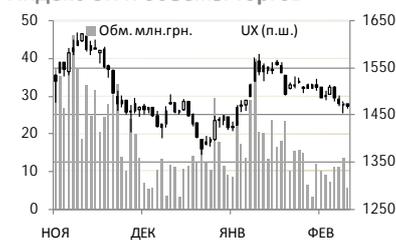




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E*12
DJIA	США	0.2	0.2	6	11.2
S&P 500	США	0.6	0.6	9	11.7
Stoxx-50	Европа	1.5	1.5	10	8.9
FTSE	ВБ	1.0	1.0	6	9.6
Nikkei	Япония	0.7	0.6	16	15.1
MSCI EM	Развив.	-0.3	-0.3	17	9.6
SHComp	Китай	1.1	1.0	11	8.7
RTS	Россия	-0.7	-1	25	5.9
WIG	Польша	-0.1	-0.1	10	10.0
Prague	Чехия	0.7	0.7	12	9.7
PFTS	Украина	-0.4	-0.4	3	4.0
UX	Украина	-0.3	-0.3	1	4.3

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/ EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.10	-0.4	-0.6	0.5	6.7
AVDK	5.87	2.3	2.0	-5.4	1.3
AZST	1.43	-0.8	-1.0	3.2	4.6
BAVL	0.13	-0.2	-0.5	-3.8	0.5
CEEN	8.56	-0.4	-0.6	0.0	4.9
ENMZ	69.1	-0.8	-1.1	-0.5	отр
DOEN	30.20	-0.9	-1.2	5.2	4.8
KVBZ	22.00	-0.4	-0.6	-4.7	2.5
MSICH	2436	0.3	0.0	8.8	1.8
SVGZ	4.33	-0.4	-0.7	42.0	3.9
STIR	29.0	1.4	1.1	-21.3	н/д
UNAF	341.0	-2.5	-2.8	-6.2	1.9
USCB	0.18	-0.3	-0.6	4.6	0.4
UTLM	0.41	-0.2	-0.5	-7.8	4.0
YASK	1.37	0.5	0.2	-1.7	2.8

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

#### Рынок Акций: Чистая прибыль HRTR превысила прогноз на 25%

Успешное размещение Францией и Испанией гособлигаций на сумму €12 млрд при котором их доходность значительно снизилась, привело к росту Stoxx-600 на 1%. Доходность Итальянских 10-и летних бумаг впервые с августа 2011г. опустилась ниже 5%. Доходность гособлигаций Греции выросла на 1,6 п.п. до 36,5% поскольку держателям CDS на греческие облигации не возместят страховку. В Брюсселе министры финансов дали добро на привлечение средств в фонд EFSF для финансирования Греции. В США S&P500 вырос на 0,6% на дальнейшем снижении заявок на пособия по безработице. Сегодня министры финансов Еврозоны продолжают встречу в Брюсселе, а Германия опубликует данные по рознице, Испания – безработице.

Несмотря на рост мировых индексов UX снизился на 0,3% на падении Укрнафты (-2,5%), которая выросла на 3% в предыдущий день. Большинство других индексных бумаг закрылись снижением в пределах 0,3% - 0,9%. Падение производства стали в феврале составило 12% м/м, что отчасти связано с суровыми погодными условиями, а также со снижением спроса. Сегодня ожидается повышенный спрос на Харцызский ТЗ (+0,41%), чистая прибыль которого в 2011г. превысила наш прогноз на 25%. Хотя бумаги являются неликвидными, компания регулярно платит 100% чистой прибыли в качестве дивидендов. С начала года HRTR уже вырос на 30%. На Лондонской фондовой бирже украинская JKH выросла на 16% после подписания соглашения о поставках газа в России.

