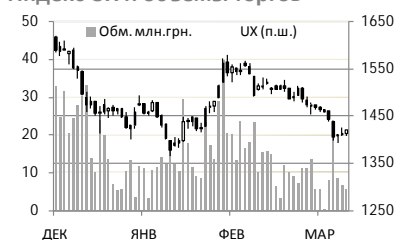


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	1.7	1.7	8	11.4
S&P 500	США	1.8	2.2	11	11.9
Stoxx-50	Европа	1.7	1.8	10	9.0
FTSE	ВБ	1.1	1.4	7	9.6
Nikkei	Япония	1.5	3.4	19	15.5
MSCI EM	Развив.	1.5	-1.2	16	9.7
SHComp	Китай	-1.9	-0.8	10	8.5
RTS	Россия	0.9	0	25	6.0
WIG	Польша	0.4	-0.2	10	9.9
Prague	Чехия	0.7	-1.9	9	9.6
PFTS	Украина	0.3	-4.0	-1	4.0
UX	Украина	0.5	-3.7	-3	4.3

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.09	-1.1	-8.9	-7.8	5.4
AVDK	5.42	-0.1	-5.8	-12.7	2.0
AZST	1.38	0.6	-4.1	0.0	3.3
BAVL	0.12	2.0	-3.8	-7.0	0.4
CEEN	8.05	0.1	-6.4	-5.9	3.2
ENMZ	65.8	0.9	-5.7	-5.2	0.0
DOEN	28.20	0.3	-7.6	-1.6	4.6
KVBZ	22.38	1.4	1.2	-2.9	2.9
MSICH	2365	0.0	-2.8	5.8	1.7
SVGZ	4.40	-1.4	1.0	44.4	3.3
STIR	28.4	-0.2	-0.7	-22.7	н/д
UNAF	329.1	-1.1	-6.0	-9.3	1.8
USCB	0.19	8.4	6.5	12.0	н/д
UTLM	0.39	-0.6	-4.6	-11.6	3.0
YASK	1.34	-0.3	-2.2	-4.1	2.7

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Укрсоцбанк вырос на 8,4%**

Сегодня на мировых площадках складывается позитивный фон после роста ведущих фондовых индексов вчера: Stoxx600 на 1.8% и S&P500 на 1,8%. В Европе сокращение Испанией дефицита бюджета 2012 до 5,3% ВВП, успешное размещение Италией гособлигаций на €12 млрд. и рост показателя экономических ожиданий в Германии (ZEW) вызвали бурный рост акций. Заседание комитета по процентной политике ФРС (FOMC) прошло в рамках ожиданий: политика низких процентных ставок в США сохранится до конца 2014г. Однако, комитет улучшил ожидания роста экономики страны. Розничные продажи в США в феврале выросли в рамках ожиданий (1,1%).

Украинский UX вырос на 0,5%. Причем индекс вышел в зеленую зону в последние 5 минут до закрытия торгов. Наибольший рост продемонстрировали банковские фишки: Укрсоцбанк (+8,4%), Аваль (+2%). Рост первого, очевидно, был связан с ростом акций материнской структуры Unicredit на 4%. Коммерсант сообщает, что Харцызский ТЗ (+0,8%) получил крупный контракт (300 тыс. т) на поставку труб большого диаметра в Туркмению, что составляет половину объема производства ХТЗ в прошлом году. Сегодня FXPO (+4,5%) отчитался лучше как наших, так и консенсус - прогнозов по рынку.

