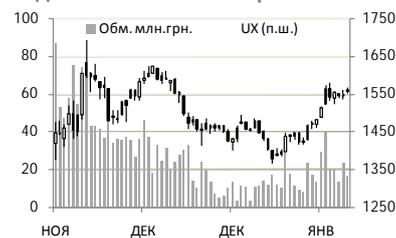




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	2.0	5	11.1
S&P 500	США	0.2	2.9	7	11.4
Stoxx-50	Европа	0.0	4.0	8	8.7
FTSE	ВБ	-0.2	3.4	5	9.4
Nikkei	Япония	-0.1	2.3	6	14.1
MSCI EM	Развив.	1.2	4.1	16	9.3
SHComp	Китай	-0.1	2.3	7	8.2
RTS	Россия	0.7	4	19	5.2
WIG	Польша	0.3	2.7	12	10.0
Prague	Чехия	2.2	5.4	12	9.5
PFTS	Украина	0.4	4.1	9	4.3
UX	Украина	0.6	2.8	7	4.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	0.2	3.8	7.7	6.8
AVDK	6.25	1.6	2.9	0.5	1.4
AZST	1.50	1.3	4.9	8.2	4.8
BAVL	0.14	1.1	0.9	3.8	0.5
CEEN	9.24	0.8	3.9	7.9	5.2
ENMZ	71.8	0.1	4.4	3.3	отр
DOEN	33.20	1.5	7.1	15.6	5.1
KVBZ	23.00	-0.9	-5.4	-0.4	2.7
MSICH	2441	0.0	2.7	9.0	1.8
SVGZ	3.85	-1.0	2.6	26.1	3.5
STIR	34.1	1.4	2.0	-7.6	н/д
UNAF	382.1	2.1	3.2	5.1	2.1
USCB	0.19	0.5	2.3	10.9	0.4
UTLM	0.45	0.5	1.9	0.2	4.3
YASK	1.62	2.0	4.0	16.3	3.0

Арт Кап: EV/ЕБИТДА'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Греция близка к финальному соглашению

В ожидании новостей из Греции, основные фондовые индексы практически не изменились: Stoxx 600 (-0,2%), S&P 500 +0,2%. Лидеры греческих партий продолжают переговоры по соглашению с кредиторами, чтобы успеть утвердить его до начала встречи министров финансов еврозоны в Брюсселе. Окончательное соглашение должно быть достигнуто к середине следующей недели, чтоб к 20 марта Греция смогла получить финансирование и погасить гособлигации на €14,5 млрд. Негативно следует расценивать рост инфляции в Китае в январе на 0,4 п.п. до 4,5%. Это и привело сегодня к падению фондовых рынков Восточной Азии.

Индекс UX вырос на 0,6%, несмотря на снижение такого тяжеловеса индексной корзины, как Мотор Сич (-0,04%). Тем не менее, другие фишки продемонстрировали уверенный рост от 1% до 2%: Центэрэнерго (+0,8%), Укрнафта (+2,1%). После роста в предыдущие дни таких дивидендных фишек, как СевГОК и ЦГОК, вчера на 4,8% вырос Харцызский ТЗ. Мы прогнозируем, что компания выплатит 0,24 грн. дивидендов на акцию, что подразумевает дивидендную доходность 20%. На Варшавской бирже Милкиленд упал на 5% после наложения запрета импорта сыров компании в РФ.

Заголовки новостей

- [Минфин привлек 150 млн. грн. и \\$50 млн. на очередном аукционе ОБГЗ](#)
- [Богдан Моторс в январе 2011 выпустил 48 автобусов и троллейбусов](#)
- [Fitch подтвердил рейтинги Кернел со стабильным прогнозом](#)
- [ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ В 2012](#)

