

**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.1	-0.2	6	11.1
S&P 500	США	0.4	0.4	9	11.7
Stoxx-50	Европа	0.1	0.2	9	8.8
FTSE	ВБ	0.5	0.3	6	9.4
Nikkei	Япония	-0.4	1.7	17	15.3
MSCI EM	Развив.	0.7	-1.8	16	9.6
SHComp	Китай	-0.4	0.0	10	8.6
RTS	Россия	0.0	-3	22	5.9
WIG	Польша	-0.2	-0.8	10	9.8
Prague	Чехия	0.1	-1.4	10	9.6
PFTS	Украина	n/a	-4.3	-1	4.0
UX	Украина	0.4	-4.2	-3	4.3

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн					
ALMK	0.10		-1.3	-7.4	-6.2	5.5
AVDK	5.40		-0.1	-6.1	-13.0	1.9
AZST	1.38		-1.0	-4.3	-0.2	3.3
BAVL	0.12		2.2	-4.8	-7.9	0.4
CEEN	8.04		-0.9	-6.7	-6.1	3.2
ENMZ	63.2		1.1	-9.5	-8.9	отр
DOEN	27.97		-0.5	-8.4	-2.5	4.6
KVBZ	22.08		3.3	-0.2	-4.3	2.9
MSICH	2349		0.3	-3.5	5.0	1.7
SVGZ	4.37		5.1	0.3	43.4	3.3
STIR	28.3		2.5	-1.3	-23.1	n/d
UNAF	334.5		2.6	-4.5	-7.9	1.8
USCB	0.18		1.3	-1.7	3.4	#ЗНАЧИ
UTLM	0.40		-1.5	-2.7	-9.8	3.1
YASK	1.33		2.3	-2.6	-4.5	2.7

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Рынок Акций: Греция успешно обменяла долги**

В четверг и пятницу на мировых рынках произошло несколько важных событий, которые определили ход торгов на фондовых площадках. 95% держателей гособлигаций Греции приняли участие в обмене, хотя стране пришлось применить «положение о коллективном действии» (CACs), которое вынудит несогласных с условиями обмена держателей обменять и их бумаги. Инфляция Китая замедлилась в феврале до 3,2% г/г с 4,5% в январе, что развяжет руки властям этой страны в стимулировании экономики. И данные по новым рабочим местам в США превзошли консенсус-прогнозы и составили 227 тысяч. Сегодня министры Еврозоны будут решать вопрос предоставления Греции второго транша финансовой помощи в размере €130 млрд.

В среду UX вырос на 0,38% при объеме торгов акциями 30 млн.грн. В лидеры роста вышли бумаги, которые опубликовали показатели чистой прибыли: Ясиновский КХЗ (+2,3%), Крюковский ВСЗ (+3,3%) и Стахановский ВСЗ (+5,1%). Тогда как стальные фишки продолжали снижаться на ожиданиях убытков по результатам 2011г: АлМК (-1,3%), Азовсталь (-1%). По результатам сокращенной недели UX снизился на 3%. В лидерах падения оказался ЕнМЗ (-7,3%), по которому прошла фиксация прибыли после роста в предыдущие дни. Из 20-и наиболее ликвидных бумаг UX показатели чистой прибыли/убытка опубликовали всего лишь 10 эмитентов. Мы отслеживаем эти данные и в ближайших дейли опубликуем таблицу с данными. Медиана P/E'11 по 10-ти бумагам составляет 3,7х.

**Заголовки новостей**

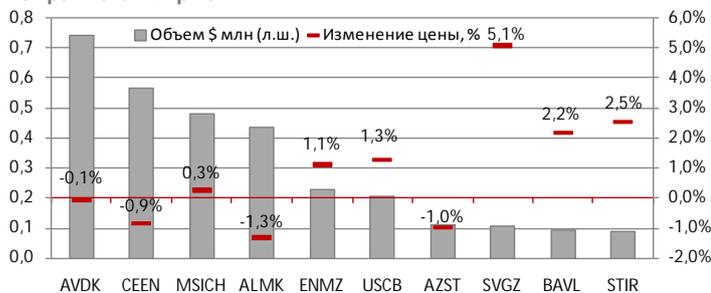
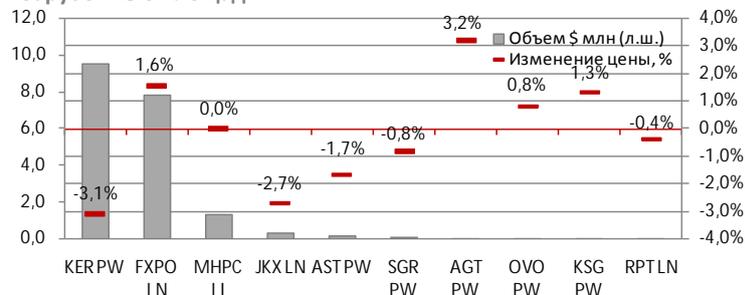
-  [Международные резервы Украины в феврале снизились на 1%](#)
-  [Енакиевский МЗ нарастит производство чугуна на 19% м/м в марте](#)
-  [Крюковский ВСЗ: чистая прибыль совпала с прогнозом](#)
-  [Крюковский ВСЗ поставит в Кению грузовые вагоны на \\$60 млн](#)
-  [Дефект украинского литья вызывает еще одно крушение поезда](#)