**Заголовки новостей**

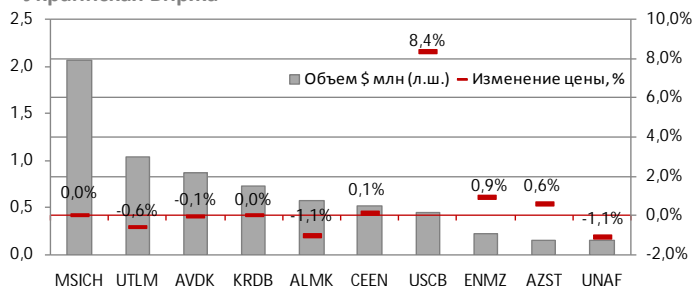
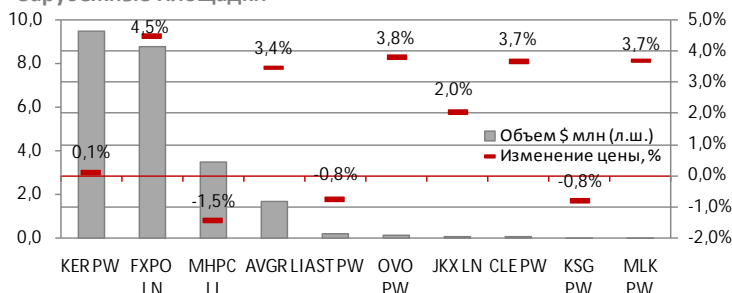
- Общие активы банков Украины выросли в феврале на 0,8%
- Крюковский ВЗЗ в феврале снизил производство на 25%
- Ferrexro увеличила чистый доход на 38% г/г в 2011

**Содержание**

- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (07-Мар)
- Экономические Показатели (06-Мар)
- Графики Рынков

**Изменения Целевых Цен:**

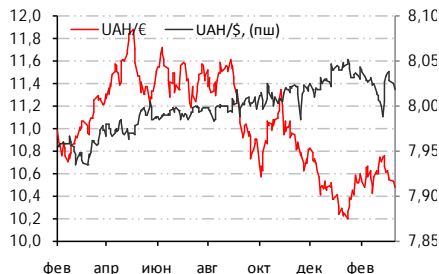
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1,95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр
FXPO	6,9	27 Фев	Покупать
SMASH	-	06 Мар	Пересмотр

**Лидеры Объемов и Изменение Цен**
**Украинская Биржа**

**Зарубежные Площадки**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Общие активы банков Украины выросли в феврале на 0,8%

Общие активы банков Украины возросли в январе-феврале 2012 года на 0,6% (за февраль на 0,8%), до 1,22 трлн грн, сообщает НБУ. В структуре общих активов доля кредитных операций составляла 67,5% (на начало года – 68%), вложений в ценные бумаги – 7,1% (7,2%). Общий капитал кредитно-финансовых учреждений сократился за два первых месяца года на 1,7% (за февраль возрос на 0,4%) – до 158,2 млрд грн. Обязательства банков на 1 марта достигли 904 млрд грн: средства физических лиц составляли 320,6 млрд грн, средства субъектов ведения хозяйства – 174,1 млрд грн, межбанковские кредиты и депозиты – 166,9 млрд грн. В структуре средств физических лиц в банках срочные средства составляли 249,3 млрд грн или 77,8%, а средства до востребования – 71,3 млрд грн, или 22,2%.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1674	-1.60	-1.34	7.06
Нефть (L.Sweet)	107	0.35	-0.34	7.6
EUR/USD	1.31	-0.28	-1.84	1.17

### Показатели банковского сектора Украины (млрд грн)

	01.03.2012	М/М	Y/Y
капитал	158.2	0.4%	11.5%
уставный капитал	173	0.6%	18.0%
обязательства	904	0.9%	8.5%
- средства физлиц	320.6	2.4%	14.1%
- - срочные средства	249.3	2.3%	16.3%
- - средства до востреб	71.3	2.6%	6.7%
- средства юрлиц	174.1	-2.0%	18.8%
межбанк кредит/депозиты	167	1.5%	-2.7%
активы	1062.2	0.8%	8.9%

