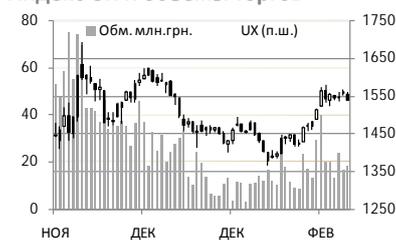


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.1	2.0	6	11.1
S&P 500	США	0.1	3.0	8	11.5
Stoxx-50	Европа	0.4	4.4	9	8.8
FTSE	ВБ	0.3	3.8	6	9.4
Nikkei	Япония	-0.6	1.6	6	14.0
MSCI EM	Развив.	0.1	4.1	16	9.3
SHComp	Китай	-0.1	2.3	7	8.2
RTS	Россия	-0.3	4	19	5.1
WIG	Польша	-0.6	2.1	11	10.0
Prague	Чехия	0.2	5.6	13	9.4
PFTS	Украина	0.1	4.2	9	4.3
UX	Украина	-1.1	1.7	6	4.6

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	-0.9	3.0	6.8	6.8	
AVDK	6.18	-1.2	1.8	-0.5	1.4	
AZST	1.49	-0.9	4.0	7.3	4.8	
BAVL	0.14	-0.4	0.5	3.4	0.5	
CEEN	9.12	-1.4	2.6	6.5	5.1	
ENMZ	70.5	-1.8	2.6	1.5	отр	
DOEN	32.00	-3.6	3.3	11.5	5.0	
KVBZ	22.99	0.0	-5.4	-0.4	2.8	
MSICH	2427	-0.6	2.2	8.5	1.8	
SVGZ	3.72	-3.3	-0.7	22.1	3.5	
STIR	33.6	-1.4	0.6	-8.8	н/д	
UNAF	375.7	-1.7	1.6	3.4	2.1	
USCB	0.19	-0.7	1.6	10.2	0.4	
UTLM	0.44	-0.9	1.1	-0.6	4.3	
YASK	1.62	-0.4	3.6	15.9	3.0	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Греческая долговая эпопея продолжается

На позитивной новости о договоренности лидеров политических партий Греции о мерах по сокращению дефицита бюджета основные индексы незначительно выросли: Stoxx-600 (+0,2%), S&P-500 (+0,15%). Кроме того, пособия по безработице США упали больше ожиданий. Однако, рынки Восточной Азии открылись снижением после того, как министры финансов еврозоны отклонили одобрение пакета финансовой помощи Греции до тех пор, пока парламент страны не проголосует за данные меры ужесточения в воскресенье. В случае если голосование пройдет успешно, после этого будет подписан договор о реструктуризации долга, и затем, 15 февраля министры финансов еврозоны смогут одобрить выделение помощи Греции. Сегодня выйдут данные по промпроизводству Италии и Франции, платежный баланс Китая, а также индекс настроений потребителей Мичиганского Университета США.

На украинском рынке в течение торгов присутствовала повышенная волатильность. UX несколько раз выходил в зеленую зону, однако закрылся снижением 1,1%. Снизились все индексные бумаги. Лидеры падения – энергофишки: Центрэнерго (-1,4%), Донбасэнерго (-3,6%) и Стахановский ВСЗ (-3,3%). Богдан Моторс (-2%) умеренно-негативно отчитался за 2011г. Компания получила небольшой убыток, хотя мы прогнозировали прибыль. По СевГОКу (-1,1%) мы повысили целевую цену на 20% и изменили рекомендацию с Держать на Покупать. Об этих и других новостях читайте ниже в комментариях наших аналитиков.

