). После публикации чистой прибыли 250 млн.грн. в 2011г ЕнМЗ (+4,9%) продемонстрировал уверенный рост на обороте в 46 тыс.штук акций, что втрое превысило средний показатель февраля. ЕнМЗ оказался единственной индексной бумагой, которая выросла. Вчера Центрэнерго (-3%) опубликовал сообщение о собрании акционеров, в котором указал чистую прибыль за 2011г. в размере 35 млн грн. Поскольку наш прогноз составлял 271 млн. грн., мы негативно расцениваем данную новость. С максимального значения в текущем году 9,2 грн. акции упали на 6,3%, превысив падение UX. Мы ожидаем снижения цены Центрэнерго сегодня, однако сохраняем рекомендацию Покупать.

Заголовки новостей

- [Реальная зарплата ускорила темп роста до 14,4% г/г](#)
- [Астарт: рентабельность в 2011 упала](#)
- [ЗТР направил на выплату дивидендов за 2011г всю чистую прибыль – 906 млн грн](#)
- [Центрэнерго в 2011 году получила 35 млн грн чистой прибыли](#)

Содержание

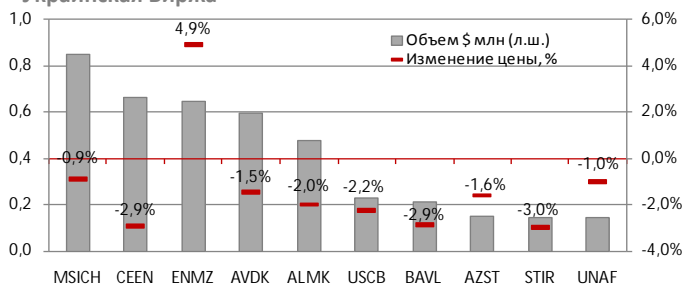
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
- [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

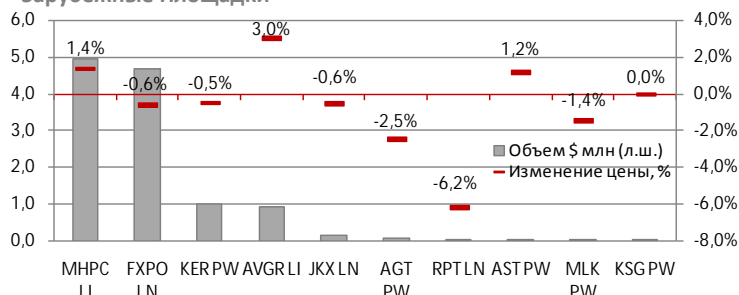
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1,95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр
FXPO	6,9	27 Фев	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



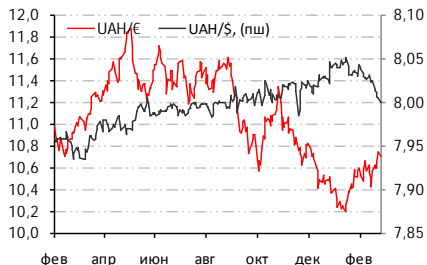
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Реальная зарплата ускорила темп роста до 14,4% г/г

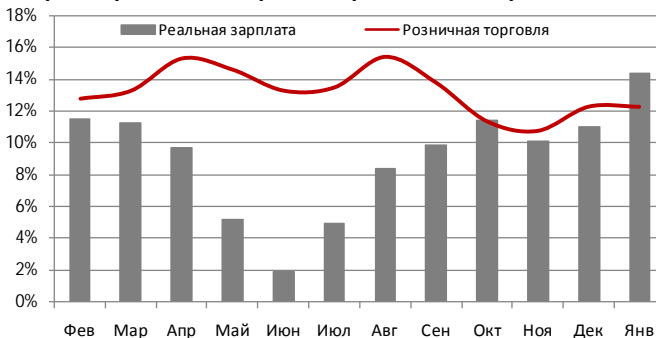
Реальная заработная плата в Украине в январе 2012 года сократилась на 10,5% по сравнению с декабрем 2011 года и выросла на 14,4% по сравнению с январем прошлого года, сообщила Государственная служба статистики. Как отмечает Госстат, средняя заработная плата в Украине штатных работников в январе 2012 года по сравнению с декабрем 2011 года снизилась на 10,8%, а по сравнению с январем 2011г – увеличилась на 18,5%, до 2722 грн.

