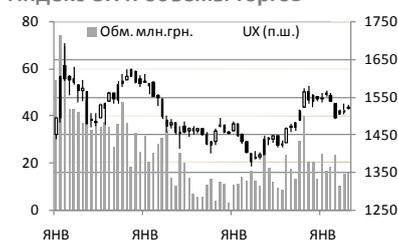


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.8	1.2	5	11.0
S&P 500	США	-0.5	2.3	7	11.4
Stoxx-50	Европа	0.2	3.2	8	8.7
FTSE	ВБ	-0.1	3.7	6	9.4
Nikkei	Япония	-0.2	4.9	9	14.4
MSCI EM	Развив.	1.1	3.8	16	9.5
SHComp	Китай	-0.5	2.7	7	8.3
RTS	Россия	1.0	5	20	5.7
WIG	Польша	0.5	1.7	11	10.0
Prague	Чехия	0.2	3.6	10	9.3
PFTS	Украина	0.5	1.6	7	1.3
UX	Украина	0.6	0.5	4	1.3

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	0.3	0.6	4.3	6.7
AVDK	5.98	0.6	-1.6	-3.8	1.3
AZST	1.45	-0.6	1.3	4.5	4.6
BAVL	0.13	0.7	-1.9	0.9	0.5
CEEN	9.03	0.6	1.6	5.4	5.1
ENMZ	68.2	-0.9	-0.8	-1.8	отр
DOEN	31.50	-1.2	1.6	9.7	4.9
KVBZ	23.12	-1.0	-4.9	0.1	2.7
MSICH	2457	2.8	3.5	9.8	1.8
SVGZ	4.02	2.8	7.2	31.8	3.7
STIR	32.7	-1.0	-2.2	-11.3	н/д
UNAF	356.8	-0.9	-3.5	-1.8	1.9
USCB	0.18	0.1	-0.2	8.3	0.4
UTLM	0.44	1.3	-0.2	-1.8	4.2
YASK	1.53	-0.3	-2.2	9.4	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Промпроизводство в январе снова вырастет - прогноз

Мировые индексы закончили день смешанной динамикой: европейский Stoxx600 вырос на 0,2%, а индексы США упали на 0,5-0,7%, где движение рынка было продиктовано падением на 2,3% компании Apple Inc. Однако основной темой остается достижение компромисса в переговорах по греческому долгу. Страна и ее официальные кредиторы достигли в среду вечером прогресса в согласовании условий второго пакета финансовой помощи, однако до окончательного одобрения сделки, согласно официальным заявлениям, необходимо решить еще несколько вопросов. Проведенная сторонами техническая работа позволила определить источник недостающего сокращения госрасходов в 2012 году на 325 млн евро, разработать детальный список приоритетных акций с графиком их исполнения.

Украинский UX увеличился на +0,6% на сильном росте Мотор Сичи и Стахановского ВСЗ (оба +2,8%). Прибыль Мотор Сичи в 2011 году выросла на 9% до 1,34 млрд грн, хотя показатель оказался хуже консенсус-прогноза. На зарубежных площадках, акции Кернел упали на 0,4% после публикации финансовых результатов за 2 кв 2012 финансового года.

Из макроэкономической статистики сегодня наиболее ожидаемым будет публикация индекса промпроизводства в Украине за январь. После неожиданного падения индекса в декабре, ожидается восстановление роста в годовом измерении.

