

**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	1.9	5	11.1
S&P 500	США	-0.1	2.9	7	11.5
Stoxx-50	Европа	-0.1	3.0	7	8.7
FTSE	ВБ	-0.1	3.8	6	9.4
Nikkei	Япония	2.3	5.2	10	14.5
MSCI EM	Развив.	-0.6	2.7	14	9.4
SHComp	Китай	0.7	3.0	7	8.3
RTS	Россия	-0.1	4	19	5.8
WIG	Польша	-0.4	1.2	10	9.9
Prague	Чехия	-0.6	3.4	10	9.3
PFTS	Украина	-0.7	1.1	6	1.3
UX	Украина	0.0	-0.1	4	1.3

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.11	-0.6	0.3	4.0	6.7
AVDK	5.94	-0.6	-2.2	-4.4	1.3
AZST	1.46	0.7	1.9	5.2	4.7
BAVL	0.13	0.2	-2.6	0.2	0.5
CEEN	8.98	-0.3	0.9	4.8	5.1
ENMZ	68.8	-0.5	0.1	-0.9	отр
DOEN	31.89	0.0	2.9	11.0	4.9
KVBZ	23.35	1.5	-3.9	1.1	2.7
MSICH	2390	0.3	0.6	6.7	1.8
SVGZ	3.91	3.2	4.3	28.1	3.6
STIR	33.0	-0.1	-1.3	-10.5	н/д
UNAF	359.9	0.4	-2.7	-1.0	2.0
USCB	0.18	0.2	-0.2	8.2	0.4
UTLM	0.43	-1.1	-1.5	-3.1	4.2
YASK	1.53	-2.2	-1.9	9.7	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Обзор Рынка Акций: Прогноз: ВВП Еврозоны в 4кв (-0,4%) кв/кв.**

Мировые индексы незначительно снизились: Stoxx600 (-0,2%), S&P500 (-0,1%). Ряд негативных и позитивных новостей задавали тон торгов на фондовых площадках. Снижение рейтингов 9-ти Европейских стран агентством Moody's было компенсировано позитивной новостью об удачном размещении Италией 5-ти летних гособлигаций, при котором их доходность снизилась на 70 б.п. и составила 4,26%. Неожиданное улучшение продемонстрировал индекс экономических ожиданий в Германии (ZEW). Однако, отмена встречи министров финансов ЕС, которая должна была состояться сегодня в Брюсселе, внесла очередную порцию неопределенности в греческий вопрос. Одним из ключевых моментов в данном вопросе остается приверженность лидеров политических партий Греции придерживаться мер ужесточения после выборов, который должны состояться в Апреле. В Европе сегодня опубликуют данные по ВВП за 4кв., в США - промпроизводство за январь. Согласно консенсус-прогнозу ВВП снизился на 0,4% кв/кв.

Украинский UX торговался «в ногу» с мировыми площадками и практически не изменился (+0,01%). Лидеро роста - Стахановский ВСЗ (+3,2%), падения - Ясиновский КХЗ (-2,2%). Вне индексной корзины, СевГОК (+2,65%) продолжает свой рост в ожидании высоких дивидендов. На зарубежных площадках, Кернел продемонстрировал смешанные результаты за 2кв 2012 финансового года, что скажется нейтрально на его котировках сегодня на Варшавской бирже.

**Заголовки новостей**

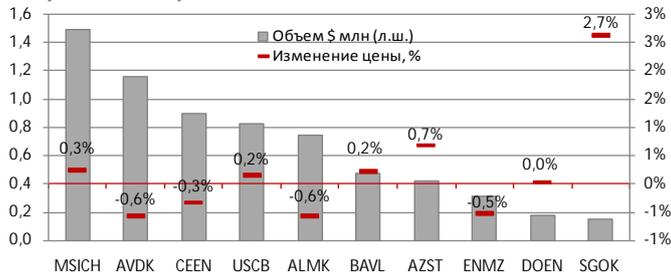
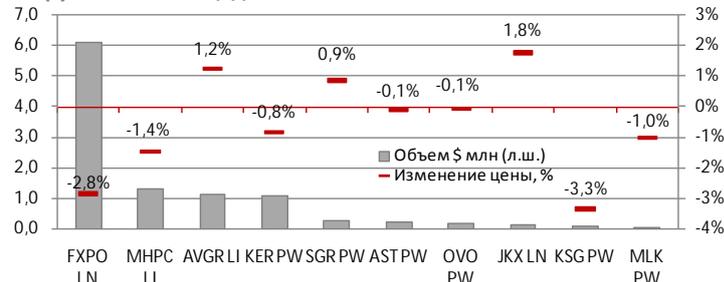
-  [Клиева перевели в СНБО](#)
-  [Жеваго обеспечил Стахановский ВСЗ вагонным литьем](#)
-  [Енакиевский МЗ снизит производство на 3% -7% м/м в феврале](#)
-  [Кернел увеличил прибыль в 2К12ФГ на 15% г/г до \\$57 млн](#)

