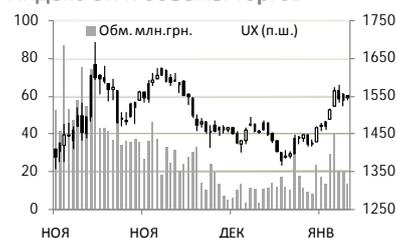




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.1	1.7	5	11.1
S&P 500	США	0.0	2.4	7	11.4
Stoxx-50	Европа	-0.3	3.8	8	8.7
FTSE	ВБ	-0.2	3.7	6	9.4
Nikkei	Япония	-0.1	1.3	5	13.9
MSCI EM	Развив.	-0.1	2.7	14	9.2
SHComp	Китай	-1.6	0.0	4	8.0
RTS	Россия	0.1	3	18	5.2
WIG	Польша	0.8	2.8	12	10.1
Prague	Чехия	0.1	4.1	11	9.4
PFTS	Украина	-0.1	3.5	9	4.3
UX	Украина	-0.7	2.0	6	4.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	-0.8	2.1	5.9	6.8
AVDK	6.10	-1.0	0.5	-1.8	1.3
AZST	1.50	-1.5	4.7	8.0	4.8
BAVL	0.14	-1.3	0.0	2.9	0.5
CEEN	9.23	-0.3	3.8	7.8	5.2
ENMZ	72.0	-0.5	4.7	3.6	отр
DOEN	32.78	2.7	5.7	14.2	5.0
KVBZ	23.15	-5.4	-4.8	0.2	2.7
MSICH	2383	-0.3	0.3	6.4	1.8
SVGZ	3.92	-0.4	4.4	28.3	3.6
STIR	33.9	-1.0	1.3	-8.1	н/д
UNAF	377.9	0.1	2.1	3.9	2.1
USCB	0.19	-1.7	1.5	10.1	0.4
UTLM	0.44	-0.2	0.8	-0.9	4.3
YASK	1.62	0.6	4.1	16.4	3.0

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Растут дивидендные бумаги

Фокус инвесторов сместился вчера на разрешение долгового кризиса в Греции. Несмотря на это, ведущие мировые индексы снизились незначительно: S&P 500 (-0,04%), европейский Stoxx 600 (-0,1%). Тройка (МВФ, ЕК и ЕЦБ) и правительство Греции ведут переговоры касательно предоставления стране очередного транша финансовой помощи в обмен на принятие жестких фискальных мер по сокращению дефицита бюджета. Согласно статье FT, предполагается, что для Греции создадут специальный счет условного депонирования на который частями будут перечислять средства для погашения Грецией долговых обязательств.

Индекс UX вчера снизился на 0,7% при объеме торгов 56 млн.грн, который оказался на 25% ниже среднедневного объема прошлой недели. Крюковский ВСЗ (-5,4%) – лидер падения. РЖД запретила движение 80 тыс. вагонов украинского производства в связи с недавней аварией в РФ. Вне индексной корзины рост более 10% продемонстрировали ЦГОК и Харцызский ТЗ на ожиданиях выплаты высоких дивидендов по результатам 2011г. В текущем месяце обе компании должны объявить даты собраний акционеров, на которых и будут обнародованы размеры дивидендов и сроки их выплаты. Мы ожидаем, что дивиденды по HRTR составят 0,24 грн за акцию, по CGOK – 2,1 грн.

Заголовки новостей

- Инфляция в январе продолжила снижение до 3,7% г/г
- Госдолг Украины в 2011г вырос на 9,1%
- Мотор Сич: оценка чистой прибыли в 2011 снижена
- РЖД расширила запрет на украинские вагоны до 80 тыс. ед.
- Лугансктепловоз в январе перевыполнил ежемесячный план на 8%
- Насосэнергомаш получил крупный заказ для АЭС России

