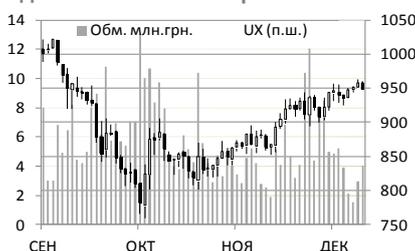




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	2,4	2,4	2,4	11,1
S&P 500	США	2,5	2,5	2,5	11,8
Stoxx-50	Европа	2,9	2,9	2,9	9,8
FTSE	ВБ	2,2	2,2	2,2	10,2
Nikkei	Япония	n/a	n/a	n/a	16,1
MSCI EM	Развив.	2,1	2,2	2,2	10,8
SHComp	Китай	n/a	0,0	0,0	9,8
RTS	Россия	n/a	0,0	0,0	5,6
WIG	Польша	1,4	1,4	1,4	11,6
Prague	Чехия	2,6	2,6	2,6	10,7
WIGUkr	Польша	1,7	1,7	1,7	4,0
PFTS	Украина	n/a	n/a	n/a	2,9
UX	Украина	-0,8	n/a	n/a	3,8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0,05	-3,1	n/a	n/a	11,2
AVDK	3,27	-3,3	n/a	n/a	1,1
AZST	0,74	-1,3	n/a	n/a	4,2
BAVL	0,09	-1,8	n/a	n/a	-
CEEN	6,35	0,8	n/a	n/a	2,7
ENMZ	38,0	-3,3	n/a	n/a	0,5
DOEN	21,19	0,1	n/a	n/a	1,6
MSICH	2210	1,1	n/a	n/a	1,4
UNAF	118,6	-1,4	n/a	n/a	1,2
USCB	0,13	0,0	n/a	n/a	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Открытие на позитивной ноте

Фондовые индексы США и Европы, открыли торги в среду 2 января значительным ростом на позитиве принятия частичного решения для избегания фискального обрыва. Согласно договоренности, был достигнут компромисс относительно планки дохода, выше которой отменяются налоговые льготы Буша. Окончательное решение будет необходимо принять до марта 2013, иначе недостающее сокращение бюджета будет проведено в автоматическом режиме. Несмотря на то, что проблема окончательно не решена, на рынке царил оптимизм. Индекс S&P 500 вырос на 2,54%, индекс Stoxx-50 поднялся на 2,9%.

Украинский индекс UX последнюю сессию уходящего года закончил в минусе -0,8%. Большинство акций показало отрицательную динамику, больше других упал AVDK (-3,34%) и ENMZ (-3,28%). В плюсе закончили сессию MSICH (+1,14%), CEEN (+0,75%), DOEN (+0,05%). На открытии ожидается рост вслед за европейскими и американскими площадками.

Заголовки новостей

- Украина увеличила дефицит госбюджета в 4 раза
- Лугансктепловоз в 2012 увеличил выпуск на 59% до 162 тепловозных секций
- Железнодорожные цены достигли семимесячного максимума
- Акционеры KSG Agro одобрили выкуп до 3,3% акций

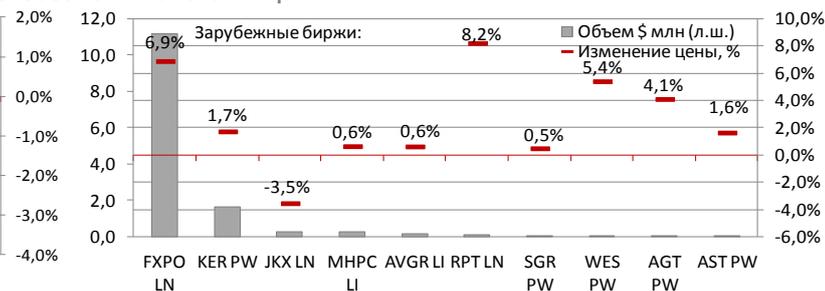
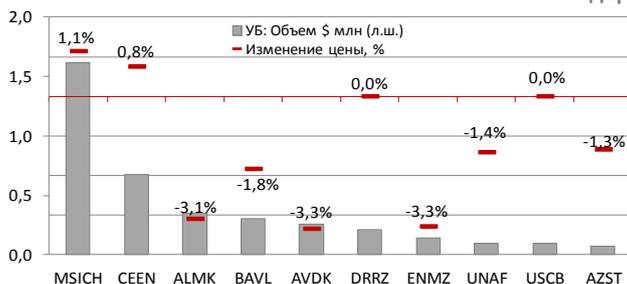
Содержание