Олег Иванец: реальные зарплаты продолжили наращивать темп роста в годовом выражении за счет снижения темпов инфляции, а также сохранения темпов роста в основных секторах экономической деятельности (торговли, сфере услуг, строительстве, некоторых отраслях промышленности).

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1768	-0.27	1.73	13.04
Нефть (L.Sweet)	109	-1.10	9.82	9.4
EUR/USD	1.34	-0.39	2.60	3.48

Темп роста реальных зарплат и розничной торговли 2011-2012, % г/г



Источник: Госстат

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	ИДУ УЧИТЬСЯ
12 марта 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
12 марта 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
29 марта 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Потреб. товары

[AST PW, Покупать, PLN101]

Астарта: рентабельность в 2011 упала

Крупнейший украинский производитель сахара, Астарта Холдинг, обнародовал предварительные итоги 2011. Доход вырос на 46% г/г до 3,4 млрд грн при благоприятных ценах и росте объема продаж в натуральных величинах, тогда как себестоимость подскочила на 57% г/г. Даже учитывая прибыль от переоценки сельскохозяйственной продукции на уровне 125 млн грн, валовая маржа упала до 41% с 42% в 2010. EBITDA в 2011 выросла всего на 19% г/г, до 1,25 млрд грн, что привело к падению рентабельности EBITDA до 37% с рекордного уровня в размере 45% годом ранее.

Андрей Патиота: Для акций компании эта новость НЕГАТИВНА. Несмотря на 15%-е превышение выручки над нашим прогнозным значением в 2011 в основном благодаря превзошедшим ожидания объемам продаж сахара (250 тыс. т против прогноза в 228 тыс. т), столь низкая рентабельность EBITDA нас удивила. Даже с поправкой на прибыль от переоценки биологических активов и сельскохозяйственной продукции, EBITDA в 2011 оказалась на 6% ниже нашего прогноза. Учитывая, что падение цен на сахар в 4К11 было вполне прогнозируемым, мы полагаем, что сокращение маржи произошло по следующим причинам: 1) в последнем квартале цены зерновых упали, в связи с чем прибыль от переоценки оказалась ниже ожидаемой; 2) государственные дотации в 2011 резко сократились; 3) расходы на сбыт превысили наши прогнозные значения. По нашим оценкам, цены на сахар в 2012 прекратят снижение и стабилизируются на уровнях конца 2011, что станет поддерживающим фактором для рентабельности, которую мы прогнозируем на уровне 36% по EBITDA. Мы также сохраняем и другие финансовые прогнозы на 2012 и подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Астарта, с целевой ценой на 12 месяцев в размере \$32.7 за акцию.

06.02.2012 Астарта привлекла кредит на 9,3 млн евро от немецкого LBBW

20.01.2012 Астарта планирует осенью запустить биогазовый комплекс

13.01.2012 Астарта может получить кредит на \$25 млн от Ситибанка

Астарта: предварительные финансовые результаты за 2011, млн грн

	2011 (предвар.)	2010	г/г	2011П	Расхож дение	2012П
Выручка	3400	2328	46,0%	2958	14,9%	3486
Валовая прибыль	1400	967	44,8%	1135	23,3%	1125
Валовая рентабельность	41%	42%	-1 п.п.	38%	-3 п.п.	32%
EBITDA	1250	1051	18,9%	1397	-10,5%	1271
Рентабельность EBITDA	37%	45%	-8 п.п.	47%	-10 п.п.	36%

Источник: данные компании

Машиностроение

[ZATR, Оценка приостановлена]

ЗТР направил на выплату дивидендов за 2011г всю чистую прибыль – 906 млн грн

Акционеры Запорожтрансформатор (ЗТР), крупного мирового производителя трансформаторного оборудования, входящего в группу "Энергетический стандарт", направили на выплату дивидендов за 2011 год всю полученную чистую прибыль, которая составила 906,203 млн грн. Согласно сообщению, размер дивидендов, которые выплачиваются из расчета на одну акцию, составляет 0,41 грн. Выплата дивидендов начнется с 1 марта текущего года.