#### Заголовки новостей

- [Минфин привлек 550 млн. грн на внеочередном аукционе ОБГЗ](#)
- [Украина снизила производство стали на 12,6% м/м в феврале](#)
- [Украина сократила выпуск кокса на 9,2% м/м в феврале](#)
- [Харцызский Трубный Завод: Чистая прибыль в 2011г составила 788 млн.грн.](#)

#### Содержание

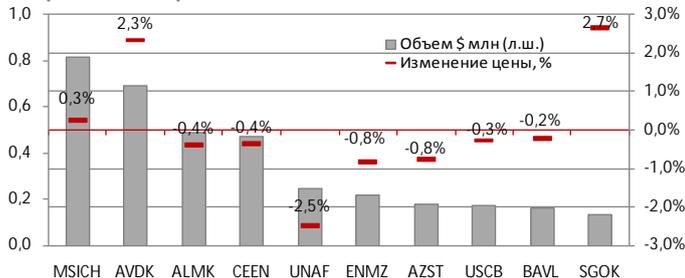
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
- [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
- [Графики Рынков](#)

#### Изменения Целевых Цен:

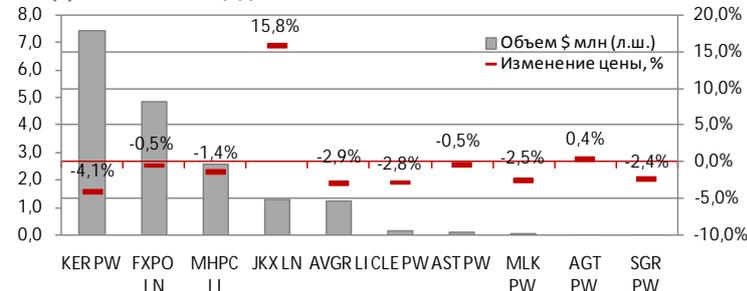
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1,95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр
FXPO	6,9	27 Фев	Покупать

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен

##### Украинская Биржа



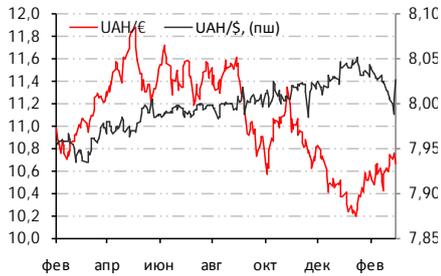
##### Зарубежные Площадки



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Минфин привлек 550 млн. грн на внеочередном аукционе ОВГЗ

Министерство финансов Украины на внеочередном аукционе ОВГЗ привлекло 550 млн. грн. разместив 6-месячные бумаги. При этом ставка была снижена с 13,75% до 13,5% годовых, и удовлетворена лишь одна заявка из 11. В целом спрос на эти бумаги достигал 838,25 млн. грн.

#### Доходность ОВГЗ при первичном размещении, %

	3М	6М	1Г	2Г	1Г\$	3Г\$	V <sup>1</sup>	D <sup>1</sup>
17.01.12	13.5		14.8			9.6	0.2	0.5
19.01.12			13.5				0.0	0.0
24.01.12	13.5						0.2	0.6
31.01.12	13.5				9.3		1.2	1.6
02.02.12	13.5						0.2	0.4
07.02.12				15.0	9.3	9.5	0.6	0.7
14.02.12	13.5			15.0	9.3	9.5	1.4	1.5
16.02.12		13.7	15.0				0.8	1.1
21.02.12	13.5				9.3		1.6	1.7
28.02.12	13.0	13.7					0.1	1.4
<b>01.03.12</b>		<b>13.5</b>					<b>0.6</b>	<b>0.8</b>

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1718	1.26	1.26	9.89
Нефть (L.Sweet)	109	1.65	1.65	9.7
EUR/USD	1.33	-0.30	-0.30	2.75

### 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](#)

1 V - Объем размещения, млрд. грн.; D - объем поданных заявок, млрд. грн.

\$ - облигации номинированные в долларах США.

**Курс «FORTS» – 12 марта - 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
12 марта 2012	9	ИДУ УЧИТЬСЯ
12 марта 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
5 марта 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[ММКІ, Б/О]

[KSTL, Б/О]

[ENMZ, ДЕРЖАТЬ, \$10,24]

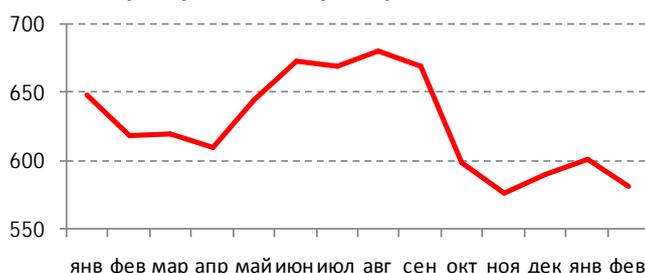
[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0,35]

### Украина снизила производство стали на 12,6% м/м в феврале

В феврале 2012 Украина снизила производство стали на 12,6% м/м до 2,464 млн тонн, сообщает Интерфакс.