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

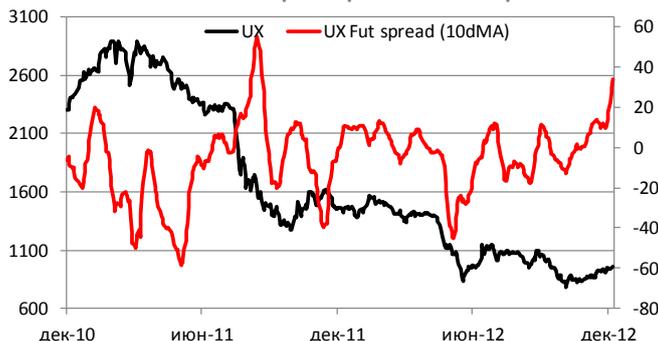
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Tagr \$	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



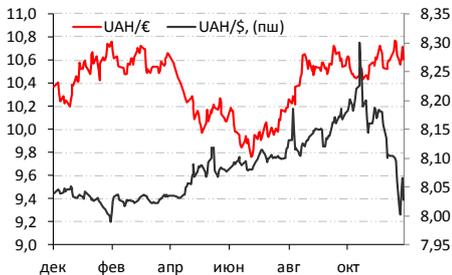
Высокое Контанго фьючерса UX-3.13 сохраняется



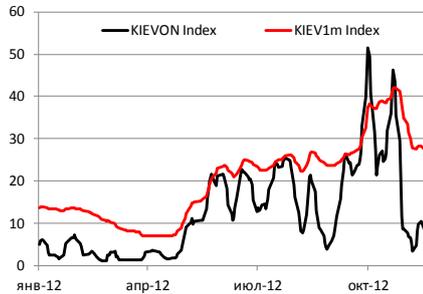
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1687	0,78	0,69	0,78
Нефть (L.Sweet)	93	1,42	1,42	1,4
EUR/USD	1,32	-0,29	-0,21	-0,29

Календарь ежемесячной макростатистики:

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](#)

Украина увеличила дефицит госбюджета в 4 раза

По итогам января-ноября 2012 года дефицит госбюджета составил 41,2221 млрд грн, сообщает Минфин. Таким образом, по сравнению с показателем аналогичного периода 2011 г. (11,943 млрд грн), дефицит увеличился в 3,7 раза. Предельный объем дефицита на 2012 год установлен на уровне 42,9107 млрд грн. Общий фонд государственного бюджета за январь-ноябрь выполнен с дефицитом в сумме 38,9179 млрд грн, сведенный – 33,9147 млрд грн. Доходы сведенного бюджета Украины за 11 месяцев 2012 года выросли на 10% – до 395,3 млрд грн, госбюджета – на 7,5%, до 305,64 млрд грн, общий фонд госбюджета – на 7,9%, до 259,2 млрд грн. Наибольшие поступления в январе-ноябре 2012 года составили: налог на добавленную стоимость (НДС) – вырос на 8,6%, до 166,8 млрд грн; налог на прибыль предприятий – снизился на 2,1%, до 50,9 млрд грн; акцизный налог с произведенных в Украине подакцизных товаров увеличился на 7%, до 21,4 млрд грн.

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

Машиностроение

[LTPL, Пересмотр]

Лугансктепловоз в 2012 увеличил выпуск на 59% до 162 тепловозных секций

Лугансктепловоз в 2012 увеличил выпуск на 59% до 162 тепловозных секций. Свыше 85% локомотивов поставлено РЖД. В декабре компания выпустила 16 секций (+14% г/г). В 2012 Лугансктепловоз также поставил два дизельных пригородных поезда Львовской и Донецкой железным дорогам.