Содержание

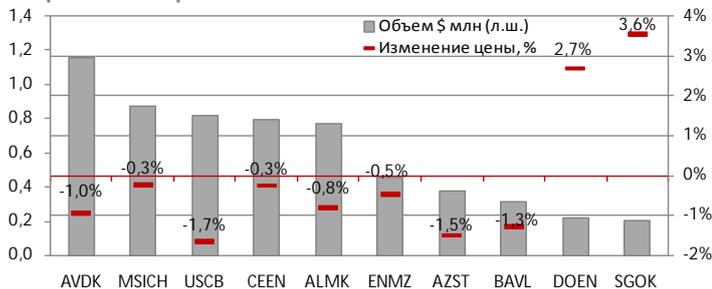
- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (27-январь)
- Экономические Показатели (20-январь)
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

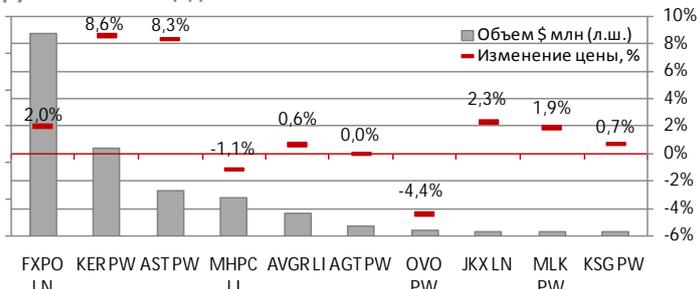
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



Зарубежные Площадки



артсapital

подключись

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка
www.art-capital.com.ua

Биржевой канал

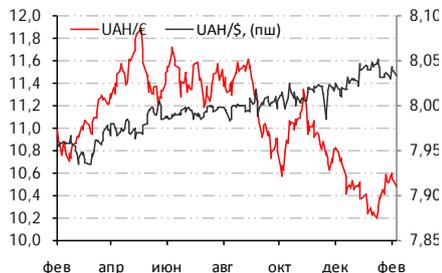
Впервые в Украине
Важные новости
Ценные рекомендации

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1720	-0.34	-0.99	10.02
Нефть (L.Sweet)	97	-0.95	-1.59	-2.1
EUR/USD	1.31	-0.08	0.44	1.30

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](#)

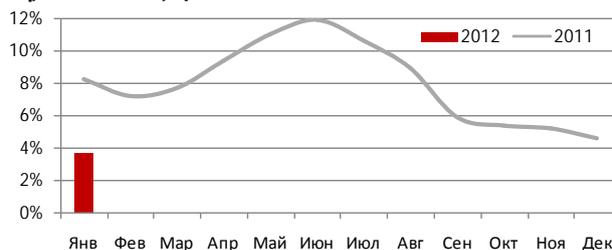
Инфляция в январе продолжила снижение до 3,7% г/г

По информации Госстата Индекс потребительских цен (ИПЦ) в январе вырос всего на 0,2% по отношению к декабрю, что обеспечило сокращение темпов роста инфляции в расчете год к году с 4,6% в декабре до 3,7% в январе. Индекс цен производителей (ИЦП) снизился в декабре на 0,8% м/м, замедлив темп роста в годовом выражении с 14,2% в декабре до 11,8% в январе.

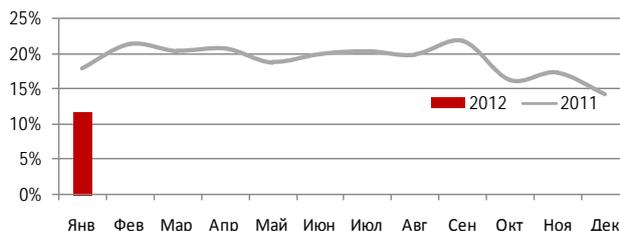
Олег Иванец: в целом данные по росту потребительских цен в январе совпали как с нашим прогнозом (3,9%), так и с консенсус-прогнозом Блумберг (3,9%). При этом на фоне высокой базы сравнения темп роста инфляции в годовом выражении показал существенно снижение. На февраль мы также прогнозируем снижение инфляции в годовом выражении (в феврале 2011 года ИПЦ вырос на 0,9%). В целом на год ожидаем инфляцию на уровне 8%.

