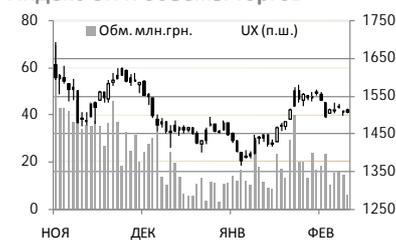




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	2.5	6	11.2
S&P 500	США	0.2	3.7	8	11.6
Stoxx-50	Европа	1.2	4.3	9	8.8
FTSE	ВБ	0.3	3.9	6	9.5
Nikkei	Япония	1.1	7.8	12	14.9
MSCI EM	Развив.	1.3	4.2	16	9.5
SHComp	Китай	0.3	3.1	8	8.3
RTS	Россия	0.9	5	20	5.8
WIG	Польша	1.8	3.0	12	10.1
Prague	Чехия	2.0	4.5	11	9.4
PFTS	Украина	-0.1	1.1	6	1.3
UX	Украина	0.0	-0.4	3	1.3

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.10	-0.1	-1.5	2.2	6.7
AVDK	5.84	-0.3	-3.8	-6.0	1.3
AZST	1.44	0.1	0.5	3.7	4.6
BAVL	0.13	-0.2	-2.8	0.0	0.5
CEEN	8.94	0.6	0.6	4.4	5.0
ENMZ	66.3	-0.5	-3.6	-4.6	отр
DOEN	30.96	-1.2	-0.1	7.9	4.9
KVBZ	23.58	0.3	-2.9	2.2	2.7
MSICH	2422	0.7	2.0	8.2	1.8
SVGZ	4.14	-0.3	10.3	35.6	3.7
STIR	32.5	-0.3	-2.8	-11.9	н/д
UNAF	356.9	-0.6	-3.5	-1.8	1.9
USCB	0.18	0.3	-0.5	7.9	0.4
UTLM	0.43	-0.9	-1.6	-3.2	4.2
YASK	1.50	-1.0	-4.1	7.3	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акций: Торги УБ прошли с минимальной волатильностью

Мировые рынки закрылись в пятницу на позитивной ноте благодаря ожиданиям принятия министрами финансов Еврозоны сегодня решения о выделении Греции финансовой помощи. Stoxx600 вырос на 0.6%, S&P500 +0,2%. Согласно статье в WSJ, МВФ в этот раз готов предоставить Греции значительно меньший размер, всего €13 млрд из необходимых €130, тогда как остальную сумму придется предоставлять странам Еврозоны. Азиатские рынки сегодня открылись ростом после решения центробанка Китая снизить ставку резервирования на 50 б.п. В США сегодня выходной, поэтому все внимание рынков будет обращено на встречу министров финансов Европы. Кроме того, сегодня стоимость нефти достигла максимума за 9 месяцев после решения Ирана о частичном прекращении экспорта нефти в Европу.

Торги на УБ прошли вяло, с минимальной волатильностью. Индекс UX вырос всего на 0,01% и в течение торгов изменялся всего на 6 пунктов в одну и другую сторону. Фишки закрылись разнонаправленно. На зарубежных площадках, акции Милкиленд выросли на 15% на слухах о том, что запрет на поставки сырья в Россию может быть снят после инспекции Роспотребнадзора. По результатам недели UX вырос на 1%. Лидер роста – Стахановский ВСЗ (+15%), падения – Ясиновский КХЗ (-3,7%) и ЕнМЗ (-3,6%). Выросли также дивидендные бумаги: СевГОК (+3,6%), ЦГОК (+6%) и Харцызский ТЗ (+1,7%). Мотор Сич, которая не оправдала ожиданий по чистой прибыли, все таки за неделю продемонстрировала рост (+2,7%).