Алексей Андрейченко: Для Лугансктепловоза эта новость НЕЙТРАЛЬНА. Декабрь ожиданий не оправдал, так как вначале компания планировала увеличить выпуск на 10% м/м до 22 секций и таким образом задать темп на следующий год, в котором Лугансктепловоз планирует выпустить 250 секций, т.е. почти по 21 секции в месяц. В следующем году РЖД увеличит заказы на 33% до 186 секций, включая 10 секций 2ТЕ116УД, оснащенных двигателями GE. Еще 64 секции 2ТЕ116УД будут поставлены коммерческим заказчикам.

ГМК

[SGOK, Пересмотр]

[CGOK, Держать, \$1.06]

Железорудные цены достигли семимесячного максимума

Цены на железную руду в четверг выросли до 7-месячного максимума на фоне сильных экономических показателей Китая. За 4 месяца цена на железную руду выросла на 60% до 141 долл. за тонну, от минимума, достигнутого в сентябре. Рост цен также обусловлен низким уровнем складских запасов крупнейшей страны-потребителя железорудной и стальной продукции. Руда с 62%-ным содержанием железа подорожала до \$139,40/т после сентябрьского падения до \$86,70/т, что являлось трехгодичным ценовым минимумом. Железорудные цены упали, когда Китай приостановил закупки на месяц, но столь быстрое восстановление спроса позитивно скажется на многих компаниях. Скачок цен уже подтолкнул Fortescue Metals Group продолжить увеличение железорудных мощностей, которое компания приостановила в сентябре.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей ЖРС, в частности Северного ГОКа и Центрального ГОКа. Рынок железной руды частично восстановился после провала в августе-сентябре. Эти предприятия могут показать более высокую прибыль по итогам 2012, чем мы планировали ранее. Как следствие, дивиденды на акцию могут составить 0,25 долл и 0,13 долл соответственно, что выше предыдущего прогноза в 0,23 долл и 0,12 долл.

Железная руда концентрат Китай, 62%, \$/тн



Источник: Блумберг

Актуальные новости

Сельское хозяйство
[KSG PW, Б/О]

Акционеры KSG Agro одобрили выкуп до 3,3% акций

Агрохолдинг KSG Agro S.A. (Люксембург) выкупит до 500 тыс. собственных акций, или до 3,3% уставного капитала. Ценные бумаги будут приобретаться на рынке по цене не выше PLN25 в течение 18 месяцев. В KSG Agro ожидают, что выкуп акций повысит привлекательность инвестиций в компанию.