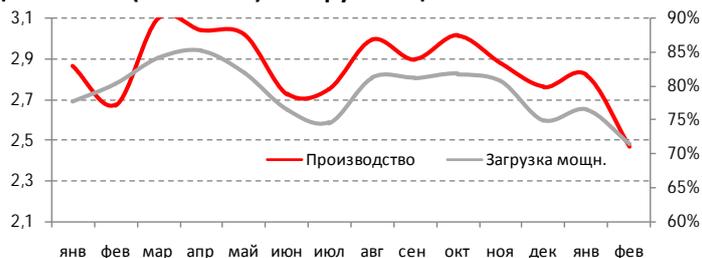
*Дмитрий Ленда:* Снижение было отчасти обусловлено меньшим числом дней в феврале. Тем не менее, среднесуточный (с/с) выпуск также снизился на 6,6% вследствие сильных холодов, затруднивших поставки лома и отгрузку продукции для некоторых предприятий. Плохая погода оказала негативное влияние также на спрос на готовую продукцию предприятий. Цены на сталь в феврале также снизились вслед за снижением спроса. Наилучшие результаты по итогам месяца из отслеживаемых нами публичных компаний продемонстрировал ММК Ильича, нарастив с/с производство стали на 6,7% м/м. Значительное снижение показали ArcelorMittal КР, Енакиевский МЗ и Азовсталь, снизив выпуск на 20,3%, 11,3%, 10,4% соответственно. По итогам марта можно ожидать роста с/с производства стали в Украине благодаря улучшению погодных условий. Производство может вернуться к уровню января, что предполагает рост в 6%-7% м/м.

Цена на квадратную заготовку в Украине, \$/тн, FOB, без НДС



Источник: Металл-Курьер

Производство стали (млн. тонн) и загрузка оценочной номинальной мощности



Источник: Металл-Курьер, расчеты АРТ Капитал

### Производство стали в Украине, тыс. тонн

Компания	Тикер	2М2012	г/г, %	Загрузка	Фев		Загрузка	Фев		
					Фев	м/м, %		с/с	м/м, %	г/г, %
Алчевский МК	ALMK	627	6.0%	60.6%	302	-7.1%	61.3%	10.4	-0.7%	-2.9%
Азовсталь	AZST	727	-23.7%	70.3%	331	-16.2%	67.2%	11.4	-10.4%	-29.1%
Днепропеталь	DNSS	59	-13.2%	38.6%	28	-9.7%	38.4%	1.0	-3.4%	-15.2%
Енакиевский МЗ	ENMZ	452	33.7%	100.4%	205	-17.0%	95.6%	7.1	-11.3%	83.0%
ММК Ильича	ММКІ	915	-10.7%	77.3%	457	-0.2%	81.0%	15.8	6.7%	-7.7%
Запорожсталь	ZPST	575	-6.0%	78.5%	276	-7.7%	78.9%	9.5	-1.3%	-3.5%
<b>Украина</b>		<b>5283</b>	<b>-4.5%</b>		<b>2464</b>	<b>-12.6%</b>		<b>85.0</b>	<b>-6.6%</b>	<b>-7.7%</b>

Источник: Интерфакс, УГМК, расчеты АРТ Капитал

# Актуальные новости

## Металлургия

[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0.36]

[AVDK, ПЕРЕСМОТР]

### Украина сократила выпуск кокса на 9,2% м/м в феврале

В феврале 2012 украинское производство кокса снизилось на 9,2% м/м до 1,492 млн тонн, сообщает Интерфакс. По словам главы Укркокса Анатолия Старовойта, возобновления спроса на кокс можно ожидать в апреле.

*Дмитрий Ленда:* Среднесуточный выпуск кокса снизился на 2,9% м/м вслед за снижением на 6% м/м с/с выпуска чугуна. Снижение выпуска чугуна было обусловлено спадом спроса на стальной прокат. Из отслеживаемых нами публичных производителей кокса по итогам месяца более всего нарастил выпуск Ясиновский КХЗ - 12.1% м/м, который увеличил поставки на рынок. Более других снизил производство Авдеевский КХЗ на 7,6% м/м по причине перенаправления части закупок ММК Ильича на Днепродзержинский КХЗ, недавно приобретенный Метинвестом. Мы прогнозируем, что С/с выпуск в марте вернется к уровню января. Прогноз Укркокса на апрель выглядит обоснованным.