Источник: НБУ

### 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](#)



Первая Школа Трейдинга



УКРАЇНСЬКА БІРЖА



арткапітал

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

**КУРС ТРЕЙДЕР** Дата: 26.03 Мест: 10

**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ** Дата: 19.03 Мест: 1

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

**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

### Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

#### Крюковский ВСЗ в феврале снизил производство на 25%

Крюковский ВСЗ в феврале снизил производство на 25% м/м до 755 грузовых вагонов. Менеджмент объясняет спад дефицитом вагонного литья.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Крюковского ВСЗ, так как спад производства ожидался, поскольку сертификат соответствия Кременчугского СЗ был приостановлен 30 января. На прошлой неделе сертификат был возобновлен, ограничив последующее влияние дефицита вагонного литья, но происшедшая 11 марта железнодорожная авария может вызвать повторную приостановку действия сертификата. Производственный спад в феврале был не так значителен, как мы прогнозировали, исходя из предыдущих приостановок сертификата, что можно объяснить возросшими запасами пригодного литья у Крюковского ВСЗ или улучшенной диверсификацией поставок. Компания прогнозировала дальнейшее снижение производства в марте до 700 ед. из-за пожара в малярном цеху в конце февраля. Мы полагаем, что производство в марте может оказаться еще ниже в связи с приостановкой сертификата до конца первой недели марта и еще одним пожаром в начале месяца, ущерб от которого еще не оценен. Ожидается, что компания наверстает упущенный объем выпуска в течение финансового года при условии, что новые проблемы с литьем не приведут к сбоям в производстве. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$5,6.

12.03.2012 Крюковский ВСЗ: чистая прибыль совпала с прогнозом

12.03.2012 Крюковский ВСЗ поставит в Кению грузовые вагоны на \$60 млн

12.03.2012 Дефект украинского литья вызывает еще одно крушение поезда

# Актуальные новости

## Металлургия

[FXPO LN, ПОКУПАТЬ, \$6,9]

### Ferrexpo увеличила чистый доход на 38% г/г в 2011

Ferrexpo опубликовала результаты за 2011 год. За этот период, компания увеличила чистый доход на 38% г/г, EBITDA на 37% г/г, и чистая прибыль на 35% г/г. Денежные издержки компании выросли на 28% г/г.

*Дмитрий Ленда:* Новость ПОЗИТИВНА для Ferrexpo. Рост финансовых показателей был обусловлен ростом цен на окатыши компании на 41% г/г. При этом общее производство окатышей снизилось на 2% г/г. Снижение маржей г/г было обусловлено увеличением денежных издержек. Для противодействия этому увеличению издержек, компания продолжает реализовывать программу снижения издержек. Результаты компании превысили наши прогнозы и консенсус прогноз Bloomberg. В 2011 капитальные инвестиции более чем удвоились г/г и составили 378 млн долл против 167 млн долл в 2010. В прессе появлялись сообщения о планах запуска Еристовского ГОКа уже в конце 2012. Продолжаются подготовительные работы на Белановском ГОКе. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой \$6.9 за акцию.

03.03.2012 Ferrexpo планирует запустить Еристовский ГОК в 4К2012

01.03.2012 FERREXPO: Железный путь к успеху

12.01.2012 Феррекспо нарастила выпуск окатышей на 3,3% к/к в 4К2011

### Финансовые показатели Ferrexpo, млн долл./долл за тонну

Индикатор	2011	2010	г/г	2H2011	п/п
Чистые продажи	1788	1295	38.1%	933	9.1%
EBITDA	801	585	36.9%	400	-0.2%
Чистая прибыль	575	425	35.3%	281	-4.4%
Маржа EBITDA	44.8%	45.2%	-0.4р.р.	42.9%	-4.0р.р.
Маржа ЧП	32.2%	32.8%	-0.7р.р.	30.1%	-4.3р.р.
Ср. цена окат., д/т	182	130	40.9%	186	4.1%
Издержки С1, д/т	50.7	40	27.7%	-	-

