

**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	1.2	1.8	5	11.1
S&P 500	США	1.5	2.5	7	11.4
Stoxx-50	Европа	1.5	4.1	9	8.7
FTSE	ВБ	1.8	3.9	6	9.4
Nikkei	Япония	1.1	1.4	6	13.8
MSCI EM	Развив.	0.4	2.8	14	9.3
SHComp	Китай	-0.1	1.6	6	8.2
RTS	Россия	1.4	3	18	5.7
WIG	Польша	0.3	2.0	11	10.1
Prague	Чехия	1.1	4.0	11	9.3
PFTS	Украина	0.3	3.6	9	4.1
UX	Украина	0.9	2.7	7	4.4

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.11	1.0	2.8	6.7	6.8	6.8
AVDK	6.16	1.1	1.4	-1.0	1.3	1.3
AZST	1.52	2.4	6.2	9.5	4.9	4.9
BAVL	0.14	0.1	1.2	4.1	0.5	0.5
CEEN	9.26	1.8	4.0	8.0	5.2	5.2
ENMZ	72.4	1.5	5.1	4.0	отр	отр
DOEN	31.92	1.7	2.9	11.1	5.0	5.0
KVBZ	24.48	1.4	0.6	5.9	2.9	2.9
MSICH	2389	-0.4	0.5	6.6	1.7	1.7
SVGZ	3.93	0.8	4.7	28.7	2.6	2.6
STIR	34.2	-0.9	2.3	-7.3	н/д	н/д
UNAF	377.4	0.7	1.9	3.7	2.1	2.1
USCB	0.19	1.8	3.1	11.8	0.4	0.4
UTLM	0.44	0.6	0.9	-0.8	4.3	4.3
YASK	1.62	1.0	3.5	15.7	3.0	3.0

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Обзор Рынка Акций: Греция в фокусе**

Рынки США и Европы зафиксировали значительный рост на сильной статистике по рынку труда США. Stoxx-600 +1,7%, S&P 500 +1,5%. Количество новых рабочих мест в январе за исключением с/х сектора составило 243 тыс., существенно превысив консенсус-прогноз. Уровень безработицы снизился на 0,2 п.п. до 8,3%. Аналитики ожидают дальнейшего снижения уровня безработицы в США. В то время как темп торгов в пятницу определила макростатистика США, отсутствие результата по переговорам о реструктуризации долга Греции будет определять тон торгов на текущей неделе. Это также затягивает принятие решения о выделении стране очередного транша помощи в размере €130 млрд. Очевидно, все внимание рынка будет приковано к данному вопросу, поскольку 20-го марта Греция должна погасить €14,5 млрд по облигациям. В четверг также ожидается подписание заключительного соглашения о реструктуризации долга страны.

Украинский UX вырос на 0,93%. Лидеры роста Азовсталь (+2,4%), Укрсоцбанк (+1,8%) и Центрэнерго (1,8%). По результатам недели UX вырос на 5,7%, продемонстрировав самый значительный недельный рост с декабря 2011г. В лидерах роста энергофишки: Донбасэнерго (+13%) и Центрэнерго (+10%). Согласно заявлению ФГИ, приватизация вышеуказанных компаний будет объявлена в июне текущего года. Негативный фон сложился для украинских вагоностроителей после приостановки эксплуатации в РФ 80 тыс. вагонов с украинским литьем. Очевидно, 80 тыс. вагонов существенная цифра для РЖД. Мы прогнозируем разрешение данной ситуации в скором времени.