### Производство кокса в Украине, тыс. тонн

	Тикер	2М12	г/г	Фев	м/м	Фев с/с	м/м, с/с	2М11 с/с
Авдеевский КХЗ	AVDK	732	0.0%	339	-13.5%	11.7	-7.6%	12.2
Алчевский КХЗ	ALKZ	584	24.0%	286	-4.0%	9.9	2.6%	9.7
Ясиновский КХЗ	YASK	255	6.3%	130	4.8%	4.5	12.1%	4.3
Запорожжкокс	ZACO	212	3.9%	102	-6.4%	3.5	0.0%	3.5
<b>Украина:</b>		<b>3,144</b>	<b>-1.0%</b>	<b>1,492</b>	<b>-9.2%</b>	<b>51.4</b>	<b>-2.9%</b>	<b>52.4</b>

Источник: Интерфакс

## Металлургия

[HRTR, Покупать, 2 грн.]

### Харьковский Трубный Завод: Чистая прибыль в 2011г составила 788 млн.грн.

В 2011, Харьковский ТЗ году получил 788 млн грн (100 млн долл) чистой прибыли, что в 4,6 раза выше аналогичного показателя прошлого года. В феврале, компания нарастила среднесуточный выпуск труб на 22% м/м до 2,4 тыс тонн, или 70,9 тыс тонн суммарно.

*Дмитрий Ленда:* Новость ПОЗИТИВНА для акций компании. Чистая прибыль 788 млн.грн. на 25% превысила наш прогноз (632 млн.) и на 23% консенсус-прогноз Блумберг (642 млн.). Прибыль компании возросла вследствие роста продаж на участии в ряде крупных проектов строительства нефтегазопроводов. В прошлом году компания выплатила в качестве дивидендов 100% чистой прибыли за 2010г и существенную часть нераспределенной прибыли. Мы считаем, что этот год не будет исключением. В случае выплаты всей заработанной чистой прибыли дивиденды на одну акцию составят 30 коп., что подразумевает дивидендную доходность 25% от цены закрытия сегодня (1,2 грн.). Согласно Закону "Об Акционерных обществах" компания обязана выплатить дивиденды в течение 6-ти месяцев после их утверждения на общем собрании акционеров, которое назначено на 11 апреля. Дата начала выплаты дивидендов будет объявлена на собрании. Дата отсечения реестра акционеров назначена на 5 апреля 2012.