27.02.2012 Запорожтрансформатор: чистый доход в 2011 возрос на 58%

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

24.11.2011 ЗТР выиграл контракт на 33 трансформатора в Индии

Актуальные новости

Энергетика

[СЕЕН, Покупать, 17.6грн]

Центрэнерго в 2011 году получила 35 млн грн чистой прибыли

Согласно сообщению Центрэнерго о проведении очередного собрания акционеров, намеченного на 6 апреля 2012 года, компания в 2011 году увеличила чистую прибыль в 3.7 раза до 35.2 млн грн.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕГАТИВНА для акций Центрэнерго, поскольку финансовые результаты компании существенно хуже ожиданий рынка, консенсус-прогноз Bloomberg составляет 297 млн грн. Таким образом, Центрэнерго в четвертом квартале получила чистый убыток в размере 464 млн грн, часть данных потерь была ожидаема, и их можно объяснить экономически необоснованными тарифами для ТЭС на ОРЭ, которые сформировались в декабре, а также уплатой налогов в конце года (подробнее см. обзор «Энергогенерация: прогноз итогов 2011» от 24 января 2012). Однако, дополнительные убытки, которые не ожидались рынком, могли возникнуть в результате неоперационной деятельности.

24.02.2012 Тариф АЭС с 1 марта снизится на 6.8% - до 211 грн/МВт-ч

02.02.2012 Центрэнерго запустила газомазутный блок на Трипольской ТЭС

01.02.2012 Центр- и Донбассэнерго будут выставлены на приватизацию в 1П2012

Финансовые результаты Центрэнерго, млн грн:

	4К2010	3К2011	4К2011	2010	2011	г/г	2011*
Чистый доход	1 468	2 005	н/д	5 667	н/д	-	7 318
ЕБИТДА	3	409	н/д	226	н/д	-	607
маржа ЕБИТДА	0,2%	20,4%	-	4,0%	-	-	8,3%
ЧП	-73	361	-464	10	35	266%	271
маржа ЧП	-5,0%	18,0%	-	0,2%	-	-	3,7%