Заголовки новостей

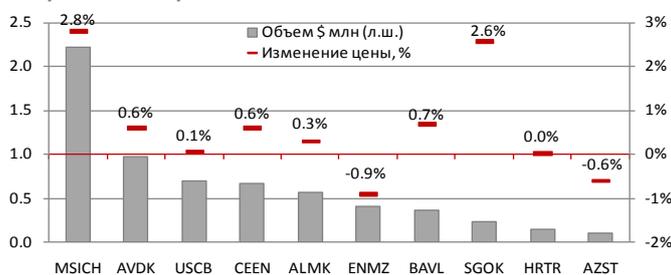
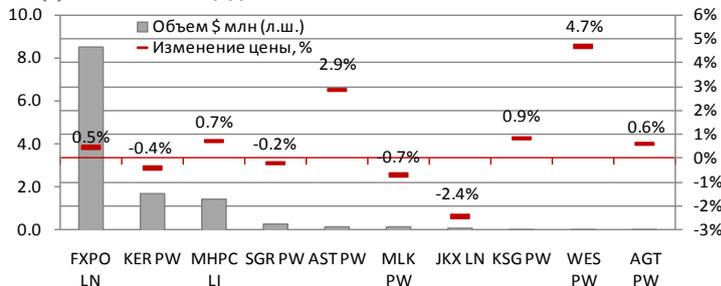
- Темп роста розничной торговли в январе составил 12,3%
- Интервенции НБУ на межбанке в январе составили \$900 млн.
- Мотор Сич увеличила чистую прибыль на 9% г/г
- Крымэнерго увеличил чистую прибыль на 41% до 33 млн. грн в 2011 году
- Украинские сталевары намерены увеличить выпуск в марте

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

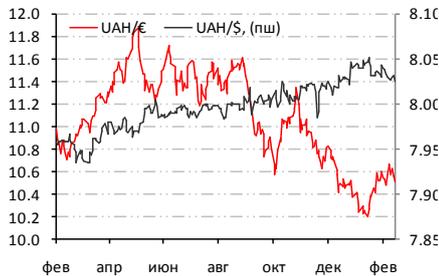
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Украинская Биржа

Зарубежные Площадки


Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Темп роста розничной торговли в январе составил 12,3%

По данным Госстата объем розничной торговли в январе вырос на 12,3% г/г, таким образом, розничная торговля сохранила годовую динамику, которая была в декабре 2011 года (также 12,3% г/г).

Олег Иванец: розничная торговля продолжает демонстрировать сильные темпы роста благодаря относительной стабильности темпов роста доходов и снижению девальвационных ожиданий. В целом на 2012 год мы прогнозируем рост розничных продаж на уровне 10%.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1728	0.46	-0.54	10.5
Нефть (L.Sweet)	102	1.05	3.37	2
EUR/USD	1.31	-0.43	-0.08	0.7

Интервенции НБУ на межбанке в январе составили \$900 млн.

По данным НБУ валютные интервенции составили \$893 млн. При этом чистые покупки валюты населением были минимальными за последнее время – \$557 МЛН.

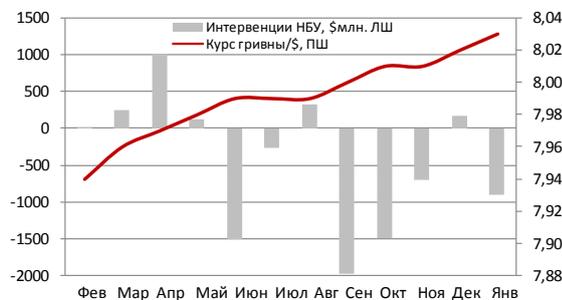
Олег Иванец: ситуация на внутреннем валютном рынке была относительно стабильной в январе на фоне низких покупок населения и стабильного курса, так что столь значительные интервенции стали сюрпризом и скорее всего связаны с экономическим циклом (сезонным ростом чистого импорта). Риски девальвации гривны снижаются, хотя по-прежнему остаются значимыми. Так украинские годовые NDF снизились за последний месяц на 10 п.п. до 17%. Мы подтверждаем наш прогноз стабильности гривны в 2012 году на уровне 8,0 грн/доллар США.