**Содержание**

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

**Изменения Целевых Цен:**

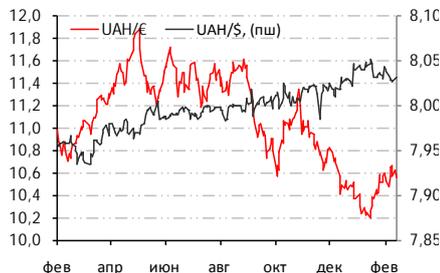
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать

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

**Зарубежные Площадки**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Клиева перевели в СНБО

Президент Украины Виктор Янукович уволил Андрея Ключева с должности первого вице-премьер-министра – министра экономического развития и торговли. Другим указом глава государства назначил его на должность секретаря Совета национальной безопасности и обороны (СНБО) Украины взамен освобожденной с этой должности Раисы Богатыревой. Президент Украины Виктор Янукович прокомментировал назначение тем, что выстраивание сектора безопасности в условиях современных вызовов должно стать основной задачей перед новоназначенным секретарем Совета национальной безопасности и обороны. Президент выразил надежду, что А.Ключев скоординирует работу правоохранительных органов и спецслужб в соответствии с поставленными задачами. Как сообщалось, А.Ключев был назначен на должность первого вице-премьер-министра – министра экономического развития и торговли 10 декабря 2010 года. До этого он с марта 2010 года занимал пост первого вице-преьера.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1720	-0.12	-1.00	10.01
Нефть (L.Sweet)	101	-0.17	2.29	1.8
EUR/USD	1.31	-0.69	0.36	1.22

### 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](#)

Курс «Скалпинг» – 27 февраля - 7 мест



Первая  
Школа  
Трейдинга

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

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ**  
**КУРС ТРЕЙДЕР**  
**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ**

Дата проведения

Осталось мест

20 февраля 2012

10

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

20 февраля 2012

6

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

17 февраля 2012

1

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Машиностроение

[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,4]

#### Жеваго обеспечил Стахановский ВСЗ вагонным литьем

Константин Жеваго, владелец группы Финансы и Кредит, контролирующей Стахановский ВСЗ, получил контроль над чешской фирмой Kutna Hora, выпускающей вагонное литье, в результате ее банкротства. Компания Integrated Rail-Casting, связанная с Жеваго, получит 100% акций Kutna Hora за 19,1 млн евро. Конкурент Жеваго, представляемый Rail Group российский машиностроительный холдинг, чье название не разглашается, остался без внимания, хотя предложил 27,6 млн евро за акции и дополнительные инвестиции в размере 70 млн евро в ближайшие 5 лет. Rail Group намерена подать апелляцию.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Стахановского ВСЗ, уже больше года контролирующего Kutna Hora. Нехватка вагонного литья стала особенно острой, после того как Российские власти в январе приостановили действие сертификатов качества Кременчугского СЗ и Азовстали. Контроль над Kutna Hora позволяет Стахановскому ВСЗ продолжать обслуживать российских клиентов, тогда как конкурирующим производителям в феврале придется сократить производство на 80%, если проблема с сертификатом не будет решена. Kutna Hora может поставить порядка 400 casting sets, покрыв 80% производственных потребностей Стахановского ВСЗ. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SVGZ с целевой ценой \$1,4.

07.02.2012 РЖД расширила запрет на украинские вагоны до 80 тыс. ед.

03.02.2012 РЖД снова приостановила действие сертификата Кременчугского СЗ

27.01.2012 Стахановский ВСЗ завершил 2011 с неоднозначными итогами

### Металлургия

[ENMZ, ДЕРЖАТЬ, \$10.24]

#### Енакиевский МЗ снизит производство на 3% -7% м/м в феврале

Енакиевский МЗ намерен снизить выпуск стали в феврале на 3% -7% м/м до 220-230 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер.