**Содержание**

-  [Актуальные Новости](#)
-  [Динамика Котировок Акций](#)
-  [Оценка и Рекомендации](#)
-  [Регрессионный анализ \(07-Мар\)](#)
-  [Экономические Показатели \(06-Мар\)](#)
-  [Графики Рынков](#)

**Изменения Целевых Цен:**

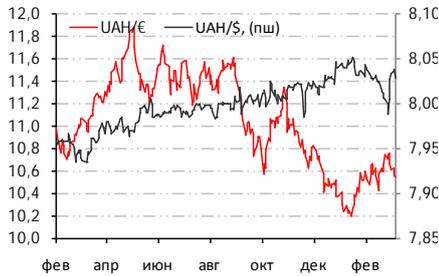
Тикер	Target \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1,95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр
FXPO	6,9	27 Фев	Покупать
SMASH	-	06 Мар	Пересмотр

**Украинская Биржа**

**Лидеры Объемов и Изменение Цен**
**Зарубежные Площадки**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Международные резервы Украины в феврале снизились на 1%

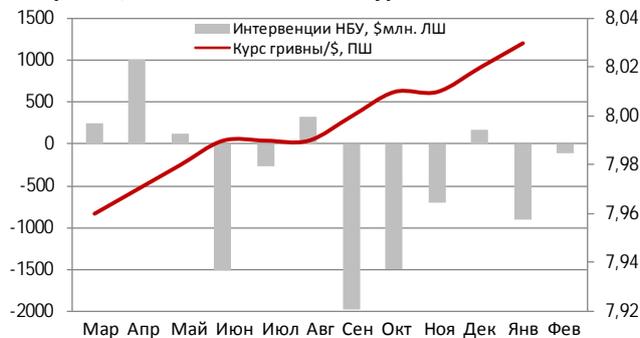
По данным НБУ международные резервы Украины в феврале снизились на \$310 млн. или на 1% до \$31,05 млрд. При этом валютные интервенции составили \$113 млн., а чистые покупки валюты населением были минимальными за последнее время – \$373 млн.

*Олег Иванец:* в феврале НБУ со своих резервов погасил плановый кредит МВФ (порядка \$670 млн.), поэтому логично было ожидать снижение резервов. В то же время ситуация на валютном рынке сложилась относительно благоприятная, валютные интервенции НБУ уменьшились в 8 раз по сравнению с январем, и при этом курс опускался ниже 8,00 грн./\$. Также следует отменить продолжение снижения чистых покупок населения. Мы подтверждаем наш прогноз стабильности гривны в 2012 году.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1714	0.82	0.99	9.59
Нефть (L.Sweet)	107	0.77	0.31	8.3
EUR/USD	1.31	-1.09	-1.79	1.22

### Интервенции НБУ и валютный курс 2011-2012

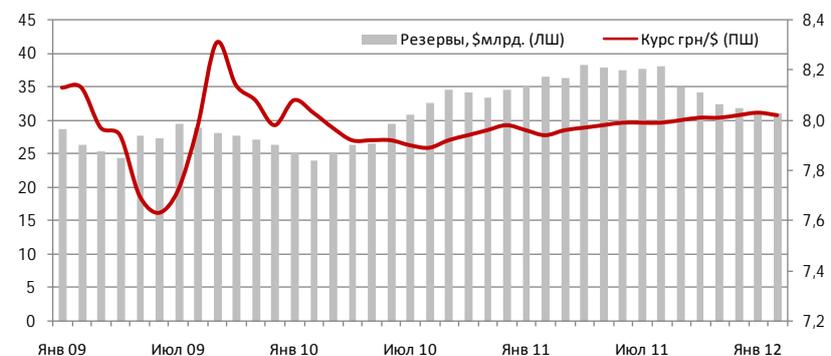


### Ежемесячная макростатистика Украины:

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](#)