**Заголовки новостей**

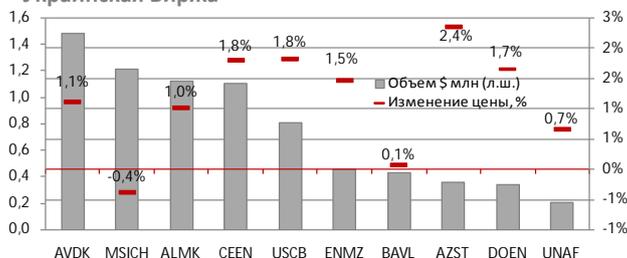
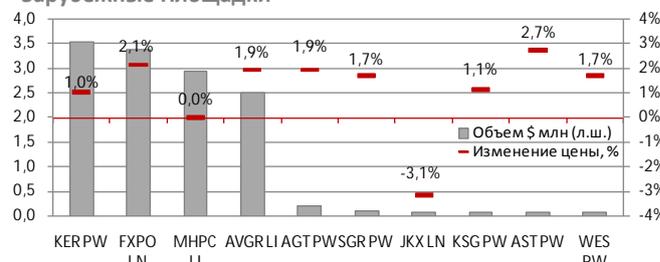
-  [Вопрос совместного с ЕС управления ГТС остается актуальным](#)
-  [МХП возобновит экспорт курятины в Россию в середине февраля](#)
-  [Астарта привлекла кредит на 9,3 млн евро от немецкого LBBW](#)
-  [Мотор Сич: чистая прибыль в 2011 упадет](#)
-  [Ясиновский КХЗ в феврале увеличит производство на 15.3% м/м](#)

**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.
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр

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

**Зарубежные Площадки**




**арткапитал**

подключись

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

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



**Биржевой канал**

**ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ**

**ВАЖНЫЕ НОВОСТИ**

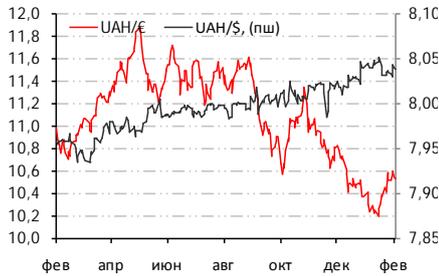
**ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

Рекомендации Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Вопрос совместного с ЕС управления ГТС остается актуальным

Вопрос создания трехстороннего газотранспортного консорциума остается чрезвычайно актуальным в современных условиях, заявил президент Украины Виктор Янукович во время дискуссии на 48-й Мюнхенской конференции по вопросам политики безопасности. В.Янукович отметил: прошедшее время показало, как нестабильные поставки газа в страны Европы в отдельные годы привели к недоверию между партнерами. Глава государства подчеркнул, что Украина полностью осознает свою ответственность за транзит газа. Вместе с тем он обратил внимание на важность учета при рассмотрении энергетических вопросов таких тем, как диверсификация энергоносителей и энергоэффективность. На пресс-конференции после встречи с госсекретарем США Хиллари Клинтон в субботу в Мюнхене В.Янукович вновь подчеркнул, что вопрос создания трехстороннего консорциума по управлению и модернизации украинской ГТС актуален, как никогда, и сообщил, что Еврокомиссия владеет стопроцентной информацией относительно украинско-российских газовых переговоров.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1726	-1.89	-0.65	10.40
Нефть (L.Sweet)	98	1.54	-0.65	-1.2
EUR/USD	1.31	-0.09	0.52	1.38

### 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](#)

Курс «Скалпинг» – 27 февраля - 8 мест



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

20 февраля 2012

10

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

13 февраля 2012

2

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

07 февраля 2012

1

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Потреб. товары

[МНРС L, Покупать, \$21.9]

#### МХП возобновит экспорт курятины в Россию в середине февраля

Крупнейший в Украине производитель курятины МХП планирует возобновить экспорт курятины в Россию в середине февраля. Это стало возможным после того, как 2 февраля Россельхознадзор снял ограничения на поставки продукции Мироновской птицефабрики, входящей в состав МХП, введенные в октябре прошлого года. Согласно планам компании, экспорт в Россию составит 2,5-3,2 тыс тонн в месяц.

*Андрей Патиота:* новость ПОЗИТИВНА для компании. Заявленные объемы экспорта означают, что поставки в Россию могут составлять 8-10% продаж курятины. Это позволит увеличить долю экспорта в 2012 году до 10-13% и немного снизить предложение на внутреннем рынке, чтобы сохранить повышательный ценовой тренд, наметившийся во втором полугодии 2011 года. Хотя нынешние поставки в Россию не очень критичны для МХП, после запуска первой очереди птицефабрики в Ладыжине в 2013 году МХП будет вынуждена увеличивать экспорт своей продукции, в том числе и за счет такого емкого рынка, как Россия. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$21.9/GDR.