Источник: Данные компании

# Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	329	151	-1.1%	-8%	-9%	-57%	293.3	909.9	88	1.8
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	-8%	-8%	13%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.39	1 044	-0.6%	-10%	-12%	-34%	0.35	0.65	11.7	215
MTBD	Мостобуд	76	0.1	-3.4%	-20%	-16%	-73%	49.9	290.0	0.5	0.05
STIR	Стирол	28.4	75	-0.2%	-14%	-23%	-59%	26.7	85.1	16	3.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	123	2.0%	-7%	-7%	-69%	0.11	0.44	80	4 951
FORM	Банк Форум	1.4	0	-1.2%	-7%	3%	-73%	1.0	5.5	0.3	1.8
USCB	Укрсоцбанк	0.19	454	8.4%	4%	12%	-67%	0.14	0.65	145	6 688
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.1	515	0.1%	-10%	-6%	-51%	6.4	18.1	287	266
DNEN	Днепрэнерго	667	н/д	н/д	-5%	2%	-46%	487.3	1 234	1.0	0.01
DOEN	Донбассэнерго	28.2	76	0.3%	-11%	-2%	-61%	21.0	76.3	38	10
KREN	Крымэнерго	1.9	0	0.1%	0%	46%	-52%	0.5	4.0	0.9	4.8
DNON	Днепроблэнерго	218.0	н/д	н/д	46%	48%	-11%	114.4	250.0	2.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	200	12	-2.4%	-22%	-20%	-49%	120.9	400.2	1.1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	11	н/д	-3%	22%	-41%	0.7	2.2	0.5	4.1
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	155	0.6%	-4%	0%	-44%	0.8	3.3	87	487
ALMK	Алчевский МК	0.09	578	-1.1%	-12%	-8%	-53%	0.04	0.23	292	22 407
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	-4%	35%	-62%	0.09	0.44	0.2	13
ENMZ	Енакиевский МЗ	66	230	0.9%	-5%	-5%	-53%	36.8	179.7	133	16
MMKI	ММК им. Ильича	0.25	5	н/д	-7%	-10%	-67%	0.20	0.80	0.8	23
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	24.9	0.8%	0%	28%	0%	0.8	1.4	2.5	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	н/д	н/д	-23%	-5%	-74%	0.4	2.3	0.3	4.4
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	8.0	0	2.8%	3%	24%	-3%	5.0	8.7	2.3	2.6
PGOK	Полтавский ГОК	16.5	2	-1.2%	-4%	0%	-58%	15.2	42.9	1.5	0.7
SGOK	Северный ГОК	11.8	30	2.1%	5%	29%	-17%	8.1	14.9	16	12
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.20	0	5.7%	-18%	10%	-73%	0.9	4.6	3.0	20
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.27	1	5.3%	-9%	33%	-73%	0.9	4.8	0.7	4.9
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.4	876	-0.1%	-9%	-13%	-62%	5.3	15.4	197	259
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	0%	5%	-61%	0.13	0.65	0.5	20
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	47	-0.3%	-15%	-4%	-72%	0.9	4.8	20	108
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	50	н/д	н/д	-13%	-17%	-64%	44.8	136.5	0.6	0.09
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.4	10	1.4%	-3%	-3%	-35%	15.1	35.5	19	6.4
LTPL	Лугансктепловоз	2.4	14	н/д	3%	3%	-40%	1.9	4.2	6.7	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	10	н/д	0%	-15%	-31%	0.15	0.33	0.9	36
MSICH	Мотор Сич	2 365	2 064	н/д	-1%	6%	-28%	1 607	3 871	347	1.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	н/д	н/д	-7%	-9%	-98%	0.1	11.4	1.1	44.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.9	0	н/д	27%	44%	-63%	2.5	17.0	0.3	0.71
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.4	117	-1.4%	16%	44%	-53%	2.7	10.1	25	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	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-14%	-8%	-72%	2	14.6	0.3	1.13
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	0.3	-13.3%	-7%	-35%	-19%	1 000	2 397	26.7	0.12
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	28.0	1.8	-33.3%	-20%	-30%	-57%	14.0	70.0	0.3	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-63%	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	40.2	н/д	-19%	-26%	-58%	1.0	16.0	6.7	7.82
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	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	Насосэнерго	3.1	н/д	н/д	0%	0%	-25%	1.0	10.0	2.7	12.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	50%	101%	-29%	0.05	0.28	2.3	110
TATM	Турбоатом	3.6	н/д	н/д	-28%	-28%	-36%	3.6	5.9	9.2	16
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-48%	2.0	4.1	0.3	1.4
ZACO	Запорожжкокс	1.0	н/д	н/д	-16%	-68%	-75%	1.0	4.3	3.2	9.6
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-46%	1.1	2.1	0.0	0.1
ZPST	Запорожсталь	3.6	9.0	-9.6%	-11%	-10%	-29%	3.0	6.0	0.5	1.1

