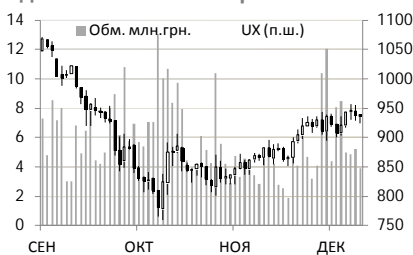




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.4	0.9	8	11.7
S&P 500	США	-0.2	0.7	13	12.5
Stoxx-50	Европа	-0.1	2.8	14	10.6
FTSE	ВБ	0.2	1.5	7	10.8
Nikkei	Япония	1.4	6.7	19	15.6
MSCI EM	Развив.	0.1	3.6	14	10.5
SHComp	Китай	2.7	12.0	1	9.5
RTS	Россия	0.2	6	10	5.6
WIG	Польша	0.0	5	26	12.3
Prague	Чехия	0.0	4	14	11.7
WIGUkr	Польша	0.0	-3	-9	4.5
PFTS	Украина	-0.3	2	-39	2.8
UX	Украина	-0.4	8	-36	3.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	0.4	10.2	-47.5	11.2
AVDK	3.19	0.1	-2.9	-48.5	1.1
AZST	0.74	0.4	12.8	-46.4	4.2
BAVL	0.09	0.9	30.5	-34.4	-
CEEN	6.22	-1.7	20.1	-27.2	2.6
ENMZ	38.2	-1.7	6.1	-44.9	0.5
DOEN	20.28	-2.0	1.1	-29.2	1.6
MSICH	2137	0.9	16.5	-4.3	1.4
UNAF	114.8	-1.8	-14.6	-68.4	1.2
USCB	0.13	-0.6	-2.3	-25.2	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Янукович наполовину обновил состав правительства

WSJ сообщил, что лидеры Конгресса и Белого дома не вели в последние дни никаких переговоров в отношении мер по предотвращению бюджетного обрыва, что снижает шансы на рассмотрение в четверг в Сенате какого-либо компромиссного законопроекта. Индексы США в понедельник потеряли 0,3% на опасениях провала бюджетных переговоров. Если республиканцам и демократам удастся согласовать минимальный налоговый пакет, это позволит избежать лишь наиболее болезненных последствий бюджетного обрыва, отложив решение других проблем до начала 2013 года.

Открывшись снижением, UX (-0,4%) все сессию торговался в узком диапазоне. При этом контанго (спред фьючерс – индекс) достиг максимального значения: +60 пунктов. Участники торгов позитивно восприняли назначение членов правительства, состав которого обновился наполовину. По нашему мнению, назначение С. Арбузова первым вице-премьер министром повышает шансы Украины на возобновление кредитования МВФ, что является приоритетной задачей для правительства на ближайшие месяцы.

Заголовки новостей

- Янукович провел назначения в новое правительство Азарова
- Кернел привлек кредит на \$170 млн

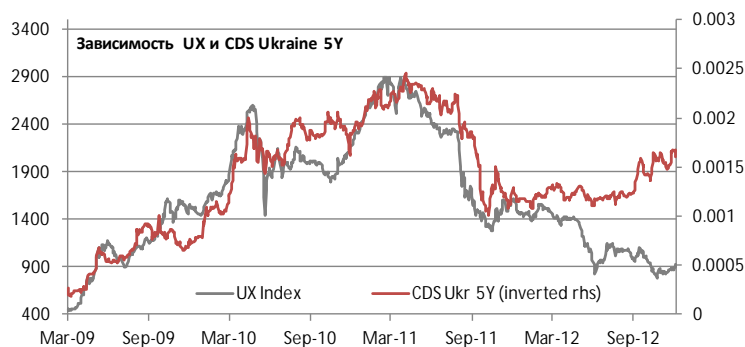
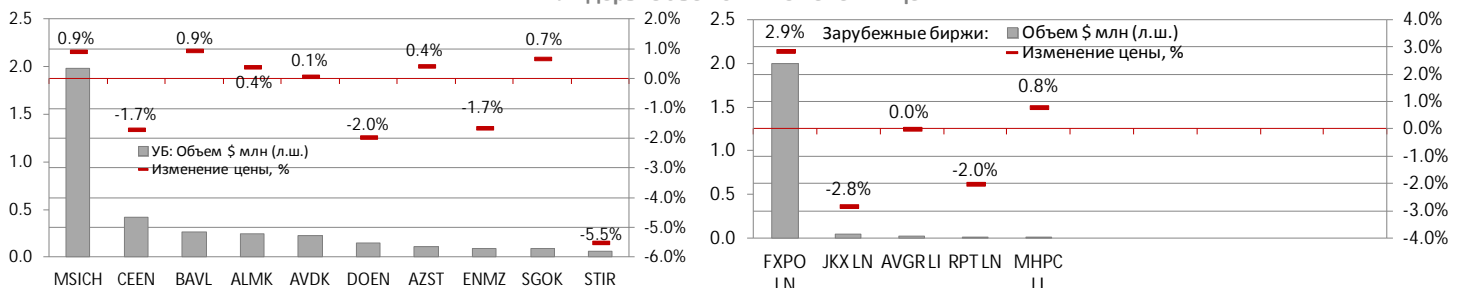
Содержание

- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AZST	\$0,22	6 Сент	Покупать
ALMK	\$0,011	19 Сент	Покупать
LUAZ	-	26 Окт	Пересмотр
SVGZ	-	26 Окт	Пересмотр
KVBZ	-	26 Окт	Пересмотр
LTPL	-	26 Окт	Пересмотр

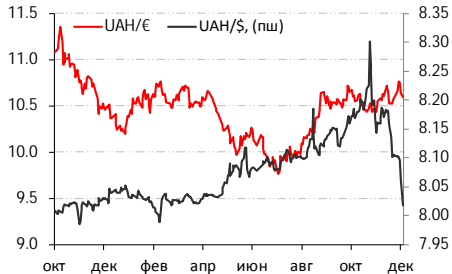
Лидеры Объемов и Изменения Цен



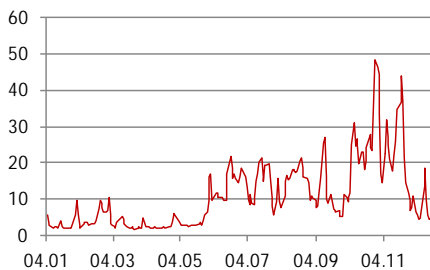
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Ставка кредитов овернайт, %



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1657	0.01	-3.34	6.00
Нефть (L.Sweet)	89	-0.06	-0.98	-9.1
EUR/USD	1.32	0.14	1.42	1.75

Календарь ежемесячной макростатистики:

Число месяца	Параметр/Данные
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](#)

Янукович провел назначения в новое правительство Азарова

Президент Украины Виктор Янукович провел ряд кадровых назначений в новое правительство премьера Николая Азарова. Первым вице-премьером назначен Сергей Арбузов (работающий в должности главы Нацбанка), вице-преьерами - экс-министр энергетики и угольной промышленности Юрий Бойко, экс-глава Днепропетровской ОГА Александр Вилкул и экс-министр МИД Константин Грищенко. Украина рассчитывает на углубленное сотрудничество с МВФ и Всемирным банком. Кроме того, он отметил, что дальнейшее развитие реального сектора национальной экономики и развитие внутреннего рынка останутся среди приоритетов работы власти в 2013 году.

Игорь Путилин: Из ключевых министерств относящихся к финансово-экономическому блоку не назначен лишь министр промышленности. Полномочия вице-премьер министров в текущем правительстве в сравнении с предыдущим значительно расширены. В сферу задач Сергея Арбузова будут входить аграрная политика и продовольствие, экономическое развитие, торговля, социальная политика, финансы, доходы и сборы. В Юрия Бойко входят экология, природные ресурсы, энергетика, угольная промышленность и промышленная политика. Вице-премьеры больше не будут параллельно возглавлять министерства.

Кабинет министров (правительство) Украины – экономический блок

Новый состав	Должность/министерство	Предыдущий состав
Николай Азаров	Премьер министр	Николай Азаров
Сергей Арбузов	Первый вице-премьер	Валерий Хорошковский
Юрий Бойко	Вице-премьер	Раиса Богатырева
Александр Вилкул	Вице-премьер	Сергей Тигипко
Константин Грищенко	Вице-премьер	Борис Колесников
Николай Присяжнюк	Министр аграрной политики	Николай Присяжнюк
Игорь Прасолов	Министр МЭРТ	Петр Порошенко
Эдуард Ставицкий	Министр энергетики и угольной промышленности	Юрий Бойко
<i>Назначение ожидается</i>	Министр промышленности	<i>вновь создано</i>
Александр Клименко	Министр доходов и сборов	<i>вновь создано</i>
Юрий Колобов	Министр финансов	Юрий Колобов
Владимир Козак	Министр инфраструктуры	Борис Колесников
Геннадий Темник	Министр регионального развития, строительства и ЖКХ	Анатолий Близнюк
Олег Проскураков	Министр экологии и природных ресурсов	Эдуард Ставицкий

Учебный центр АРТ Капитал Инвестируй в знания – это быстро окупается!