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	119	99	-1,4%	-12%	н/д	-67%	78,5	393,3	20	1,2
GLNG	Галнафтогаз	0,12	1,2	н/д	1%	н/д	-39%	0,09	0,19	0,0	0
UTLM	Укртелеком	0,16	1	3,9%	-12%	н/д	-64%	0,13	0,45	0,8	34
MTBD	Мостобуд	29	0,0	-1,3%	-15%	н/д	-68%	17,6	107,6	0,1	0,02
STIR	Стирол	13,4	34	3,0%	-9%	н/д	-64%	11,6	37,7	1	0,8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0,09	302	-1,8%	28%	н/д	-35%	0,06	0,14	50	5 512
FORM	Банк Форум	0,5	0	13,3%	6%	н/д	-64%	0,4	1,7	1,0	17,5
USCB	Укрсоцбанк	0,13	98	н/д	-1%	н/д	-24%	0,12	0,22	16	939
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6,3	676	0,8%	22%	н/д	-26%	4,0	9,3	151	219
DNEN	Днепрэнерго	260	0,1	24,4%	44%	н/д	-60%	166,8	717	0,7	0,03
DOEN	Донбассэнерго	21,2	43	0,1%	5%	н/д	-26%	14,7	33,8	37	17
KREN	Крымэнерго	0,8	н/д	н/д	-4%	н/д	-39%	0,5	2,5	0,3	2,5
DNON	Днепроблэнерго	80,0	0	-15,8%	-19%	н/д	-46%	58,8	237,0	0,9	0,1
ZAEN	Западэнерго	97	0	5,4%	5%	н/д	-61%	53,1	262,5	1,2	0,1
ZHEN	Житомироблэнерго	0,7	10	-3,6%	9%	н/д	-22%	0,5	1,2	0,3	3,6
Сталь											
AZST	Азовсталь	0,7	75	-1,3%	12%	н/д	-47%	0,5	1,6	38	446
ALMK	Алчевский МК	0,05	349	-3,1%	9%	н/д	-48%	0,04	0,11	59	9 815
DMKD	ДМК Дзержинского	0,09	н/д	н/д	32%	н/д	-25%	0,04	0,22	0,2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	38	144	-3,3%	5%	н/д	-45%	27,4	84,6	44	9
MMKI	ММК им. Ильича	0,22	6	4,5%	12%	н/д	-21%	0,13	0,39	0,3	14
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0,7	11,0	н/д	18%	н/д	-26%	0,6	1,3	0,9	12
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0,2	н/д	н/д	-25%	н/д	-65%	0,1	1,0	0,4	13,1
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6,9	2	7,6%	14%	н/д	6%	3,9	8,3	1,4	2,2
PGOK	Полтавский ГОК	10,4	0	-0,9%	6%	н/д	-37%	9,4	19,8	1,3	1,0
SGOK	Северный ГОК	7,4	40	6,3%	15%	н/д	-19%	5,9	12,7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0,63	0	-9,9%	-8%	н/д	-43%	0,5	1,6	0,6	8
SHKD	Шахта К. Донбасса	1,18	27	н/д	-3%	н/д	23%	0,8	2,0	0,8	5,4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3,3	261	-3,3%	-1%	н/д	-47%	1,9	6,5	56	148
ALKZ	Алчевсккокс	0,15	0,4	-0,3%	-22%	н/д	-22%	0,05	0,26	0,2	15
YASK	Ясиновский КХЗ	0,7	6	-2,9%	-2%	н/д	-52%	0,6	1,7	1	14
Машиностроение											
AVTO	Укравто	12	1,2	23,6%	-43%	н/д	-80%	5,5	68,9	0,6	0,24
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19,4	18	н/д	3%	н/д	-16%	14,0	25,0	5	2,1
LTPL	Лугансктепловоз	1,9	23	32,7%	36%	н/д	-19%	1,3	2,6	4,8	26
KRAZ	Автокраз	0,03	0	17,8%	24%	н/д	-83%	0,02	0,06	0,1	29
LUAZ	ЛУАЗ	0,04	0	4,2%	-6%	н/д	-81%	0,03	0,24	1,0	162
MSICH	Мотор Сич	2 210	1 614	1,1%	20%	н/д	-2%	1 714	2 864	234	1,0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0,1	0	-7,7%	-13%	н/д	-43%	0,1	0,2	0,1	6,9
SMASH	СМНПО Фрунзе	1,5	н/д	н/д	12%	н/д	-56%	0,7	4,9	0,10	0,63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1,7	14	1,1%	-9%	н/д	-43%	1,6	4,8	4	14