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 23.1	23.8	1.3%	9%	24%	-35%	18.0	38.0	123	19
AST PW	Astarta	PLN 63.0	232.1	-0.8%	-2%	21%	-21%	43.6	96.5	206	12
AVGR LI	Avangard	\$ 9.3	1 724	3.4%	16%	40%	-48%	6.0	20.5	894	121
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 333	8 794	4.5%	-3%	24%	-14%	237.4	522.5	5 659	1 147
CLE PW	Coal Energy	PLN 28.5	82.5	3.7%	17%	33%	43%	14.7	29.0	150	19
IMC PW	IMC	PLN 10.8	9.1	2.4%	9%	38%	0%	7.0	11.7	25	9.1
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 177	93	2.0%	25%	30%	-44%	119.0	340.7	307	134
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.3	9 456	0.1%	-11%	-6%	-19%	52.5	85.0	2 434	112
KSG PW	KSG	PLN 23.0	38	-0.8%	-5%	12%	5%	16.1	29.0	68	11
MHPC LI	MHP	\$ 13.5	3 517	-1.5%	-2%	26%	-28%	8.0	19.9	1 519	117
MLK PW	Milkiland	PLN 16.9	25.0	3.7%	13%	21%	-58%	10.4	42.0	231	47.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	н/д	0%	-6%	-35%	-29%	0.7	2.9	3.7	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 109	170.08	3.8%	20%	63%	76%	42.0	115.0	100	4.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.6	25	0.0%	-4%	4%	-23%	25.25	57.00	39	85
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.4	19	0.1%	-11%	14%	-11%	7.5	13.7	178	63
WES PW	Westa	PLN 4.0	6	0.3%	4%	32%	-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		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
UNAF	329	2 223	5	814.6	148%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.4	2.3	1.8	11.1	3.3	2.5
UTLM	0.39	916	7	0.72	82%	окт-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	5.4	3.9	3.0	49.6	10.6	6.0
MTBD	76	5.5	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	28.4	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	460	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	0.19	301	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	8.1	370	22	17.6	119%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	6.2	4.7	3.2	9.7	5.0	3.2
DNEN	667	496	2	1 201	80%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.7	4.4	3.4	6.9	4.6	3.0
DOEN	28.2	83	14	80	184%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.8	4.6	отр	отр	6.8
ZAEN	200	319	4	492.0	146%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	5.4	3.6	2.3	7.8	3.6	2.1
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	724	4	2.83	104%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	6.5	4.4	3.3	отр	20.8	10.5
ALMK	0.09	301.8	4	0.16	75%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.8	6.5	5.4	30.2	12.8	4.9
ENMZ	66	86.5	9	82	24%	окт-11	Держать	0.0	0.0	0.0	отр	отр	0.0	отр	отр	3.2
HRTR	1.2	386.5	2	2.0	68%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	3.5	2.7	3.1	4.9	4.0	4.4
<b>Железная руда</b>																
PGOK	16.5	393	3	26.6	61%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.7	2.0	2.1	2.8	2.0	2.2	2.8
CGOK	8.0	1 166	0.5	8.4	6%	окт-11	Держать	1.6	1.6	1.7	3.2	3.4	3.6	4.5	4.7	4.9
SGOK	11.8	3 399	0.5	15.6	32%	фев-12	Покупать	2.1	2.1	2.0	3.2	3.2	3.2	4.3	4.2	4.2
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.4	131.6	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	2.8	2.7	2.0	отр	отр	12.8
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	45.5	9	2.88	115%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.6	2.8	2.7	3.1	1.9	1.6
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	50	39.4	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	22.4	319.7	5	44.4	99%	фев-12	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.5	2.6	2.9	3.7	3.7	4.0
LTPL	2.4	65.0	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.5	0.3	0.2	7.5	3.8	2.6	>100	4.6	2.8
LUAZ	0.20	110.4	11	0.4	92%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.1	9.2	6.2	60.6	15.1	4.1
MSICH	2 365	612	24	5 048	113%	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	4.9	43.4	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	23.0	22.7	21.3	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	4.40	124.1	8	11.1	151%	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 23	159	45	30.9	34%	окт-11	Покупать	2.1	1.8	1.5	8.4	7.5	6.8	10.7	13.2	10.8
AST PW	PLN 63	501	37	102.9	63%	ноя-11	Покупать	2.0	1.5	1.3	4.1	4.2	4.0	3.4	4.1	4.2
AVGR LI	\$ 9.3	594	23	17.9	93%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.0	0.9	2.9	2.4	2.3	3.3	3.0	3.0
FXPO LN	GBp 333	3 084	н/д	438.9	32%	фев-12	Покупать	1.8	1.8	1.8	3.8	3.8	3.9	5.4	5.3	5.2
JXL LN	GBp 177	476	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 65	1 653	62	73.1	12%	окт-11	Держать	1.0	1.0	0.9	6.3	6.6	5.5	7.6	6.3	5.7
MHPC LI	\$ 13.5	1 454	35	21.9	63%	мар-12	Покупать	1.7	1.5	1.2	4.8	4.1	4.2	4.8	4.7	4.7
MLK PW	PLN 17	168	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	4.7	4.0	3.4	8.3	6.7	6.1
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	154	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