# 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	250	-2.5%	-11%	-6%	-61%	293.3	909.9	163	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	32%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.41	4	-0.2%	-7%	-8%	-30%	0.35	0.65	12	213
MTBD	Мостобуд	82	н/д	н/д	-20%	-8%	-71%	49.9	299.8	0.4	0.04
STIR	Стирол	29.0	73	1.4%	-16%	-21%	-62%	27.4	85.1	20	4.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	161	-0.2%	-8%	-4%	-70%	0.11	0.44	82	4 990
FORM	Банк Форум	1.6	н/д	н/д	8%	12%	-73%	1.0	5.8	1	3.9
USCB	Укрсоцбанк	0.18	174	-0.3%	-7%	5%	-71%	0.14	0.65	159	7 361
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.6	473	-0.4%	-7%	0%	-51%	6.4	18.1	360	329
DNEN	Днепрэнерго	699	0.1	4.4%	7%	7%	-46%	487.3	1 280	1	0.02
DOEN	Донбассэнерго	30.2	115	-0.9%	-6%	5%	-61%	21.0	78.8	44	12
KREN	Крымэнерго	2.2	н/д	н/д	38%	69%	-45%	0.5	4.0	1	4
DNON	Днепроблэнерго	190.0	н/д	н/д	27%	30%	-39%	114.4	258.2	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	237	105	-3.2%	-10%	-6%	-42%	120.9	429.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	35	н/д	20%	24%	-43%	0.7	2.1	0.4	3
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	180	-0.8%	-6%	3%	-48%	0.8	3.3	91	513
ALMK	Алчевский МК	0.10	486	-0.4%	-5%	1%	-54%	0.04	0.23	356	26 600
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	0.0	6.2%	17%	41%	-52%	0.09	0.44	0.3	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	69	217	-0.8%	-7%	0%	-57%	36.8	179.7	155	18
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	5	н/д	18%	1%	-67%	0.20	0.87	1	25
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	6.4	0.4%	12%	28%	0%	0.8	1.4	2.5	20
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	0	6.6%	7%	18%	-59%	0.4	2.3	0.3	3.8
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.8	65	-1.4%	4%	21%	-7%	5.0	8.7	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.0	21	-0.1%	0%	3%	-62%	15.4	45.4	2	0.9
SGOK	Северный ГОК	11.7	132	2.7%	13%	27%	-18%	8.1	14.9	14	11
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.26	0	-0.8%	-13%	15%	-74%	0.9	4.9	3	19
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	н/д	н/д	-17%	31%	-74%	0.9	4.9	1	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.9	693	2.3%	-6%	-5%	-62%	5.6	15.6	224	285
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	0%	5%	-68%	0.13	0.65	0.6	25
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	60	0.5%	-16%	-2%	-72%	0.9	4.9	20	107
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	52	15.0	0.0%	-7%	-14%	-61%	44.8	144.7	0.6	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.0	1	-0.4%	-11%	-5%	-38%	15.1	35.8	17	5.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	13	0.4%	9%	9%	-40%	1.9	4.2	7	24
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	2 436	812	0.3%	1%	9%	-31%	1 607	3 871	344	1.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	0	6.6%	-10%	-9%	-98%	0.1	11.6	1.2	50.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	н/д	-2%	12%	-71%	2.5	17.0	0.4	0.94
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	90	-0.4%	10%	42%	-54%	2.7	10.1	23	51

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	4.00	н/д	н/д	-43%	101%	-71%	1.65	13.25	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	2.9	2.0%	2%	9%	-68%	2	14.6	0.3	0.98
DNSS	Днепроспецсталь	1 500	н/д	н/д	0%	-25%	-7%	1 000	2 397	26.5	0.12
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-5%	-3%	-36%	0.9	4.0	0.2	0.9
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	29.5	3.8	н/д	-15%	-26%	-54%	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	1.2	15.9	-1.7%	7%	7%	-63%	1.0	3.6	0.7	4.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	0%	7%	-50%	0.22	1.69	2	44
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	552%	-26%	-61%	1.0	16.6	6.6	7.74
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-18%	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	3.1	н/д	н/д	1%	0%	-40%	1.0	10.0	2.6	12.4
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	0%	34%	-58%	0.05	0.28	2.0	99
TATM	Турбоатом	4.4	3.3	-5.4%	-12%	-12%	-22%	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	Запорожжюкк	1.1	н/д	н/д	-8%	-65%	-75%	1.1	4.3	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	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

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 22.7	34.0	0.4%	10%	22%	-38%	18.0	38.4	119	18
AST PW	Astarta	PLN 65.7	105.0	-0.5%	17%	26%	-30%	43.6	96.5	212	12
AVGR LI	Avangard	\$ 8.9	1 246	-2.9%	15%	34%	-54%	6.0	20.5	784	109
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 319	4 870	-0.5%	-9%	19%	-24%	237.4	522.5	5 227	1 067
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.7	196.3	-2.8%	12%	19%	28%	14.7	29.0	147	19
IMC PW	IMC	PLN 10.5	6.6	0.0%	12%	34%	-3%	7.0	11.7	25	9
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 154	1 283	15.8%	8%	13%	-50%	119.0	340.7	243	111
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.8	7 410	-4.1%	3%	1%	-16%	52.5	85.0	2 112	99
KSG PW	KSG	PLN 23.0	1	-2.1%	0%	12%	5%	16.1	29.0	69	11
MHPC LI	MHP	\$ 13.8	2 620	-1.4%	5%	29%	-27%	8.0	19.9	1 399	109
MLK PW	Milkiland	PLN 16.5	87.9	-2.5%	3%	18%	-61%	10.4	43.0	229	47.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	н/д	-5%	-3%	-29%	-24%	0.7	2.9	8.0	3.1
OVO PW	Ovostar	PLN 100.0	11.12	2.0%	5%	49%	61%	42.0	100.0	96	4.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.5	16	1.7%	6%	0%	-22%	25.25	57.00	38	81
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.9	21	-2.4%	10%	20%	-8%	7.5	13.7	177	64
WES PW	Westa	PLN 4.0	13	-7.7%	-1%	33%	-66%	2.7	12.2	40	35