#### Заголовки новостей

- [Госстат: чистые ПИИ в Украину 2011г сократились на 2,3%](#)
- [Крюковскому ВСЗ предлагают заняться пассажирскими перевозками](#)
- [Производство машин в январе возросло на 2% г/г](#)
- [Днепрооблэнерго получила 43 млн грн чистой прибыли в 2011 году](#)

#### Содержание

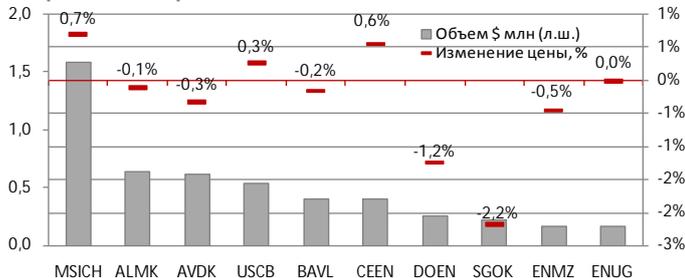
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
- [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
- [Графики Рынков](#)

#### Изменения Целевых Цен:

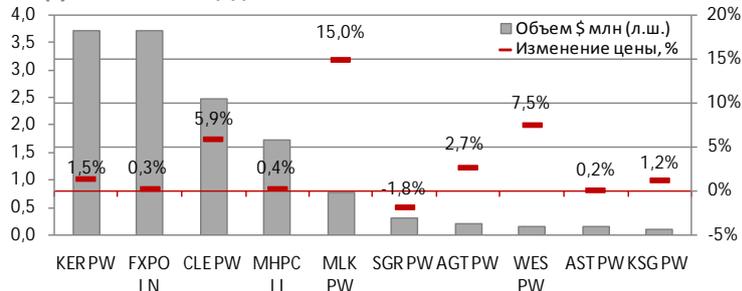
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен

##### Украинская Биржа



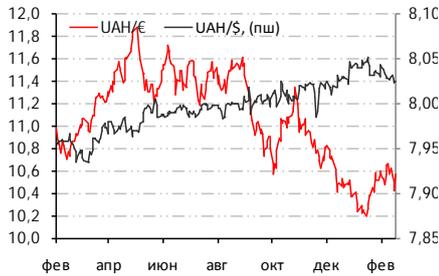
##### Зарубежные Площадки



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Госстат: чистые ПИИ в Украину 2011г сократились на 2,3%

По данным Госстата объем чистых прямых иностранных инвестиций в Украину в 2011 году составил \$4,56 млрд, что на 2,3% меньше, чем в 2010 году. По данным Госстата в минувшем году иностранные инвесторы вложили в украинскую экономику \$6,47 млрд, тогда как годом ранее – \$5,68 млрд, однако с учетом оттока капитала чистые вложения уменьшились. В то же время ранее сообщалось, что по данным НБУ объем ПИИ в 2011 году составил \$6,6 млрд. Госстат отмечает, что крупнейшим инвестором в Украину является Кипр, доля которого в общем объеме инвестиций по итогам минувшего года выросла с 22,4% до 25,6%. Помимо того, возросла доля инвестиций из Австрии – с 6,1% до 6,9%. Одновременно доля инвесторов из Германии сократилась за минувший год с 15,8% до 15%, Нидерландов - с 10,5% до 9,8%, РФ - с 7,6% до 7,3%, Франции - с 5,3% до 4,5%, а Великобритании - сохранилась на уровне 5,1%.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1723	-0.27	-0.82	10.21
Нефть (L.Sweet)	103	0.91	4.83	4.3
EUR/USD	1.32	0.37	0.63	1.49