ОПЦИОНЫ Дата: 04.02	ТРИ СТРАТЕГИИ Дата: 11.02
СКАЛЬПИНГ Дата: 04.02	ФОРТС Дата: 04.02
ТРЕЙДЕР Дата: 14.01	НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 21.01
FOREX Дата: 24.12	НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX Дата: 17.12

Первая Школа Трейдинга | АКАДЕМИЯ ИНВЕСТОРА | (044) 490 51 85 | [Регистрируйся сейчас!](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Потреб. товары

[KER PW,Продавать,\$19.8]

Кернел привлек кредит на \$170 млн

Кернел Холдинг, крупнейший в Украине производитель подсолнечного масла, подписал с российским банком кредитное соглашение на общую сумму \$170 млн. Кредит состоит из двух частей: \$100 млн будет выдано на 5 лет и \$70 млн на 18 месяцев. Привлеченные средства пойдут на рефинансирование существующего корпоративного долга компании.

Андрей Патиота: новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. Привлечение дополнительных кредитных ресурсов практически не приведет к увеличению общей долговой нагрузки, поскольку будет направлено на погашение более ранних заимствований. Общий долг компании должен остаться на уровне \$1 млрд, а коэффициент «чистый долг/EBITDA» - в пределах 2,5-2,7 в зависимости от результатов компании во втором квартале. Мы считаем этот уровень вполне допустимым для компании, хотя и отмечаем, что возросшая долговая нагрузка будет отрицательно сказываться на рентабельности по чистой прибыли в 2013 финансовом году. Мы сохраняем нашу целевую цену для Кернела на уровне \$19.8/акцию, что на данный момент подразумевает рекомендацию ПРОДАВАТЬ.

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	115	36	-1.8%	-16%	-68%	-72%	78.5	416.4	19	1.1
GLNG	Галнафтогаз	0.12	32.8	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.19	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.16	2	-9.0%	-20%	-65%	-65%	0.16	0.46	0.8	32
MTBD	Мостобуд	26	10.5	н/д	7%	-71%	-72%	17.6	107.6	0.1	0.03
STIR	Стирол	13.2	66	-5.5%	-14%	-64%	-64%	11.8	37.7	1	0.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	263	0.9%	31%	-34%	-31%	0.06	0.14	50	5 498
FORM	Банк Форум	0.4	2	-7.1%	7%	-68%	-68%	0.4	1.7	0.8	12.5
USCB	Укрсоцбанк	0.13	48	-0.6%	0%	-25%	-19%	0.12	0.22	16	923
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.2	415	-1.7%	16%	-27%	-27%	4.0	9.3	156	224
DNEN	Днепрэнерго	244	н/д	н/д	23%	-63%	-62%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	20.3	149	-2.0%	1%	-29%	-27%	14.7	33.8	38	17
KREN	Крымэнерго	0.9	11	н/д	0%	-32%	-31%	0.5	2.5	0.2	2.4
DNON	Днепроблэнерго	80.1	0	4.0%	-19%	-46%	-31%	58.8	237.0	0.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	89	2	-1.0%	-3%	-64%	-62%	53.1	262.5	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	н/д	н/д	21%	-19%	-19%	0.5	1.2	0.2	2.7
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	108	0.4%	10%	-46%	-48%	0.5	1.6	40	454
ALMK	Алчевский МК	0.05	242	0.4%	13%	-47%	-47%	0.04	0.11	64	10 382
DMKD	ДМК Дзержинского	0.08	1.0	-20.0%	2%	-33%	-33%	0.04	0.22	0.0	3
ENMZ	Енакиевский МЗ	38	88	-1.7%	7%	-45%	-45%	27.4	84.6	44	9
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	4	н/д	1%	-29%	-21%	0.13	0.39	0.4	21
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.6	17.9	0.0%	7%	-30%	-30%	0.6	1.3	0.9	11
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	11.0%	-27%	-68%	-73%	0.1	1.0	0.5	14.9
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	н/д	н/д	12%	6%	7%	3.9	8.3	1.3	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	10.0	0	н/д	-2%	-39%	-38%	9.4	19.8	1.4	1.1
SGOK	Северный ГОК	6.9	87	0.7%	7%	-25%	-20%	5.9	12.7	4	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.65	н/д	н/д	-1%	-41%	-38%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.18	29	н/д	-8%	23%	20%	0.8	2.0	1.2	7.4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.2	222	0.1%	-1%	-49%	-51%	1.9	6.5	65	166
ALKZ	Алчевсккокс	0.15	0.0	0.1%	-14%	-21%	-21%	0.05	0.26	0.2	15
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	5	-7.6%	-13%	-54%	-53%	0.6	1.7	1	14
Машиностроение											
AVTO	Укравто	21	0.0	-0.1%	-22%	-65%	-70%	16.6	69.5	0.6	0.19
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.6	4	-2.9%	5%	-19%	-19%	14.0	25.0	5	2.1
LTPL	Лугансктепловоз	1.5	14	-2.6%	-4%	-34%	-26%	1.3	2.6	4.5	25
KRAZ	Автокраз	0.03	0	-10.0%	4%	-86%	-86%	0.02	0.06	0.1	30
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	0	н/д	-9%	-81%	-78%	0.03	0.24	1.9	326
MSICH	Мотор Сич	2 137	1 986	0.9%	14%	-4%	-1%	1 714	2 864	237	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	н/д	н/д	-13%	-39%	-39%	0.1	0.2	0.1	7.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.5	н/д	н/д	38%	-56%	-59%	0.7	4.9	0.10	0.61
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.7	21	3.6%	-14%	-44%	-45%	1.6	4.8	4	15