# 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	2 303	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	0.41	957	7	0.72	74%	окт-11	Покупать	1.5	1.4	1.2	7.9	5.6	4.0	отр	51.9	11.1
MTBD	82	6.0	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	29.0	98	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
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	281	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	77.2	7.4	2.3
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.6	394	22	17.6	106%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.3	6.5	4.9	>100	10.4	5.3
DNEN	699	520	2	1 201	72%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.5	4.9	4.5	21.8	7.3	4.9
DOEN	30.2	89	14	80	165%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.3	4.8	отр	отр	7.3
ZAEN	237	378	4	492.0	108%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	38.8	6.2	4.1	отр	9.3	4.3
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	748	4	2.83	98%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.9	6.8	4.6	отр	отр	21.5
ALMK	0.10	329.4	4	0.16	61%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.0	14.0
ENMZ	69	90.8	9	82	18%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	386.5	2	2.0	68%	окт-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	17.9	4.9	4.0
<b>Железная руда</b>																
PGOK	17.0	404	3	26.6	57%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.3	2.1	2.2
CGOK	7.8	1 144	0.5	8.4	8%	окт-11	Держать	2.0	1.5	1.6	3.8	3.2	3.3	7.0	4.4	4.6
SGOK	11.7	3 344	0.5	15.6	34%	фев-12	Покупать	2.7	2.0	2.0	4.5	3.2	3.2	10.0	4.3	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.9	142.7	8	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.6	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	1.4	46.7	9	2.88	110%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.7	3.7	2.8	5.4	3.1	2.0
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	52	41.0	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.1	отр	отр	4.3	отр	отр
AZGM	4.0	23.2	3	28.9	622%	фев-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.0	1.8	1.9	отр	0.3	0.3
KVBZ	22.0	314.3	5	44.4	102%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.3	3.8	2.5	2.5	8.4	3.7	3.6
LTPL	2.5	68.5	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	28.9	7.8	5.4	отр	>100	7.5
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.20	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	2 436	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	33.6	3	3.7	-2%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.9	20.1	2.9	отр	отр
SNEM	3.1	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.9	1.9
SVGZ	4.33	122.2	8	11.1	155%	фев-12	Покупать	0.2	0.4	0.3	2.4	4.6	3.9	3.7	6.1	4.4
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	160	45	30.3	34%	окт-11	Покупать	2.8	2.1	1.7	4.6	8.4	7.5	10.1	10.7	13.2
AST PW	PLN 66	533	37	100.8	53%	ноя-11	Покупать	2.3	2.0	1.6	5.1	4.3	4.4	5.1	3.6	4.4
AVGR LI	\$ 8.9	570	23	17.9	101%	окт-11	Сп.Покупать	1.5	1.2	1.0	3.4	2.8	2.3	3.1	3.2	2.8
FXPO LN	GBp 319	2 996	н/д	432.7	36%	фев-12	Покупать	2.4	1.7	1.7	5.3	3.7	3.7	7.0	5.3	5.1
JKX LN	GBp 154	420	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	1 805	62	71.6	3%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	11.0	6.8	7.0	11.9	8.3	6.8
MHPC LI	\$ 13.8	1 488	35	21.9	59%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.6	5.5	5.5	6.9	7.0	7.4
MLK PW	PLN 16	167	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.6	3.8	4.6	4.0	5.9	8.2	6.7
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	151	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"