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Интервенции НБУ и валютный курс 2011-2012



Источник: НБУ

Курс «Скальпинг» – 27 февраля - 7 мест

Первая Школа Трейдинга

www.private.art-capital.com.ua

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ

КУРС ТРЕЙДЕР

КУРС ПРОФЕССИОНАЛ

Дата проведения	Осталось мест	Кнопка
23 февраля 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
20 февраля 2012	5	ИДУ УЧИТЬСЯ
20 февраля 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич увеличила чистую прибыль на 9% г/г

Мотор Сич в приглашении на собрание акционеров, которое состоится 22 марта, указала предварительные результаты 2011 года. В частности чистая прибыль компании составила 1,344 млрд грн, что на 9% выше, чем годом ранее. Долгосрочные обязательства сократились на 183 млн грн, основные средства возросли на 622,7 млн грн до 1,8 млрд грн, а численность персонала увеличилась на 9% до 23,8 тыс.

Алексей Андрейченко: Новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для акций Мотор Сичи, так как показатель чистой прибыли оказался на 16% ниже наших ожиданий и ниже средних ожиданий по рынку (Bloomberg) – 1,6 млрд грн. Из показателя чистой прибыли неизвестно, что именно стало причиной недостачи – снижение дохода или рентабельности или начисление налогов свыше ожидаемого уровня. В первом случае, такое снижение негативно для акций, однако его эффект нивелируется существующими контрактами и заполненной на 95% книгой заказов на 2012 год. Если же снижение прибыли произошло за счет авансовых начислений налогов, то они на 95% будут отчислены в целевой фонд, который компания по Налоговому Кодексу сможет использовать на капитальные инвестиции и другие нужды, связанные с авиастроением. Такое сокращение чистой прибыли не влечет за собой снижение денежных потоков и нейтрально для акций. В 4К компания увеличила основные средства на 364 млн грн и сократила долгосрочные обязательства на 101 млн грн, что позитивно с точки зрения долгосрочной перспективы доходов. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Мотор Сич с целевой ценой \$632.

07.02.2012 Мотор Сич: оценка чистой прибыли в 2011 снижена

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

26.12.2011 Мотор Сич утратила монополию в ракетных двигателях

Энергетика

[KREN, Без оценки]

Крымэнерго увеличил чистую прибыль на 41% до 33 млн. грн в 2011 году

Энергопоставляющая компания Крымэнерго в 2011 году заработала 2.1 млрд грн чистого дохода (+19% г/г), показатель EBITDA сократился на 41% г/г до 73 млн грн, при этом чистая прибыль возросла до 33 млн грн (+41% г/г).

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Крымэнерго. Чистый доход совпал с нашими ожиданиями, в 2011 году Крымэнерго реализовала 4,45 ТВт-ч э/э (+0.1% г/г). Однако, показатель EBITDA в четвертом квартале оказался отрицательным и составил -15 млн грн, что оказалось хуже наших прогнозов, в результате чего, по итогам года мы увидели падение EBITDA на 41% г/г. Снижение EBITDA связано с регуляторной политикой НКРЭ. Чистая прибыль была в основном сформирована за счет возвращения части ранее уплаченных налогов, что можно расценивать как разовое событие. Программа капитальных инвестиций возросла на 33% до 203.5 млн. грн, что также соответствует прогнозам.

26.10.2011 Днепрооблэнерго и Крымэнерго ухудшили финпоказатели за 9М2011

Финансовые результаты Крымэнерго, млн грн

	4К2010	3К2011	4К2011	кв/кв	г/г	2010	2011	г/г	2011П*
Чистый доход	426	558	551	-1,25%	29,3%	1 750	2 083	19,0%	2 084
EBITDA	22	18	-15	-	-	123	73	-40,8%	140
маржа EBITDA	5,1%	3,2%	-2,8%	-6,0п.п	-7,9п.п	7,0%	3,5%	-3,5п.п	6,7%
ЧП	-11	2	3	29,1%	-	24	33	41,2%	58
маржа ЧП	-2,5%	0,4%	0,5%	0,1п.п	3,0п.п	1,3%	1,6%	0,3п.п	2,8%
Чистый долг	149	28	48	72,1%	-67,7%	149	48	-67,7%	130