### 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 «Скальпинг» – 27 февраля - 4 мест



Первая  
Школа  
Трейдера

[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

5

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

17 февраля 2012

1

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

#### Крюковскому ВСЗ предлагают заняться пассажирскими перевозками

Министр инфраструктуры Борис Колесников предложил Крюковскому ВСЗ государственные субсидии, если тот займется железнодорожными пассажирскими перевозками. Министр пообещал возместить все операционные расходы за два месяца, кроме затрат на электричество. Укрзалізниця готова за минимальную плату предоставить Крюковскому ВСЗ доступ к любым железнодорожным путям Украины. Крюковский ВСЗ предложение правительства рассмотрит. Среди других новостей, Янукович упомянул возможность сборки скоростных поездов Hyundai на Крюковском ВСЗ, оставив без прямого ответа проблему финансирования покупки скоростных электропоездов, которые Крюков намерен произвести для Донецкой железной дороги.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Крюковского ВСЗ, уже выпустившего один скоростной поезд локомотивной тяги и планирующего произвести еще девять. Заявления правительства свидетельствуют о его неготовности вкладывать значительные средства в скоростные поезда украинского производства. На разработку собственного поезда Крюковский ВСЗ в 2011 потратил свыше 250 млн грн, и сейчас будущее этого сегмента вагоностроения в руках компании. Укрзалізниця ищет нового партнера для развития в Украине скоростного железнодорожного транспорта, так как пассажирские перевозки ежегодно приносят компании \$800 млн убытков. Крайне маловероятно, что Крюков начнет собственный бизнес по перевозке пассажиров, учитывая степень государственного регулирования тарифов и низкие доходы украинцев. В России есть пример успешного ведения бизнеса в пассажирских жд перевозках, но пока только между Москвой и Санкт-Петербургом, и только благодаря значительным государственным инвестициям в поезда Сапсан и железнодорожную инфраструктуру. Чтобы открыть такой же успешный бизнес в Украине потребуются сумма, превышающая двухмесячный объем субсидий. Мы считаем, что перспективы Крюковского ВСЗ в сегменте скоростных поездов еще на заложены в цену его акций. Если государство все-таки решит запустить в Кременчуге крупноузловую сборку поездов Hyundai, финансовые показатели компании улучшатся, но гораздо меньше, чем если бы Крюков вел собственное производство.

17.02.2012 Крюковский ВСЗ поставит Укрзалізнице 1000 вагонов

13.02.2012 Крюковский ВСЗ в январе увеличил выпуск на 24% г/г

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

# Актуальные новости

## Автомобилестроение [AVTO, Пересмотр]

### Производство машин в январе возросло на 2% г/г

Производство автомобилей в Украине в январе возросло на 2% г/г и сезонно сократилось на 45% м/м. В прошлом месяце производство коммерческих автомобилей увеличилось на 258% г/г, автобусов – на 8% г/г. Лидер украинского выпуска автомобилей, ЗАЗ, нарастил выпуск на 19% г/г.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Укравто, продающей машины, выпускаемые ЗАЗ. Богдан Моторс отчитался в своем производстве в январе ранее. Январские результаты производства ЗАЗ отстают по динамике от запланированного годового роста в 45% до 90 тыс. единиц. Тем не менее, в первом месяце выпуск традиционно невелик и мало что говорит об итогах года. План компании, составленный в конце 3К2011, сейчас выглядит очень оптимистичным, и мы полагаем, что производство составит 75 тыс. ед. Укравто продает выпускаемые ЗАЗ машины и планирует в 2012 увеличить продажи на 25%.

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

23.12.2011 Дело против Укравто закрыто

20.12.2011 Укравто рискует потерять ЗАЗ

### Производственные показатели автомобилестроения, январь 2012 г

	Легковые			Грузовые			Автобусы			Всего		
	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г
Богдан	0	-100%	NA	0	-100%	NA	45	18%	NA	45	-97%	NA
ЗАЗ	3 556	-19%	14%	171	99%	289%	42	-41%	NA	3 769	-18%	19%
Всего январь	4 299	-45%	2%	333	33%	258%	178	-49%	8%	4 810	-43%	8%
Всего 2012	4 299		2%	333		258%	178		8%	4 810		8%

Источник: Укравтопром, расчеты Арт Капитал

## Энергетика [DNEN, Без оценки]

### Днепрооблэнерго получила 43 млн грн чистой прибыли в 2011 году

Днепрооблэнерго в 2011 году заработала 13.5 млрд грн чистого дохода (+23% г/г), показатель EBITDA возрос на 59% г/г до 354 млн грн, при этом чистая прибыль практически не изменилась и составила 43 млн грн.

*Станислав Зеленецкий:* Новость ПОЗИТИВНА для акций Днепрооблэнерго. EBITDA компании значительно возросла в 4К2011 (+90% кв/кв), в результате чего, по итогам года показатель превысил наши прогнозы (291 млн грн). В тоже время, чистая прибыль практически не изменилась, что на наш взгляд связано с тем, что Днепрооблэнерго не заинтересована демонстрировать значительную прибыль, поскольку это может привести к снижению его тарифов на поставку и передачу э/э со стороны Национальной комиссии по регулированию электроэнергетики. В 2011 году компания поставила 23.2 ТВт-ч э/э, что на 7.4% больше по сравнению с 2010 годом. Согласно плану-приватизации ФГИ, 50% акций Днепрооблэнерго планируется выставить на приватизацию в марте этого года, основными претендентами на компанию являются ДТЭК и группа «Приват».