Касательно цен производителей, то снижение ИЦП вызвано снижением цен в добывающей отрасли на 4,9% м/м, в частности цен на металлическую руду – на 13,4% м/м. На февраль мы прогнозируем дальнейшее снижение цен производителей в годовом выражении за счет эффекта высокой базы сравнения (в феврале 2011 года ИЦП вырос на 4,8%). В целом на 2012 год мы ожидаем рост цен производителей на 1%.

ИПЦ, 2010-2011, г/г



ИЦП, 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

Курс «Скальпинг» – 27 февраля - 8 мест

Первая Школа Трейдинга

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
13 февраля 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

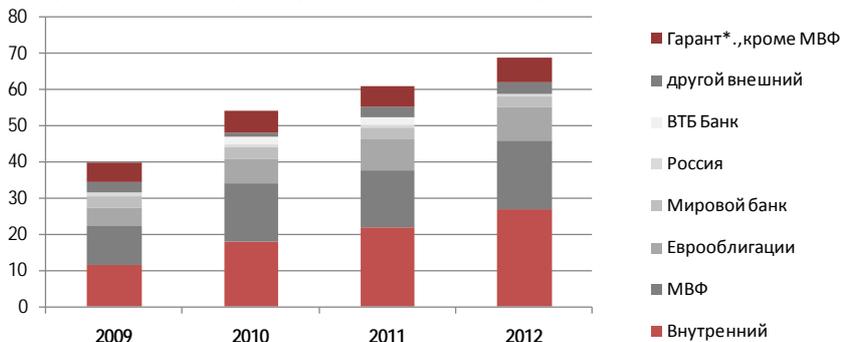
Актуальные новости

Госдолг Украины в 2011г вырос на 9,1%

Совокупный государственный долг Украины (прямой и гарантированный) в 2011 году вырос на 9,1%, или на \$4,918 млрд., до \$59,216 млрд., сообщается на веб-сайте Министерства финансов. По данным Минфина, совокупный внутренний госдолг вырос за 2011 год на 11,3%, или на \$2,203 млрд., а совокупный внешний госдолг увеличился в 2011 году на 7,8%, или на \$2,714 млрд., до \$37,474 млрд.

Олег Иванец: в 2011 году наблюдался баланс между внутренними и внешними заимствованиями. В первой половине года на фоне благоприятной рыночной конъюнктуры правительству удалось осуществить значительные заимствования как на внутреннем рынке, так и на внешнем, при этом наблюдалось снижение ставок и превышение спроса над предложением. Во второй половине года, из-за кризиса в Еврозоне и возросших рисков девальвации гривны, заимствования, в основном, были нерыночного характера (путем кредитования у государственных и дружественных к государству банков). Под конец года существенную часть ресурсов удалось привлечь благодаря ОВГЗ номинированных в долларах США. На 2012 год мы ожидаем рост на 16,8%, в основном за счет новых поступлений от МВФ, а также роста внутреннего долга.

Государственный и гарантированный долг, \$млрд.



Источник: Минфин, прогнозы Арт Капитал

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич: оценка чистой прибыли в 2011 снижена

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, связанных с авиастроением, например, для капиталовложений, 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 в преддверии запланированного на 9 и 20 февраля 2012 ОСА.

24.01.2012 Мотор Сич увеличит портфель заказов на 7% до \$800 млн в 2012

26.12.2011 Мотор Сич утратила монополию в ракетных двигателях

23.12.2011 Мотор Сич полностью загрузила мощности по производству AI-222-25

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6],
[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,4],
[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3,6]

РЖД расширила запрет на украинские вагоны до 80 тыс. ед.

По информации, полученной российской железнодорожной компанией Brunswick Rail от РЖД, последняя наложила запрет на 80 тыс. вагонов сделанных с использованием вагонного литья Азовэлектростали и Кременчугского СЗ.