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	1.20	н/д	н/д	н/д	-41%	-41%	1.03	6.99	0.0	0.0
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-42%	-27%	-27%	1	14.6	0.2	1.05
DNSS	Днепроспецсталь	999	н/д	н/д	-8%	-50%	-27%	979	1 999	0.6	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	-1%	-6%	1.0	1.9	0.5	2.7
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	11.9	н/д	н/д	н/д	-71%	-71%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	0%	0%	0.47	0.83	1.2	19
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	-55%	-55%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	46%	36%	28%	0.00	0.57	0.4	6
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	н/д	-48%	-23%	1.0	13.8	0.1	0.24
KSOD	Крым сода	1.0	0.6	н/д	н/д	-21%	-21%	0.88	1.25	0.1	0.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 000	н/д	н/д	н/д	-16%	-15%	3 453	6 959	0.01	0.0000
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-14%	-6%	-5%	2.0	2.6	0.2	0.6
SNEM	Насосэнерго	1.5	н/д	н/д	н/д	-53%	-46%	1.4	3.0	1.3	5.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	1.1	н/д	2%	113%	3%	0.08	0.25	0.0	2
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	-37%	-32%	0.8	7.4	н/д	н/д
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	н/д	-53%	-52%	0.8	2.0	0.7	6.1
ZACO	Запорожжюк	1.5	н/д	н/д	0%	-54%	5%	0.3	3.2	0.4	2.5
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	н/д	55%	55%	1.0	2.0	1.5	6.5
ZPST	Запорожсталь	2.6	н/д	н/д	н/д	-36%	-36%	1.3	5.2	н/д	н/д

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 9.3	н/д	0.0%	-7%	-50%	-52%	7.3	24.4	57	17
AST PW	Astarta	PLN 55.4	н/д	0.0%	-4%	6%	5%	46.0	74.9	230	12
AVGR LI	Avangard	\$ 11.3	17	0.0%	4%	70%	81%	6.0	14.6	382	38
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 249	1 997	2.9%	17%	-7%	-8%	138.7	370.0	5 417	1 587
CLE PW	Coal Energy	PLN 10.2	н/д	0.0%	0%	-53%	-51%	9.7	29.0	40	8
IMC PW	IMC	PLN 15.8	н/д	0.0%	15%	102%	106%	7.3	17.4	19	3.9
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 73	42	-2.8%	-8%	-46%	-47%	67.5	192.0	250	202
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.0	н/д	0.0%	0%	-5%	-4%	51.0	76.0	2 027	98
KSG PW	KSG	PLN 11.2	н/д	0.0%	13%	-45%	-41%	8.8	24.5	30	8
MHPC LI	MHP	\$ 15.3	0	0.8%	3%	43%	42%	9.2	16.0	1 382	94
MLK PW	Milkiland	PLN 14.0	н/д	0.0%	-6%	0%	32%	10.6	21.2	33	6.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	-14%	-78%	-74%	0.1	2.1	1.1	1.8
OVO PW	Ovostar	PLN 90	н/д	0.0%	15%	34%	26%	67.0	132.5	52	1.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.4	1	-2.0%	76%	3%	-1%	13.50	41.50	34	83
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	н/д	0.0%	8%	-76%	-76%	1.4	10.9	281	423
WES PW	Westa	PLN 0.7	н/д	0.0%	-32%	-77%	-77%	0.4	4.5	156	456