26.10.2011 Днепрооблэнерго и Крымэнерго ухудшили финпоказатели за 9М2011

### Финансовые результаты Днепрооблэнерго, млн грн

	4К2010	3К2011	4К2011	кв/кв	г/г	2010	2011	г/г	2011*
Чистый доход	3 117	3 292	3 603	9,44%	15,6%	11 002	13 540	23,1%	14 030
EBITDA	-65	71	135	89,8%	-	223	354	58,9%	291
маржа EBITDA	-2,1%	2,2%	3,7%	1,6п.п	5,8п.п	2,0%	2,6%	0,6п.п	2,1%
ЧП	-84	-2	0	-	-	42	43	2,9%	120
маржа ЧП	-2,7%	-0,1%	0,0%	0,1п.п	2,7п.п	0,4%	0,3%	-0,1п.п	0,9%
Чистый долг	-19	22	183	718,5%	-	-19	183	-	0

\*Оценки ART Capital Research

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	357	59	-0.6%	8%	-2%	-56%	293.3	933.4	189	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	31%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.43	1	-0.9%	-2%	-3%	-23%	0.35	0.65	13	220
MTBD	Мостобуд	90	0.7	-1.5%	-1%	0%	-69%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	32.5	62	-0.3%	0%	-12%	-62%	27.4	86.1	29	6.3
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	408	-0.2%	8%	0%	-71%	0.11	0.46	83	5 054
FORM	Банк Форум	1.5	н/д	н/д	9%	10%	-73%	1.0	5.9	1	4.1
USCB	Укрсоцбанк	0.18	536	0.3%	13%	8%	-72%	0.14	0.67	183	8 621
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.9	408	0.6%	10%	4%	-53%	6.4	18.9	458	427
DNEN	Днепрэнерго	655	0.9	-4.3%	2%	0%	-49%	487.3	1 330	1	0.02
DOEN	Донбассэнерго	31.0	257	-1.2%	15%	8%	-62%	21.0	83.7	52	14
KREN	Крымэнерго	1.9	26	н/д	14%	45%	-51%	0.5	4.3	1	4
DNON	Днепроблэнерго	155.0	33	н/д	5%	5%	-40%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	257	52	н/д	1%	2%	-40%	120.9	432.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	10	н/д	23%	19%	-46%	0.7	2.2	0.6	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	117	0.1%	6%	4%	-53%	0.8	3.3	119	670
ALMK	Алчевский МК	0.10	642	-0.1%	4%	2%	-55%	0.04	0.24	430	32 173
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	0.0	8.2%	7%	41%	-62%	0.09	0.51	0.4	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	66	168	-0.5%	12%	-5%	-63%	36.8	179.7	208	24
MMKI	ММК им. Ильича	0.39	23	50.0%	78%	40%	-55%	0.20	0.90	1	27
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	140.6	н/д	10%	25%	-6%	0.8	1.4	2.7	22
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.8	10	н/д	-8%	31%	-64%	0.4	2.3	0.2	3.4
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	н/д	н/д	18%	22%	-9%	5.0	8.7	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.1	1	н/д	1%	4%	-63%	15.4	46.8	2	0.8
SGOK	Северный ГОК	11.5	221	-2.2%	15%	25%	-24%	8.1	15.1	13	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.37	2	1.6%	14%	25%	-73%	0.9	5.0	3	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.42	1	0.7%	24%	49%	-72%	0.9	5.0	1	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.8	619	-0.3%	2%	-6%	-64%	5.7	16.7	290	358
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	-17%	5%	-69%	0.13	0.65	0.8	33
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	42	-1.0%	8%	7%	-70%	0.9	5.1	25	132
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	57	н/д	н/д	-1%	-5%	-60%	44.8	145.1	0.5	0.07
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.6	55	0.3%	5%	2%	-39%	15.1	38.3	19	6.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	137	-2.0%	-6%	-5%	-46%	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	-6%	-15%	-36%	0.15	0.33	0.8	34
MSICH	Мотор Сич	2 422	1 586	0.7%	16%	8%	-35%	1 607	3 871	470	1.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	6.6%	-1%	4%	-98%	0.1	16.3	1.6	64.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	-0.8%	-20%	10%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.28
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.1	77	-0.3%	42%	36%	-61%	2.7	10.8	23	51