Алексей Андрейченко: Данное решение принято после запрета РЖД на загрузку 26 тыс. вагонов, сделанных из вагонного литья Азовэлектростали и после того, как Федеральное агентство транспортного надзора запретило использовать 151 вагон украинского производства вслед за двумя железнодорожными авариями в России в январе (см. наш дэйли от 3 февраля 2012). Новый запрет может оказать существенное негативное влияние на производство Крюковского ВСЗ и Азовобщемаша и менее негативно повлиять на выпуск Стахановского ВСЗ, ранее использовавшего для удовлетворения 80% потребности в вагонном литье продукцию чешского поставщика. В настоящее время Украина поставляет 45% вагонов СНГ, а это значит, что запрета вероятно не будет длительным. Brunswick Rail настаивает на запрете отдельных партий вагонов, участвовавших в недавних авариях, а не всех вагонов. Всеобъемлющий запрет может привести к промышленным, экономическим и экологическим потрясениям в России, соразмерным с влиянием железнодорожных катастроф. До тех пор пока ситуация не разрешится, эта новость будет НЕГАТИВНО влиять на акции SVGZ, KVBZ, и AZGM.

03.02.2012 РЖД снова приостановила действие сертификата Кременчугского СЗ

27.01.2012 Стахановский ВСЗ завершил 2011 с неоднозначными итогами

13.12.2011 Крюковский ВСЗ в ноябре выпустил 10 пассажирских вагонов

Актуальные новости

Машиностроение [LTPL, Пересмотр]

Лугансктепловоз в январе перевыполнил ежемесячный план на 8%

В январе Лугансктепловоз произвел 4 секции локомотивов для РЖД. Учитывая, что в прошлом месяце выпущена крупная партия деталей для локомотивов, ежемесячный план компания перевыполнила на 8%. Более точная информация о выручке и объеме производства не разглашается.

Алексей Андрейченко: Для Лугансктепловоза эта новость НЕЙТРАЛЬНА, поскольку компания придерживается плана по росту производства, который в 2012 ожидается на уровне 50%. Мы прогнозируем, что производство Лугансктепловозом секций для РЖД в ближайшие месяцы возрастет, так как в 2012 ему необходимо выпустить 152 секции, т.е. порядка 13 в месяц. Кроме того, Лугансктепловоз завершает производство двух дизельных поездов для Укрзалізниця – заказ, оставшийся с прошлого года.

27.01.2012 Лугансктепловоз планирует увеличить производство на 50% в 2012

04.01.2012 Укрзалізниця отдала предпочтение Новочеркаску

21.12.2011 Лугансктепловоз в 2012 увеличит выпуск тепловозов на 73%

Машиностроение [SNEM, Пересмотр]

Насосэнергомаш получил крупный заказ для АЭС России

Насосэнергомаш через материнскую структуру HMS Group получил контракт на поставку насосов для Ростовской и Балтийской АЭС. Совокупные поставки HMS Group по двум договорам составят \$20 млн. Оборудование будет выпущено в 1П2012.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Насосэнергомаша, который от двух крупных заказов получит прибыль. Компания будет основным поставщиком Ростовской АЭС, вырабатывающей 15% электричества, необходимого югу России. Кроме того, компания будет поставлять энергию для Балтийской АЭС. Совокупный объем обоих заказов равен трети ежегодной выручки Насосэнергомаша, хотя точная доля компании в этом заказе неизвестна.