Содержание

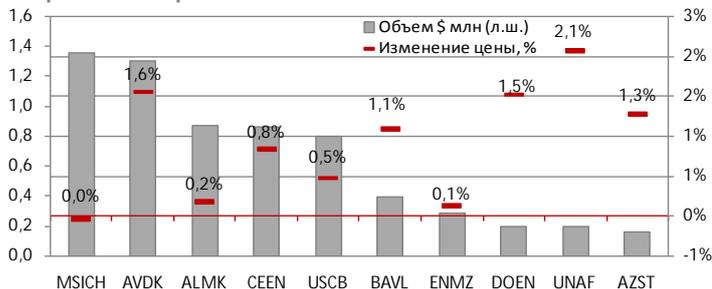
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
- [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

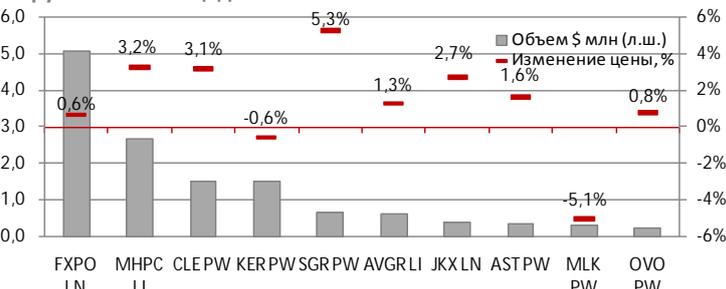
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



Зарубежные Площадки



подключись

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

www.art-capital.com.ua

Биржевой канал

ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ

ВАЖНЫЕ НОВОСТИ

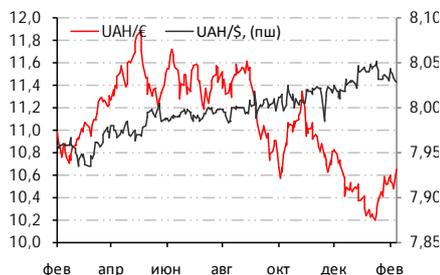
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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	1733	-0.70	-0.25	10.84
Нефть (L.Sweet)	99	0.30	0.23	-0.3
EUR/USD	1.33	0.11	1.55	2.42

Минфин привлек 150 млн. грн. и \$50 млн. на очередном аукционе ОВГЗ

Во вторник 07 февраля Минфин на очередном аукционе ОВГЗ разместил 2Г гривневые бумаги на общую сумму 150 млн. грн. (по номинальной стоимости), и валютные ОВГЗ на \$52 млн.

Олег Иванец, Иван Заражевский: Минфин предложил 3 серии гривневых ОВГЗ со сроком обращения 6, 12 и 24 месяца, а также индексные ОВГЗ и трехлетние и годовые долларовые бумаги. Минфин удовлетворил только 2 из 3 поданных заявок по 2Г ОВГЗ, установив ставку 15%. По 3У\$ ОВГЗ подано одна заявка на \$4,5 млн. по 9,45%. По 1У\$ ОВГЗ подано на 13 заявок, из которых 12 удовлетворено на общую сумму \$45,9 млн. под 9,2-9,3%. Таким образом, по обычным ОВГЗ Минфин показал приемлемый для заимствования по двухлетним бумагам уровень, а лояльные структуры поддержали его несмотря довольно низкие ставки по сравнению с концом 2011 года. Что касается \$ ОВГЗ мы видим стабильный спрос, который по нашему предположению возник со стороны корпоративных клиентов банков первичных дилеров и некоторых банков, которые привлекли достаточно депозитов в \$ от физических лиц.

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](#)

Доходность ОВГЗ на первичных аукционах, %

	3М	2Г	1Г\$	3Гi\$	3Г\$	V ¹	D ¹
04.10.11				8.22	-	0.9	0.9
10.11.11				8.25	-	0.7	0.7
15.11.11				8.22	-	0.0	0.0
17.11.11				8.50	-	0.7	0.7
18.11.11				8.50	-	0.1	0.1
14.12.11			9.0	9.75	-	1.0	1.0
17.01.12	13.5	-	-	-	9.6	0.2	0.2
24.01.12	13.5	-	-	-	-	0.2	0.6
31.01.12	13.5	-	-	-	-	1.2	1.6
07.02.12	-	15.0	9.3	-	9.5	0.5	0.8