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	н/д	-41%	1,03	6,99	0,0	0,0
NITR	Интерлайн НТЗ	2	16,9	-2,9%	-42%	н/д	-28%	1	14,6	0,4	1,71
DNSS	Днепроспецсталь	999	н/д	н/д	-8%	н/д	-50%	979	1 999	0,6	0,00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1,8	2,1	н/д	н/д	н/д	-1%	1,0	1,9	0,5	2,8
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	11,9	н/д	н/д	н/д	н/д	-71%	10,9	41,8	0,0	0,00
ENMA	Энергомашспецсталь	0,5	н/д	н/д	н/д	н/д	0%	0,47	0,79	1,2	19
HAON	Харьковблэнерго	0,5	н/д	н/д	н/д	н/д	-55%	0,5	1,3	0,1	0,6
HMBZ	Свет Шахтёра	0,58	н/д	н/д	46%	н/д	36%	0,00	0,57	0,4	7
KIEN	Киевэнерго	4,7	н/д	н/д	н/д	н/д	-48%	1,0	13,8	0,1	0,19
KSOD	Крым сода	1,0	н/д	н/д	н/д	н/д	-21%	0,88	1,25	0,1	0,6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 000	н/д	н/д	н/д	н/д	-16%	3 453	6 959	0,02	0,0000
SLAV	ПБК Славутич	2,3	н/д	н/д	-14%	н/д	-6%	2,0	2,6	0,2	0,6
SNEM	Насосэнерго	1,5	н/д	н/д	н/д	н/д	-53%	1,4	3,0	1,3	5,4
SUNI	Сан Инбев Украина	0,18	н/д	н/д	2%	н/д	113%	0,08	0,18	0,0	2
TATM	Турбоатом	3,5	н/д	н/д	н/д	н/д	-37%	0,8	7,4	н/д	н/д
UROS	Укррос	1,0	н/д	н/д	н/д	н/д	-53%	0,8	2,0	0,7	6,3
ZACO	Запорожжокс	1,5	н/д	н/д	0%	н/д	-54%	0,3	3,1	0,4	2,5
ZATR	ЗТР	2,1	н/д	н/д	н/д	н/д	55%	1,0	2,0	1,0	4,3
ZPST	Запорожсталь	1,9	3,1	-26,9%	-26%	н/д	-53%	1,3	5,2	0,0	0,1

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 10,4	25,4	4,1%	0%	н/д	-45%	7,3	24,4	61	18
AST PW	Astarta	PLN 55,9	19,1	1,6%	-7%	н/д	6%	46,0	74,9	190	10
AVGR LI	Avangard	\$ 11,4	166	0,6%	9%	н/д	72%	6,3	14,6	381	38
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 269	11 201	6,9%	23%	н/д	-8%	138,7	370,0	5 252	1 515
CLE PW	Coal Energy	PLN 10,1	16,9	6,0%	-1%	н/д	-54%	9,3	29,0	36	7
IMC PW	IMC	PLN 16,0	8,5	-2,1%	16%	н/д	91%	7,8	17,4	16	3,2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 75	275	-3,5%	-5%	н/д	-46%	67,5	192,0	250	202
KER PW	Kernel Holding	PLN 67,9	1 649	1,7%	0%	н/д	-5%	51,0	76,0	1 988	95
KSG PW	KSG	PLN 12,0	3	3,4%	10%	н/д	-45%	8,8	24,5	34	10
MHPC LI	MHP	\$ 15,8	252	0,6%	6%	н/д	44%	10,0	16,8	1 215	82
MLK PW	Milkiland	PLN 14,8	5,3	2,1%	-1%	н/д	-5%	13,0	21,2	46	9,7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0,4	н/д	н/д	-14%	н/д	-77%	0,1	1,9	1,2	1,9
OVO PW	Ovostar	PLN 90	2,59	1,1%	8%	н/д	22%	71,0	132,5	54	1,9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36,3	93	8,2%	68%	н/д	21%	13,50	41,50	38	90
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2,1	75	0,5%	9%	н/д	-75%	1,4	10,9	298	450
WES PW	Westa	PLN 0,8	49	5,4%	-1%	н/д	-74%	0,4	4,5	124	374