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	115	775	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	1.8	1.3	1.2	2.8	2.3	2.2
UTLM	0.16	364	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	26	1.9	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.2	45	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.09	324	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.3	-	-
USCB	0.13	201	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.6	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.2	286	21	15.3	146%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.3	3.3	2.6	64.7	4.1	2.8
DNEN	244	181	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.7	-	-	5.1	-	-
DOEN	20.3	60	14	79	289%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.7	1.7	1.6	отр	1.6	1.2
ZAEN	89	142	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.5	-	-	14.1	-	-
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	388	4	1.75	136%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	27.1	4.2	отр	отр	отр
ALMK	0.05	171.8	4	0.09	70%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.7	68.0	7.0
ENMZ	38	50.2	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.6	отр	отр
HRTR	0.6	210.4	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.7	-	-	2.1	-	-
Железная руда																
PGOK	10.0	238	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.9	1 007	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	2.0	-	-	3.1	-	-
SGOK	6.9	1 982	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.1	-	-	1.8	-	-	2.5	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.2	77.6	9	9.0	182%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.1	1.6	1.1	отр	отр	7.6
ALKZ	0.15	56.1	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.5	-	-	отр	-	-
YASK	0.6	22.0	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.5	3.1	2.3	2.5	1.6	0.9
Машиностроение																
AVTO	21	16.5	14	151.8	624%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	38.3	2.0	1.3	1.0	1.1	0.8
AZGM	1.2	7.0	3	9.3	675%	ноя-12	Без оценки	0.1	0.1	0.1	1.0	>100	6.3	0.1	отр	2.1
KVBZ	18.6	265.7	5	37.6	102%	ноя-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.0	2.6	3.3	3.1	3.9	5.0
LTPL	1.5	41.2	24	6.27	315%	ноя-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	2.8	1.7	1.1	4.6	3.2	1.6
LUAZ	0.04	23.6	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 137	553	24	5 593	162%	мар-12	Покупать	0.8	0.5	0.5	1.9	1.5	1.4	3.3	2.3	2.2
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.5	13.3	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.8	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.71	48.3	8	2.8	64%	ноя-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.6	18.5	4.7	2.4	отр	6.8
ZATR	2.1	564.4	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.7	-	-	4.5	-	-	4.9	-	-
Потребительские товары																
SLAV	2.3	292.9	3	4.26	85%	авг-12	Покупать	0.7	0.4	0.4	2.5	2.4	2.2	5.8	6.7	5.3
SUNI	0.18	207.3	2	0.40	131%	авг-12	Покупать	0.4	0.4	0.3	2.8	3.1	2.5	10.0	12.4	7.2

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 9	65	45	30.4	228%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.1	-	-	4.4	-	-
AST PW	PLN 55	447	37	101.3	83%	ноя-11	Покупать	1.8	-	-	3.8	-	-	3.0	-	-
AVGR LI	\$ 11.3	722	23	19.5	73%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.1	3.3	3.3	2.9	3.7	3.3	3.6
FXPO LN	GBp 249	2 365	н/д	256.0	3%	авг-12	Продавать	1.9	1.4	1.6	4.3	3.0	4.9	5.5	4.1	7.0
JKX LN	GBp 73	202	н/д	154.2	112%	май-12	Покупать	0.7	0.9	0.9	1.1	1.8	1.4	9.5	3.4	2.7
KER PW	PLN 66	1 698	62	61.3	-7%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.5	7.8	6.0	7.5	9.3	6.9
MHPC LI	\$ 15.3	1 609	35	22.5	48%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.0	5.0	4.4	6.2	5.3	4.8
MLK PW	PLN 14	141	22	24.5	75%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.4	6.9	8.1	5.8
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 30	157	н/д	42.5	40%	май-12	Покупать	4.8	7.5	2.6	отр	отр	5.8	отр	24.5	13.0

