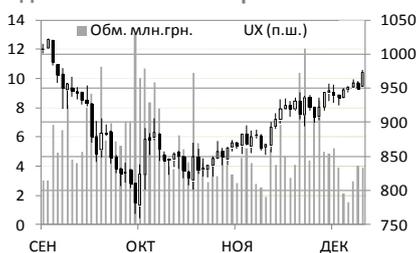




Фондовые индексы

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

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0,05	2,6	3,1	3,1	11,2
AVDK	3,37	2,9	3,3	3,3	1,2
AZST	0,75	1,1	1,5	1,5	4,3
BAVL	0,09	2,7	3,1	3,1	-
CEEN	6,48	2,0	2,4	2,4	2,7
ENMZ	38,9	2,4	2,8	2,8	0,5
DOEN	21,75	2,6	3,0	3,0	1,7
MSICH	2292	3,7	4,1	4,1	1,5
UNAF	120,3	1,4	1,8	1,8	1,3
USCB	0,13	2,3	2,7	2,7	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: ГМК отчитался о спаде производства

Среди европейских площадок выросла только швейцарская, отыгрывая рост предыдущих дней на остальных биржах Европы. Stoxx 50 в целом понизился на 0,37%. S&P 500 упал на 0,21%. Негативные настроения появились после отчета FOMC, в котором видны разногласия экономистов американского Центробанка по поводу прекращения выкупа облигаций в сумме \$85 млн уже в середине 2013 года.

Торги на украинской бирже прошли в позитивной зоне, а индекс UX вырос на 2,42%. Больше других вырос MSICH (+3,35%), BAVL (+2,57%), и ENMZ (+2,37%). Слабее других показали себя акции AVDK (+1,5%) и AZST (+1,08%) на фоне новостей о слабых показателях коксохимических и сталеплавильных заводов.

Заголовки новостей

- [Минфин разместил 5-летние гривневые ОВГЗ на более, чем 1 млрд грн](#)
- [Украинский ГМК ухудшил показатели в 2012](#)

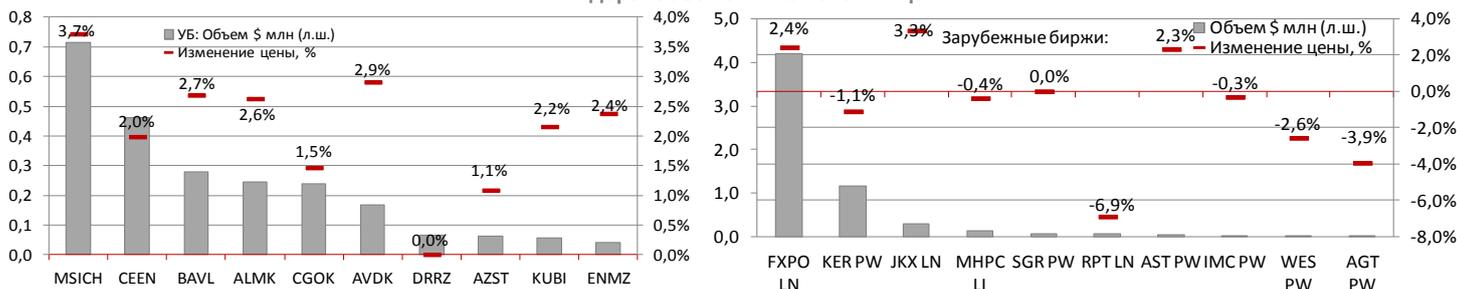
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

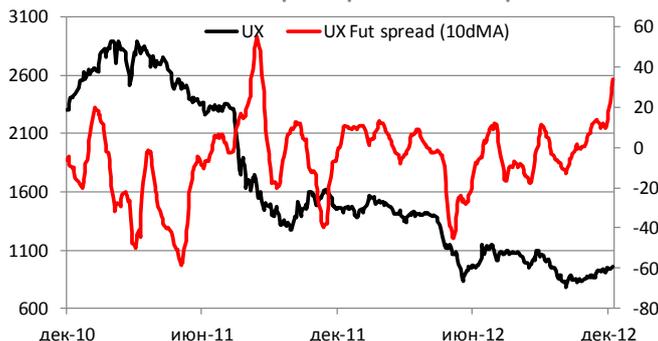
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