Заголовки новостей

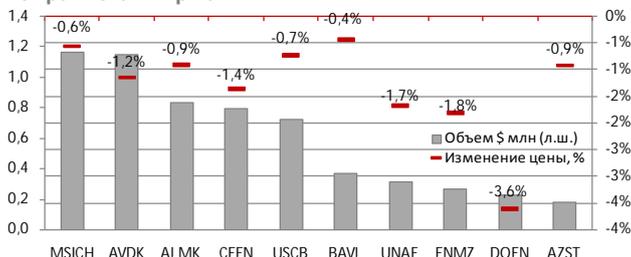
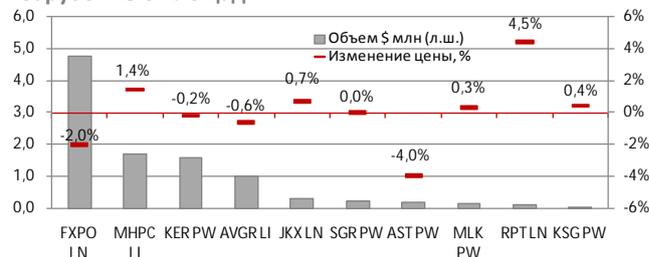
-  [МВФ настаивает на необходимости повышения цены на газ](#)
-  [Украина в 2012 г. планирует разместить еврооблигации на \\$3,5 млрд.](#)
-  [Богдан Моторс недовыполнил план по выручке и чистой прибыли](#)
-  [Укрнафта в январе сократила добычу нефти на 4.2% г/г, газа – на 9% г/г](#)
-  [СевГОК: Рекомендация Покупать](#)

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

Украинская Биржа

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Зарубежные Площадки

подключись

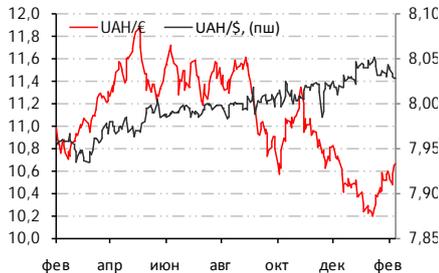
Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

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	1729	-0.22	-0.47	10.60
Нефть (L.Sweet)	100	1.14	1.38	0.8
EUR/USD	1.33	0.18	1.73	2.60

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](#)

МВФ настаивает на необходимости повышения цены на газ

Международный валютный фонд настаивает на необходимости повышения цены на газ для населения на 30% и для предприятий коммунальной тепловой энергетики на 58%. Об этом говорится в письме постоянного представителя МВФ в Украине Макса Альера первому вице-премьеру Андрею Ключеву по итогам визита украинской делегации в штаб-квартиру МВФ в Вашингтоне. В письме отмечается, что текущая энергетическая политика Украины является неприемлемой. Заниженная цена на газ, используемый населением и коммунальными предприятиями, подрывает финансовые позиции "Нефтегаза" и сектора общегосударственного управления, лишает стимулов для повышения эффективности использования энергоресурсов и инвестирования, а также обеспечивает непропорционально высокие субсидии для крупнейших потребителей газа. В связи с этим Фонд предлагает украинскому правительству провести повышение цены на газ для указанных групп потребителей. При этом, по мнению финансового учреждения, даже после такого повышения цены населения и ТКЭ будут платить меньше 25% стоимости импортируемого газа, а следовательно, правительству необходимо будет проводить дальнейшее повышение тарифов.

Украина в 2012 г. планирует разместить еврооблигации на \$3,5 млрд.

План финансирования общего фонда государственного бюджета 2012 года предусматривает выпуск еврооблигаций на 28,35 млрд. грн (\$3,5 млрд. по курсу 8,1 грн/\$1) при общем объеме финансирования 88,35 млрд. грн. Как говорится в Программе управления государственным долгом на 2012 год, утвержденной приказом Минфина 1 февраля и обнародованной в четверг, внешнее финансирование помимо еврооблигаций включает также получение 4,05 млрд. грн (\$500 млн.) от Всемирного банка. Внутреннее финансирование общего фонда госбюджета в размере 55,95 млрд. грн, как планируется, будет обеспечено за счет выпуска облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ) сроком размещения от шести месяцев до 10 лет. Финансирование спецфонда, согласно программе, должно составить 10,13 млрд. грн. Его намечено обеспечить почти в равной пропорции за счет выпуска трехлетних ОВГЗ Аграрному фонду на 5 млрд. грн и привлечения внешнего финансирования от международных финансовых организаций и государств для реализации инвестиционных программ – 5,13 млрд. грн. Общий объем привлечений для финансирования госбюджета в 2012 году запланирован в размере 98,48 млрд. грн. Общие платежи по госдолгу в 2012 году оцениваются в 95,48 млрд. грн.