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	119	801	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0,3	0,5	0,4	1,8	1,3	1,2	2,9	2,4	2,2
UTLM	0,16	373	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0,8	-	-	3,4	-	-	отр	-	-
MTBD	29	2,1	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1,5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13,4	45	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0,09	321	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4,3	-	-
USCB	0,13	204	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4,7	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6,3	292	21	15,3	141%	авг-12	Покупать	0,4	0,3	0,3	7,4	3,4	2,7	66,1	4,2	2,9
DNEN	260	193	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0,3	-	-	2,8	-	-	5,4	-	-
DOEN	21,2	62	14	79	272%	авг-12	Покупать	0,2	0,2	0,2	4,9	1,8	1,6	отр	1,6	1,3
ZAEN	97	155	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0,3	-	-	4,8	-	-	15,4	-	-
Сталь&Трубы																
AZST	0,7	387	4	1,75	136%	сен-12	Покупать	0,1	0,1	0,1	отр	27,0	4,2	отр	отр	отр
ALMK	0,05	171,5	4	0,09	70%	сен-12	Покупать	0,4	0,7	0,8	7,2	13,2	11,2	4,7	67,9	7,0
ENMZ	38	49,9	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0,0	0,0	отр	отр	отр	0,5	1,6	отр	отр
HRTR	0,7	226,2	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0,3	-	-	1,8	-	-	2,3	-	-
Железная руда																
PGOK	10,4	248	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	7,4	2 135	0,5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1,2	-	-	1,9	-	-	2,7	-	-
Коксохимы																
AVDK	3,3	79,5	9	9,0	175%	июн-12	Покупать	0,1	0,1	0,0	12,5	1,6	1,1	отр	отр	7,8
ALKZ	0,15	55,9	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0,1	-	-	6,5	-	-	отр	-	-
YASK	0,7	22,8	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0,2	0,2	0,2	4,6	3,2	2,3	2,6	1,7	1,0
Машиностроение																
AVTO	12	9,7	14	151,8	1134%	н/д	Сп.Покупать	0,2	0,2	0,1	34,9	1,8	1,1	0,6	0,7	0,5
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	19,4	277,1	5	37,6	94%	ноя-12	Покупать	0,3	0,3	0,4	2,1	2,7	3,4	3,2	4,0	5,2
LTPL	1,9	51,1	24	6,27	235%	ноя-12	Покупать	0,2	0,2	0,2	3,5	2,1	1,4	5,7	4,0	2,0
LUAZ	0,04	24,6	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0,8	0,8	0,7	10,5	12,2	9,9	отр	отр	отр
MSICH	2 210	572	24	5 593	153%	мар-12	Покупать	0,8	0,6	0,5	2,0	1,5	1,4	3,4	2,4	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	1,73	48,7	8	2,8	62%	ноя-12	Покупать	0,1	0,2	0,3	1,6	18,5	4,7	2,4	отр	6,9
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 10	73	45	30,4	192%	окт-11	Not covered	1,3	-	-	5,4	-	-	4,9	-	-
AST PW	PLN 56	452	37	101,0	81%	ноя-11	Покупать	1,8	-	-	3,9	-	-	3,1	-	-
AVGR LI	\$ 11,4	728	23	19,5	71%	апр-12	Сп.Покупать	1,5	1,5	1,2	3,3	3,3	3,0	3,7	3,4	3,7
FXPO LN	GBp 269	2 565	н/д	254,4	-5%	авг-12	Продавать	2,1	1,5	1,7	4,6	3,3	5,3	6,0	4,5	7,6
JKX LN	GBp 75	208	н/д	153,3	105%	май-12	Покупать	0,8	0,9	0,9	1,1	1,9	1,4	9,8	3,5	2,8
KER PW	PLN 68	1 751	62	61,1	-10%	май-12	Продавать	1,1	1,2	0,9	6,6	8,0	6,1	7,7	9,6	7,1
MHPC LI	\$ 15,8	1 665	35	22,5	43%	мар-12	Покупать	2,0	1,9	1,4	6,2	5,1	4,5	6,4	5,4	4,9
MLK PW	PLN 15	150	22	24,4	65%	май-12	Покупать	0,5	0,5	0,5	4,8	4,2	3,6	7,3	8,6	6,1
4GW1 GR	€ 0,4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 36	189	н/д	42,3	17%	май-12	Держать	5,9	9,2	3,1	отр	отр	7,1	отр	29,4	15,6

*- 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	80,0	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	0,5	38	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	0,8	17	8,7	2,3	191%	апр-11	0,1	-	-	2,5	-	-	4,1	-	-
MZVM	0,1	5,0	15,7	н/д	н/д	н/д	1,3	-	-	10,9	-	-	отр	-	-
NVTR	0,2	5	7,4	2,3	930%	июл-11	0,1	-	-	3,7	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0,6	67	н/д	н/д	н/д	н/д	0,2	-	-	0,8	-	-	4,4	-	-
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