### Международные резервы Украины, \$млрд.



Источник: НБУ



**Первая Школа Трейдинга**



**УКРАЇНСЬКА БІРЖА**



**арткапітал**

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ** Дата: 19.03 Мест: 10

**КУРС «СКАЛЬПИНГ»** Дата: 19.03 Мест: 8

**КУРС ТРЕЙДЕР** Дата: 26.03 Мест: 10

**РАБОТА В METASTOCK И WEALTH-LAB** Дата: 13.03 Мест: 5

**КУРС «ФОРТС»**  
02.04 8

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

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

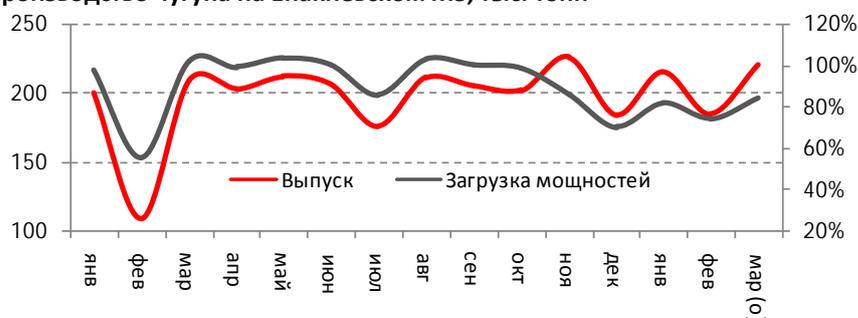
[ENMZ, ДЕРЖАТЬ, \$10.24]

#### Енакиевский МЗ нарастит производство чугуна на 19% м/м в марте

Енакиевский МЗ намерен увеличить выпуск чугуна в марте на 19% м/м до 220 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер. Среднесуточный выпуск может вырасти на 11% м/м до 7,1 тыс. тонн.

*Дмитрий Ленда:* Новость является ПОЗИТИВНОЙ для акций компании. Увеличение среднесуточного выпуска в марте было обусловлено спадом производства в феврале. Низкие результаты февраля обусловлены падением спроса как на фасонный прокат ЕМЗ, так и на сортовой прокат Макеевского МЗ, куда завод отгружает полуфабрикаты. Спрос упал по ряду причин, наиболее важными из которых были продолжающиеся проблемы в экономике и холодная погода. Мы ожидаем, что в марте производство чугуна возрастет из-за улучшения погодных условий. Рост выпуска может продолжиться в апреле.

#### Производство чугуна на Енакиевском МЗ, тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

### Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

#### Крюковский ВСЗ: чистая прибыль совпала с прогнозом

Чистая прибыль Крюковского ВСЗ за 2011 составила \$85 млн (+128% г/г). Кроме этого в объявлении об ОСА говорится о приросте текущей задолженности на 24% до \$76 млн. ОСА состоится 12 апреля; на повестке дня среди прочего – распределение чистой прибыли.

*Алексей Андрейченко:* Для Крюковского ВСЗ эта новость НЕЙТРАЛЬНА, поскольку его чистая прибыль совпала с нашим прогнозом в размере \$85 млн. Кроме того, фактическая прибыль на 6% превысила консенсус-прогноз. Как сообщалось в нашем отчете (см. «Крюковский ВСЗ: Предварительные итоги 2011»), четвертый квартал стал для компании менее успешным из-за приостановки производства в ноябре после аннуляции сертификата соответствия Кременчугского СЗ. Мы полагаем, что сбой в производстве в цене акций учтен полностью. Когда выйдет полный финансовый отчет за 2011, мы ожидаем увидеть прирост эффективной ставки налога за 4К, так как в предыдущие 3 квартала компания платила всего по 16% с доналоговой прибыли. Основываясь на прогнозе выплаты дивидендов в размере 25% от общей прибыли, Крюковский ВСЗ выплатит по 1,5 грн на акцию, что соответствует дивидендной доходности в 7%. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$5,6.

# Актуальные новости

## Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

### Крюковский ВСЗ поставит в Кению грузовые вагоны на \$60 млн

Крюковский ВСЗ заключил договор поставки 1000 грузовых вагонов и запчастей. Сумма договора – порядка \$60 млн.

*Алексей Андрейченко:* Для Крюковского ВСЗ эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА, так как новый договор составляет 7% ежегодного дохода компании. Кроме того, учитывая недавние проблемы вокруг сертификата соответствия Кременчугского СЗ, географическая диверсификация продаж может защитить Крюковский ВСЗ от производственных сбоев, имеющих отношение к экспорту в Россию. В настоящее время до 85% производства компании экспортируется в Россию, и недавние заказы Укрзалізници и Кении могут в 2012 г. снизить зависимость от российского рынка до 70%. С другой стороны, сумма договора указывает на снижение цен на грузовые вагоны в 2012. Запрашиваемая Крюковским ВСЗ цена в феврале составляла \$73 тыс. за самый дешевый полувагон, тогда как из договора с Кенией следует, что цена вагона не превышает \$60 тыс. Несмотря на то, что мы допускаем, что Крюковский ВСЗ может предоставить значительные скидки, чтобы выйти на новый рынок, мы не исключаем, что средняя цена выпускаемых Крюковским ВСЗ вагонов может в 2012 оказаться ниже нашего прогноза в \$74 тыс. Снижение средней цены до \$65 тыс. может сократить ожидаемый доход компании в 2012 на \$100 млн. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ с целевой ценой \$5,6.

## Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$ 5,6],  
[SVGZ, покупка, \$ 1,4],  
[AZGM, КУПИТЬ, \$ 3.6]

### Дефект украинского литья вызывает еще одно крушение поезда

Излом боковой рамы производства Кременчугского сталелитейного завода вызвал крушение поезда с участием 23 вагонов и локомотива на Транссибе в России 11 марта. Из-за аварии также разрушены 400 метров железнодорожного полотна и три опоры ЛЭП.

*Алексей Андрейченко:* Новость НЕГАТИВНА для Крюковского ВСЗ из-за высокой зависимости завода от вагонного литья КрСЗ. Через несколько дней после того, как сертификат соответствия украинского сталелитейного завода был восстановлен, брак в его вагонном литье вызвал третий сход поезда в России в этом году; два предыдущих также были связаны с украинским литьем. Последняя авария может привести к повторному приостановлению сертификата Кременчугского сталелитейного завода и задержке в восстановлении сертификата Азовэлектростали, что в свою очередь приведет к очередному срыву производства Крюковского ВСЗ, Азовмаша и отчасти Стахановского ВСЗ. Все три основные украинские производители вагонов, как ожидается, закончат первый квартал со слабыми результатами из-за проблем с литьем, которые теперь могут перекинуться и на второй квартал. Мы будем продолжать следить за ситуацией и можем поставить акции на пересмотр, если проблемы с литьем существенно повлияют на наши годовые прогнозы и перспективы вагоностроителей. Пока мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ для акций KVBZ, SVGZ и AZGM.

### Изломы боковых рам в России в 2011-2012

	КрСЗ	Азовэлектросталь	Всего в России	% украинских
2011	11	3	24	58%
2012	4	4	12	67%

Источник: РЖД

# 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	335	73	2.6%	-11%	-8%	-61%	293.3	909.9	110	2.1
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	-8%	-8%	20%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.40	16	-1.5%	-9%	-10%	-32%	0.35	0.65	11.4	208
MTBD	Мостобуд	75	0.0	10.2%	-19%	-17%	-74%	49.9	290.0	0.5	0.05
STIR	Стирол	28.3	89	2.5%	-16%	-23%	-61%	26.7	85.1	16	3.9
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	94	2.2%	-11%	-8%	-70%	0.11	0.44	79	4 897
FORM	Банк Форум	1.5	0	-3.3%	-5%	4%	-74%	1.0	5.6	0.4	2.1
USCB	Укрсоцбанк	0.18	208	1.3%	-6%	3%	-70%	0.14	0.65	145	6 716
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.0	566	-0.9%	-12%	-6%	-53%	6.4	18.1	297	274
DNEN	Днепрэнерго	601	15.1	-7.5%	-12%	-8%	-52%	487.3	1 264	1.2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	28.0	75	-0.5%	-13%	-3%	-63%	21.0	76.2	39	10
KREN	Крымэнерго	1.9	н/д	н/д	16%	45%	-53%	0.5	4.0	0.9	4.8
DNON	Днепроблэнерго	195.0	н/д	н/д	30%	32%	-38%	114.4	258.2	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	210	14	-1.0%	-20%	-16%	-48%	120.9	419.9	1.1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	11	9.9%	12%	22%	-43%	0.7	2.1	0.5	4.1
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	112	-1.0%	-7%	0%	-46%	0.8	3.3	88	494
ALMK	Алчевский МК	0.10	435	-1.3%	-12%	-6%	-53%	0.04	0.23	298	22 775
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	-8%	34%	-59%	0.09	0.44	0.2	14
ENMZ	Енакиевский МЗ	63	230	1.1%	-10%	-9%	-57%	36.8	179.7	138	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	47	н/д	3%	-8%	-69%	0.20	0.85	0.8	24
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	42.5	-2.8%	4%	29%	-1%	0.8	1.4	2.2	17
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	24	-5.7%	-25%	3%	-67%	0.4	2.3	0.3	4.1
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.8	70	-0.7%	1%	21%	4%	5.0	8.7	2.3	2.6
PGOK	Полтавский ГОК	15.6	42	-1.8%	-7%	-5%	-62%	15.2	43.0	1.5	0.7
SGOK	Северный ГОК	11.6	8	0.3%	5%	26%	-17%	8.1	14.9	16	12
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.14	9	-0.9%	-24%	4%	-74%	0.9	4.6	3.0	20
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.26	1	-0.5%	-13%	32%	-74%	0.9	4.8	0.8	5.0
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.4	742	-0.1%	-13%	-13%	-63%	5.3	15.4	204	267
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.5	5.9%	2%	5%	-63%	0.13	0.65	0.5	21
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	78	2.3%	-18%	-5%	-72%	0.9	4.8	20	109
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	49	н/д	н/д	-12%	-19%	-63%	44.8	136.5	0.6	0.09
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.1	31	3.3%	-4%	-4%	-37%	15.1	35.4	19	6.4
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	3	0.7%	3%	-1%	-43%	1.9	4.2	6.6	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	11	-0.1%	0%	-15%	-31%	0.15	0.33	0.9	36
MSICH	Мотор Сич	2 349	481	0.3%	-3%	5%	-31%	1 607	3 871	351	1.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	н/д	н/д	-9%	-9%	-98%	0.1	11.4	1.1	44.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.9	1	-10.1%	0%	15%	-70%	2.5	17.0	0.3	0.72
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.4	106	5.1%	17%	43%	-53%	2.7	10.1	24	53