*Оценки ART Capital Research

Источник: Данные компании, ART Capital Research

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	147	-1.0%	-4%	-7%	-61%	293.3	933.4	175	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	26%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.42	51	0.0%	-3%	-5%	-28%	0.35	0.65	12	219
MTBD	Мостобуд	80	0.9	-10.3%	-14%	-11%	-73%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	31.0	149	-3.0%	-6%	-15%	-60%	27.4	85.1	22	4.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	214	-2.9%	-3%	-3%	-70%	0.11	0.44	82	5 007
FORM	Банк Форум	1.7	0	4.2%	18%	20%	-71%	1.0	5.9	1	4.2
USCB	Укрсоцбанк	0.18	233	-2.2%	-2%	6%	-71%	0.14	0.65	163	7 607
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.7	664	-2.9%	3%	2%	-50%	6.4	18.3	391	359
DNEN	Днепрэнерго	717	4.0	н/д	11%	10%	-46%	487.3	1 280	1	0.02
DOEN	Донбассэнерго	30.4	83	-2.1%	8%	6%	-62%	21.0	81.5	47	12
KREN	Крымэнерго	2.2	0	12.7%	45%	69%	-45%	0.5	4.0	1	4
DNON	Днепроблэнерго	190.0	38	н/д	27%	29%	-34%	114.4	310.2	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	240	9	н/д	-6%	-4%	-42%	120.9	429.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	15	-1.2%	23%	24%	-44%	0.7	2.1	0.6	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	154	-1.6%	1%	3%	-49%	0.8	3.3	96	537
ALMK	Алчевский МК	0.10	477	-2.0%	-2%	1%	-55%	0.04	0.24	384	28 553
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	0.1	-0.2%	14%	38%	-62%	0.09	0.44	0.4	28
ENMZ	Енакиевский МЗ	71	647	4.9%	6%	2%	-57%	36.8	179.7	174	20
MMKI	ММК им. Ильича	0.30	5	6.9%	25%	8%	-66%	0.20	0.90	1	28
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	12.6	4.8%	11%	28%	-2%	0.8	1.4	2.7	22
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.8	н/д	н/д	4%	24%	-63%	0.4	2.3	0.3	3.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	1	н/д	13%	23%	-6%	5.0	8.7	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.4	1	-0.2%	0%	0%	-62%	15.4	45.4	1	0.7
SGOK	Северный ГОК	11.4	45	-2.1%	13%	24%	-19%	8.1	14.9	14	11
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.26	3	-6.9%	-2%	16%	-74%	0.9	4.9	3	18
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	2	-3.2%	9%	47%	-72%	0.9	5.0	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.7	596	-1.5%	-4%	-7%	-63%	5.7	16.4	239	300
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	3.1	н/д	0%	5%	-67%	0.13	0.65	0.7	29
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	52	-1.5%	-2%	6%	-69%	0.9	5.0	20	107
Машиностроение											
AVTO	Укравто	55	0.1	2.0%	-1%	-8%	-62%	44.8	144.7	0.6	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.5	5	-0.3%	-2%	2%	-36%	15.1	37.2	16	5.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	24	4.7%	0%	-3%	-46%	1.9	4.3	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	н/д	н/д	-7%	-15%	-35%	0.15	0.33	0.9	35
MSICH	Мотор Сич	2 417	848	-0.9%	8%	9%	-32%	1 607	3 871	361	1.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	0	н/д	-6%	-9%	-98%	0.1	16.3	1.3	53.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	0.1%	-6%	12%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.31
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.5	80	-2.1%	26%	50%	-53%	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	н/д	н/д	227%	227%	-52%	1.65	13.25	0.1	0.2
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	2%	9%	-69%	2	14.6	0.2	0.61
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	-6%	-30%	-12%	1 000	2 397	26.3	0.12
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	-15%	-26%	-63%	14.0	70.0	0.3	0.07
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	1%	0%	-68%	0.30	1.70	3	33
HAON	Харьковоблэнерго	1.3	н/д	н/д	19%	18%	-60%	1.0	3.6	0.4	2.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.36	46.6	2.9%	-20%	-14%	-60%	0.22	1.69	2	43
KIEN	Киевэнерго	8.0	4.0	н/д	705%	-9%	-52%	1.0	16.6	6.6	7.74
KSOD	Крым сода	1.3	45.9	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%	-37%	2.0	3.4	0.0	0
SNEM	Насосэнерго	3.0	н/д	н/д	1%	0%	-39%	1.0	10.0	2.5	12.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	0%	34%	-58%	0.05	0.28	2.0	99
TATM	Турбоатом	4.7	3.0	н/д	-7%	-7%	-16%	3.7	5.9	9	16
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%	-69%	1.1	4.3	3.1	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	0.4	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 21.8	55.2	-2.5%	10%	17%	-41%	18.0	38.4	115	18
AST PW	Astarta	PLN 64.0	38.4	1.2%	15%	23%	-31%	43.6	96.5	195	12
AVGR LI	Avangard	\$ 8.9	916	3.0%	25%	33%	-52%	6.0	20.5	765	106
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 322	4 697	-0.6%	-6%	20%	-21%	237.4	522.5	5 250	1 081
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.9	14.2	-0.8%	20%	20%	30%	14.7	29.0	140	18
IMC PW	IMC	PLN 10.5	5.1	-0.5%	20%	34%	-3%	7.0	11.7	25	9
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 135	144	-0.6%	-5%	-1%	-56%	119.0	340.7	233	107
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.0	1 014	-0.5%	5%	1%	-12%	52.5	85.0	2 010	96
KSG PW	KSG	PLN 23.8	30	0.0%	10%	16%	8%	16.1	29.0	70	12
MHPC LI	MHP	\$ 14.1	4 947	1.4%	11%	32%	-24%	8.0	19.9	1 310	104
MLK PW	Milkiland	PLN 17.7	36.3	-1.4%	15%	27%	-59%	10.4	43.0	151	33.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	н/д	-5%	-4%	-32%	-28%	0.7	2.9	11.9	4.2
OVO PW	Ovostar	PLN 93.8	0.30	0.0%	-1%	40%	51%	42.0	95.8	95	4.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.5	39	-6.2%	-1%	-3%	-25%	25.25	57.00	40	84
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.6	29	0.5%	7%	16%	-13%	7.5	13.7	171	62
WES PW	Westa	PLN 4.3	15	1.9%	22%	44%	-63%	2.7	12.2	39	34