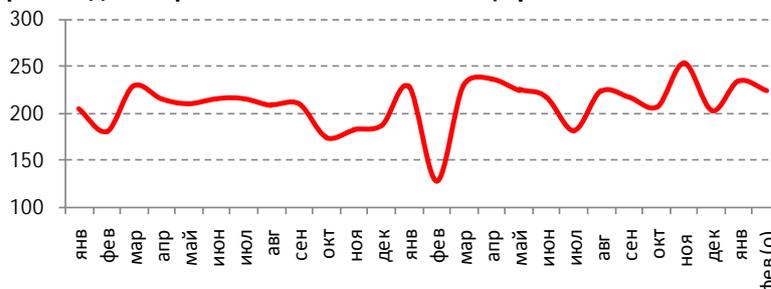
*Дмитрий Ленда:* Поскольку с/с выпуск может вырасти м/м, новость является ПОЗИТИВНОЙ для акций компании. В январе, завод нарастил выпуск проката на 16% м/м. Низкие результаты декабря обусловлены падением спроса как на продукцию завода. Несмотря на падение производства в абсолютном выражении, рост среднесуточного выпуска в феврале может продолжиться и составить 0%-4.6% м/м поскольку выпуск на предприятии отстает от показателей, достигнутых в ноябре после запуска новой доменной печи. Планируемое с/с значение превосходит среднее значение с/с выпуска за 4К2011 на 6%-11%.

02.02.2012 Украина нарастила производство стали на 2,2% м/м в январе

20.01.2012 Енакиевский МЗ нарастит производство на 11% -12% м/м в январе

18.01.2012 Подразделение ЕнМЗ увеличит выпуск металлопроката на 23% м/м в январе

#### Производство проката на Енакиевском МЗ(с учетом Макеевского МЗ), тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

# Актуальные новости

## Потреб. товары

[KER PW, Продавать, \$23]

### Кернел увеличил прибыль в 2К12ФГ на 15% г/г до \$57 млн

Кернел Холдинг, крупнейший украинский производитель подсолнечного масла, опубликовал финансовый отчет за второй квартал 2011-2012 финансового года, заканчивающегося 30 июня. Чистая прибыль выросла на 15% г/г до \$57 млн, в то время как EBITDA подскочила до рекордного уровня \$104 млн, что на 47% выше, чем за аналогичный период прошлого года. Выручка увеличилась лишь на 5% г/г, до \$594 млн, что тем не менее стало также рекордным квартальным показателем. Учитывая серьезное улучшение результатов по сравнению со слабым первым кварталом и оптимистичные ожидания на второе полугодие, менеджмент оставил неизменным прогноз на 2012 финансовый год: доход – \$2,3 млрд, EBITDA – \$370 млн, чистая прибыль – \$255 млн.

*Андрей Патиота:* Кернел закончил второй квартал со смешанными результатами. Выручка оказалась ниже наших ожиданий и консенсус-прогноза Блумберг из-за меньших объемов продаж в зерновом и сахарном сегменте, которые частично были компенсированы хорошими результатами в сегменте подсолнечного масла. Рентабельность EBITDA подскочила до 17% благодаря сравнительно низким внутренним ценам на сырье и выросшей марже в сегменте подсолнечного масла, поскольку цена на масло оставалась выше прошлогодних уровней как на внешнем, так и на внутреннем рынке. В то же время, чистая рентабельность оказалась немного хуже ожиданий из-за больших внеоперационных расходов и налога на прибыль. Хотя экспорт зерновых значительно снизился год к году, мы ожидаем, что компания выйдет на запланированный годовой объем благодаря рекордным запасам кукурузы в Украине и необходимости вывоза из страны более 2 млн тонн зерновых каждый месяц до конца маркетингового года. Продажи масла ожидаются на уровне наших прогнозов, а основные продажи сахара придутся на второе полугодие. Поэтому мы сохраняем наш финансовый прогноз на 2012ФГ, который чуть выше ожиданий компании, и подтверждаем целевую цену на уровне \$23,2 за акцию, что в настоящее время подразумевает рекомендацию ПРОДАВАТЬ.