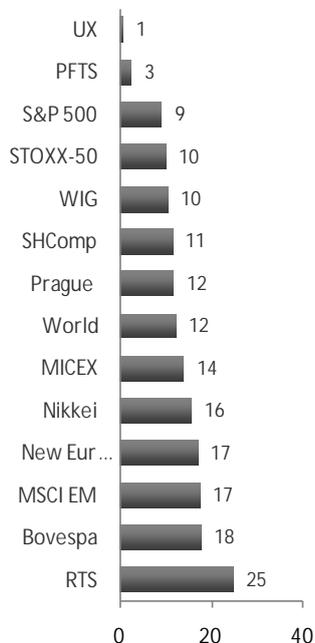
## Покрытие Без Оценки

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	1 500	201	10.0	2 485.6	66%	июл-11	0.7	0.5	0.5	8.0	6.5	5.3	27.8	9.6	6.9
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	116	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.0
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.3
KIEN	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.4	1.6	0.8
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	8.0	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	0.7	19	7.4	2.3	203%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.0	1.6	отр	18.6	4.7
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	1.2	52	5.4	3.9	215%	июл-11	1.1	1.1	1.0	3.8	3.1	2.6	отр	17.4	13.0
TATM	4.4	232	9.5	6.2	41%	окт-11	1.8	1.5	1.3	5.8	4.1	3.9	9.7	7.6	7.2
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	13.19	11.68	1.26	1.20
STOXX-50	Европа	9.90	8.92	0.71	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	10.10	9.31	0.80	0.78
Nikkei	Япония	23.31	15.10	0.57	0.55
FTSE	Великобрит.	10.65	9.59	1.01	0.98
DAX	Германия	10.82	9.66	0.63	0.61
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.73</b>	<b>9.63</b>	<b>0.75</b>	<b>0.73</b>
MSCI EM		10.79	9.62	1.06	0.98
SHComp	Китай	10.16	8.67	0.97	0.87
MICEX	Россия	6.26	6.00	0.93	0.90
RTS	Россия	6.19	5.95	0.88	0.84
Bovespa	Бразилия	10.81	9.53	1.18	1.09
WIG	Польша	10.12	9.96	0.72	0.70
Prague	Чехия	11.14	9.66	1.12	1.09
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.16</b>	<b>9.53</b>	<b>0.97</b>	<b>0.90</b>
PFTS	Украина	5.37	4.00	0.28	0.31
UX	Украина	5.80	4.32	0.26	0.25
<b>Медиана по Украине</b>		<b>5.59</b>	<b>4.16</b>	<b>0.27</b>	<b>0.28</b>
Потенциал роста к развит. страм		92%	132%	179%	161%
Потенциал роста к развив. страм		82%	129%	260%	220%

## Регрессионный анализ



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

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

# Макроэкономические Показатели

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

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

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

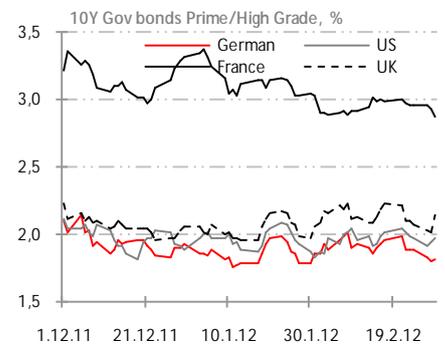
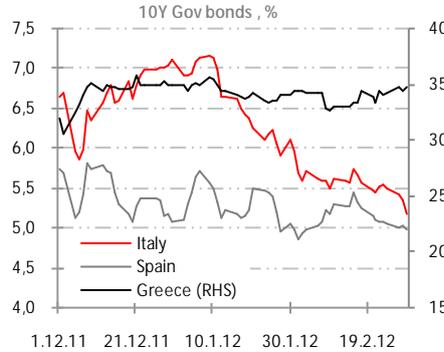
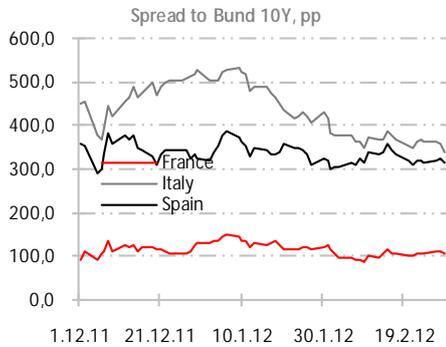
\* - прогнозы Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