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	338	2 281	5	814.6	141%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.6	2.4	1.8	11.3	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	80	5.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.5	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	31.0	105	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	477	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.9	2.2
USCB	0.18	283	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	77.5	7.4	2.3
Энергогенерация																
CEEN	8.7	398	22	17.6	103%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.5	6.6	4.9	>100	10.5	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	30.4	89	14	80	164%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.3	4.8	отр	отр	7.3
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	742	4	2.83	99%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.7	6.7	4.5	отр	отр	21.4
ALMK	0.10	328.8	4	0.16	61%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.7	отр	32.9	14.0
ENMZ	71	92.9	9	82	16%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	384.9	2	2.0	69%	окт-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.8	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	16.4	389	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	11.4	3 260	0.5	15.6	37%	фев-12	Покупать	2.6	2.0	2.0	4.3	3.1	3.1	9.8	4.2	4.0
Коксохимы																
AVDK	5.7	139.4	8	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	1.9	1.6	1.2	отр	5.4	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	50.3	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
Машиностроение																
AVTO	55	43.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.3	отр	отр	4.5	отр	отр
AZGM	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	23.5	335.6	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	2.2	60.9	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.7	0.4	0.3	26.1	7.1	4.9	отр	>100	6.6
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	2 417	626	24	5 048	109%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	1.8	4.0	3.1	2.6
NKMZ	4 500	123	14	30 692	582%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.1	1.8	1.7
SMASH	3.8	33.6	3	3.7	-2%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.9	20.1	2.9	отр	отр
SNEM	3.0	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	4.55	128.3	8	11.1	143%	фев-12	Покупать	0.3	0.4	0.3	2.6	4.8	4.0	3.9	6.4	4.6
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	152	45	30.5	40%	окт-11	Покупать	2.7	2.0	1.7	4.4	8.1	7.2	9.6	10.2	12.6
AST PW	PLN 64	515	37	101.6	59%	ноя-11	Покупать	2.3	2.0	1.6	5.0	4.2	4.3	4.9	3.5	4.2
AVGR LI	\$ 8.9	565	23	17.9	103%	окт-11	Сп.Покупать	1.5	1.2	1.0	3.3	2.8	2.3	3.1	3.2	2.8
FXPO LN	GBp 322	30	н/д	435.5	35%	фев-12	Покупать	0.1	отр	отр	0.2	отр	отр	0.1	0.1	0.1
JKX LN	GBp 135	4	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	1 796	62	72.1	3%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	11.0	6.8	7.0	11.8	8.3	6.8
MHPC LI	\$ 14.1	1 524	35	21.9	55%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.7	5.6	5.6	7.1	7.2	7.6
MLK PW	PLN 18	178	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	4.0	4.9	4.2	6.3	8.8	7.1
4GW1 GR	€ 1.4	31	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 29	1	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"

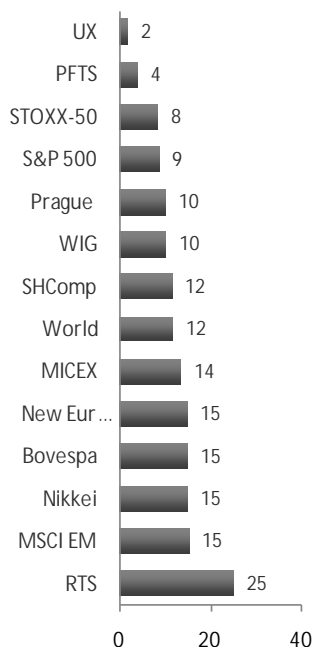
Покрытие Без Оценки

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	1.7	124	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.5
HMBZ	0.4	15	22.0	1.5	323%	окт-11	0.2	0.2	0.2	0.9	1.8	1.4	3.9	4.1	2.7
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	2.2	47	8.7	2.3	6%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.3	3.6	2.6	16.0	6.5	3.6
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	1.3	133	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.3	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