09.02.2012 Fitch подтвердил рейтинги Кернел со стабильным прогнозом

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

12.12.2011 Акционеры Кернел одобрили выпуск 3,2% новых акций

### Основные финансовые результаты в 2К2012ФГ, \$ млн

	2кв12	1кв12	2кв11	кв/кв	г/г	1П12	1П11	г/г
Чистая выручка	594	392	566	52%	5%	986	912	8%
EBITDA	104	45	70	130%	47%	149	138	8%
Рентабельность EBITDA	17%	12%	12%	6р.р.	5р.р.	15%	15%	0р.р.
Чистая прибыль	57	32	50	78%	15%	89	83	7%
Чистая рентабельность	10%	8%	9%	1р.р.	1р.р.	9%	9%	0р.р.
Чистый долг	600	521	703	15%	-15%	600	703	-15%

Источник: данные компании

# Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	360	77	0.4%	7%	-1%	-54%	293.3	933.4	191	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	33%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.43	8	-1.1%	-4%	-3%	-25%	0.35	0.65	15	254
MTBD	Мостобуд	93	0.8	-2.8%	2%	3%	-70%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	33.0	67	-0.1%	-1%	-11%	-62%	27.4	87.5	35	7.5
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	480	0.2%	1%	0%	-71%	0.11	0.46	90	5 453
FORM	Банк Форум	1.5	н/д	н/д	10%	10%	-74%	1.0	6.1	1	4.2
USCB	Укрсоцбанк	0.18	823	0.2%	8%	8%	-73%	0.14	0.68	201	9 355
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	9.0	898	-0.3%	11%	5%	-52%	6.4	19.0	494	463
DNEN	Днепрэнерго	697	0.2	-0.2%	7%	7%	-46%	487.3	1 330	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	31.9	182	0.0%	19%	11%	-59%	21.0	83.7	56	15
KREN	Крымэнерго	1.9	17	н/д	15%	46%	-56%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	150.0	н/д	н/д	1%	2%	-43%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	256	11	н/д	0%	2%	-41%	120.9	432.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	0	-0.7%	27%	25%	-46%	0.7	2.3	0.6	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.5	418	0.7%	7%	5%	-54%	0.8	3.3	130	724
ALMK	Алчевский МК	0.11	742	-0.6%	5%	4%	-56%	0.04	0.25	444	33 081
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	н/д	н/д	-11%	40%	-66%	0.09	0.52	0.4	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	69	314	-0.5%	10%	-1%	-62%	36.8	184.8	230	26
MMKI	ММК им. Ильича	0.25	9	-6.9%	1%	-10%	-72%	0.20	0.90	1	22
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.2	135.3	-1.2%	10%	26%	-2%	0.8	1.4	2.8	23
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	9	6.2%	-8%	31%	-63%	0.4	2.4	0.4	5.0
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.8	0	-0.1%	15%	20%	-13%	5.0	9.2	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.1	1	-1.0%	3%	4%	-64%	15.4	47.7	2	0.8
SGOK	Северный ГОК	11.5	157	2.7%	17%	25%	-24%	8.1	15.2	12	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.37	5	-6.2%	19%	25%	-73%	0.9	5.2	3	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.44	0	2.9%	37%	51%	-72%	0.9	5.1	1	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.9	1 164	-0.6%	2%	-4%	-65%	5.7	17.1	341	412
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.1	н/д	-15%	5%	-69%	0.13	0.65	0.8	33
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	63	-2.2%	15%	10%	-70%	0.9	5.2	32	161
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	57	н/д	н/д	-9%	-5%	-59%	44.8	148.0	0.7	0.09
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.4	97	1.5%	5%	1%	-39%	15.1	39.1	18	6.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	27	-1.0%	-1%	-1%	-45%	1.9	5.2	5	19
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-4%	0.18	0.20	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	10	1.9%	-10%	-15%	-28%	0.15	0.33	0.9	35
MSICH	Мотор Сич	2 390	1 489	0.3%	13%	7%	-29%	1 607	3 871	520	1.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	н/д	-7%	-2%	-98%	0.1	16.3	1.7	67.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.9	0	0.0%	-8%	13%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.27
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.9	68	3.2%	36%	28%	-63%	2.7	11.0	24	54

# Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.01	н/д	н/д	249%	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	н/д	н/д	-30%	-30%	-22%	1 000	2 397	27.8	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-2%	-3%	-43%	0.9	4.0	0.2	1.1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	0%	0%	-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	8.7	н/д	0%	0%	-66%	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	697%	-9%	-53%	1.0	17.0	6.9	7.98
KSOD	Крым сода	1.3	45.3	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	2.5	12.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	34%	34%	-62%	0.05	0.29	2.0	98
TATM	Турбоатом	4.7	26.2	-6.0%	-6%	-6%	-7%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-57%	2.0	4.6	0.3	1
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	-59%	-62%	-67%	1.2	4.3	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-46%	1.1	2.4	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.1	н/д	н/д	4%	1%	-20%	3.0	6.0	0.3	0.7