*- 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		
							11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
DNON	80.1	60	9.1	227.3	184%	апр-11	0.0	-	-	1.9	-	-	11.0	-	-
DNSS	999	134	10.0	2 485.6	149%	июл-11	0.4	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.4	-	-	2.5	-	-	2.0	-	-
FORM	0.4	33	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.6	24	22.0	1.5	163%	окт-11	0.1	-	-	0.7	-	-	3.1	-	-
KIEN	4.7	63	9.3	30.1	542%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.9	19	8.7	2.3	157%	апр-11	0.1	-	-	2.8	-	-	4.7	-	-
MZVM	0.1	5.4	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	2.3	1034%	июл-11	0.1	-	-	3.6	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	69	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.5	-	-
SHKD	1.2	49	5.4	3.9	233%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.2	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.2	77%	окт-11	0.8	-	-	2.0	-	-	3.4	-	-
KSOD	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	6.1	-	-	отр	-	-
ZACO	1.5	22	7.2	7.4	393%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

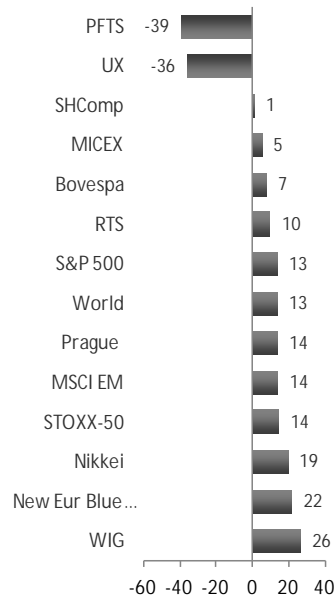
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

Мы рекомендуем продавать акции с положительной доходностью до 5%, поскольку существуют депозиты и облигации с эффективной внутренней доходностью до 10%. В силу того, что акции являются более рисковыми активами, чем долговые инструменты, при одинаковой доходности ниже 5% на год, предпочтение нужно отдать долговым инструментам рефинансирования, а капитальные активы, соответственно, продавать. Ожидаемый потенциал роста может колебаться в зависимости от движения цены и волатильности рынка. Такие колебания допустимы и будут приводить к изменению рекомендаций по конкретным бумагам. Кроме того, мы используем рекомендацию СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА, которая присваивается эмитентам повышенной рискованности. К критериям повышенной рискованности мы относим возможность резкого ухудшения финансового состояния эмитента, существенное различие между разными видами оценок стоимости эмитента и низкий экспертный рейтинг, определяемый ответственным аналитиком.

Регрессионный Анализ UX

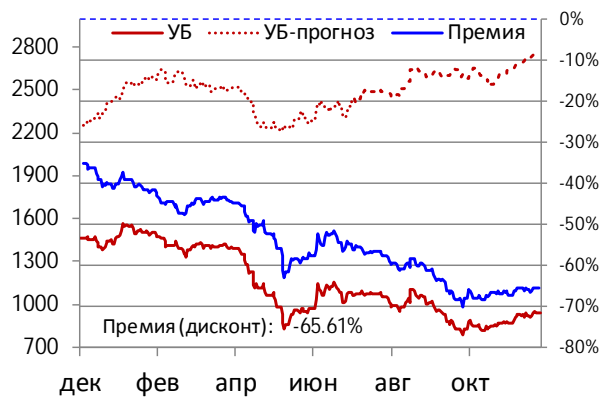
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.79	12.49	1.31	1.27
STOXX-50	Европа	11.44	10.58	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.50	10.67	0.80	0.80
Nikkei	Япония	18.79	15.58	0.57	0.54
FTSE	Великобрит.	11.69	10.78	1.01	0.99
DAX	Германия	11.24	10.86	0.67	0.65
Медиана по развитым странам		11.57	10.82	0.77	0.76
MSCI EM		11.99	10.52	1.06	0.99
SHComp	Китай	10.79	9.51	0.93	0.84
MICEX	Россия	5.48	5.40	0.76	0.73
RTS	Россия	5.73	5.64	0.81	0.77
Bovespa	Бразилия	17.89	11.39	1.15	1.07
WIG	Польша	11.27	12.27	0.78	0.78
Prague	Чехия	13.58	11.73	1.03	1.04
Медиана по развивающимся странам		11.27	10.52	0.93	0.84
PFTS	Украина	4.35	2.85	0.21	0.19
UX	Украина	19.90	3.78	0.14	0.13
Медиана по Украине		12.12	3.31	0.17	0.16
Потенциал роста к развит. стра		-5%	226%	343%	378%
Потенциал роста к развив. стра		-7%	218%	437%	429%