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	378	146	0.1%	3%	4%	-44%	293.3	933.4	190	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	31%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	43	-0.2%	-1%	-1%	-27%	0.35	0.65	15	259
MTBD	Мостобуд	97	1.5	2.0%	14%	7%	-70%	49.9	330.2	0.6	0.05
STIR	Стирол	33.9	158	-1.0%	-8%	-8%	-62%	27.4	90.7	46	9.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	315	-1.3%	3%	3%	-69%	0.11	0.46	99	5 976
FORM	Банк Форум	1.5	1	-1.1%	1%	4%	-75%	1.0	6.1	1	4.8
USCB	Укрсоцбанк	0.19	819	-1.7%	10%	10%	-72%	0.14	0.68	217	10 026
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.2	794	-0.3%	11%	8%	-52%	6.4	19.4	559	528
DNEN	Днепрэнерго	680	1.8	0.7%	7%	4%	-48%	487.3	1 330	3	0.03
DOEN	Донбассэнерго	32.8	220	2.7%	17%	14%	-59%	21.0	83.7	61	16
KREN	Крымэнерго	1.8	2	н/д	-7%	38%	-49%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	150.0	н/д	н/д	1%	2%	-42%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	252	н/д	н/д	-3%	0%	-44%	120.9	448.9	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	1	4.2%	0%	8%	-51%	0.7	2.4	0.6	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	375	-1.5%	10%	8%	-55%	0.8	3.3	152	836
ALMK	Алчевский МК	0.11	772	-0.8%	1%	6%	-57%	0.04	0.26	569	42 120
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	0.3	-9.0%	11%	21%	-74%	0.09	0.60	0.5	36
ENMZ	Енакиевский МЗ	72	456	-0.5%	4%	4%	-63%	36.8	193.1	314	36
MMKI	ММК им. Ильича	0.24	6	н/д	-5%	-12%	-72%	0.20	0.90	1	29
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.1	62.8	10.1%	20%	23%	-7%	0.8	1.4	2.8	23
NVTR	Интерпейп НМТЗ	0.8	10	4.1%	27%	33%	-63%	0.4	2.7	0.4	4.8
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.8	132	11.5%	16%	20%	-10%	5.0	9.2	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.8	1	0.6%	-5%	2%	-66%	15.4	50.0	2	0.9
SGOK	Северный ГОК	10.8	205	3.6%	9%	17%	-31%	8.1	15.9	11	9
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.50	1	3.2%	31%	37%	-71%	0.9	5.4	3	18
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.39	1	-7.3%	39%	45%	-73%	0.9	5.3	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.1	1 152	-1.0%	1%	-2%	-66%	5.7	18.0	388	468
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.0	0.1%	-13%	5%	-70%	0.13	0.67	0.8	33
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	60	0.6%	17%	16%	-69%	0.9	5.4	38	202
Машиностроение											
AVTO	Укравто	57	0.1	-1.3%	-15%	-5%	-64%	44.8	155.0	0.8	0.10
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.2	81	-5.4%	0%	0%	-41%	15.1	39.5	19	6.4
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	30	-0.2%	1%	1%	-46%	1.9	5.2	5	19
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-13%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	1	-1.4%	-1%	-10%	-18%	0.15	0.33	0.4	16
MSICH	Мотор Сич	2 383	870	-0.3%	8%	6%	-29%	1 607	3 871	576	2.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	0.9%	7%	2%	-98%	0.1	16.3	1.8	70.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.0	0	0.3%	0%	16%	-70%	2.5	17.0	0.6	1.32
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.9	110	-0.4%	26%	28%	-66%	2.7	11.6	27	59

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщесмаш	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%	-69%	2	14.6	0.2	0.71
DNSS	Днепропетросталь	1 590	н/д	н/д	-25%	-25%	0%	1 000	2 397	28.2	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%	-57%	14.0	70.0	0.4	0.10
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-67%	0.30	1.80	4	52
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	0%	0%	-62%	1.0	3.6	0.4	2.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.35	н/д	н/д	0%	7%	-55%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	1.0	н/д	н/д	-88%	-89%	-94%	1.0	17.2	7.2	8.28
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-15%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	7 000	н/д	н/д	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	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	0%	0%	-44%	1.0	10.0	2.7	13.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	34%	34%	-62%	0.05	0.29	2.1	100
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	0%	0%	-9%	3.7	5.9	11	21
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-51%	2.0	4.7	0.1	0
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	-20%	-62%	-72%	1.2	4.5	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-48%	1.1	2.5	0.1	0.7
ZPST	Запорожсталь	4.1	н/д	н/д	1%	1%	-19%	3.0	6.0	0.4	0.7