Курс «Скальпинг» – 27 февраля - 8 мест

Первая Школа Трейдинга

www.private.art-capital.com.ua

Дата проведения	Осталось мест	ИДУ УЧИТЬСЯ
20 февраля 2012	8	ИДУ УЧИТЬСЯ
13 февраля 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ
13 февраля 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ
КУРС ТРЕЙДЕР
КУРС ПРОФЕССИОНАЛ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс недовыполнил план по выручке; рентабельность соответствует прогнозу

Богдан Моторс в 2011 получил чистый доход в размере 3955 млн грн, валовую прибыль в 581 млн грн, операционную прибыль в 202 млн грн и понес чистый убыток в 5,9 млн грн.

Алексей Андрейченко: Эти результаты УМЕРЕННО НЕГАТИВНЫ для Богдан Моторс, в 4К недотянувшего до прогноза по доходу на 19%. Ежегодный доход компании оказался на 6% ниже нашего прогноза. Валовая, операционная и чистая прибыль в 4К были на 41%, 11% и 13% ниже нашего прогноза, соответственно. В то же время, операционная маржа и маржа чистой прибыли соответствовали нашим прогнозам в размере 17% и 12%. В годовом исчислении, эти маржи также соответствуют нашим прогнозам в 5% и 0%. Несмотря на незначительное отставание по маржам чистого дохода и валовой прибыли, ежегодные показатели подчеркивают значительный рост дохода за 2011 на 131% г/г и огромное увеличение рентабельности с убытка в 256 млн грн в 2010 до убытка в 5,9 млн грн в 2011. Мы прогнозируем, что в 2012 рост дохода компании будет намного более скромным и составит 28%; чистая прибыль достигнет 7 млн грн.

09.02.2012 *Богдан Моторс в январе 2011 выпустил 48 автобусов и троллейбусов*

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*

Финрезультаты 2011, млн грн

LUAZ	2010	2011F	2011A	YoY	F/A	4Q2011F	4Q2011A	F/A
Чистая выручка	1708	4193	3953	131%	-6%	1335	1086	-19%
Валовая прибыль	159	679	581	265%	-15%	239	141	-41%
<i>Валовая маржа</i>	9%	16%	15%	5 p.p.	-2 p.p.	18%	13%	-5 p.p.
ЕБИТ	-26	225	202	-	-10%	209	186	-11%
<i>маржа ЕБИТ</i>	-2%	5%	5%	7 p.p.	0 p.p.	16%	17%	1 p.p.
Чистая прибыль	-256	15	-6	-	-	154	134	-13%
<i>маржа ЧП</i>	-15%	0,3%	-0,1%	15 p.p.	0 p.p.	12%	12%	1 p.p.

Данные компании, Арт Капитал

Нефть & Газ

[UNAF, Покупать, 814грн]

Укрнафта в январе сократила добычу нефти на 4.2% г/г, газа – на 9% г/г

Укрнафта в январе 2012 года сократила добычу нефти на 4.2% по сравнению с январем 2011 года – до 171.52 тыс. тонн, в то же время добыча газового конденсата возросла на 7.3% – до 17.59 тыс. тонн. Также, предприятие сократило добычу газа на 9% – до 173.14 млн куб. м.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. В результате, в январе общая посуточная добыча нефти и газа упала на 5.7% г/г до 78.7 тыс. б.н.э. при этом, она не изменилась по сравнению с декабрем. Показатели вполне ожидаемы, поскольку, Укрнафта не вкладывала значительных инвестиций в бурение в 2011. Мы ожидаем, что в 1П2012 года следует ожидать продолжение снижения добычи нефти и газа, после чего, к концу года, возможен незначительный рост добычи нефти за счет дополнительных инвестиций, однако добыча газа вероятно продолжит падать, поскольку тарифы на газ для Укрнафты останутся ниже экономически обоснованного уровня. Таким образом, по итогам текущего года добыча нефти компанией не изменится по сравнению с 2011 годом, а газа – снизится на 5% г/г.