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

i\$ - индексные ОВГЗ, \$ - ОВГЗ номинированные в долларах США

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

8

ИДУ
УЧИТЬСЯ

13 февраля 2012

1

ИДУ
УЧИТЬСЯ

13 февраля 2012

1

ИДУ
УЧИТЬСЯ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс в январе 2011 выпустил 48 автобусов и троллейбусов

Богдан Моторс в январе 2012 уменьшил производство автобусов и троллейбусов на 8% м/м. В январе 2011 компания никаких транспортных средств не выпускала. Кроме того, компания подтвердила, что производство легковых автомобилей в январе традиционно приостанавливается для подготовки к новому ежегодному производственному циклу.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Богдан Моторс, продолжившего в январе выпускать автобусы и троллейбусы согласно заключенным договорам. Компания выпускает городской транспорт для нескольких украинских городов, в т.ч. Киева, Симферополя и Луганска. В 2012 планируется производство 1000 малогабаритных автобусов А20, так как в этом сегменте сложились благоприятные условия после того, как конкуренты Эталон и Черкасский Автобус в 2011 увеличили выпуск автобусов на 72% и 13%, соответственно. С более консервативной точки зрения, мы полагаем, что Богдан может в 2012 произвести порядка 700 единиц А20, учитывая шаги, предпринятые компанией в России, и спрос со стороны постоянных украинских заказчиков, таких как Луганск и Крым. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Богдана, с целевой ценой \$0,05.

05.01.2012 Продажи новых машин в 2011 возросли на 33% г/г

20.12.2011 Богдан Моторс планирует в 2012 удвоить долю рынка в России

13.12.2011 Выпуск машин в Украине в ноябре возрос на 16%

Потреб. товары

[KER PW, Продавать, \$23]

Fitch подтвердил рейтинги Кернел со стабильным прогнозом

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной и национальной валютах Kernel Holding, управляющей компании крупнейшего украинского производителя подсолнечного масла Кернел, на уровнях соответственно "В" и "В+". Fitch также подтвердило долгосрочный рейтинг по национальной шкале "AA+(ukr)". Прогноз по всем рейтингам стабильный. Среди факторов, поддерживающих рейтинги, агентство отмечает лидирующие позиции компании в сегментах подсолнечного масла и торговли зерном, высокую степень вертикальной интеграции, консервативный подход к управлению ценовых рисков и адекватное соотношение долга и прибыли.

Андрей Патиота: новость ПОЗИТИВНА для компании. Даже учитывая \$950 млн новых кредитов, привлеченных Кернелом с августа 2011 года, Fitch оценивает показатель «чистый долг/ЕБИТДА» ниже 2,0 на конец 2012 финансового года и постепенное снижение долговой нагрузки начиная с 2013ФГ. Наша собственная оценка показывает, что во втором-третьем кварталах 2012ФГ показатель «чистый долг/ЕБИТДА» может достигнуть 2,2-2,3, а к концу года (30 июня) – снизиться до 2,0-2,1 из-за погашения части краткосрочных кредитов до этой даты. Тем не менее, мы считаем данный уровень все еще достаточно комфортным для компании, учитывая агрессивную программу экспансии и необходимость увеличения рабочего капитала. Мы сохраняем целевую цену на ближайшие 12 месяцев на уровне \$23.2/акцию. Однако, поскольку текущая стоимость акций превышает нашу целевую цену, мы ставим рекомендацию Продавать.