### Потреб. товары

[AST PW, Покупать, \$32.7]

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

Крупнейший украинский производитель сахара Астарта Холдинг сообщил в пятницу о привлечении семилетнего необеспеченного кредита на сумму 9,3 млн евро от немецкого банка Landesbank Baden-Wuerttemberg. Кредит покрывается страховым полисом Euler Hermes. Полученные средства будут направлены на закупку сельскохозяйственной техники.

*Андрей Патиота:* новость НЕЙТРАЛЬНА для Астарты. Мы подтверждаем наше мнение, что существующая долговая нагрузка компании достаточно комфортна: по нашим прогнозам коэффициент «Чистый долг/ЕБИТДА» не должен превысить 1,7 по итогам первого квартала 2012 года по сравнению с 1,4 в третьем квартале 2011 года. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$32.7/акцию.

### Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

#### Мотор Сич: чистая прибыль в 2011 упадет

Налоговые льготы, предоставленные Мотор Сич государством, учтены в балансе за третий квартал и начислены в специальный фонд, поэтому непосредственно сумму налога не сократили. Целевой фонд формируется на основе налоговых льгот, начисляемых в предыдущем квартале. В 3К этот фонд составил 178 млн грн или 94% налогов за 2К.

*Алексей Андрейченко:* Менеджмент пояснил, что процедура начисления налоговых льгот предусматривает начисление прибыли на базе всей суммы налога (23% согласно налоговому кодексу за 2011); тем не менее, налоговые льготы накапливаются в целевом фонде и затем используются в различных целях, например, для капиталовложений в авиацию, НИОКР, уплаты процентов. Эта практика ограничивает наш прогноз чистой прибыли, но не влияет на ожидаемый денежный поток компании и не меняет ее стоимости, поэтому не влияет на рекомендацию ПОКУПАТЬ и целевую цену \$632. В соответствии с вышеуказанной процедурой, мы понизили прогноз чистой прибыли на 17% до \$200 млн (+27% г/г). Компания должна опубликовать предварительные финансовые результаты с 9 по 20 февраля 2012 в преддверии ОСА.

# Актуальные новости

## Металлургия

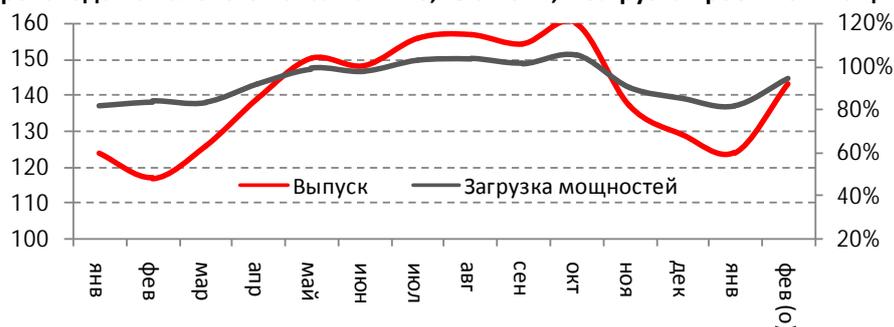
[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0,36]

### Ясиновский КХЗ в феврале увеличит производство на 15.3% м/м

Ясиновский КХЗ планирует увеличить выпуск валового кокса на 15.3% м/м до 143 тыс. тонн в феврале, сообщает Metall-Kuryer.

*Дмитрий Ленда:* Предприятие наращивает производство кокса вследствие роста спроса на кокс на свободном рынке. Мы полагаем, что новость является ПОЗИТИВНОЙ для акций компании, и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой в \$0.36 и потенциалом роста в 89%. Структура поставок компании не утверждена окончательно, поэтому объем производства может быть скорректирован в дальнейшем.