20.01.2012 *На Укрнафте может быть назначен новый глава правления*

17.01.2012 *С 1 января 2012 года рентная ставка за добычу нефти снизится на 30%*

11.01.2012 *Укрнафта в 2011 году сократила добычу нефти на 6.2%, газа – на 12.2%*

Актуальные новости

Добыча нефти, тыс. т

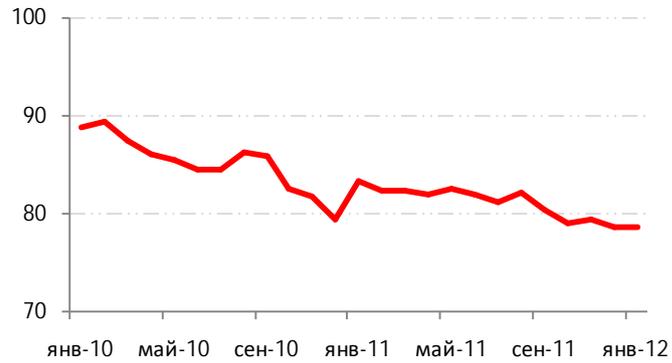
	январь-11	декабрь-11	январь-12	м/м	г/г
Укрнафта	179,1	170,5	171,5	0,6%	-4,2%

Добыча газа, млн. куб. м

	январь-11	декабрь-11	январь-12	м/м	г/г
Укрнафта	190,3	176,3	173,14	-1,8%	-9,0%

Источник: Интерфакс

Посуточная добыча нефти и газа Укрнафтой, тыс. б.н.э./сутки



Источник: АРТ Капитал

Аналитический Отчет

СевГОК: Рекомендация Покупать

Целевая Цена Повышена до \$1.95

Мы прогнозируем рост чистой прибыли в 2011 и 2012 на 135% г/г и 3.3% г/г соответственно. Мы также повышаем рекомендацию по акциям SGOK с ДЕРЖАТЬ до ПОКУПАТЬ и повышаем целевую цену с \$1.59 до \$1.95. Мы ожидаем публикацию данных чистой прибыли в феврале 2012, а полная отчетность выйдет позже.

- Умеренные операционные результаты за 2011.** По итогам года, компания нарастила выпуск концентрата на 1.3% г/г до 14.4 млн тонн, в то время как выпуск окатышей вырос на 4.2% г/г до 10.3 млн тонн.
- Ожидается сильная финансовая отчетность за 2011.** Чистый доход может возрасти на 44.8% до \$1 822 млн благодаря росту цен на руду. EBITDA на 54.7% до \$1 158 млн, чистая прибыль на 135% г/г до \$783 млн. В 2011 маржи EBITDA и чистой прибыли могут составить 63.6% и 43%, соответственно.
- По итогам 2011 могут быть выплачены щедрые дивиденды.** Компания исторически показывала высокую прибыль и выплачивала щедрые дивиденды. В 2004-2010, Северный ГОК показал среднюю маржу EBITDA в 42,5%, и среднюю чистую маржу в 26,6%, выплачивая почти всю полученную чистую прибыль в виде дивидендов. Средний коэффициент выплат в 2004-2010 гг составляет около 100%. В 2010 году компания выплатила почти всю чистую прибыль за год, и изрядную порцию нераспределенной прибыли. Мы ожидаем, что в 2011 году будет выплачена вся прибыль, что составляет \$0.35 на акцию.
- СевГОК расширяет обогатительные мощности.** В августе СевГОК ввел в эксплуатацию обогатительную секцию №15-16 мощностью порядка 870 тыс. т железорудного концентрата в год. Ввод в эксплуатацию секции №15-16 позволит увеличить мощности СевГОКа по производству концентрата с содержанием железа на уровне 66% на 6.6% до 14,6 млн. т/год.
- Перспективы 2012.** Мы ожидаем дальнейший рост чистого дохода и чистой прибыли в 2012 на 2% и 3.3% г/г соответственно. Рост производства произойдет благодаря запуску новой обогатительной секции. Средняя цена на руду останется на прежнем уровне или немного снизится. По итогам 2012 можно будет также ожидать выплаты дивидендов в размере, сопоставимом с размером чистой прибыли.
- Рекомендация ПОКУПАТЬ.** Мы повысили целевую цену на акции компании с \$1.59 до \$1.95 на улучшении наших прогнозов относительно перспектив компании, принимая во внимание серьезность намерений Метинвеста касательно модернизации дочерних предприятий. Рекомендация меняется с ДЕРЖАТЬ на ПОКУПАТЬ.