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 20.7	20.4	-2.8%	9%	11%	-48%	18.0	40.3	64	11
AST PW	Astarta	PLN 64.0	231.7	-0.1%	35%	23%	-32%	43.6	98.0	179	11
AVGR LI	Avangard	\$ 8.2	1 130	1.2%	30%	23%	-61%	6.0	20.7	679	96
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 334	6 073	-2.8%	4%	24%	-22%	237.4	522.5	4 981	1 057
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.0	6.7	-1.6%	8%	12%	20%	14.7	26.3	62	9
IMC PW	IMC	PLN 9.9	17.0	-0.5%	21%	26%	-9%	7.0	11.7	20	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 143	115	1.8%	16%	5%	-51%	119.0	340.7	311	138
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.0	1 079	-0.8%	6%	5%	-13%	52.5	85.7	1 922	94
KSG PW	KSG	PLN 23.5	74	-3.3%	7%	15%	7%	16.1	29.0	68	11
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	н/д	н/д	10%	0%	-44%	2.4	7.8	57	1 357
MHPC LI	MHP	\$ 13.6	1 306	-1.4%	22%	27%	-28%	8.0	19.9	1 504	129
MLK PW	Milkiland	PLN 14.8	28.4	-1.0%	5%	5%	-63%	10.4	44.0	103	24.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	н/д	0%	-14%	-31%	-26%	0.7	2.9	20.2	6.7
OVO PW	Ovostar	PLN 90.9	164.21	-0.1%	12%	36%	47%	42.0	95.3	107	5.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.9	2	0.0%	8%	8%	-16%	25.25	57.00	39	80
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.6	243	0.9%	26%	28%	-5%	7.5	13.7	152	56
WES PW	Westa	PLN 3.8	10	-0.3%	31%	27%	-68%	2.7	12.2	29	27

# 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	360	2 431	5	814.6	126%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.0	2.5	2.0	12.1	3.6	2.7
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	0.43	1 005	7	0.72	66%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.2	5.9	4.2	отр	54.5	11.7
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	33.0	111	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.13	496	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.1	2.3
USCB	0.18	291	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	79.8	7.7	2.4
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	9.0	413	22	17.6	96%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.0	6.8	5.1	>100	10.9	5.6
DNEN	697	518	2	1 201	72%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.5	4.8	4.5	21.7	7.2	4.8
DOEN	31.9	94	14	80	151%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.7	4.9	отр	отр	7.7
ZAEN	256	409	4	492.0	92%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.6	6.6	4.4	отр	10.0	4.6
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.5	762	4	2.83	94%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.4	6.9	4.7	отр	отр	21.9
ALMK	0.11	341.0	4	0.16	55%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.1	14.5
ENMZ	69	90.5	9	82	19%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	382.0	2	2.0	70%	окт-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.7	4.8	3.9
<b>Железная руда</b>																
PGOK	17.1	407	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	7.8	1 137	0.5	8.4	8%	окт-11	Держать	2.0	1.5	1.6	3.8	3.1	3.3	7.0	4.4	4.6
SGOK	11.5	3 314	0.5	15.6	35%	фев-12	Покупать	2.6	2.0	2.0	4.4	3.2	3.2	9.9	4.2	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.9	144.3	8	18.3	207%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.6	3.4
ALKZ	0.20	74.8	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	1.5	52.1	9	2.88	88%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	6.0	3.5	2.2
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	57	45.3	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	23.4	333.6	5	44.4	90%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.6	2.7	8.9	3.9	3.8
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	107.6	11	0.4	96%	фев-12	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.9	12.1	9.2	отр	59.1	14.7
MSICH	2 390	619	24	5 048	111%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.8	2.1	1.8	3.9	3.1	2.6
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	34.2	3	3.7	-3%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.4	22.0	20.2	2.9	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	3.91	110.3	8	11.1	183%	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.4	305.7	8	4.16	73%	дек-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.11	130.3	2	0.46	317%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.2	1.0	0.7	0.7	3.5	3.6	2.3