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 21.0	283.8	0.0%	11%	13%	-49%	18.0	41.8	67	11
AST PW	Astarta	PLN 65.0	1 241.3	8.3%	31%	25%	-33%	43.6	106.0	173	11
AVGR LI	Avangard	\$ 8.0	620	0.6%	19%	20%	-60%	6.0	21.0	600	86
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 366	5 548	2.0%	24%	36%	-17%	237.4	522.5	4 924	1 056
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.3	12.2	-1.2%	11%	13%	22%	14.7	26.3	37	6
IMC PW	IMC	PLN 9.3	8.9	-0.4%	16%	19%	-14%	7.0	11.7	17	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 142	132	2.3%	7%	5%	-52%	119.0	340.7	300	132
KER PW	Kernel Holding	PLN 75.0	2 405	8.6%	7%	8%	-10%	52.5	88.0	1 827	91
KSG PW	KSG	PLN 23.4	100	0.7%	7%	14%	7%	16.1	29.0	64	11
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	н/д	н/д	10%	0%	-47%	2.4	7.8	62	1 457
MHPC LI	MHP	\$ 13.1	1 028	-1.1%	21%	22%	-33%	8.0	19.9	1 463	128
MLK PW	Milkiland	PLN 16.0	112.0	1.9%	9%	14%	-60%	10.4	44.0	95	22.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	н/д	0%	-19%	-27%	-24%	0.7	2.9	22.6	7.7
OVO PW	Ovostar	PLN 88.9	173.52	-4.4%	20%	33%	43%	42.0	95.3	96	4.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.8	1	0.4%	-7%	-3%	-8%	25.25	57.00	38	75
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.2	68	1.7%	11%	11%	-24%	7.5	13.7	130	50
WES PW	Westa	PLN 4.0	50	-4.8%	33%	32%	-66%	2.7	12.2	25	24

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	378	2 553	5	814.6	116%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	7.4	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	1 029	7	0.72	62%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	6.0	4.3	отр	55.8	12.0
MTBD	97	7.0	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	33.9	114	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.14	509	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.2	2.4
USCB	0.19	296	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	81.2	7.8	2.4
Энергогенерация																
CEEN	9.2	425	22	17.6	91%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.4	6.9	5.2	>100	11.2	5.7
DNEN	680	505	2	1 201	77%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.3	4.8	4.4	21.2	7.1	4.7
DOEN	32.8	97	14	80	144%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.9	5.0	отр	отр	7.9
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
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	783	4	2.83	89%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	39.2	7.1	4.8	отр	отр	22.5
ALMK	0.11	347.1	4	0.16	53%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	34.7	14.7
ENMZ	72	94.6	9	82	14%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.1	370.6	2	2.0	75%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.6	3.4	2.6	17.2	4.7	3.8
Железная руда																
PGOK	16.8	399	3	26.6	58%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.3	2.0	2.2
CGOK	7.8	1 131	0.5	8.4	9%	окт-11	Держать	2.0	1.5	1.6	3.8	3.1	3.3	7.0	4.4	4.6
SGOK	10.8	3 091	0.5	12.7	18%	окт-11	Держать	2.5	2.0	1.7	4.1	3.3	2.7	9.3	4.5	3.5
Коксохимы																
AVDK	6.1	148.2	8	18.3	199%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.5
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	55.3	9	2.88	77%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.1	3.9	3.0	6.4	3.7	2.3
Машиностроение																
AVTO	57	44.9	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.4	отр	отр	4.7	отр	отр
AZGM	7.0	40.6	3	28.9	312%	фев-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	1.9	2.0	отр	0.5	0.5
KVBZ	23.2	330.7	5	44.4	92%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.3	2.7	8.8	3.4	3.9
LTPL	2.3	63.3	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	26.9	7.3	5.1	отр	>100	6.9
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	112.1	11	0.4	89%	фев-12	Покупать	2.2	0.9	0.7	21.1	12.2	9.3	отр	61.6	15.4
MSICH	2 383	617	24	5 048	112%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.8	2.1	1.8	3.9	3.1	2.6
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	4.0	35.0	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	3.92	110.4	8	11.1	182%	фев-12	Покупать	0.2	0.3	0.3	2.1	4.3	3.6	3.4	5.5	4.0
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.4	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 65	512	37	103.8	60%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	5.0	4.2	4.3	4.9	3.5	4.2
AVGR LI	\$ 8.0	508	23	17.9	126%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	3.0	2.5	2.1	2.7	2.9	2.5
FXPO LN	GBp 366	3 411	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 142	386	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 75	1 881	62	73.7	-2%	окт-11	Продавать	2.1	1.1	1.1	11.4	7.1	7.2	12.4	8.6	7.1
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	\$ 13.1	1 413	35	21.9	67%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.4	5.3	5.3	6.6	6.6	7.0
MLK PW	PLN 16	157	22	27.7	73%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.6	4.4	3.8	5.6	7.8	6.3
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	146	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"