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	376	315	-1.7%	3%	3%	-48%	293.3	933.4	190	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	30%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	24	-0.9%	-1%	-1%	-24%	0.35	0.65	15	251
MTBD	Мостобуд	93	0.9	0.7%	9%	3%	-71%	49.9	312.7	0.6	0.06
STIR	Стирол	33.6	65	-1.4%	-9%	-9%	-62%	27.4	88.3	45	9.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	370	-0.4%	4%	3%	-70%	0.11	0.46	95	5 737
FORM	Банк Форум	1.5	0	0.9%	7%	9%	-74%	1.0	6.1	1	4.5
USCB	Укрсоцбанк	0.19	720	-0.7%	10%	10%	-73%	0.14	0.68	211	9 753
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.1	796	-1.4%	9%	6%	-52%	6.4	19.2	530	499
DNEN	Днепрэнерго	685	0.3	-2.0%	8%	5%	-47%	487.3	1 330	2	0.03
DOEN	Донбассэнерго	32.0	225	-3.6%	14%	12%	-59%	21.0	83.7	62	16
KREN	Крымэнерго	1.6	29	-13.3%	-16%	25%	-62%	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	264	8	1.9%	2%	5%	-40%	120.9	447.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	н/д	н/д	1%	9%	-54%	0.7	2.4	0.7	6
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	177	-0.9%	9%	7%	-54%	0.8	3.3	141	779
ALMK	Алчевский МК	0.11	834	-0.9%	2%	7%	-57%	0.04	0.25	521	38 566
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	0.0	4.8%	34%	46%	-66%	0.09	0.53	0.5	35
ENMZ	Енакиевский МЗ	71	264	-1.8%	2%	2%	-63%	36.8	190.9	298	34
MMKI	ММК им. Ильича	0.25	4	7.8%	-4%	-11%	-72%	0.20	0.90	1	29
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	127.7	-2.1%	22%	24%	-7%	0.8	1.4	2.9	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	10	н/д	30%	37%	-63%	0.4	2.4	0.4	4.8
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.7	2	-3.7%	15%	19%	-13%	5.0	9.2	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.8	1	-1.8%	-5%	2%	-65%	15.4	48.2	2	0.9
SGOK	Северный ГОК	11.1	122	-1.1%	12%	20%	-28%	8.1	15.4	12	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.50	2	н/д	31%	37%	-71%	0.9	5.2	3	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.45	0	-2.6%	45%	52%	-72%	0.9	5.2	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.2	1 147	-1.2%	3%	-1%	-65%	5.7	17.6	380	459
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.0	-1.0%	-15%	3%	-70%	0.13	0.65	1.0	39
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	147	-0.4%	16%	16%	-70%	0.9	5.3	38	197
Машиностроение											
AVTO	Укравто	56	0.3	-6.8%	-17%	-8%	-63%	44.8	150.2	0.7	0.09
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	54	0.0%	-1%	0%	-41%	15.1	39.4	18	6.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	29	-2.6%	-2%	-3%	-47%	1.9	5.2	5	19
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-11%	0.18	0.21	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	13	-2.0%	-7%	-15%	-25%	0.15	0.33	0.6	25
MSICH	Мотор Сич	2 427	1 164	-0.6%	10%	8%	-28%	1 607	3 871	557	1.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-0.3%	5%	0%	-98%	0.1	16.3	1.8	69.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.9	0	н/д	-1%	15%	-70%	2.5	17.0	0.6	1.30
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	54	-3.3%	20%	22%	-67%	2.7	11.4	26	57