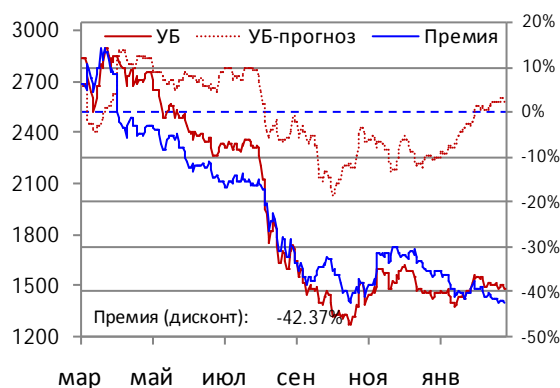
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.13	11.63	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.73	8.79	0.70	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	9.99	9.22	0.79	0.77
Nikkei	Япония	23.21	15.04	0.57	0.55
FTSE	Великобрит.	10.57	9.52	1.01	0.97
DAX	Германия	10.69	9.54	0.62	0.60
Медиана по развитым странам		10.63	9.53	0.74	0.72
MSCI EM		10.62	9.45	1.05	0.97
SHComp	Китай	10.15	8.67	0.97	0.87
MICEX	Россия	6.23	5.90	0.93	0.89
RTS	Россия	6.16	5.85	0.88	0.84
Bovespa	Бразилия	10.58	9.32	1.15	1.06
WIG	Польша	10.08	9.94	0.72	0.70
Prague	Чехия	10.85	9.42	1.07	1.03
Медиана по развивающимся странам		10.15	9.32	0.97	0.89
PFTS	Украина	5.45	4.05	0.28	0.31
UX	Украина	5.86	4.37	0.27	0.25
Медиана по Украине		5.65	4.21	0.27	0.28
Потенциал роста к развит. страм		88%	126%	172%	154%
Потенциал роста к развив. страм		80%	121%	256%	214%

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

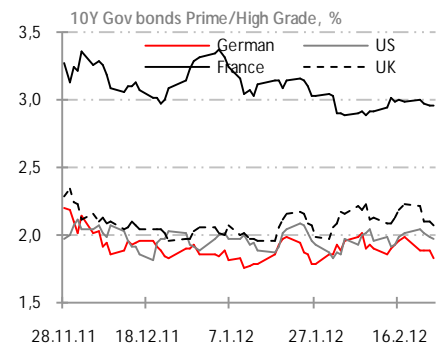
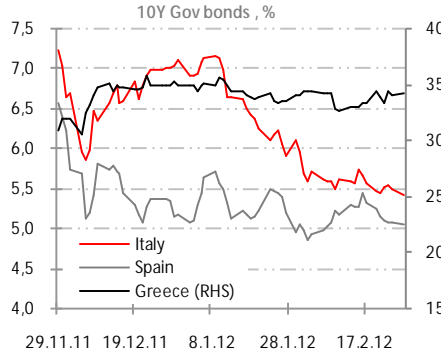
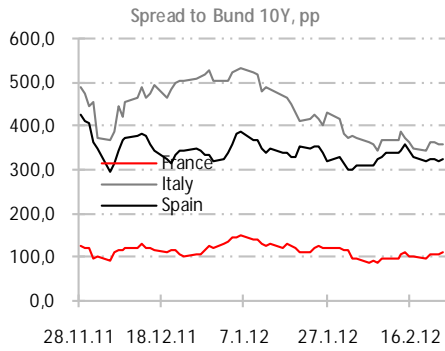
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