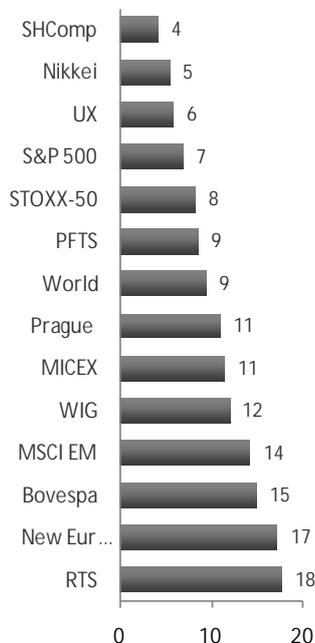
Покрытие Без Оценки

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	107	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.5
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	8.9	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	21	7.4	2.3	168%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.1	1.7	отр	21.0	5.3
SHCHZ	1.5	158	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	4.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.4	58	5.4	3.9	183%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.3	14.5
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	9.59	8.72	0.69	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	10.16	9.37	0.81	0.79
Nikkei	Япония	20.25	13.89	0.52	0.50
FTSE	Великобрит.	10.45	9.41	0.99	0.95
DAX	Германия	10.58	9.44	0.62	0.59
Медиана по развитым странам		10.52	9.42	0.75	0.73
MSCI EM		10.40	9.24	1.05	0.96
SHComp	Китай	9.43	8.04	0.91	0.81
MICEX	Россия	5.78	5.21	0.90	0.86
RTS	Россия	5.70	5.19	0.84	0.81
Bovespa	Бразилия	10.39	9.22	1.15	1.06
WIG	Польша	10.27	10.07	0.74	0.72
Prague	Чехия	10.80	9.38	1.08	1.04
Медиана по развивающимся с		10.27	9.22	0.91	0.86
PFTS	Украина	5.53	4.27	0.29	0.33
UX	Украина	5.75	4.60	0.27	0.26
Медиана по Украине		5.64	4.44	0.28	0.29
Потенциал роста к развит. стра		87%	112%	167%	148%
Потенциал роста к развив. стра		82%	108%	223%	192%

Регрессионный анализ



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

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

Макроэкономические Показатели

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

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

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

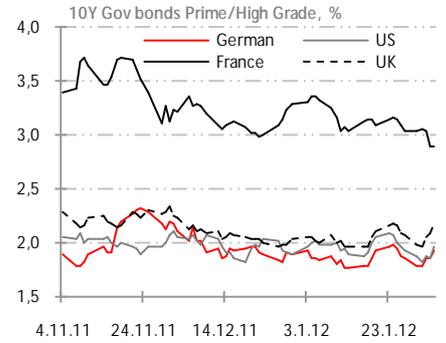
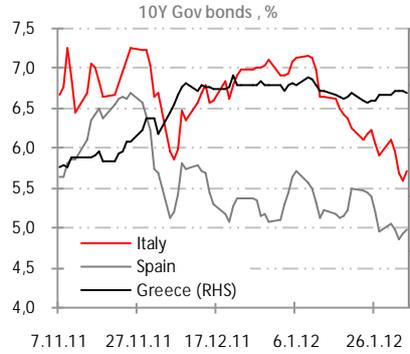
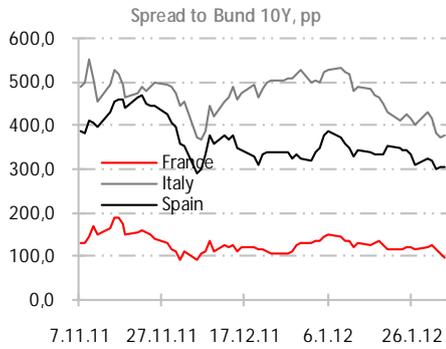
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