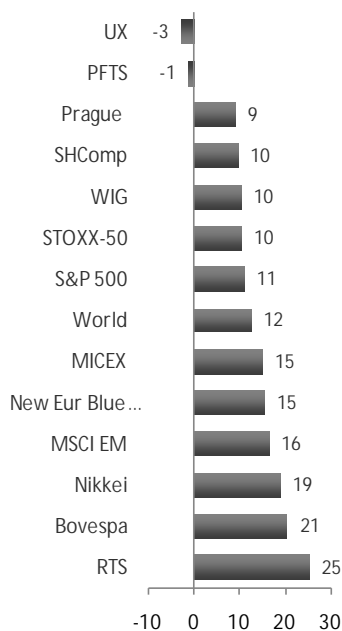
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	218.0	163	9.1	227.3	4%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.4	2.0	н/д	10.7	3.1	н/д
DNSS	1 300	174	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.1	8.3	6.0
DRMZ	1.8	45	13.0	8.0	358%	окт-11	0.3	0.2	0.2	1.9	1.5	1.3	2.8	2.2	1.8
FORM	1.4	106	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	6.4	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	15	7.4	2.3	278%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.2	127	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	210%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	3.6	189	9.5	6.2	72%	окт-11	1.0	0.7	0.6	2.5	2.1	1.9	3.5	3.5	3.3
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	13.38	11.87	1.28	1.22
STOXX-50	Европа	9.98	9.00	0.71	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	10.04	9.18	0.79	0.77
Nikkei	Япония	23.97	15.53	0.58	0.56
FTSE	Великобрит.	10.60	9.58	1.01	0.97
DAX	Германия	10.90	9.72	0.64	0.61
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.75</b>	<b>9.65</b>	<b>0.75</b>	<b>0.73</b>
MSCI EM		10.86	9.67	1.07	0.98
SHComp	Китай	9.95	8.53	0.96	0.85
MICEX	Россия	6.26	6.10	0.94	0.90
RTS	Россия	6.19	6.05	0.89	0.85
Bovespa	Бразилия	11.14	9.85	1.19	1.10
WIG	Польша	10.21	9.89	0.23	0.28
Prague	Чехия	11.03	9.58	1.09	1.07
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>10.21</b>	<b>9.58</b>	<b>0.96</b>	<b>0.90</b>
PFTS	Украина	5.17	3.99	0.27	0.31
UX	Украина	5.56	4.28	0.26	0.25
<b>Медиана по Украине</b>		<b>5.37</b>	<b>4.13</b>	<b>0.26</b>	<b>0.28</b>
Потенциал роста к развит. страм		100%	134%	186%	163%
Потенциал роста к развив. стра		90%	132%	265%	226%