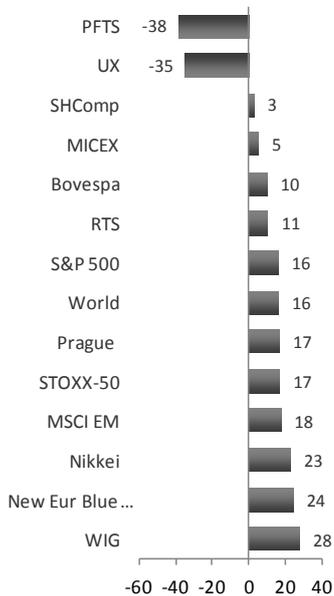
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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 долговому инструменту 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	13,17	11,82	1,31	1,25
STOXX-50	Европа	10,93	9,84	0,74	0,72
New Eur Blue Chip	Европа	11,03	10,16	0,82	0,81
Nikkei	Япония	19,43	16,06	0,59	0,56
FTSE	Великобрит.	11,20	10,23	1,02	0,98
DAX	Германия	11,37	10,06	0,66	0,64
Медиана по развитым странам		11,28	10,19	0,78	0,77
MSCI EM		12,36	10,85	1,10	1,02
SHComp	Китай	11,15	9,79	0,95	0,86
MICEX	Россия	5,50	5,41	0,77	0,73
RTS	Россия	5,74	5,64	0,81	0,78
Bovespa	Бразилия	11,67	9,77	1,10	1,02
WIG	Польша	12,52	11,56	0,79	0,77
Prague	Чехия	12,03	10,73	1,09	1,02
Медиана по развивающимся с		11,67	9,79	0,95	0,86
PFTS	Украина	4,32	2,86	0,21	0,19
UX	Украина	18,79	3,80	0,14	0,14
Медиана по Украине		11,55	3,33	0,18	0,16
Потенциал роста к развит. страм		-2%	206%	343%	374%
Потенциал роста к развив. стра		1%	194%	442%	434%

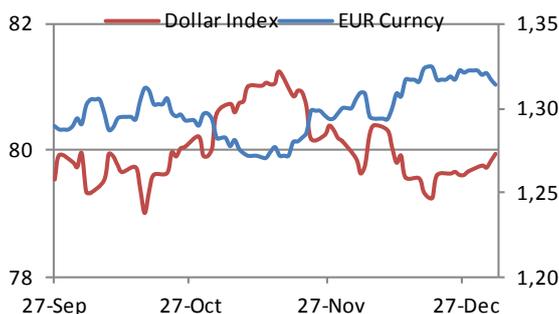
Регрессионный анализ индекса UX



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

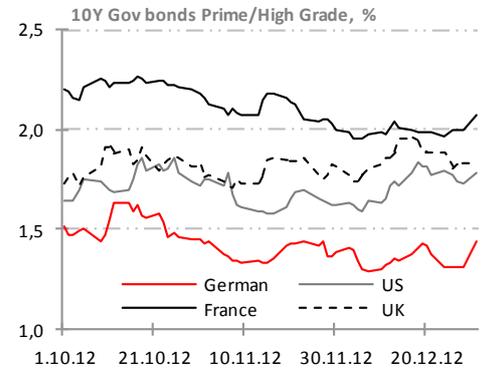
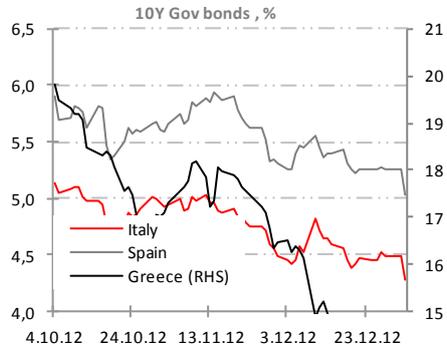
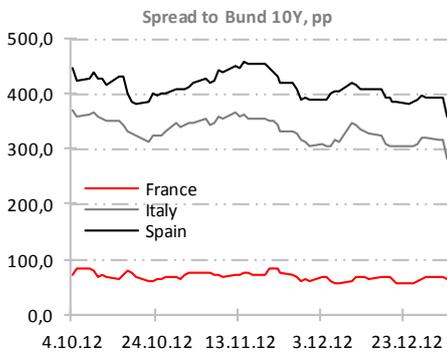
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