27.01.2012 Кернел привлекает кредит на \$100 млн для покупки BSI

12.12.2011 Акционеры Кернел одобрили выпуск 3,2% новых акций

15.11.2011 Кернел отчитался хуже ожиданий в 1К2012ФГ

Аналитический Обзор

ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ В 2012

СТАВКА НА ЕВРО-2012 и СОТРУДНИЧЕСТВО С МВФ

На фоне замедления мировой экономики и неутешительных прогнозов МВФ и Всемирного банка касательно глобального экономического роста в 2012 украинская экономика вызывает существенные опасения. Тем не менее, несмотря на снижение темпов, экономика Украины продолжит расти. Ключевые отрасли, за исключением сельского хозяйства и химпрома, вероятно, покажут рост и в 2012 году, хоть и меньший, чем в 2011. Особого оптимизма прибавляет проведение Евро-2012, которое даст дополнительные стимулы росту торговли, строительства, транспорта и сферы услуг. Ключевым фактором для поддержания стабильности финансовой системы будет возобновление сотрудничества с МВФ, от которого Украина, по нашим прогнозам, получит порядка \$7 млрд.

Учитывая комплексное влияние всех факторов, мы ожидаем рост ВВП Украины в 2012 году на 3,1%, стабильный курс гривны и инфляцию на уровне 8%. При этом мы прогнозируем, что платежный баланс усилит дефицит за счет более низких показателей финансового счета

Деловая среда. Основные факторы, которые будут определять деловую среду в 2012 году: условия поставок российского газа и реальные шаги по повышению энергетической независимости страны, а также сотрудничество с МВФ и общая деловая активность в мире. Не достигнув соглашения ни с Россией, ни с МВФ в 2011 году, правительство создало ряд рисков для роста экономики страны в 2012 году, в то же время появление определенности в этих вопросах положительно скажется на деловом климате Украины.

Экономический рост. Ожидается, что темпы роста промышленного производства сократятся вдвое, а сельского хозяйства могут быть отрицательными. При этом хороший рост продолжат демонстрировать торговля, транспорт, строительство и сфера услуг.

Темп роста ВВП. Мы ожидаем рост реального ВВП Украины в 2012 году на уровне 3,1%. Сокращение темпов роста промышленности и сельского хозяйства приведут к тому, что основным драйвером роста станут сектора, непосредственно связанные с проведением ЕВРО-2012, а именно торговля, сфера услуг (включая сдачу недвижимости в аренду), а также строительство и транспорт.