*Прогнозы ART Capital Research

Источник: Данные компании, ART Capital Research

Актуальные новости

Металлургия

Украинские сталевары намерены увеличить выпуск в марте

На февральском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на март. За тринадцать суток февраля по отношению к январю среднесуточное производство стали снизилось на 7.2% до 84.4 тыс. тонн. В марте, среднесуточное производство может возрасти на 11.6% по сравнению с результатом за тринадцать суток февраля, сообщает Интерфакс.

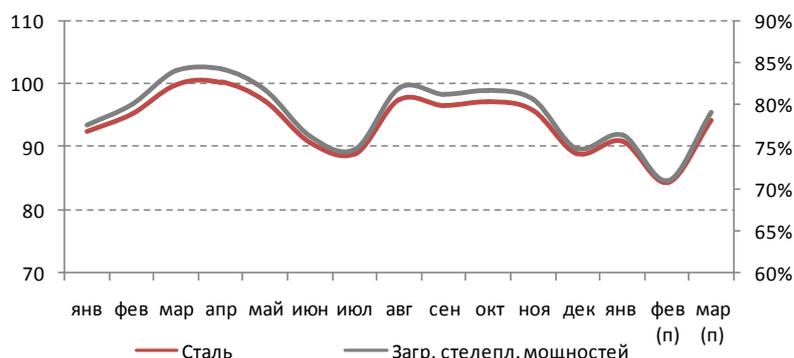
Дмитрий Ленда: Новость является НЕГАТИВНОЙ для производителей стали в Украине. Сложные климатические условия в Украине и Европе, а также негативные макроэкономические тенденции в экономике, могут привести к снижению среднесуточного выпуска в феврале м/м. При этом, во второй половине февраля, из-за улучшения погодных условий, с/с выпуск может превзойти итог первых 13-ти суток февраля. Это может обеспечить рост с/с выпуска по итогам месяца. Мы полагаем, что вышеприведенный прогноз выпуска на март является завышенным. В этом месяце с/с производство с большей вероятностью может возвратиться к уровню января. Реальная динамика будет сильно зависеть от развития макроэкономической ситуации в мире.