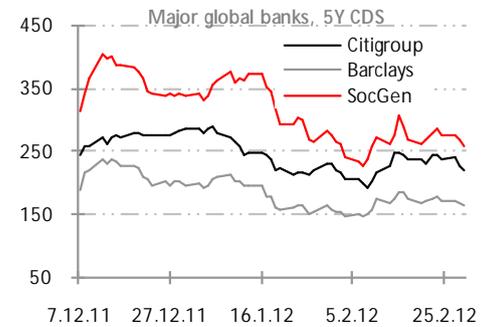
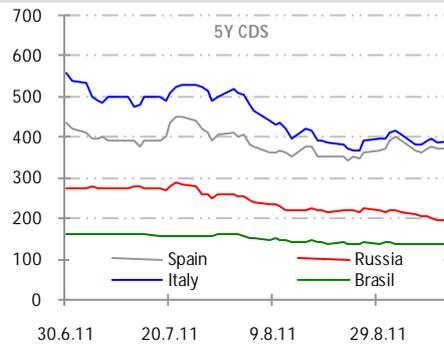
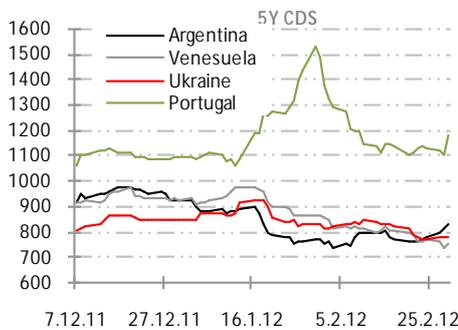
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

# Графики Мировых Рынков

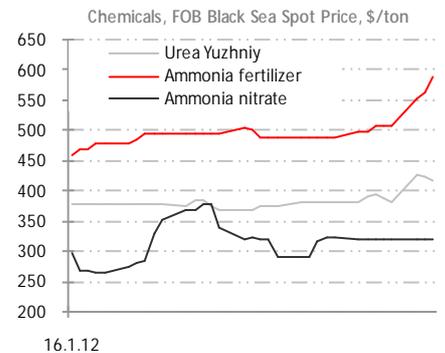
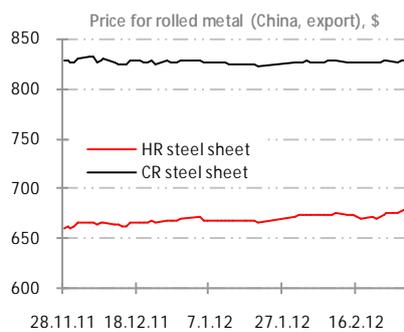
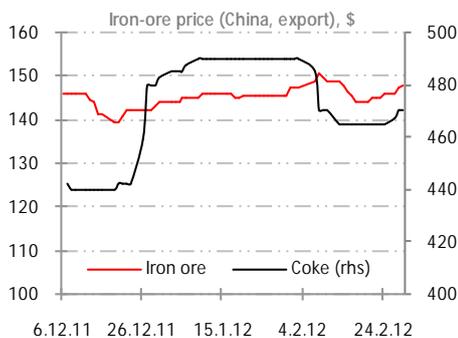
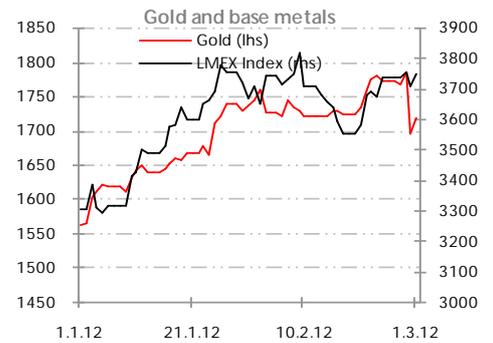
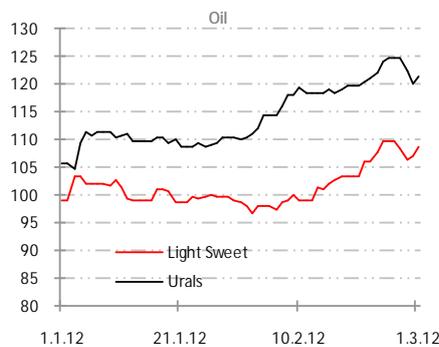
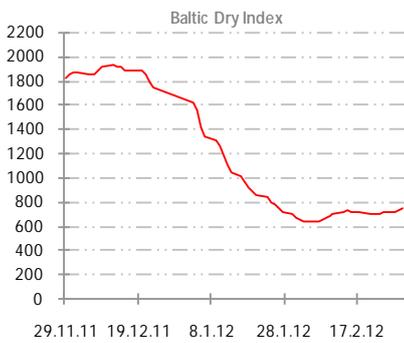
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.art-capital.com.ua

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

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».