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	382	199	2.1%	4%	5%	-45%	293.3	933.4	189	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	30%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.45	3	0.5%	0%	0%	-24%	0.35	0.65	15	258
MTBD	Мостобуд	92	3.1	-1.1%	9%	2%	-71%	49.9	330.2	0.6	0.06
STIR	Стирол	34.1	82	1.4%	-8%	-8%	-61%	27.4	90.5	46	9.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	398	1.1%	4%	4%	-70%	0.11	0.46	99	5 950
FORM	Банк Форум	1.5	1	7.9%	6%	8%	-75%	1.0	6.1	1	4.9
USCB	Укрсоцбанк	0.19	800	0.5%	11%	11%	-72%	0.14	0.68	217	9 979
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.2	866	0.8%	11%	8%	-52%	6.4	19.3	542	511
DNEN	Днепрэнерго	699	16.7	0.7%	10%	7%	-47%	487.3	1 330	2	0.03
DOEN	Донбассэнерго	33.2	200	1.5%	19%	16%	-58%	21.0	83.7	62	16
KREN	Крымэнерго	1.9	0	5.7%	-3%	44%	-53%	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	259	8	5.6%	0%	3%	-42%	120.9	447.6	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	9	6.6%	0%	9%	-55%	0.7	2.4	0.7	6
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	163	1.3%	10%	8%	-54%	0.8	3.3	148	815
ALMK	Алчевский МК	0.11	869	0.2%	3%	8%	-57%	0.04	0.26	546	40 345
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	1.2	5.8%	28%	39%	-70%	0.09	0.60	0.5	36
ENMZ	Енакиевский МЗ	72	287	0.1%	3%	3%	-63%	36.8	193.1	307	35
MMKI	ММК им. Ильича	0.23	4	н/д	-11%	-17%	-74%	0.20	0.90	1	29
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	136.0	4.8%	24%	27%	-8%	0.8	1.4	2.9	24
NVTR	Интерпейп НМТЗ	0.9	11	11.7%	30%	37%	-63%	0.4	2.4	0.4	4.8
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	8.0	3	1.4%	19%	24%	-7%	5.0	9.2	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.1	1	2.6%	-3%	4%	-65%	15.4	49.9	2	0.9
SGOK	Северный ГОК	11.2	120	1.8%	13%	22%	-28%	8.1	15.9	12	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.50	54	0.3%	31%	37%	-71%	0.9	5.4	3	18
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.49	0	3.4%	49%	56%	-72%	0.9	5.3	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.2	1 304	1.6%	4%	1%	-65%	5.7	17.9	382	461
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	59.8	3.6%	-14%	4%	-69%	0.13	0.66	1.0	39
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	75	2.0%	17%	16%	-70%	0.9	5.4	38	201
Машиностроение											
AVTO	Укравто	60	н/д	н/д	-11%	-1%	-61%	44.8	151.1	0.8	0.10
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	63	-0.9%	-1%	0%	-41%	15.1	39.5	19	6.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	30	1.3%	0%	-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	0.20	11	-2.9%	-5%	-14%	-23%	0.15	0.33	0.5	21
MSICH	Мотор Сич	2 441	1 359	0.0%	10%	9%	-28%	1 607	3 871	569	2.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-0.1%	6%	0%	-98%	0.1	16.3	1.8	69.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.9	0	-1.0%	-1%	15%	-70%	2.5	17.0	0.6	1.30
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.8	68	-1.0%	24%	26%	-67%	2.7	11.5	26	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	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	6%	6%	-70%	2	14.6	0.2	0.70
DNSS	Днепропетросталь	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%	-57%	14.0	70.0	0.4	0.10
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-68%	0.30	1.80	4	51
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%	-59%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	8.0	3.4	23.1%	-4%	-9%	-53%	1.0	17.2	7.1	8.24
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-20%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 500	1.1	-35.7%	-4%	-4%	-35%	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	Насосэнерго	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%	-62%	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%	-56%	2.0	4.7	0.3	1
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	-20%	-62%	-74%	1.2	4.4	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	23.0	н/д	0%	0%	-48%	1.1	2.5	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.1	н/д	н/д	1%	1%	-19%	3.0	6.0	0.3	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 21.4	32.0	0.4%	13%	15%	-48%	18.0	41.4	64	11
AST PW	Astarta	PLN 69.2	346.9	1.6%	39%	33%	-32%	43.6	106.0	180	11
AVGR LI	Avangard	\$ 8.1	620	1.3%	21%	21%	-62%	6.0	21.0	626	89
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 361	5 080	0.6%	22%	34%	-18%	237.4	522.5	4 950	1 056
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.0	1 517.5	3.1%	14%	16%	25%	14.7	26.3	64	9
IMC PW	IMC	PLN 9.6	40.9	4.8%	20%	23%	-11%	7.0	11.7	18	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 142	395	2.7%	7%	5%	-52%	119.0	340.7	302	133
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.5	1 504	-0.6%	6%	7%	-12%	52.5	88.0	1 900	93
KSG PW	KSG	PLN 23.6	77	0.2%	8%	15%	7%	16.1	29.0	67	11
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	н/д	н/д	10%	0%	-47%	2.4	7.8	59	1 401
MHPC LI	MHP	\$ 13.8	2 683	3.2%	28%	29%	-28%	8.0	19.9	1 495	131
MLK PW	Milkiland	PLN 15.0	297.2	-5.1%	2%	7%	-63%	10.4	44.0	100	23.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	8.8	0%	-19%	-26%	-25%	0.7	2.9	21.9	7.4
OVO PW	Ovostar	PLN 93.7	217.03	0.8%	27%	40%	51%	42.0	95.3	105	5.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.9	117	5.1%	0%	5%	-17%	25.25	57.00	40	80
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.4	652	5.3%	27%	26%	-14%	7.5	13.7	142	53
WES PW	Westa	PLN 4.1	149	1.5%	37%	36%	-65%	2.7	12.2	27	25