15.02.2012 Енакиевский МЗ снизит производство на 3% -7% м/м в феврале

13.02.2012 Алчевский МК в феврале планирует нарастить выпуск на 3% м/м

03.02.2012 Метинвест инвестирует в Азовсталь и ММК Ильича более \$8 млрд до 2020

Среднесуточное производство стали, тыс. тонн и загрузка сталелитейных мощностей



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

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	357	100	-0.9%	6%	-2%	-55%	293.3	933.4	192	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	35%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	1	1.3%	-3%	-2%	-22%	0.35	0.65	13	230
MTBD	Мостобуд	90	0.6	-3.1%	-1%	0%	-70%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	32.7	62	-1.0%	-2%	-11%	-62%	27.4	86.9	33	7.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	370	0.7%	2%	1%	-71%	0.11	0.46	84	5,142
FORM	Банк Форум	1.5	н/д	н/д	10%	10%	-74%	1.0	5.9	1	4.1
USCB	Укрсоцбанк	0.18	697	0.1%	8%	8%	-72%	0.14	0.68	192	8,971
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.0	674	0.6%	11%	5%	-51%	6.4	18.9	477	446
DNEN	Днепрэнерго	670	0.2	-3.9%	3%	3%	-48%	487.3	1,330	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	31.5	89	-1.2%	18%	10%	-60%	21.0	83.7	54	14
KREN	Крымэнерго	1.9	1	-0.6%	14%	45%	-53%	0.5	4.3	1	4
DNON	Днепроблэнерго	155.0	36	3.3%	5%	5%	-41%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	257	21	0.2%	1%	2%	-41%	120.9	432.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	22	-4.9%	21%	19%	-48%	0.7	2.3	0.6	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	101	-0.6%	7%	5%	-53%	0.8	3.3	125	701
ALMK	Алчевский МК	0.11	568	0.3%	5%	4%	-56%	0.04	0.24	437	32,662
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	н/д	н/д	-11%	40%	-66%	0.09	0.52	0.4	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	68	403	-0.9%	9%	-2%	-62%	36.8	182.9	219	25
MMKI	ММК им. Ильича	0.24	5	-4.1%	-3%	-14%	-72%	0.20	0.90	1	20
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.2	148.0	н/д	10%	26%	-7%	0.8	1.4	2.8	23
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	25	н/д	-8%	31%	-63%	0.4	2.4	0.4	4.9
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	27	1.4%	17%	22%	-11%	5.0	9.0	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.1	1	н/д	3%	4%	-63%	15.4	46.8	2	0.8
SGOK	Северный ГОК	11.8	229	2.6%	20%	29%	-22%	8.1	15.2	13	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.45	1	5.6%	25%	32%	-72%	0.9	5.1	3	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	37	-2.8%	33%	47%	-73%	0.9	5.1	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.0	970	0.6%	2%	-4%	-65%	5.7	17.1	324	395
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	59.8	-0.6%	-15%	5%	-69%	0.13	0.65	0.8	33
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	49	-0.3%	14%	9%	-70%	0.9	5.2	29	150
Машиностроение											
AVTO	Укравто	57	н/д	н/д	-9%	-5%	-59%	44.8	145.1	0.6	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.1	32	-1.0%	4%	0%	-39%	15.1	39.1	18	6.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	33	н/д	-1%	-1%	-44%	1.9	5.2	5	19
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-3%	0.18	0.19	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	н/д	н/д	-10%	-15%	-33%	0.15	0.33	0.8	34
MSICH	Мотор Сич	2,457	2,224	2.8%	16%	10%	-29%	1,607	3,871	496	1.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	н/д	-7%	-2%	-98%	0.1	16.3	1.6	64.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.9	0	н/д	-8%	13%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.27
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.0	78	2.8%	40%	32%	-62%	2.7	10.8	23	52