### Производство валового кокса на ЯКХЗ, тыс. тонн, и загрузка проектной мощности



Источник: Metall-Kuryer

## Машиностроение

### РФ приостановила эксплуатацию 80 тыс. вагонов с украинским литьем

ИНТЕРФАКС - Железнодорожный оператор Brunswick Rail со ссылкой на телеграмму ОАО "Российские железные дороги" (РЖД) сообщил о приостановке монополией в РФ эксплуатации более 80 тыс. вагонов с литьем украинских ЧАО "Азовэлектросталь" (Мариуполь, актив группы "Азовмаш") и ПАО "Кременчугский сталелитейный завод" (КСЛЗ) "в связи с обострившейся в январе ситуацией с безопасностью движения поездов". По мнению компании, это приведет к нарушению не только грузовой работы самих РЖД, но и к серьезным проблемам для крупнейших производственных предприятий страны с возможными как экономическими, так и экологическими, и технологическими последствиями, сопоставимыми с произошедшими авариями. Brunswick Rail предлагает допустить к эксплуатации вагоны, которые не вошли в партию с некачественным литьем, с последующим обязательным проведением до конца 2012 года их внепланового ремонта по согласованному графику.

# 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	377	202	0.7%	4%	4%	-44%	293.3	933.4	188	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	32%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	33	0.6%	-1%	-1%	-26%	0.35	0.65	15	258
MTBD	Мостобуд	95	0.8	-4.6%	5%	5%	-71%	49.9	334.0	0.6	0.05
STIR	Стирол	34.2	145	-0.9%	-7%	-7%	-61%	27.4	90.7	45	9.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	432	0.1%	4%	4%	-68%	0.11	0.46	101	6 049
FORM	Банк Форум	1.5	1	-1.9%	5%	5%	-75%	1.0	6.1	1	6.1
USCB	Укрсоцбанк	0.19	806	1.8%	12%	12%	-71%	0.14	0.68	223	10 265
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	9.3	1 109	1.8%	8%	8%	-52%	6.4	20.0	594	564
DNEN	Днепрэнерго	675	58.1	н/д	3%	3%	-48%	487.3	1 330	3	0.04
DOEN	Донбассэнерго	31.9	338	1.7%	11%	11%	-60%	21.0	83.7	61	17
KREN	Крымэнерго	1.8	0	5.9%	38%	38%	-46%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	150.0	н/д	н/д	2%	2%	-41%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	252	н/д	н/д	0%	0%	-44%	120.9	454.3	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	0	3.1%	4%	4%	-50%	0.7	2.4	0.7	6
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.5	358	2.4%	10%	10%	-53%	0.8	3.3	162	889
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 127	1.0%	7%	7%	-56%	0.04	0.26	642	47 779
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	33%	33%	-68%	0.09	0.60	0.5	35
ENMZ	Енакиевский МЗ	72	461	1.5%	4%	4%	-62%	36.8	193.1	318	37
MMKI	ММК им. Ильича	0.24	6	-1.3%	-12%	-12%	-72%	0.20	0.90	1	29
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	110.8	-1.4%	11%	11%	-15%	0.8	1.4	2.3	20
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	10	13.5%	28%	28%	-64%	0.4	2.7	0.4	4.7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	1	-6.1%	7%	7%	-7%	5.0	9.2	1	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.7	1	-2.3%	1%	1%	-65%	15.4	59.9	2	0.9
SGOK	Северный ГОК	10.4	96	1.6%	13%	13%	-32%	8.1	15.9	11	9
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.45	63	2.2%	32%	32%	-72%	0.9	5.4	3	19
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.50	39	-2.6%	57%	57%	-71%	0.9	5.3	1	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.2	1 487	1.1%	-1%	-1%	-64%	5.7	18.0	405	491
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	5.7	0.1%	5%	5%	-69%	0.13	0.67	0.8	32
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	54	1.0%	16%	16%	-69%	0.9	5.5	41	224
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	58	0.4	-0.3%	-4%	-4%	-63%	44.8	155.0	0.8	0.10
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.5	63	1.4%	6%	6%	-38%	15.1	39.6	19	6.4
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	142	-1.6%	1%	1%	-45%	1.9	5.2	5	19
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-12%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	н/д	н/д	-9%	-9%	-15%	0.15	0.33	0.4	15
MSICH	Мотор Сич	2 389	1 218	-0.4%	7%	7%	-29%	1 607	3 871	626	2.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	-0.7%	1%	1%	-98%	0.1	16.3	2.2	81.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.9	0	н/д	15%	15%	-70%	2.5	17.0	0.6	1.30
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.9	93	0.8%	29%	29%	-66%	2.7	11.6	26	59