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	Азовобщемаш	7.01	н/д	н/д	251%	251%	-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	Днепроспецсталь	1 400	0.7	-12.0%	-30%	-30%	-10%	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	3.4	н/д	-13%	-12%	-57%	14.0	70.0	0.5	0.11
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%	-55%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	-4%	-9%	-53%	1.0	17.0	7.1	8.24
KSOD	Крым сода	1.3	26.7	н/д	0%	0%	-16%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 500	н/д	н/д	-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%	-73%	1.2	4.4	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	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 21.0	22.6	-1.8%	12%	13%	-49%	18.0	41.3	63	10
AST PW	Astarta	PLN 66.4	189.3	-4.0%	36%	28%	-30%	43.6	106.0	181	11
AVGR LI	Avangard	\$ 8.0	997	-0.6%	16%	20%	-61%	6.0	20.9	639	91
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 354	4 763	-2.0%	22%	32%	-18%	237.4	522.5	4 958	1 056
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.7	4.6	-1.2%	18%	15%	24%	14.7	26.3	64	9
IMC PW	IMC	PLN 9.8	47.5	1.7%	19%	25%	-10%	7.0	11.7	18	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 143	323	0.7%	7%	5%	-51%	119.0	340.7	304	134
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.4	1 592	-0.2%	5%	7%	-13%	52.5	87.0	1 907	94
KSG PW	KSG	PLN 23.7	56	0.4%	8%	16%	8%	16.1	29.0	67	11
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	н/д	н/д	10%	0%	-41%	2.4	7.8	59	1 400
MHPC LI	MHP	\$ 14.0	1 704	1.4%	30%	31%	-27%	8.0	19.9	1 502	131
MLK PW	Milkiland	PLN 15.1	145.7	0.3%	9%	8%	-63%	10.4	44.0	102	23.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	2.8	-5%	-14%	-30%	-29%	0.7	2.9	20.9	7.0
OVO PW	Ovostar	PLN 91.0	35.42	-2.9%	20%	36%	47%	42.0	95.3	106	5.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 32.3	98	4.5%	4%	9%	-15%	25.25	57.00	40	80
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.4	247	0.0%	28%	26%	-13%	7.5	13.7	145	54
WES PW	Westa	PLN 4.1	22	0.5%	37%	37%	-65%	2.7	12.2	28	26

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	376	2 538	5	814.6	117%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	7.3	2.6	2.1	12.6	3.7	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	1 032	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	93	6.7	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	33.6	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	512	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	81.3	7.8	2.4
Энергогенерация																
CEEN	9.1	419	22	17.6	93%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.2	6.8	5.1	>100	11.0	5.7
DNEN	685	509	2	1 201	75%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.4	4.8	4.5	21.4	7.1	4.8
DOEN	32.0	94	14	80	150%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.7	5.0	отр	отр	7.7
ZAEN	264	420	4	492.0	87%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	42.7	6.8	4.5	отр	10.3	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	778	4	2.83	90%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	39.0	7.1	4.8	отр	отр	22.4
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	71	92.7	9	82	16%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	375.5	2	2.0	73%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.7	3.4	2.7	17.4	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	16.8	400	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	7.7	1 124	0.5	8.4	10%	окт-11	Держать	2.0	1.5	1.6	3.7	3.1	3.3	6.9	4.4	4.5
SGOK	11.1	3 180	0.5	15.6	41%	фев-12	Покупать	2.5	1.9	1.9	4.2	3.1	3.0	9.5	4.1	3.9
Коксохимы																
AVDK	6.2	150.1	8	18.3	196%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.4	отр	5.9	3.6
ALKZ	0.20	73.5	2	0.51	160%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.8	3.6	1.9	отр	8.5	2.9
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
Машиностроение																
AVTO	56	43.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.3	отр	отр	4.6	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	328.4	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.5	0.4	0.4	4.0	2.6	2.8	8.7	3.7	3.9
LTPL	2.2	60.9	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.7	0.4	0.3	26.1	7.1	4.9	отр	>100	6.6
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	105.1	11	0.4	101%	фев-12	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.8	12.0	9.1	отр	57.7	14.4
MSICH	2 427	628	24	5 048	108%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	1.8	4.0	3.1	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	3.72	105.0	8	11.1	197%	фев-12	Покупать	0.2	0.3	0.3	2.0	4.1	3.5	3.2	5.3	3.8
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	144	45	31.0	48%	окт-11	Покупать	2.6	1.9	1.6	4.2	7.9	7.0	9.2	9.7	12.0
AST PW	PLN 66	527	37	103.1	55%	ноя-11	Покупать	2.3	2.0	1.6	5.1	4.3	4.4	5.0	3.6	4.3
AVGR LI	\$ 8.0	511	23	17.9	124%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	3.0	2.6	2.1	2.8	2.9	2.5
FXPO LN	GBp 354	3 296	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 143	389	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 74	1 879	62	73.2	-2%	окт-11	Продавать	2.1	1.1	1.1	11.4	7.0	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	\$ 14.0	1 510	35	21.9	57%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.7	5.6	5.6	7.0	7.1	7.5
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	€ 1.4	32	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 32	164	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"