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

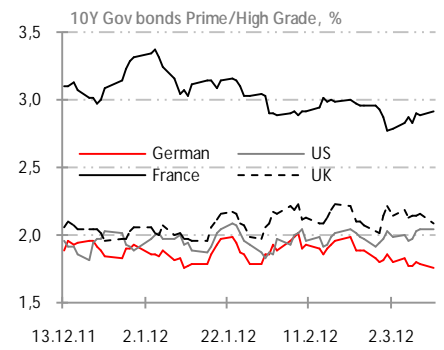
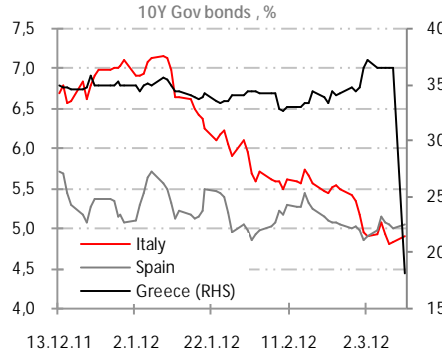
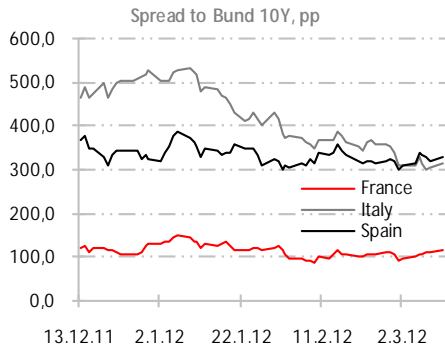
Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	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, месяца импорт	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

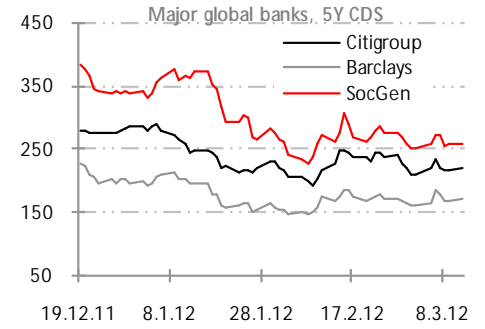
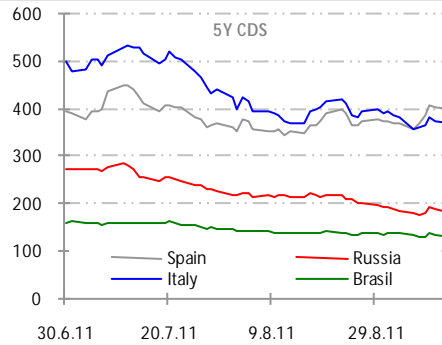
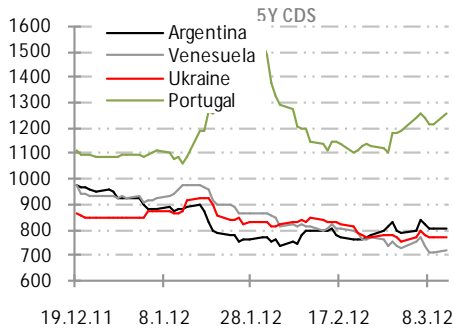
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