# 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%	-58%	1.99	16.40	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	2.7	н/д	7%	6%	-69%	2	14.6	0.2	0.70
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	-30%	-30%	-18%	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%	-72%	0.30	1.80	3	40
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%	-58%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	697%	-9%	-53%	1.0	17.0	6.5	7.55
KSOD	Крым сода	1.3	14.2	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	2.0	2.5	-16.7%	-16%	-17%	-40%	2.0	3.4	0.1	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%	-60%	0.05	0.29	2.0	98
TATM	Турбоатом	4.7	10.5	н/д	-7%	-7%	-8%	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	12.4	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	0.0	0.3
ZPST	Запорожсталь	4.1	н/д	н/д	4%	1%	-21%	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 21.3	211.5	2.7%	13%	14%	-45%	18.0	39.8	67	11
AST PW	Astarta	PLN 64.9	143.2	0.2%	36%	25%	-32%	43.6	98.0	187	11
AVGR LI	Avangard	\$ 8.3	72	0.6%	32%	24%	-60%	6.0	20.5	699	98
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 330	3 719	0.3%	0%	23%	-23%	237.4	522.5	5 174	1 092
CLE PW	Coal Energy	PLN 26.5	2 467.3	5.9%	22%	23%	32%	14.7	26.8	110	15
IMC PW	IMC	PLN 10.2	1.4	0.0%	23%	30%	-6%	7.0	11.7	20	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 140	38	2.2%	9%	3%	-53%	119.0	340.7	308	136
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.3	3 724	1.5%	9%	5%	-12%	52.5	85.0	1 899	92
KSG PW	KSG	PLN 23.8	94	1.2%	9%	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	1 332
MHPC LI	MHP	\$ 13.6	1 722	0.4%	23%	27%	-31%	8.0	19.9	1 579	134
MLK PW	Milkiland	PLN 17.6	774.7	15.0%	21%	25%	-56%	10.4	44.0	124	28.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	3.3	5%	0%	-26%	-24%	0.7	2.9	17.5	5.8
OVO PW	Ovostar	PLN 95.0	54.48	2.2%	9%	42%	53%	42.0	95.3	108	5.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.8	70	-4.4%	3%	1%	-19%	25.25	57.00	38	79
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.3	320	-1.8%	20%	25%	-6%	7.5	13.7	161	59
WES PW	Westa	PLN 4.3	163	7.5%	42%	43%	-63%	2.7	12.2	32	29

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	357	2 411	5	814.6	128%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.0	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	0.43	1 004	7	0.72	66%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.2	5.8	4.2	отр	54.4	11.7
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	32.5	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
<b>Банки</b>																
BAVL	0.13	495	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	290	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	79.6	7.6	2.4
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.9	411	22	17.6	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.9	6.7	5.0	>100	10.8	5.6
DNEN	655	487	2	1 201	83%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	7.1	4.6	4.3	20.4	6.8	4.6
DOEN	31.0	91	14	80	159%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.5	4.9	отр	отр	7.4
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
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	751	4	2.83	97%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.0	6.8	4.6	отр	отр	21.6
ALMK	0.10	334.9	4	0.16	58%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.5	14.2
ENMZ	66	87.1	9	82	24%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	378.7	2	2.0	71%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.8	3.5	2.7	17.5	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	7.9	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	11.5	3 289	0.5	15.6	36%	фев-12	Покупать	2.6	2.0	2.0	4.4	3.1	3.1	9.9	4.2	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	5.8	141.8	8	18.3	213%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.5	3.4
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	51.0	9	2.88	92%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	5.9	3.4	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	23.6	336.8	5	44.4	88%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.7	2.7	9.0	3.9	3.9
LTPL	2.2	59.9	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.6	0.4	0.3	25.7	7.1	4.9	отр	>100	6.5
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	2 422	627	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	3.8	33.2	3	3.7	-1%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.9	20.1	2.8	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	4.14	116.6	8	11.1	167%	фев-12	Покупать	0.2	0.3	0.3	2.3	4.5	3.7	3.6	5.8	4.2
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	2.0	254.7	8	4.16	108%	дек-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	3.3	2.4	2.1	6.1	5.3	4.3
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	145	45	31.3	47%	окт-11	Покупать	2.6	1.9	1.6	4.2	7.9	7.0	9.2	9.7	12.0
AST PW	PLN 65	509	37	104.2	61%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	5.0	4.2	4.3	4.8	3.5	4.2
AVGR LI	\$ 8.3	527	23	17.9	118%	окт-11	Сп.Покупать	1.4	1.2	0.9	3.1	2.6	2.1	2.9	3.0	2.6
FXPO LN	GBp 330	3 079	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	381	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	1 833	62	74.0	1%	окт-11	Продавать	2.1	1.1	1.1	11.1	6.9	7.1	12.1	8.4	6.9
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	\$ 13.6	1 461	35	21.9	62%	окт-11	Покупать	2.2	1.9	1.8	6.5	5.4	5.5	6.8	6.9	7.3
MLK PW	PLN 18	172	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.6	0.6	3.9	4.7	4.0	6.1	8.5	6.9
4GW1 GR	€ 1.5	33	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 30	151	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"