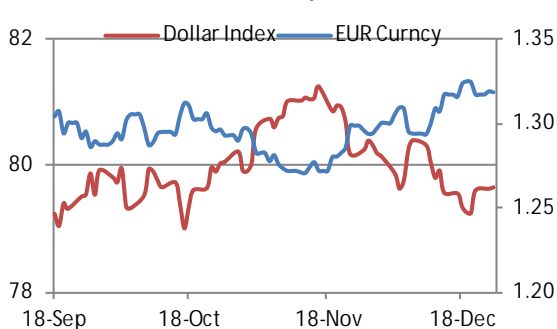
Регрессионный анализ индекса UX



Алексей Андрейченко: Дисконт индекса к справедливому регрессионному значению обновил максимум 25 октября на отметке 70% и с тех пор немного снизился. В долгосрочной перспективе данной величине дисконта соответствует потенциал роста более 100% к текущему значению. Долгосрочное отклонение от справедливого значения сформировалось в 2011 году после снижения рейтинга США и последовавшего за этим бегства к качеству. Возврат к равновесному состоянию индексу предполагает уменьшение риска акций на пограничных рынках, чему в ближайшей перспективе будет способствовать количественное смягчение в США. В то же время полное восстановление будет невозможно до снятия неопределенности, связанной с рецессией в Еврозоне, которая снижает аппетит инвесторов ко всем рисковому активам.

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.

FX - Глобальный валютный рынок



Комментарий: Лучшие аналитики Forex ожидают роста курса доллара в 2013 году, несмотря на реализацию QE3 в США. По итогам QE1 \$ индекс ICE упал на 4,6%, QE2 - на 3,9%. За эти два раунда количественного смягчения ФРС влила в банковскую систему \$2,3 трлн. Но сейчас эксперты полагают, что спрос на \$ как основную резервную валюту мира перевесит последствия QE3. При этом они ожидают укрепления нацвалюты США ближе к началу 2013 года, тогда как IV квартал все еще может пройти под знаком роста евро.

Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Экономическая активность							
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6
Мировые рейтинги							
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B
Цены							
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0
Платежный баланс							
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0
Государственные финансы							
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8
Резервы, месяцы импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4
Валютный курс							
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0

* - прогноз Арт Капитал, ** - на душу населения

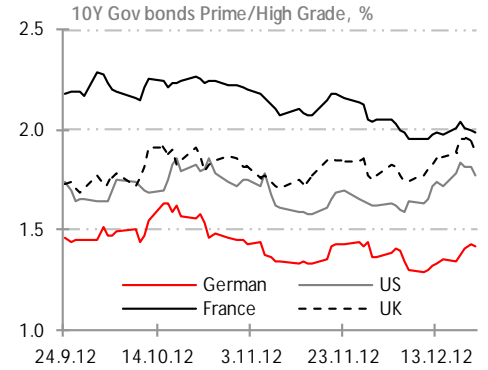
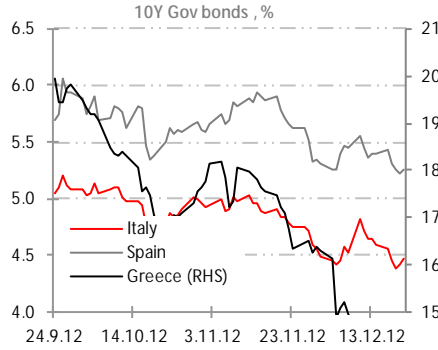
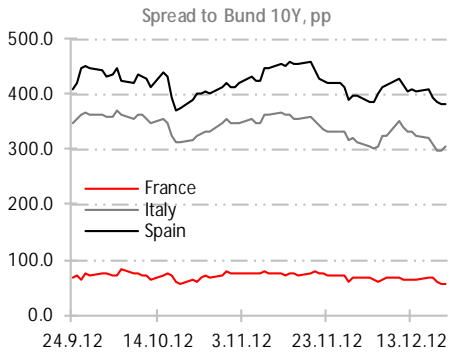
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