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 21	140	45	31.4	52%	окт-11	Покупать	2.5	1.9	1.6	4.1	7.7	6.9	8.9	9.4	11.6
AST PW	PLN 64	502	37	104.3	63%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	4.9	4.1	4.3	4.8	3.4	4.1
AVGR LI	\$ 8.2	521	23	17.9	120%	окт-11	Сп.Покупать	1.4	1.1	0.9	3.1	2.6	2.1	2.8	2.9	2.6
FXPO LN	GBp 334	3 086	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	385	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 73	1 824	62	74.1	1%	окт-11	Продавать	2.1	1.1	1.1	11.1	6.9	7.1	12.0	8.4	6.9
LKI LN	GBp 2.9	20	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.0	0.6	0.5	отр	2.4	2.1	отр	21.1	9.2
MHPC LI	\$ 13.6	1 467	35	21.9	61%	окт-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.5	5.5	5.5	6.8	6.9	7.3
MLK PW	PLN 15	145	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	3.4	4.2	3.6	5.1	7.1	5.8
4GW1 GR	€ 1.4	31	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	160	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"

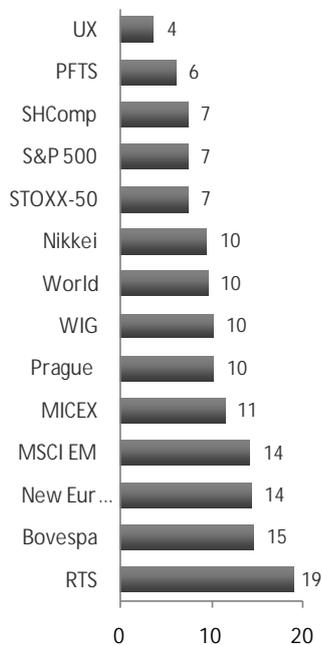
## Покрытие Без Оценки

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	115	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	1.9	41	8.7	2.3	22%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.8	3.2	2.3	13.8	5.6	3.1
MZVM	0.2	8.6	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	174%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.1	1.7	отр	20.6	5.2
SHCHZ	1.4	145	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.4	60	5.4	3.9	173%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.0	15.0
TATM	4.7	247	9.5	6.2	32%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.3	4.4	4.2	10.4	8.1	7.7
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	12.96	11.47	1.24	1.18
STOXX-50	Европа	9.57	8.67	0.70	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	9.96	9.18	0.79	0.77
Nikkei	Япония	21.63	14.46	0.54	0.52
FTSE	Великобри	10.48	9.43	1.00	0.96
DAX	Германия	10.49	9.35	0.63	0.60
Медиана по развитым странам		10.48	9.39	0.75	0.72
MSCI EM		10.50	9.37	1.05	0.96
SHComp	Китай	9.70	8.27	0.93	0.83
MICEX	Россия	6.11	5.84	0.91	0.87
RTS	Россия	6.05	5.81	0.86	0.82
Bovespa	Бразилия	10.46	9.16	1.15	1.06
WIG	Польша	10.17	9.95	0.73	0.71
Prague	Чехия	10.63	9.27	1.07	1.03
Медиана по развивающимся с		10.17	9.16	0.93	0.87
PFTS	Украина	1.98	1.30	0.27	0.28
UX	Украина	2.00	1.32	0.25	0.23
Медиана по Украине		1.99	1.31	0.26	0.26
Потенциал роста к развит. стра		427%	617%	187%	180%
Потенциал роста к развив. стра		411%	599%	258%	238%

## Регрессионный анализ



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

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

# Макроэкономические Показатели

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

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

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

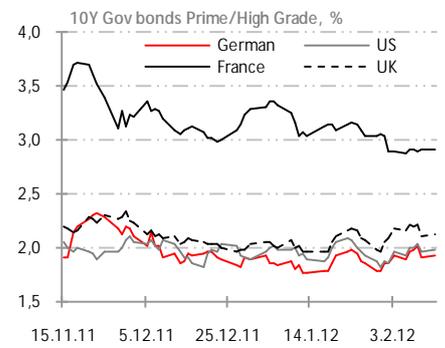
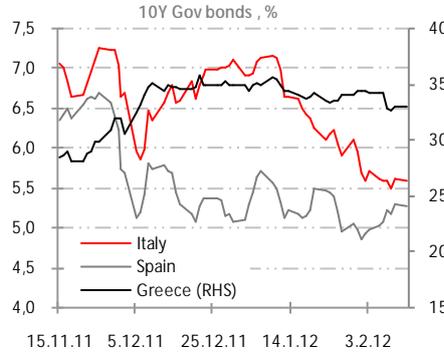
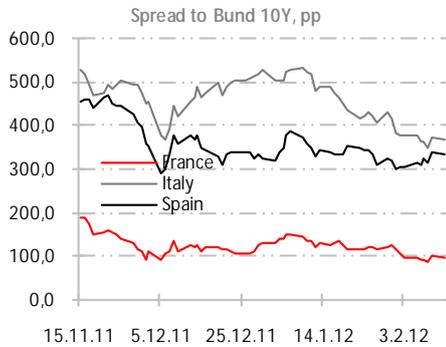
\* - прогнозы Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