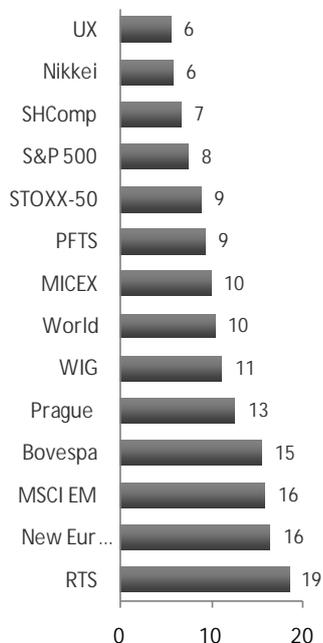
Покрытие Без Оценки

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	1 400	187	10.0	2 485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	25.9	8.9	6.5
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	6.9
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	1.6	35	8.7	2.3	43%	апр-11	0.2	0.2	0.2	3.5	2.9	2.1	11.9	4.8	2.7
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	60	5.4	3.9	171%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.2	15.1
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	12.93	11.46	1.24	1.18
STOXX-50	Европа	9.69	8.78	0.70	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	10.11	9.32	0.81	0.79
Nikkei	Япония	20.57	13.99	0.52	0.50
FTSE	Великобрит.	10.50	9.45	1.00	0.96
DAX	Германия	10.62	9.47	0.63	0.61
Медиана по развитым странам		10.56	9.46	0.76	0.73
MSCI EM		10.51	9.33	1.06	0.97
SHComp	Китай	9.65	8.23	0.93	0.82
MICEX	Россия	5.71	5.13	0.89	0.85
RTS	Россия	5.62	5.11	0.83	0.80
Bovespa	Бразилия	10.50	9.30	1.16	1.06
WIG	Польша	10.17	9.97	0.74	0.71
Prague	Чехия	10.88	9.45	1.09	1.06
Медиана по развивающимся с		10.17	9.30	0.93	0.85
PFTS	Украина	5.67	4.30	0.29	0.33
UX	Украина	5.95	4.59	0.27	0.26
Медиана по Украине		5.81	4.45	0.28	0.29
Потенциал роста к развит. стра		82%	113%	167%	149%
Потенциал роста к развив. стра		75%	109%	229%	189%

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

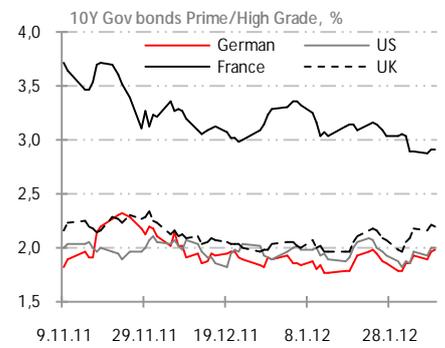
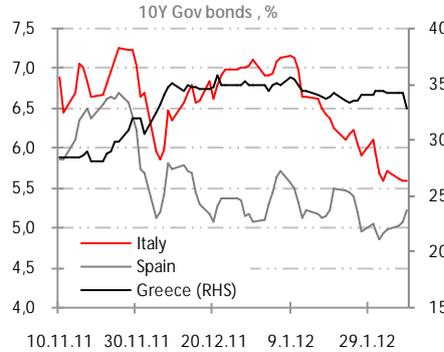
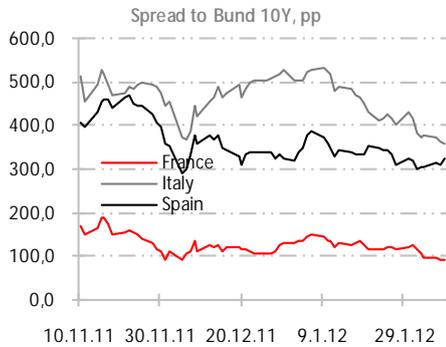
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