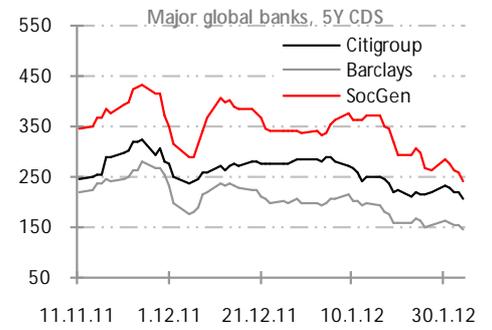
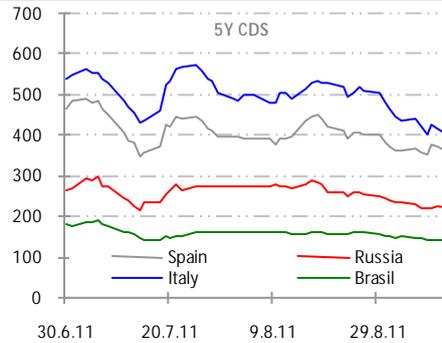
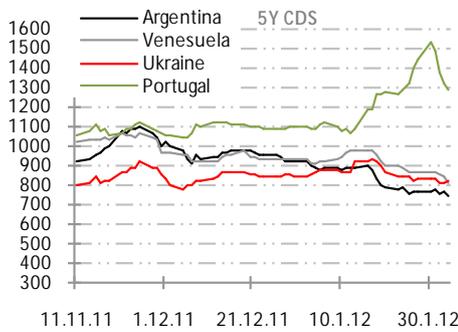
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

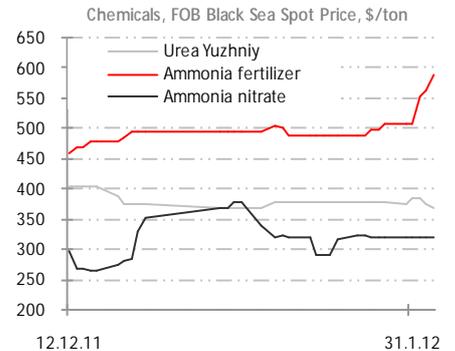
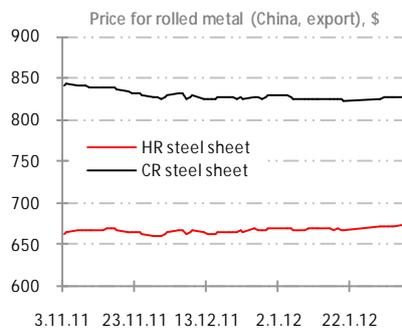
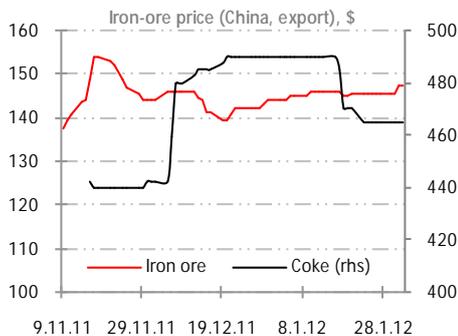
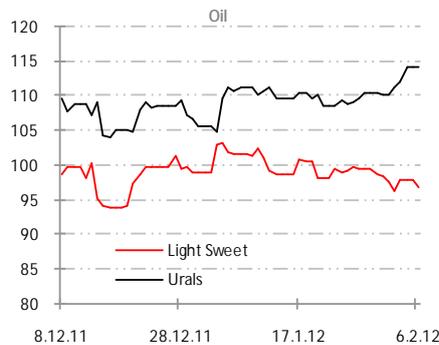
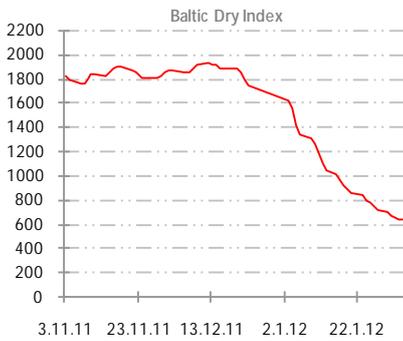
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





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

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

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