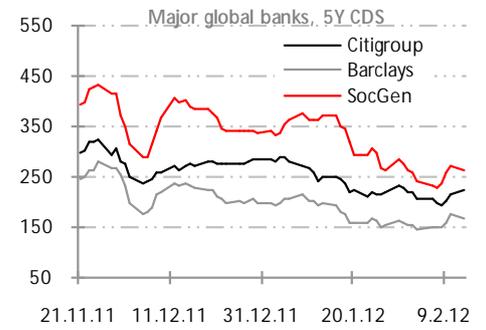
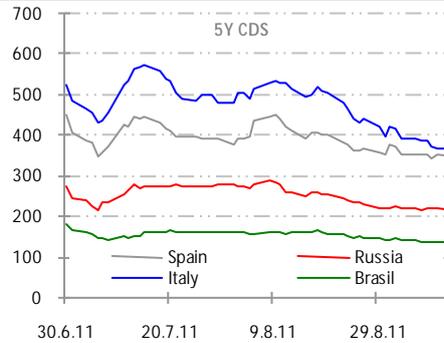
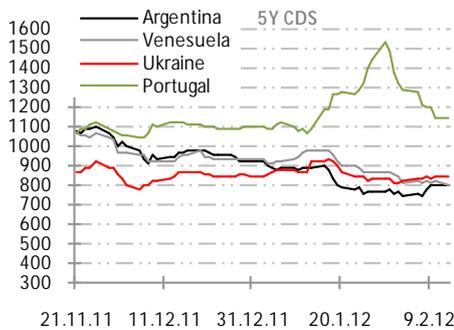
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

# Графики Мировых Рынков

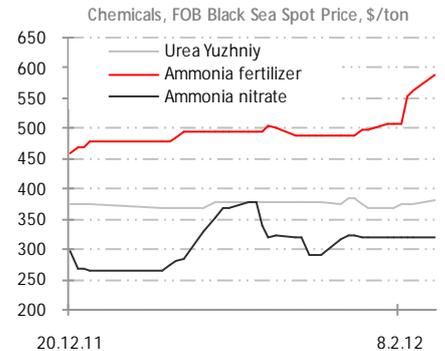
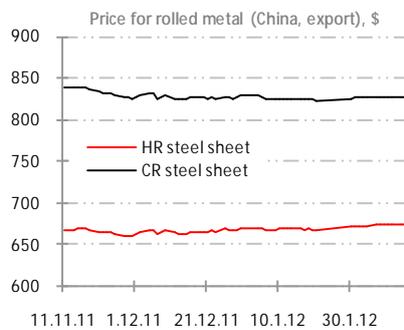
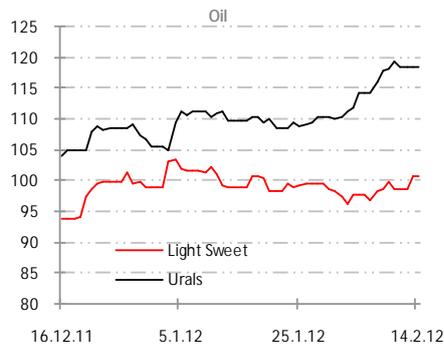
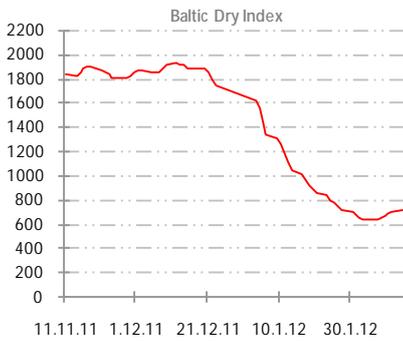
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





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

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

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