# 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	-7%	226%	-46%	1.64	11.99	0.2	0.4
NITR	Интерлайн НТЗ	3	н/д	н/д	4%	11%	-67%	2	14.6	0.3	1.04
DNSS	Днепроспецсталь	1 500	н/д	н/д	7%	-25%	-7%	1 000	2 397	27.2	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	0%	-3%	-39%	0.9	4.0	0.2	0.9
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	42.0	н/д	н/д	20%	5%	-35%	14.0	70.0	0.3	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-56%	0.30	1.60	2.4	31
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	7%	7%	-55%	1.0	3.6	0.6	3.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	0%	7%	-51%	0.22	1.69	2.1	44
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	-19%	-26%	-58%	1.0	16.0	6.7	7.82
KSOD	Крым сода	1.3	31.9	н/д	0%	0%	-21%	1.00	2.98	0.1	0.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	6 500	н/д	н/д	44%	39%	-6%	4 472	6 959	1.43	0.0019
SLAV	ПБК Славутич	2.0	н/д	н/д	-17%	-17%	-37%	2.0	3.4	0.0	0.2
SNEM	Насосэнергомаш	3.1	н/д	н/д	0%	0%	-25%	1.0	10.0	2.7	12.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	10.3	50.0%	50%	101%	-36%	0.05	0.28	2.3	110
TATM	Турбоатом	4.4	н/д	н/д	-12%	-12%	-22%	3.7	5.9	9.1	16
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-48%	2.0	4.1	0.3	1.4
ZACO	Запорожжокс	1.0	5.9	-8.2%	-16%	-68%	-75%	1.0	4.3	3.2	9.6
ZATR	ЗТР	1.3	13.0	н/д	0%	0%	-46%	1.1	2.1	0.0	0.1
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-2%	-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 22.2	46.3	3.2%	6%	19%	-39%	18.0	38.0	121	19
AST PW	Astarta	PLN 64.2	202.2	-1.7%	-3%	23%	-20%	43.6	96.5	204	12
AVGR LI	Avangard	\$ 9.0	н/д	0.0%	12%	35%	-47%	6.0	20.5	869	118
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 321	7 811	1.6%	-9%	19%	-14%	237.4	522.5	5 550	1 129
CLE PW	Coal Energy	PLN 27.0	20.9	0.1%	9%	26%	35%	14.7	29.0	150	19
IMC PW	IMC	PLN 10.5	18.0	-0.9%	8%	34%	-3%	7.0	11.7	25	9.1
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 169	318	-2.7%	18%	24%	-46%	119.0	340.7	306	134
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.2	9 553	-3.1%	-8%	-2%	-16%	52.5	85.0	2 295	105
KSG PW	KSG	PLN 23.3	24	1.3%	-2%	14%	6%	16.1	29.0	67	11
MHPC LI	MHP	\$ 13.6	1 349	0.0%	-3%	27%	-30%	8.0	19.9	1 475	114
MLK PW	Milkiland	PLN 16.4	13.7	-1.5%	9%	17%	-60%	10.4	42.0	231	47.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	н/д	0%	-7%	-35%	-27%	0.7	2.9	3.9	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 103	35.35	0.8%	13%	54%	66%	42.0	106.5	97	4.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.5	21	-0.4%	-5%	3%	-24%	25.25	57.00	40	86
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.3	73	-0.8%	-10%	13%	-9%	7.5	13.7	178	63
WES PW	Westa	PLN 4.0	19	0.0%	-2%	34%	-66%	2.7	12.2	40	34