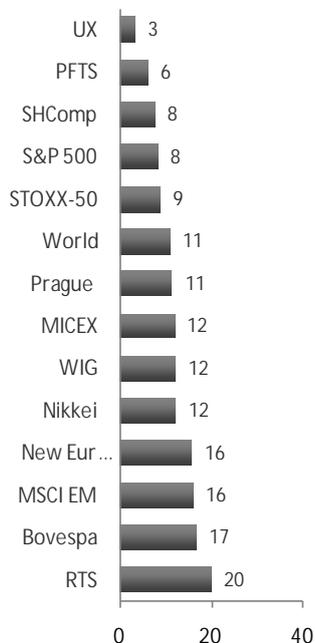
## Покрытие Без Оценки

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	9.1	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.7	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	59	5.4	3.9	177%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.7	14.8
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	13.07	11.57	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.73	8.80	0.71	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	10.07	9.29	0.80	0.78
Nikkei	Япония	22.33	14.89	0.55	0.53
FTSE	Великобри	10.56	9.49	1.01	0.96
DAX	Германия	10.70	9.52	0.64	0.61
Медиана по развитым странам		10.63	9.50	0.75	0.73
MSCI EM		10.72	9.55	1.06	0.97
SHComp	Китай	9.74	8.32	0.93	0.83
MICEX	Россия	6.15	5.84	0.91	0.87
RTS	Россия	6.10	5.82	0.87	0.83
Bovespa	Бразилия	10.65	9.36	1.17	1.08
WIG	Польша	10.33	10.09	0.74	0.72
Prague	Чехия	10.79	9.45	1.08	1.04
Медиана по развивающимся с		10.33	9.36	0.93	0.87
PFTS	Украина	1.98	1.30	0.27	0.28
UX	Украина	1.99	1.32	0.25	0.23
Медиана по Украине		1.99	1.31	0.26	0.26
Потенциал роста к развит. стра		435%	625%	191%	184%
Потенциал роста к развив. стра		419%	614%	259%	240%

## 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

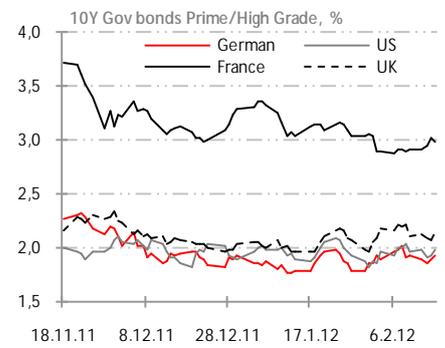
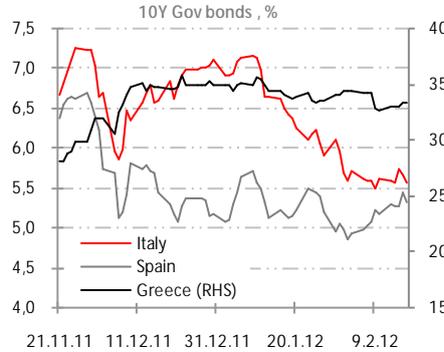
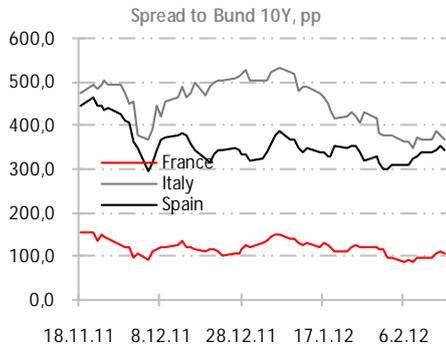
\* - прогнозы Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