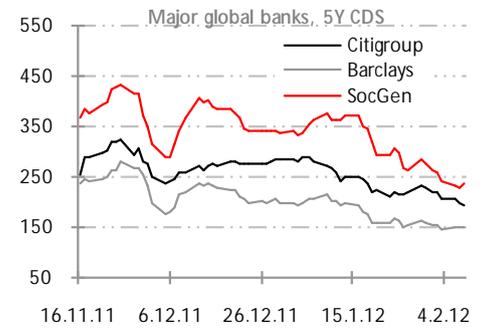
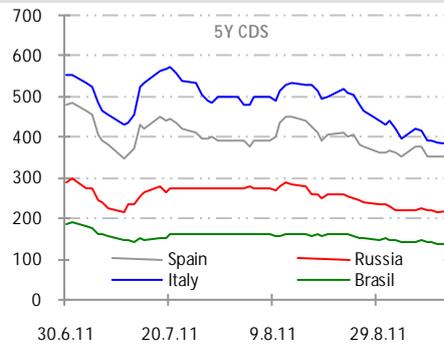
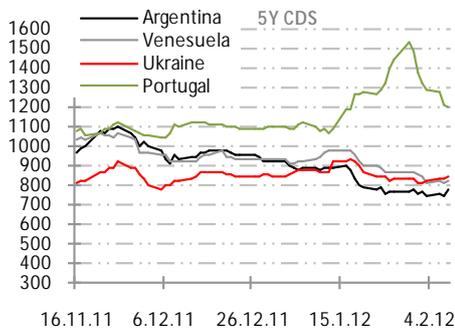
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

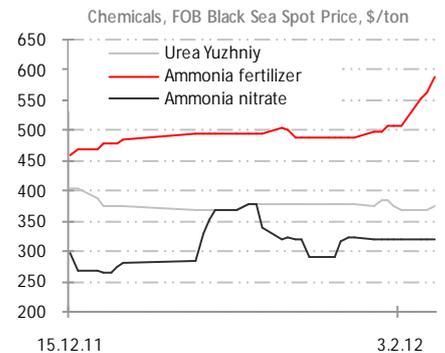
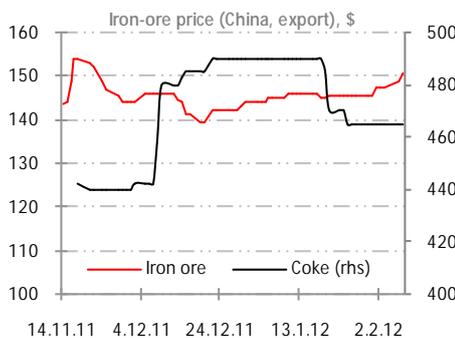
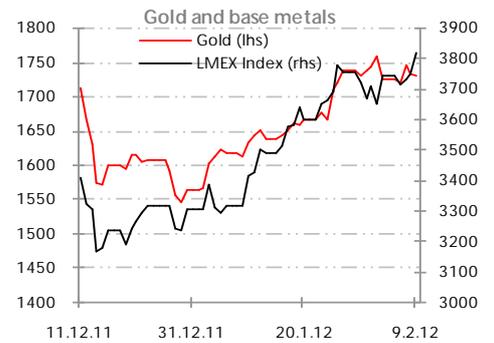
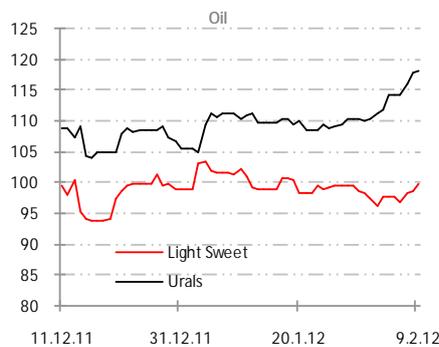
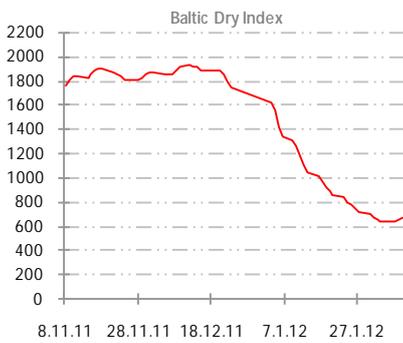
Глобальный валютный и долговой рынок



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».