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
UNAF	335	2 260	5	814.6	144%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.5	2.3	1.8	11.3	3.3	2.5
UTLM	0.40	935	7	0.72	78%	окт-11	Покупать	1.3	1.2	1.0	5.5	3.9	3.1	50.7	10.9	6.1
MTBD	75	5.4	27	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
STIR	28.3	96	9	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
<b>Банки</b>																
BAVL	0.12	456	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	3.8	2.1	н/д
USCB	0.18	278	4	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
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.0	370	22	17.6	119%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.2	4.6	3.2	9.7	5.0	3.2
DNEN	601	446	2	1 201	100%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.3	4.1	3.2	6.2	4.2	2.7
DOEN	28.0	82	14	80	186%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.7	4.6	отр	отр	6.7
ZAEN	210	334	4	492.0	135%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	5.6	3.7	2.4	8.2	3.8	2.2
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	723	4	2.83	105%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	6.5	4.4	3.3	отр	20.8	10.5
ALMK	0.10	306.9	4	0.16	73%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.8	6.5	5.5	30.7	13.0	5.0
ENMZ	63	83.1	9	82	29%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.1
HRTR	1.2	388.6	2	2.0	67%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	3.5	2.8	3.1	4.9	4.0	4.4
<b>Железная руда</b>																
PGOK	15.6	371	3	26.6	70%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	1.9	2.0	2.7	1.9	2.0	2.7
CGOK	7.8	1 138	0.5	8.4	8%	окт-11	Держать	1.5	1.6	1.7	3.1	3.3	3.5	4.4	4.6	4.8
SGOK	11.6	3 322	0.5	15.6	35%	фев-12	Покупать	2.0	2.0	2.0	3.2	3.2	3.1	4.2	4.1	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.4	131.2	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	2.7	2.7	1.9	отр	отр	12.7
ALKZ	0.20	74.9	2	0.51	156%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.6	2.0	1.8	8.6	3.0	2.4
YASK	1.3	45.3	9	2.88	116%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.6	2.8	2.7	3.0	1.9	1.6
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	49	38.6	14	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
AZGM	6.5	37.7	3	28.9	344%	фев-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.9	2.0	2.8	0.5	0.5	0.7
KVBZ	22.1	315.4	5	44.4	101%	фев-12	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.5	2.6	2.9	3.7	3.6	4.0
LTPL	2.3	62.5	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.3	3.7	2.5	>100	4.4	2.7
LUAZ	0.20	109.1	11	0.4	94%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.1	9.2	6.2	59.9	14.9	4.1
MSICH	2 349	608	24	5 048	115%	январь-12	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.1	1.7	1.7	3.6	2.5	2.4
NKMZ	6 500	178	14	30 692	372%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.7	2.5	1.9
SMASH	3.9	34.6	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	22.2	22.0	20.7	отр	отр	отр
SNEM	3.1	11.7	16	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
SVGZ	4.37	123.2	8	11.1	153%	фев-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	4.7	3.9	3.3	6.2	4.5	3.5
ZATR	1.3	357.9	1.4	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.0	254.7	8	4.16	108%	дек-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	2.3	2.1	2.1	5.2	4.1	4.1
SUNI	0.17	195.5	2	0.46	178%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.4	1.3	1.3	5.5	3.4	2.8

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 22	154	45	30.6	38%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.5	8.2	7.3	6.6	10.4	12.8	10.5
AST PW	PLN 64	515	37	101.9	59%	ноя-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	4.2	4.3	4.1	3.5	4.2	4.3
AVGR LI	\$ 9.0	574	23	17.9	100%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.9	2.8	2.3	2.2	3.2	2.9	2.9
FXPO LN	GBp 321	2 960	н/д	440.1	37%	фев-12	Покупать	1.7	1.7	1.7	3.7	3.7	3.7	5.2	5.1	5.0
JXK LN	GBp 169	456	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 68	1 742	62	72.4	6%	окт-11	Держать	1.1	1.1	0.9	6.6	6.8	5.7	8.0	6.6	6.0
MHPC LI	\$ 13.6	1 467	35	21.9	61%	мар-12	Покупать	1.7	1.5	1.2	4.8	4.1	4.2	4.9	4.7	4.7
MLK PW	PLN 16	164	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	4.6	3.9	3.3	8.1	6.6	5.9
4GW1 GR	€ 1.3	29	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 31	153	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

\*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

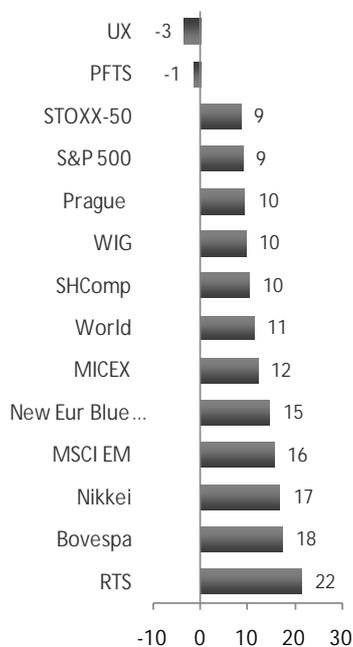
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	195.0	146	9.1	227.3	17%	апр-11	0.1	0.1	н/д	3.9	1.8	н/д	9.6	2.8	н/д
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	0.2	0.2	1.9	1.5	1.3	2.8	2.2	1.8
FORM	1.5	108	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	6.5	н/д
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	2.3	1.8	1.4	5.1	3.3	2.4
KIEN	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	н/д	0.9	0.5	н/д	1.6	0.8	н/д
KREN	1.9	41	8.7	2.3	22%	апр-11	0.2	0.2	н/д	3.2	2.3	н/д	5.6	3.1	н/д
MZVM	0.2	8.0	15.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
NVTR	0.6	16	7.4	2.3	249%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.1	120	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1.3	53	5.4	3.9	212%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.4	232	9.5	6.2	41%	окт-11	1.3	1.0	0.8	3.2	2.6	2.5	4.3	4.2	4.0
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
ZACO	1.0	15	7.2	7.4	632%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