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешмаш	7.01	н/д	н/д	249%	251%	-55%	1.99	16.40	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	6%	6%	-69%	2	14.6	0.2	0.70
DNSS	Днепропетсталь	1,400	н/д	н/д	-30%	-30%	-13%	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%	-12%	-57%	14.0	70.0	0.5	0.11
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	27.9	н/д	0%	0%	-68%	0.30	1.80	4	51
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	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	698%	-9%	-53%	1.0	17.0	6.9	7.98
KSOD	Крым сода	1.3	39.2	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	Насосэнергошмаш	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	6.4	-1.1%	-7%	-7%	-8%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-56%	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%	-21%	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 20.8	35.1	0.6%	9%	12%	-48%	18.0	40.0	64	11
AST PW	Astarta	PLN 65.9	169.1	2.9%	39%	27%	-31%	43.6	98.0	180	11
AVGR LI	Avangard	\$ 8.2	16	0.0%	30%	23%	-61%	6.0	20.7	679	96
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 336	8,504	0.5%	5%	25%	-21%	237.4	522.5	5,061	1,072
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.9	29.5	3.9%	12%	16%	25%	14.7	26.3	62	9
IMC PW	IMC	PLN 10.0	26.8	1.4%	23%	28%	-8%	7.0	11.7	20	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 140	110	-2.4%	13%	3%	-52%	119.0	340.7	311	138
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.7	1,737	-0.4%	6%	5%	-14%	52.5	85.0	1,873	91
KSG PW	KSG	PLN 23.7	63	0.9%	8%	16%	8%	16.1	29.0	69	12
LKI LN	Landkom	#N/A N/A	н/д	н/д	10%	0%	-44%	2.4	7.8	56	1,338
MHPC LI	MHP	\$ 13.7	1,481	0.7%	23%	28%	-27%	8.0	19.9	1,506	129
MLK PW	Milkiland	PLN 14.7	134.5	-0.7%	5%	5%	-64%	10.4	44.0	105	24.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	н/д	-1%	-15%	-32%	-26%	0.7	2.9	19.0	6.3
OVO PW	Ovostar	PLN 92.3	26.09	1.6%	14%	38%	49%	42.0	95.3	107	5.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.9	6	0.0%	8%	8%	-14%	25.25	57.00	38	78
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.6	314	-0.2%	26%	28%	-3%	7.5	13.7	156	57
WES PW	Westa	PLN 4.0	36	4.7%	37%	33%	-66%	2.7	12.2	30	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	357	2,410	5	814.6	128%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	6.9	2.5	1.9	12.0	3.5	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	0.44	1,019	7	0.72	64%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.3	5.9	4.2	отр	55.2	11.8
MTBD	90	6.5	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	32.7	110	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	0.13	500	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	79.9	7.7	2.4
Энергогенерация																
CEEN	9.0	415	22	17.6	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.1	6.8	5.1	>100	10.9	5.6
DNEN	670	498	2	1,201	79%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.3	4.7	4.4	20.9	7.0	4.7
DOEN	31.5	93	14	80	154%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.6	4.9	отр	отр	7.6
ZAEN	257	409	4	492.0	92%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.7	6.6	4.4	отр	10.1	4.6
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	758	4	2.83	95%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.2	6.9	4.6	отр	отр	21.8
ALMK	0.11	341.9	4	0.16	55%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.2	14.5
ENMZ	68	89.6	9	82	20%	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
Железная руда																
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	7.9	1,153	0.5	8.4	7%	окт-11	Держать	2.1	1.5	1.6	3.8	3.2	3.4	7.1	4.5	4.6
SGOK	11.8	3,400	0.5	15.6	32%	фев-12	Покупать	2.7	2.1	2.1	4.5	3.2	3.2	10.2	4.3	4.2
Коксохимы																
AVDK	6.0	145.2	8	18.3	206%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.7	3.5
ALKZ	0.20	74.4	2	0.51	157%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.9	3.6	2.0	отр	8.6	3.0
YASK	1.5	52.0	9	2.88	89%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	6.0	3.5	2.2
Машиностроение																
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	23.1	330.3	5	44.4	92%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.6	2.7	8.8	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	2,457	636	24	5,048	105%	янв-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	34.2	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	4.02	113.4	8	11.1	175%	фев-12	Покупать	0.2	0.3	0.3	2.2	4.4	3.7	3.5	5.7	4.1
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	140	45	31.7	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 66	511	37	105.3	60%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	5.0	4.2	4.3	4.9	3.5	4.2
AVGR LI	\$ 8.2	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 336	3,106	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 140	377	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 73	1,799	62	74.8	3%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	11.0	6.8	7.0	11.9	8.3	6.8
LKI LN	н/д	#ЗНАЧ!	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
MHPC LI	\$ 13.7	1,478	35	21.9	60%	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	142	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	3.4	4.1	3.5	5.0	7.0	5.7
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"