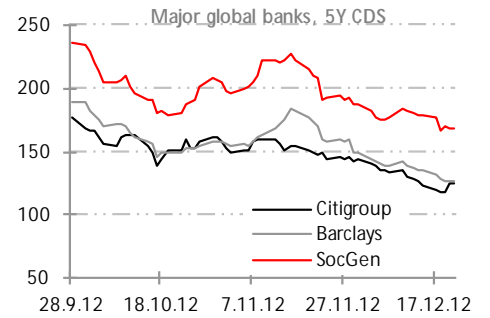
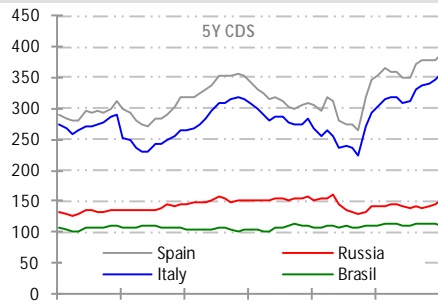
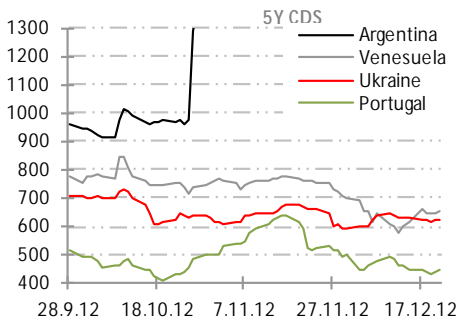
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

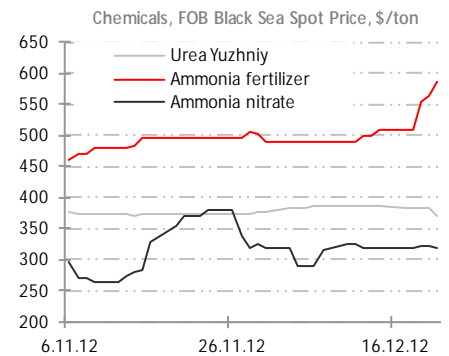
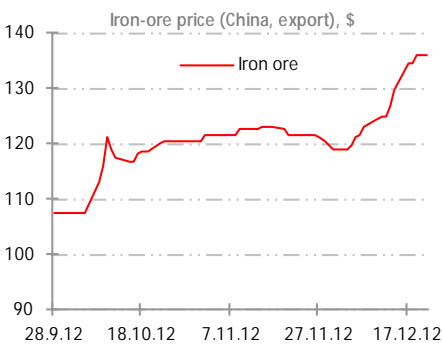
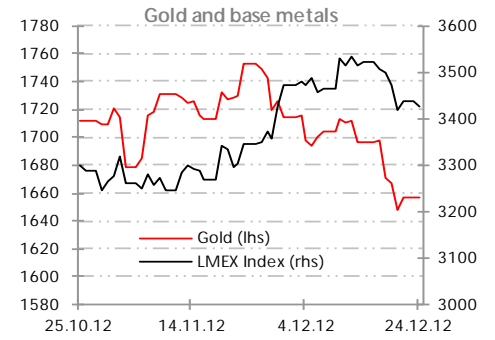
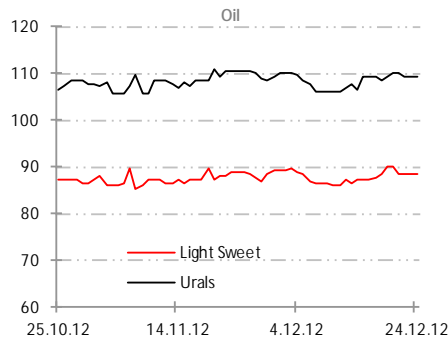
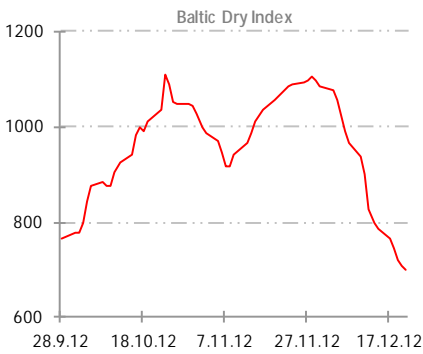
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по
торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по
работе с частными инвесторами

Нина Базарова

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами

Роман Усов

usov@artcapital.ua

Руководитель направления
привлечения частных клиентов

Виталий Бердичевский

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

Марина Седова

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

Александр Сукач

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

Александр Лобов

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с

корпоративными клиентами

Ольга Шулепова

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий
инструментами с

фиксированной доходностью

Иван Заражевский

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

Оксана Шевченко

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ
МЕЖДУНАРОДНЫХ
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua
+380 44 490 51 85

Руководитель

департамента

международных продаж

Роман Лысюк

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua
+380 44 490 51 85

Руководитель

аналитического

департамента

Игорь Путилин

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

Андрей Патиота

patiota@artcapital.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Долговые инструменты

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@artcapital.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@artcapital.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».