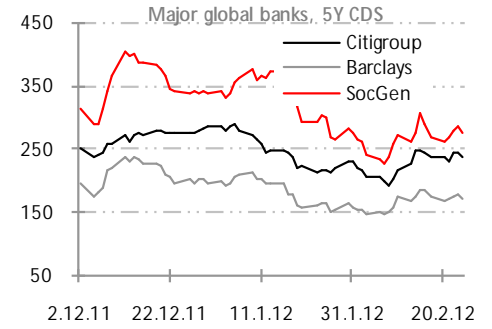
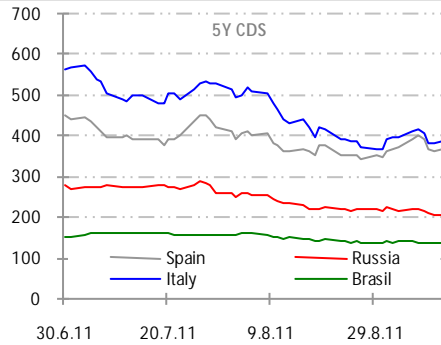
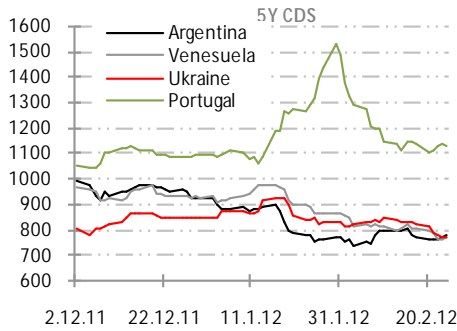
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

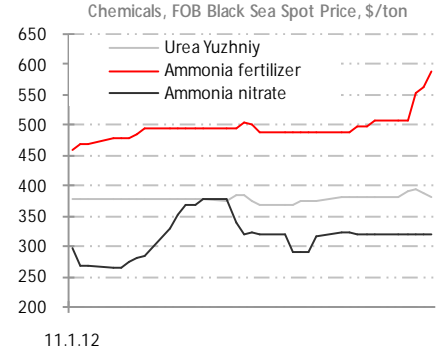
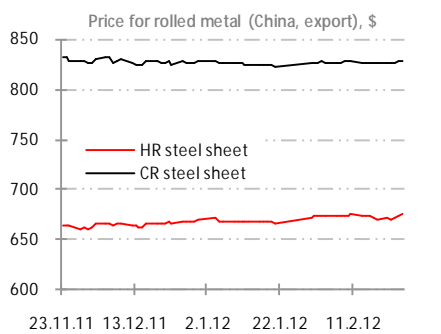
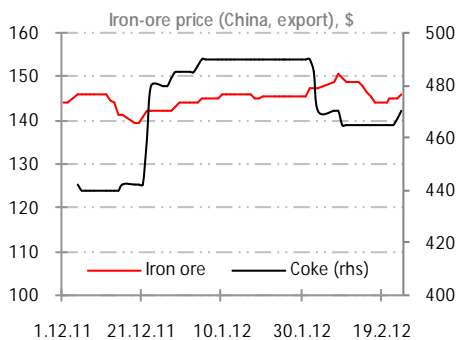
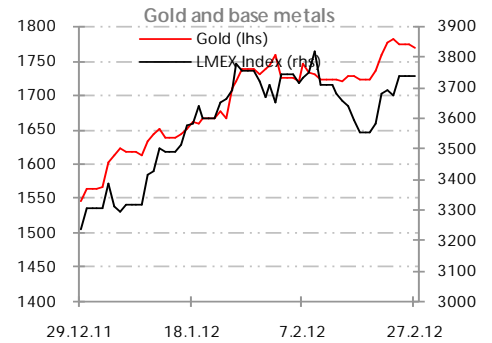
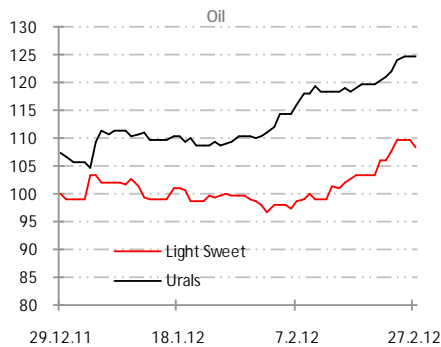
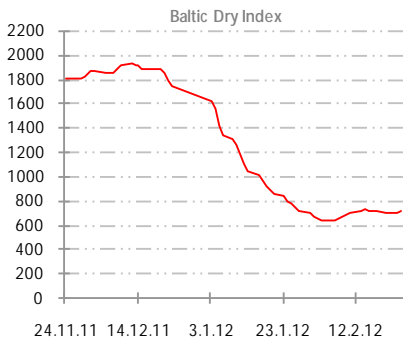
Глобальный валютный и долговой рынок



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».