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	11.66	1.26	1.19
STOXX-50	Европа	9.79	8.83	0.70	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	9.96	9.12	0.79	0.76
Nikkei	Япония	23.58	15.28	0.58	0.56
FTSE	Великобри	10.47	9.45	1.00	0.97
DAX	Германия	10.73	9.55	0.63	0.60
Медиана по развитым странам		10.60	9.50	0.74	0.72
MSCI EM		10.75	9.58	1.06	0.97
SHComp	Китай	10.05	8.60	0.96	0.86
MICEX	Россия	6.21	5.95	0.92	0.89
RTS	Россия	6.12	5.90	0.87	0.83
Bovespa	Бразилия	10.82	9.59	1.17	1.08
WIG	Польша	10.14	9.82	0.23	0.28
Prague	Чехия	11.01	9.58	1.11	1.07
Медиана по развивающимся с		10.14	9.58	0.96	0.89
PFTS	Украина	5.14	4.04	0.27	0.30
UX	Украина	5.51	4.31	0.26	0.24
Медиана по Украине		5.33	4.18	0.26	0.27
Потенциал роста к развит. стра		99%	128%	184%	166%
Потенциал роста к развив. стра		90%	129%	269%	227%

## Регрессионный анализ индекса UX



*Комментарий аналитика:* Длившееся два месяца ралли, начавшееся в конце декабря и достигшее наибольшего масштаба в США, в Украине осталось незамеченным. В итоге дисконт индекса UX к регрессионному прогнозу продолжает расти. Так называемое «бегство к качеству», начавшееся в августе из-за опасений вокруг Европейской экономики и снижения кредитного рейтинга США, сопутствовало росту дисконта с 15% до 45%. Размер дисконта означает, что, когда прекратится бегство к качеству, потенциал роста составит 80%. Однако, произойдет это не раньше, чем утихнут волнения вокруг Европейского долгового кризиса.

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	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г	5.3%		3.8%			6.6%			4.6%			
Промпроизводство. г/г	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	0.5%*
С/х. производство. г/г, н.*	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.7%*
Розничные продажи. г/г	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	12.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%
Производителей. г/г	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.5*	0.4	-0.4*
Финансовый счет. \$млрд.	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	0.5*	-1.3	0.3*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-1.0*	-0.9	-0.1*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02

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

## 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)

# Макроэкономические Показатели

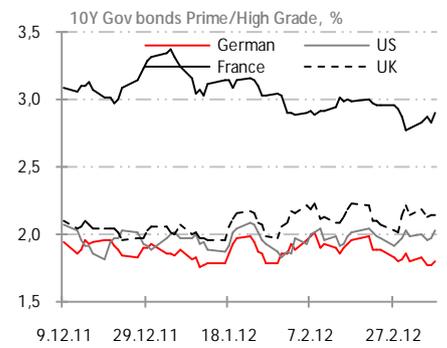
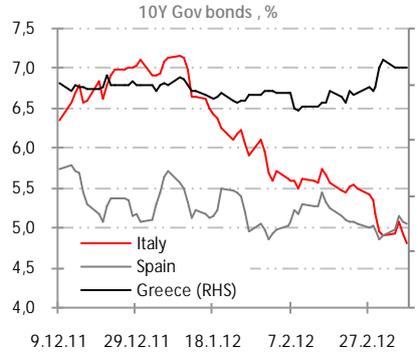
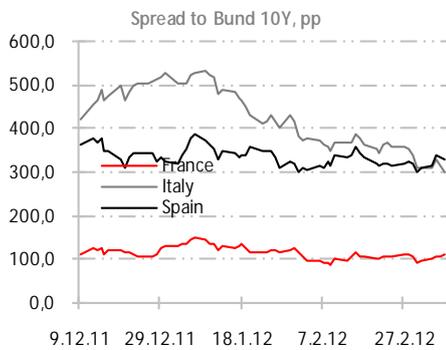
Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198	7400
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-5.2
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	20.0*	13.2
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7	10.0
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7	5.0
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.5*	8.3
<b>Мировые рейтинги</b>								
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82	77
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	101*	97
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B	B2/B+/B
<b>Цены</b>								
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	5.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2	4.0
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0	5.7
<b>Платежный баланс</b>								
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5	-5.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3	-9.4
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7	-5.3
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2	-9.4
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8	95.0
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0	105.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8	3.9
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6	5.0
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0	2.8
<b>Государственные финансы</b>								
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7	-2.0
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2	38.5
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2	68.9
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1	26.9
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1	42.0
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	125*	133.0
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2	30.0
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	25*	22.5
Резервы, месяцац импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4	4.1
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0	8.0