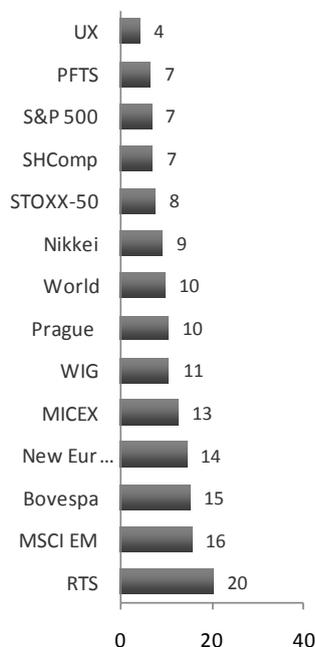
Покрытие Без Оценки

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	155.0	116	9.1	227.3	47%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.0	3.1	1.4	21.8	7.6	2.2
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	23%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.8	3.2	2.3	13.7	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	153	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.4	58	5.4	3.9	181%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.5	14.6
TATM	4.7	245	9.5	6.2	33%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.2	4.4	4.2	10.3	8.1	7.6
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	12.89	11.41	1.23	1.17
STOXX-50	Европа	9.60	8.69	0.70	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	9.98	9.21	0.80	0.77
Nikkei	Япония	21.72	14.44	0.54	0.52
FTSE	Великобритания	10.47	9.42	1.00	0.95
DAX	Германия	10.56	9.40	0.63	0.60
Медиана по развитым странам		10.52	9.41	0.75	0.72
MSCI EM		10.67	9.50	1.06	0.97
SHComp	Китай	9.69	8.26	0.93	0.82
MICEX	Россия	6.04	5.74	0.90	0.86
RTS	Россия	5.96	5.70	0.85	0.81
Bovespa	Бразилия	10.49	9.17	1.16	1.07
WIG	Польша	10.19	9.97	0.73	0.71
Prague	Чехия	10.63	9.26	1.07	1.03
Медиана по развивающимся странам		10.19	9.17	0.93	0.86
PFTS	Украина	1.99	1.31	0.27	0.29
UX	Украина	2.01	1.33	0.25	0.23
Медиана по Украине		2.00	1.32	0.26	0.26
Потенциал роста к развит. стран.		425%	614%	186%	180%
Потенциал роста к развив. стран.		409%	596%	255%	232%

Регрессионный анализ



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

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

Макроэкономические Показатели

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

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

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

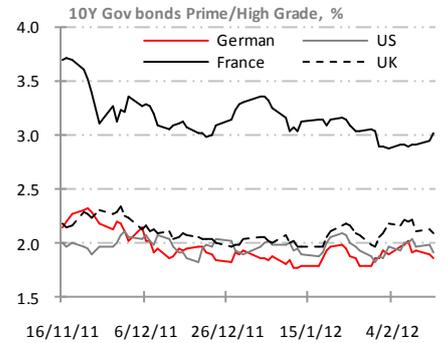
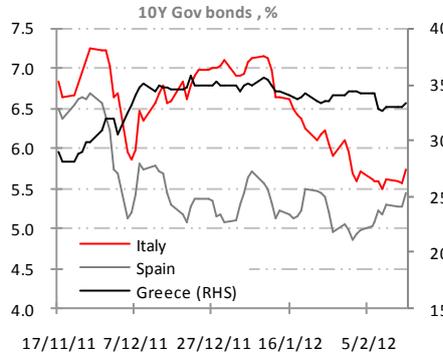
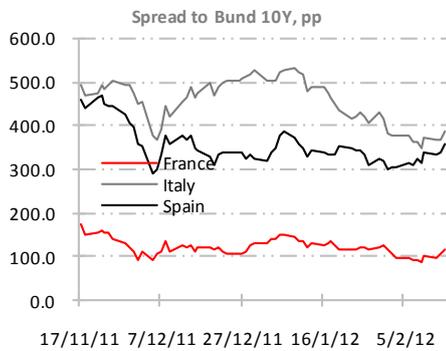
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