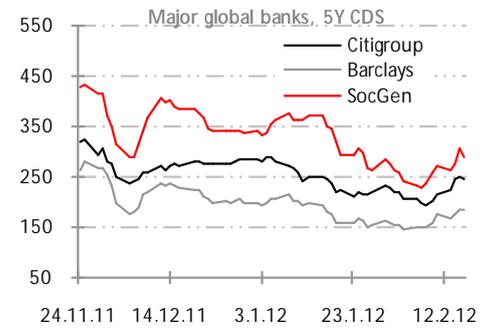
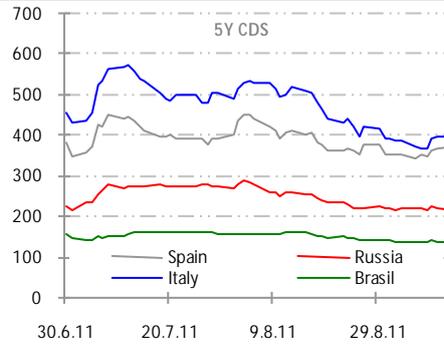
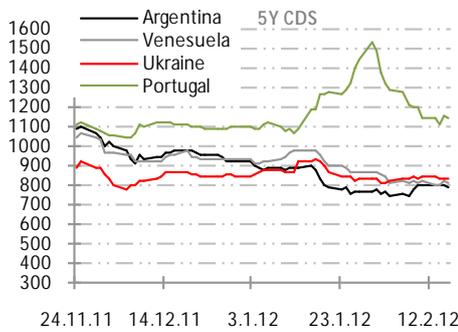
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

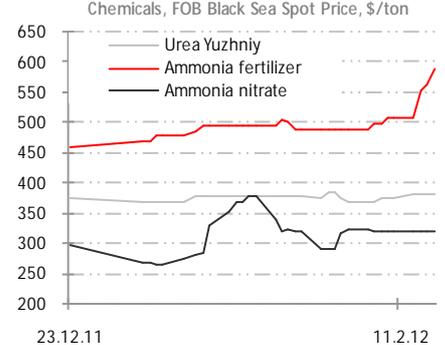
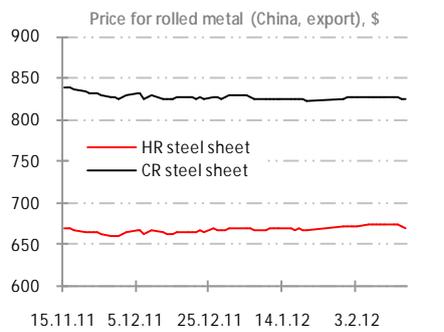
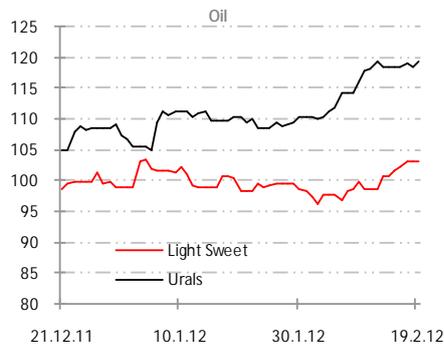
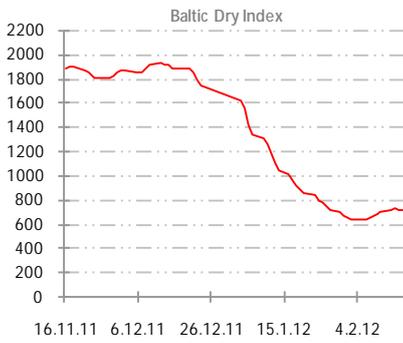
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».