\* - прогноз Арт Капитал, \*\* - на душу населения

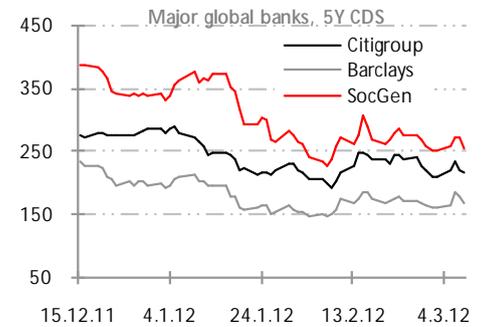
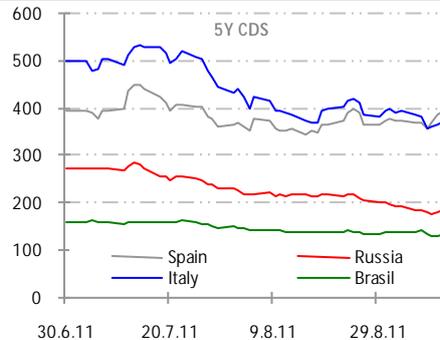
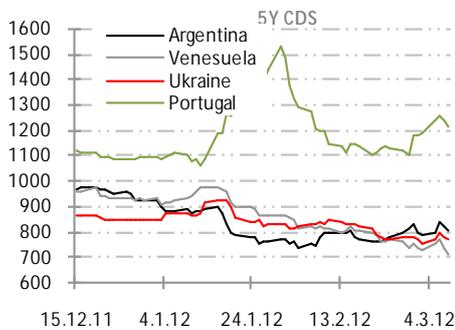
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

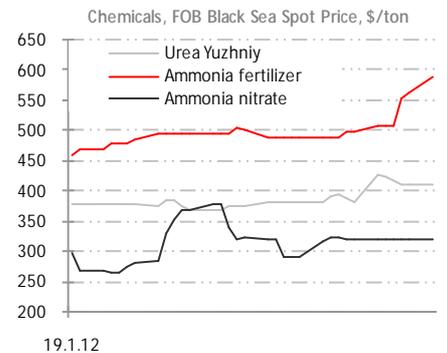
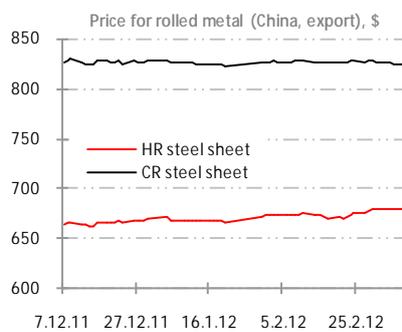
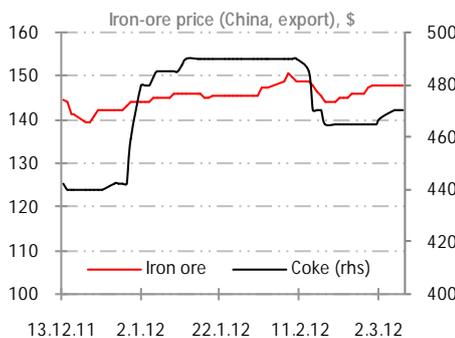
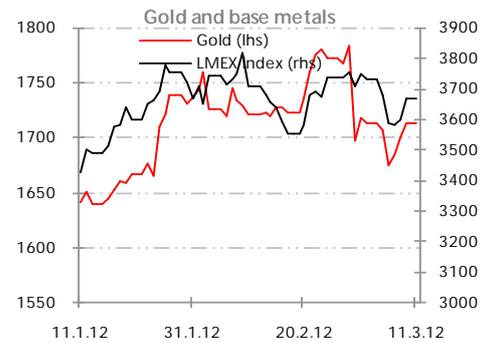
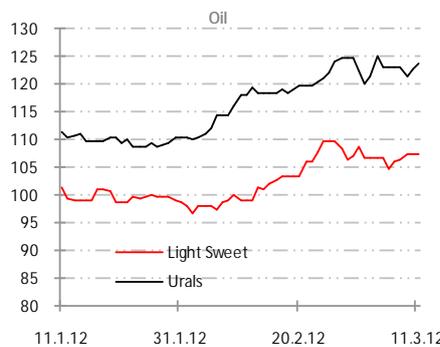
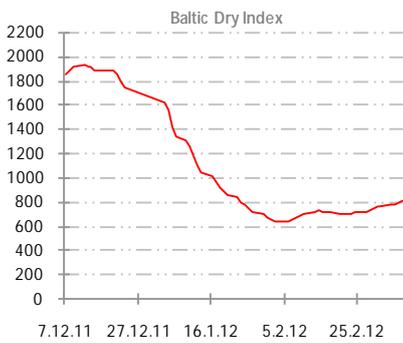
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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	Аналитик: Экономика, облигации <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».