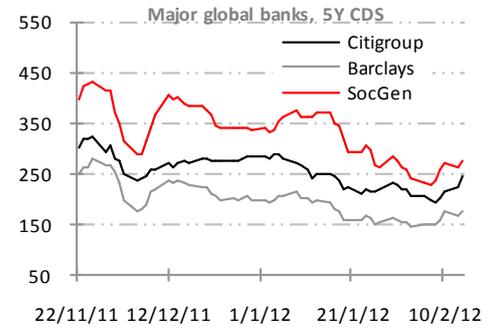
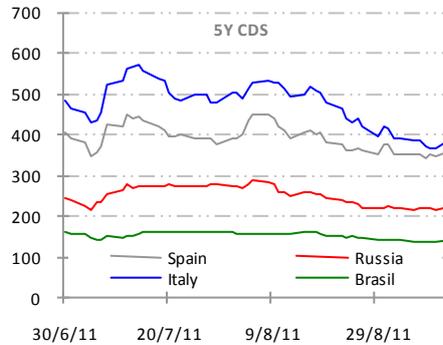
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

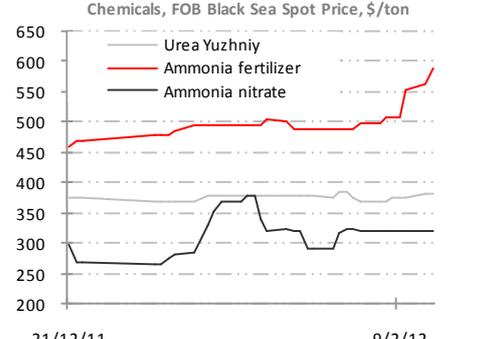
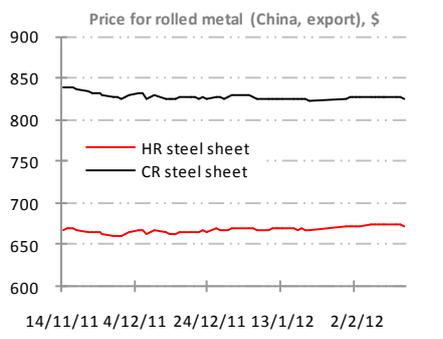
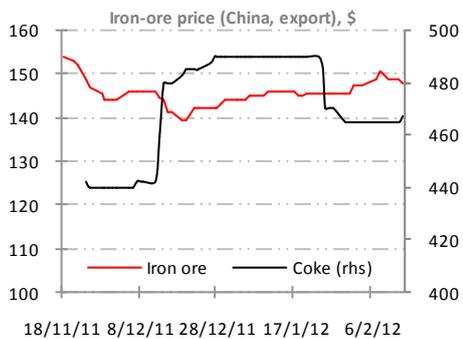
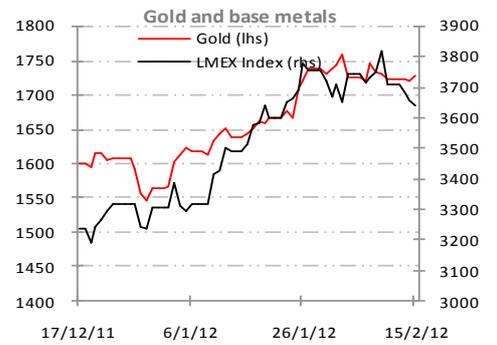
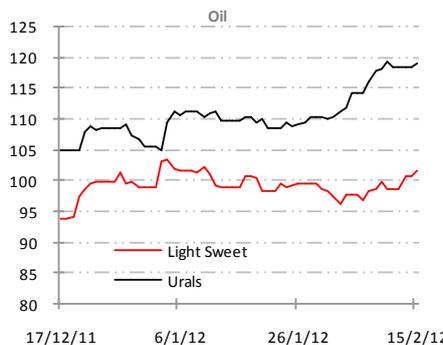
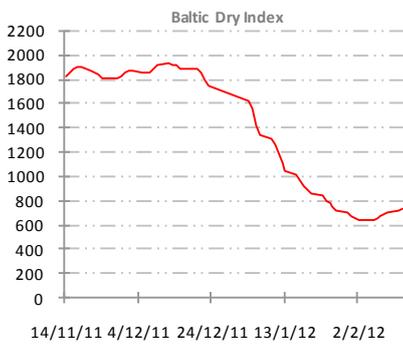
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





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

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

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