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	382	2 581	5	814.6	113%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	7.4	2.7	2.1	12.8	3.8	2.9
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	0.45	1 040	7	0.72	60%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.4	6.0	4.3	отр	56.4	12.1
MTBD	92	6.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	34.1	115	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	514	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	299	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	81.9	7.9	2.4
Энергогенерация																
CEEN	9.2	425	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	699	519	2	1 201	72%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.5	4.9	4.5	21.8	7.3	4.9
DOEN	33.2	98	14	80	141%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	13.0	5.1	отр	отр	8.0
ZAEN	259	412	4	492.0	90%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	42.0	6.7	4.4	отр	10.1	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	785	4	2.83	89%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	39.3	7.1	4.8	отр	отр	22.6
ALMK	0.11	353.2	4	0.16	50%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	35.4	15.0
ENMZ	72	94.4	9	82	14%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	383.4	2	2.0	69%	окт-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.8	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	17.1	408	3	26.6	55%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.7	2.0	2.1	4.4	2.1	2.2
CGOK	8.0	1 167	0.5	8.4	6%	окт-11	Держать	2.1	1.6	1.6	3.9	3.2	3.4	7.2	4.5	4.7
SGOK	11.2	3 215	0.5	12.7	13%	окт-11	Держать	2.5	2.0	1.8	4.3	3.4	2.8	9.6	4.7	3.7
Коксохимы																
AVDK	6.2	151.8	8	18.3	192%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.4	отр	5.9	3.6
ALKZ	0.20	74.3	2	0.51	158%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.9	3.6	2.0	отр	8.5	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	60	47.0	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.6	отр	отр	4.9	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	23.0	328.6	5	44.4	93%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.3	2.7	8.7	3.4	3.9
LTPL	2.3	62.5	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.7	0.4	0.3	26.7	7.3	5.0	отр	>100	6.8
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.20	107.3	11	0.4	97%	фев-12	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.9	12.1	9.2	отр	58.9	14.7
MSICH	2 441	632	24	5 048	107%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.2	1.8	4.0	3.2	2.7
NKMZ	4 500	123	14	30 692	582%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.1	1.8	1.7
SMASH	3.9	34.7	3	3.7	-5%	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	3.85	108.5	8	11.1	187%	фев-12	Покупать	0.2	0.3	0.3	2.1	4.2	3.5	3.3	5.4	3.9
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	147	45	30.9	45%	окт-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	4.3	8.0	7.1	9.4	9.9	12.2
AST PW	PLN 69	550	37	102.8	49%	ноя-11	Покупать	2.4	2.1	1.7	5.3	4.4	4.6	5.2	3.7	4.5
AVGR LI	\$ 8.1	514	23	17.9	123%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	3.1	2.6	2.1	2.8	2.9	2.6
FXPO LN	GBp 361	3 364	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	387	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	1 888	62	73.0	-2%	окт-11	Продавать	2.1	1.1	1.1	11.4	7.1	7.2	12.4	8.7	7.2
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	\$ 13.8	1 488	35	21.9	59%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.6	5.5	5.5	6.9	7.0	7.4
MLK PW	PLN 15	149	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	3.5	4.3	3.6	5.3	7.4	6.0
4GW1 GR	€ 1.5	34	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	157	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"