# 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	Азовобщешмаш	7.01	н/д	н/д	250%	250%	-40%	1.99	16.40	0.2	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	6%	6%	-71%	2	14.6	0.3	0.90
DNSS	Днепроспецсталь	1 590	н/д	н/д	-25%	-25%	0%	1 000	2 397	27.7	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-3%	-3%	-43%	0.9	4.0	0.2	1.1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	-13%	-13%	-58%	14.0	80.0	0.4	0.10
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	5.0	н/д	0%	0%	-71%	0.30	1.80	4	51
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	0%	0%	-60%	1.0	3.6	0.4	2.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.35	н/д	н/д	7%	7%	-48%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	1.0	н/д	н/д	-89%	-89%	-94%	1.0	17.9	7.1	8.15
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-3%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	7 000	1.7	50.5%	50%	50%	1%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	0%	-28%	2.3	3.4	0.0	0
SNEM	Насосэнергошмаш	3.0	н/д	н/д	0%	0%	-44%	1.0	10.0	2.6	13.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	34%	34%	-61%	0.05	0.29	2.0	98
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	0%	0%	-9%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-47%	2.0	4.7	0.1	0
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	-62%	-62%	-74%	1.2	4.5	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-48%	1.1	2.5	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.1	0.2	н/д	1%	1%	-19%	3.0	6.0	0.3	0.7

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 21.0	215.7	1.9%	10%	13%	-49%	18.0	42.0	65	11
AST PW	Astarta	PLN 60.0	76.4	2.7%	14%	15%	-37%	43.6	106.0	154	10
AVGR LI	Avangard	\$ 7.9	2 510	1.9%	19%	19%	-60%	6.0	21.0	582	84
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 359	3 386	2.1%	23%	34%	-18%	237.4	522.5	4 947	1 062
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.6	16.5	2.1%	11%	14%	23%	14.7	26.3	37	6
IMC PW	IMC	PLN 9.3	6.0	0.4%	12%	20%	-14%	7.0	11.7	17	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 139	85	-3.1%	0%	2%	-53%	119.0	340.7	302	132
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.0	3 532	1.0%	-4%	-1%	-16%	52.5	88.0	1 834	91
KSG PW	KSG	PLN 23.3	82	1.1%	6%	13%	6%	16.1	29.0	62	11
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	н/д	н/д	5%	0%	-44%	2.4	7.8	62	1 459
MHPC LI	MHP	\$ 13.3	2 941	0.0%	20%	24%	-32%	8.0	19.9	1 444	127
MLK PW	Milkiland	PLN 15.7	30.0	-1.2%	1%	12%	-62%	10.4	44.0	92	21.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	н/д	0%	-23%	-27%	-23%	0.7	2.9	22.3	7.6
OVO PW	Ovostar	PLN 93.0	41.05	-1.1%	26%	39%	50%	42.0	95.3	92	4.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.6	16	5.0%	-4%	-3%	-8%	25.25	57.00	47	88
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	92	1.7%	10%	9%	-27%	7.5	13.7	129	49
WES PW	Westa	PLN 4.2	76	1.7%	36%	39%	-65%	2.7	12.2	24	23