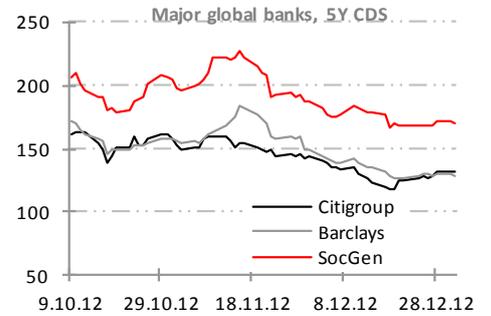
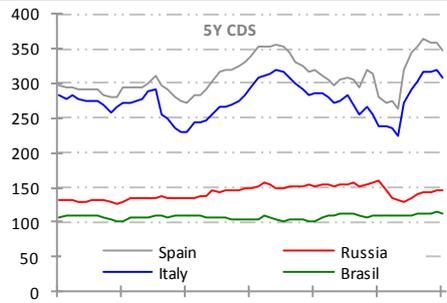
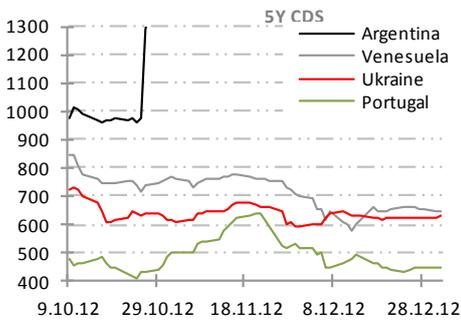
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

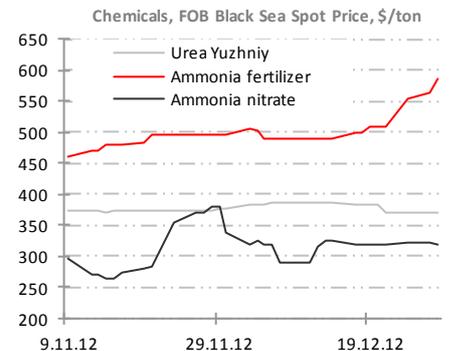
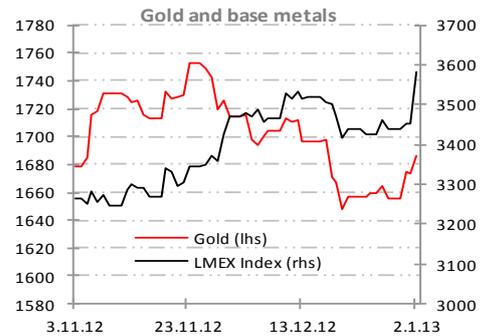
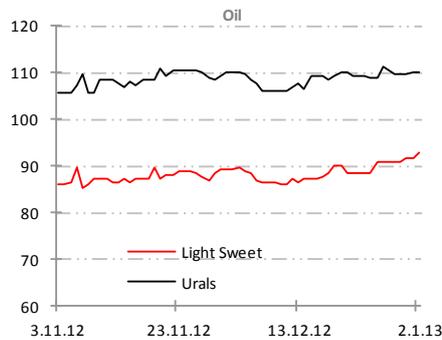
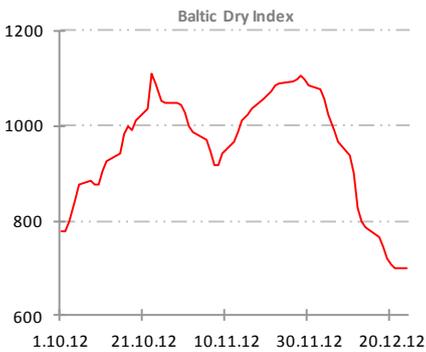
Глобальный долговой рынок



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».