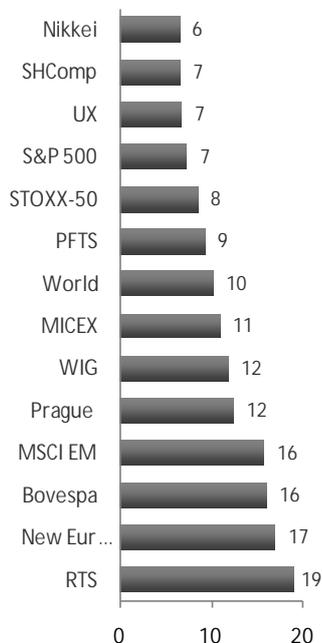
Покрытие Без Оценки

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	113	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.8
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	8.0	108	9.3	30.1	276%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.0	1.1	0.7	5.4	1.9	1.0
KREN	1.9	41	8.7	2.3	24%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.8	3.2	2.3	13.7	5.5	3.1
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	0.9	22	7.4	2.3	161%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	21.6	5.4
SHCHZ	1.5	159	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	1.5	62	5.4	3.9	164%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.7	15.5
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	12.91	11.45	1.24	1.18
STOXX-50	Европа	9.64	8.74	0.69	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	10.14	9.34	0.81	0.79
Nikkei	Япония	20.67	14.07	0.52	0.51
FTSE	Великобрит.	10.45	9.41	1.00	0.96
DAX	Германия	10.56	9.41	0.62	0.59
Медиана по развитым странам		10.51	9.41	0.75	0.73
MSCI EM		10.49	9.32	1.06	0.97
SHComp	Китай	9.65	8.23	0.93	0.82
MICEX	Россия	5.80	5.21	0.90	0.86
RTS	Россия	5.73	5.21	0.85	0.81
Bovespa	Бразилия	10.50	9.30	1.16	1.07
WIG	Польша	10.22	10.03	0.74	0.72
Prague	Чехия	10.91	9.47	1.10	1.06
Медиана по развивающимся с		10.22	9.30	0.93	0.86
PFTS	Украина	5.52	4.30	0.29	0.33
UX	Украина	5.71	4.64	0.28	0.26
Медиана по Украине		5.62	4.47	0.28	0.30
Потенциал роста к развит. стра		87%	111%	165%	146%
Потенциал роста к развив. стра		82%	108%	227%	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%											
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

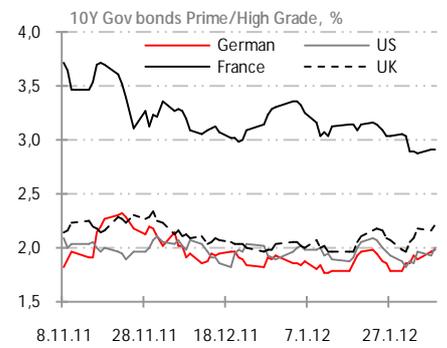
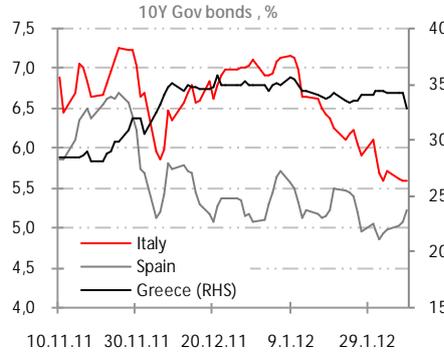
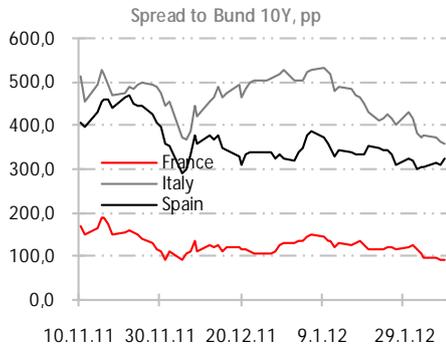
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