# 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	377	2 549	5	814.6	116%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	7.3	2.7	2.1	12.7	3.8	2.8
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	0.44	1 031	7	0.72	62%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	6.0	4.3	отр	55.9	12.0
MTBD	95	6.9	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	34.2	116	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.14	516	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.3	2.4
USCB	0.19	301	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	82.6	7.9	2.4
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	9.3	426	22	17.6	90%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.4	6.9	5.2	>100	11.2	5.7
DNEN	675	502	2	1 201	78%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.3	4.7	4.4	21.0	7.0	4.7
DOEN	31.9	94	14	80	151%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.7	5.0	отр	отр	7.7
ZAEN	252	402	4	492.0	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.0	6.5	4.3	отр	9.9	4.5
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.5	795	4	2.83	86%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	39.6	7.2	4.9	отр	отр	22.9
ALMK	0.11	350.0	4	0.16	51%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	35.0	14.9
ENMZ	72	95.1	9	82	13%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	336.6	2	2.0	93%	окт-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.9	3.1	2.4	15.6	4.3	3.5
<b>Железная руда</b>																
PGOK	16.7	397	3	26.6	59%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.3	2.0	2.2
CGOK	7.0	1 014	0.5	8.4	21%	окт-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.2	3.9	4.1
SGOK	10.4	2 985	0.5	12.7	22%	окт-11	Покупать	2.4	1.9	1.7	4.0	3.2	2.6	9.0	4.3	3.4
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.2	149.7	8	18.3	197%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.6
ALKZ	0.20	74.9	2	0.51	156%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.0	3.6	2.0	отр	8.6	3.0
YASK	1.6	55.0	9	2.88	78%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.1	3.9	3.0	6.3	3.7	2.3
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	58	45.5	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.5	отр	отр	4.8	отр	отр
AZGM	7.0	40.6	3	28.9	312%	дек-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	1.9	2.0	отр	0.5	0.6
KVBZ	24.5	349.7	5	44.4	81%	дек-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.3	2.5	2.9	9.3	3.6	4.1
LTPL	2.3	63.4	14	н/д	н/д	дек-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	27.0	7.1	3.9	отр	8.2	3.9
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	0.21	113.7	11	0.4	86%	дек-11	Покупать	2.2	0.9	0.8	21.2	12.4	9.6	отр	83.2	18.2
MSICH	2 389	618	24	5 048	111%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.6	2.8	2.1	1.7	3.9	2.5	2.0
NKMZ	7 000	192	14	30 692	338%	окт-11	Покупать	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	3.3	2.8	2.7
SMASH	3.9	34.9	3	3.7	-6%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.4	22.0	20.2	3.0	отр	отр
SNEM	3.0	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	3.93	110.8	8	11.1	181%	дек-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.1	2.8	2.6	3.4	4.7	3.7
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.4	305.7	8	4.16	73%	дек-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
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 21	143	45	31.2	49%	окт-11	Покупать	2.6	1.9	1.6	4.2	7.8	7.0	9.1	9.6	11.9
AST PW	PLN 60	472	37	103.8	73%	ноя-11	Покупать	2.1	1.9	1.5	4.7	4.0	4.1	4.5	3.2	3.9
AVGR LI	\$ 7.9	505	23	17.9	127%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	3.0	2.5	2.1	2.7	2.8	2.5
FXPO LN	GBp 359	3 342	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 139	377	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 69	1 732	62	73.7	7%	окт-11	Держать	2.0	1.1	1.1	10.6	6.6	6.8	11.4	8.0	6.6
LKI LN	GBp 2.9	20	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.0	0.6	0.5	отр	2.5	2.1	отр	21.3	9.3
MHPC LI	\$ 13.3	1 429	35	21.9	65%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.4	5.4	5.4	6.6	6.7	7.1
MLK PW	PLN 16	155	22	27.7	76%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.6	4.4	3.7	5.5	7.6	6.2
4GW1 GR	€ 1.5	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 29	145	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"