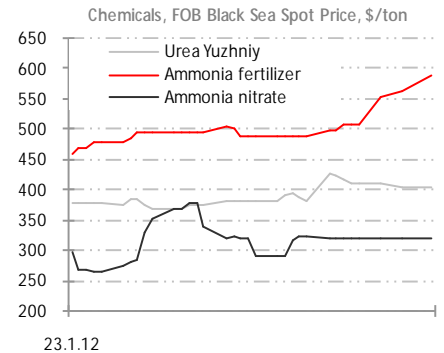
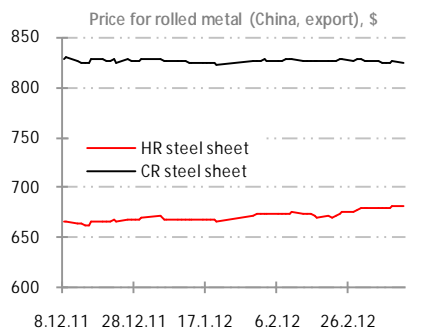
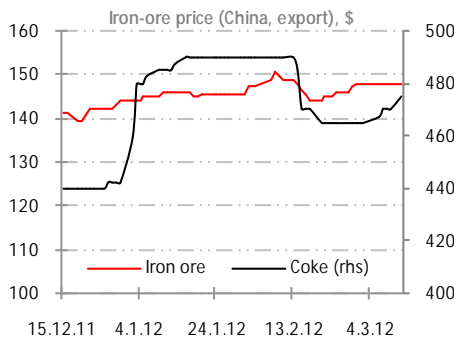
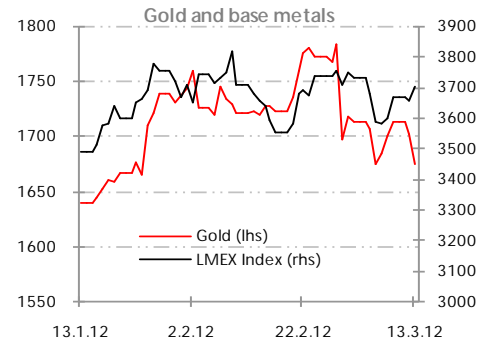
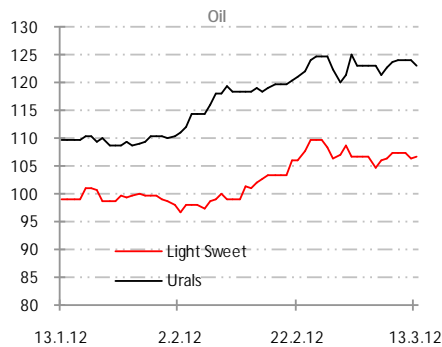
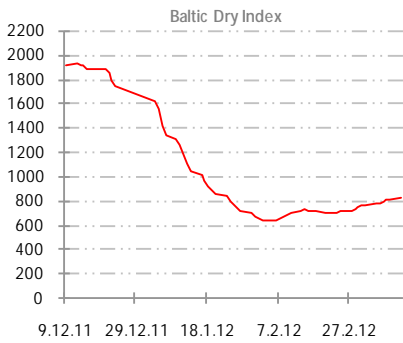
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

**Ольга Шулепова**

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный  
консультант

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Роман Усов**

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@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

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua  
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель  
аналитического  
департамента

**Игорь Путилин**

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

**Олег Иванец**

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@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».