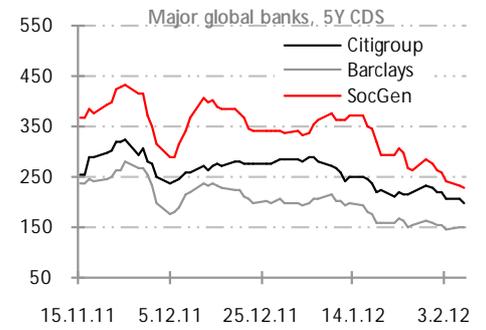
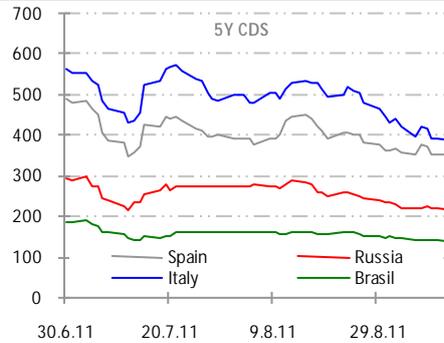
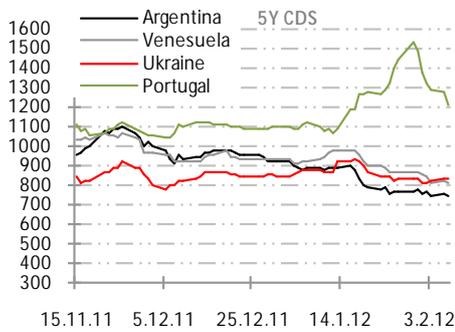
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

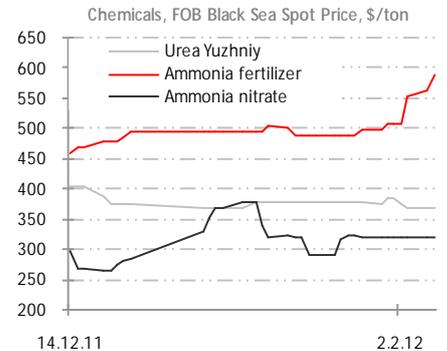
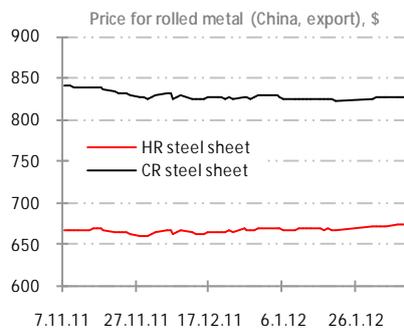
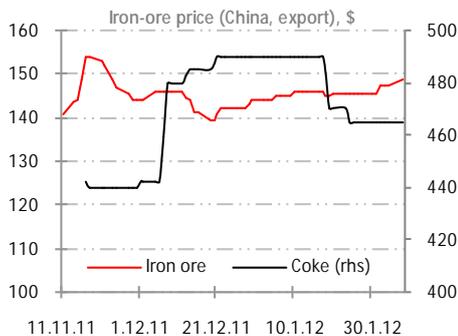
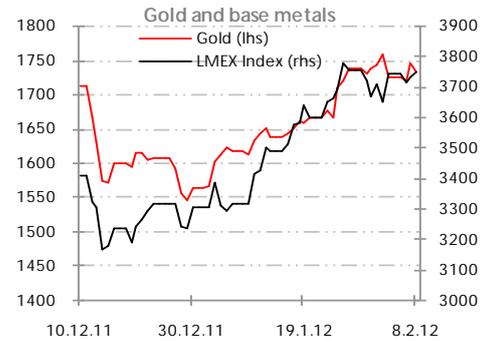
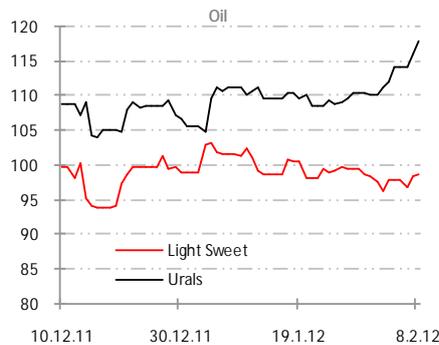
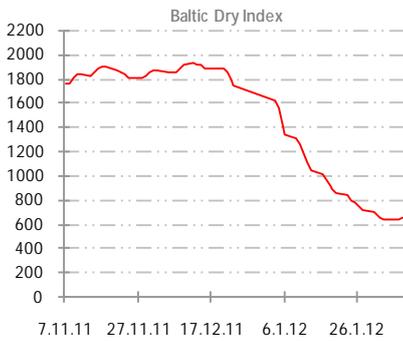
Глобальный валютный и долговой рынок



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».