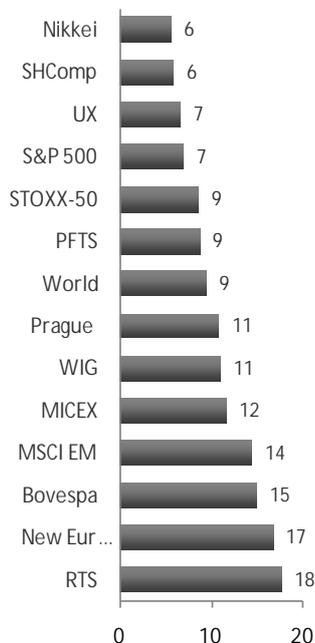
## Покрытие Без Оценки

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	150.0	112	9.1	227.3	52%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.9	3.0	1.4	21.1	7.4	2.1
DNSS	1 590	213	10.0	2 485.6	56%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.3	6.7	5.5	29.5	10.1	7.3
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	1.5	109	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.6
HMBZ	0.4	15	22.0	1.5	335%	окт-11	0.2	0.2	0.2	0.9	1.7	1.3	3.7	4.0	2.6
KIEN	1.0	13	9.3	30.1	2911%	апр-11	0.0	0.0	0.0	0.9	0.2	0.1	0.7	0.2	0.1
KREN	1.8	39	8.7	2.3	29%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.7	3.1	2.2	13.1	5.3	3.0
MZVM	0.2	8.8	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	20	7.4	2.3	179%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.1	1.6	отр	20.2	5.0
SHCHZ	1.5	153	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.5	63	5.4	3.9	162%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.9	15.6
TATM	5.0	263	9.5	6.2	24%	окт-11	2.0	1.7	1.5	6.7	4.7	4.5	11.1	8.7	8.2
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	1.2	18	7.2	7.4	516%	июл-11	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5	0.4	0.9	0.8	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	12.85	11.40	1.24	1.17
STOXX-50	Европа	9.60	8.73	0.69	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	10.09	9.31	0.81	0.79
Nikkei	Япония	20.20	13.81	0.52	0.50
FTSE	Великобри	10.45	9.43	0.99	0.95
DAX	Германия	10.58	9.45	0.62	0.59
Медиана по развитым странам		10.52	9.44	0.75	0.73
MSCI EM		10.39	9.29	1.05	0.96
SHComp	Китай	9.59	8.17	0.93	0.82
MICEX	Россия	6.06	5.82	0.90	0.86
RTS	Россия	5.93	5.71	0.84	0.80
Bovespa	Бразилия	10.37	9.19	1.15	1.06
WIG	Польша	10.31	10.11	0.74	0.72
Prague	Чехия	10.79	9.35	1.08	1.04
Медиана по развивающимся с		10.31	9.19	0.93	0.86
PFTS	Украина	5.43	4.07	0.28	0.33
UX	Украина	5.73	4.39	0.26	0.26
Медиана по Украине		5.58	4.23	0.27	0.29
Потенциал роста к развит. стра		88%	123%	179%	148%
Потенциал роста к развив. стра		85%	117%	244%	193%

## 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

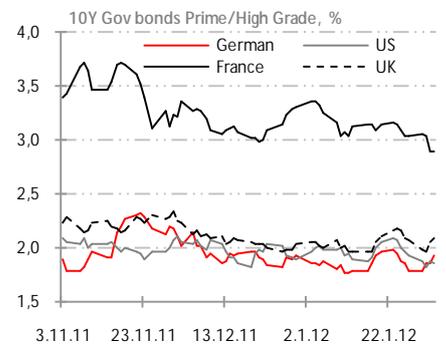
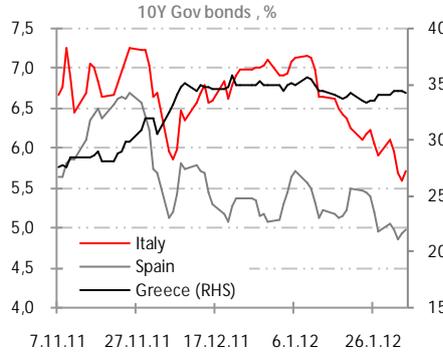
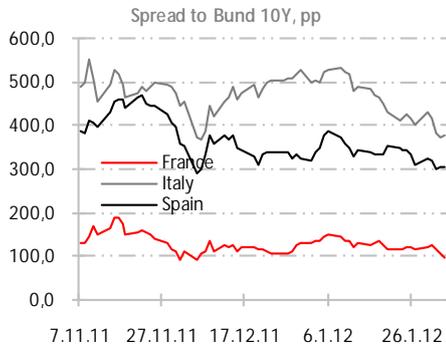
\* - прогнозы Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

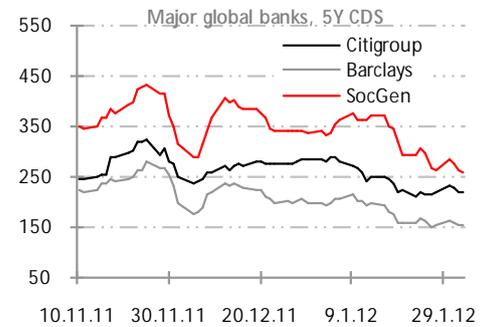
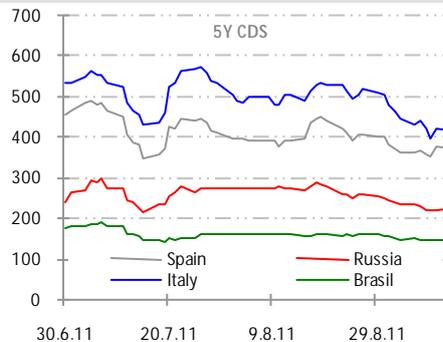
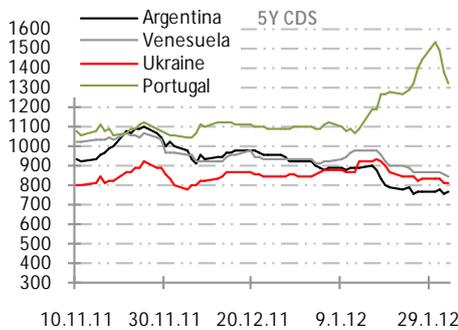
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

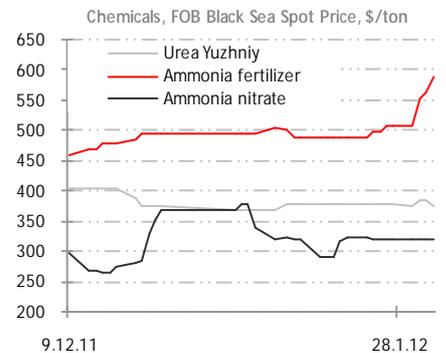
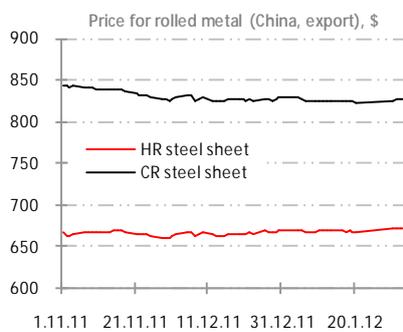
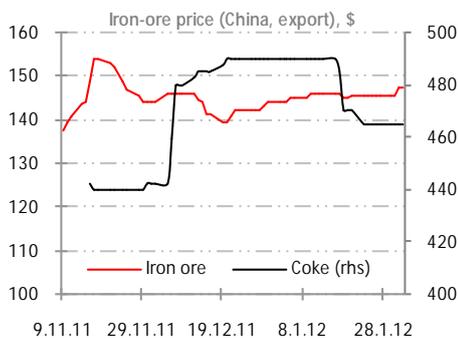
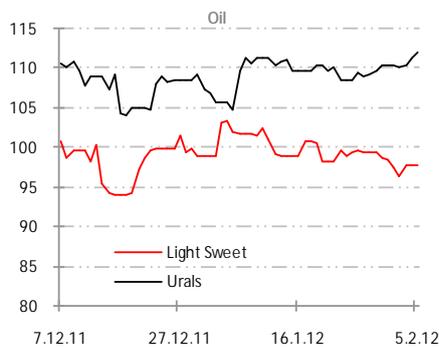
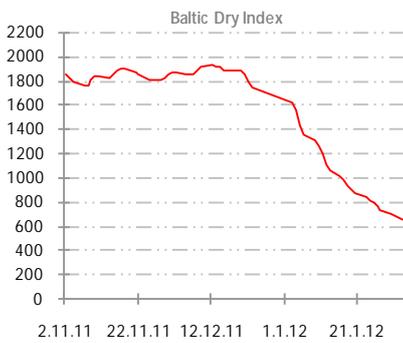
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».