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



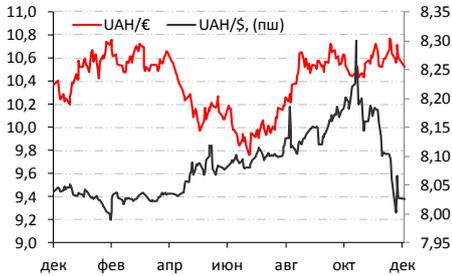
Высокое Контанго фьючерса UX-3.13 сохраняется



Актуальные новости

Экономика и Финансы

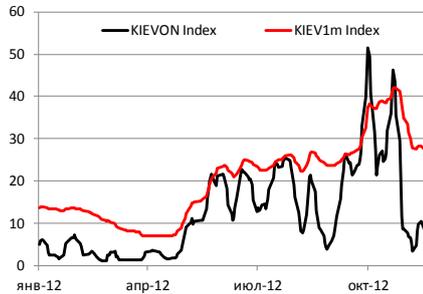
Валютный рынок Украины



Минфин разместил 5-летние гривневые ОВГЗ на более чем 1 млрд грн

Министерство финансов Украины 3 января разместило пятилетние гривневые облигации внутреннего государственного займа на 1 млрд 6 млн 90 тыс. грн. Облигации размещены под 14,30% сроком погашения 13 декабря 2017 г. На облигации была подана одна заявка на 1 млрд грн.

Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1664	-1,36	-0,68	-0,59
Нефть (L.Sweet)	93	-0,21	1,20	1,2
EUR/USD	1,31	-0,44	-0,65	-0,73

Календарь ежемесячной макростатистики:

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](#)

Учебный центр ART 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

ГМК

Украинский ГМК ухудшил показатели в 2012

В 2012 украинские металлурги сократили производство стали на 6,6% г/г до 32,394 млн тонн. В декабре выплавка стали снизилась на 4,5% м/м, до 2,566 млн тонн. Коксохимические заводы Украины за год снизили производство продукции на 3,3% г/г, до 18,931 млн тонн. В декабре производство кокса выросло на 1,9% м/м до 1,523 млн тонн. В 2012 украинские трубные заводы снизили производство на 9,4% г/г, до 2,014 млн тонн. В декабре производство труб снизилось на 30,9% м/м до 98,8 тыс тонн. За год горнорудные предприятия Украины увеличили производство железорудного концентрата на 0,9% г/г, до 66,379 млн тонн. При этом выпуск окатышей снизился на 0,2% г/г, до 22,313 млн тонн, сообщает УГМК.

Дмитрий Ленда: Новость НЕГАТИВНА для производителей стали, труб, и кокса. И НЕЙТРАЛЬНА для производителей ЖРС. Снижение производства стали г/г было обусловлено ухудшением ситуации в мировой экономике. Плохие ожидания относительно перспектив ее развития привели к снижению инвестиционной и производственной активности в потребляющих сталь регионах, что обусловило снижение спроса на украинскую сталь. Снижение производства труб г/г было обусловлено отсутствием заказов на эту продукцию и было связано в основном с Харцызским ТЗ. Газпром завершил реализацию нескольких крупных проектов, что привело к снижению потребности в ТБД на российском рынке. Производство кокса г/г снизилось вслед за производством стали, а также из-за закрытия трех коксохимических батарей на Азовстали. Выпуск ЖРС остался практически на уровне прошлого года. Снижение потребления внутри страны было компенсировано ростом поставок на экспорт. В 2013 году можно ожидать роста производства стали на 2% г/г до 33,3 млн тонн, сохранения на прежнем уровне либо небольшого снижения до 2% г/г выпуска кокса, сохранения выпуска труб на прежнем уровне, и увеличения выпуска ЖРС на 1%-3% г/г.

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	120	28	1,4%	-9%	2%	-67%	78,5	393,3	20	1,2
GLNG	Галнафтогаз	0,12	0,3	н/д	1%	0%	-38%	0,09	0,19	0,0	1
UTLM	Укртелеком	0,16	1	н/д	-16%	0%	-65%	0,13	0,45	0,8	33
MTBD	Мостобуд	25	0,0	-15,0%	-27%	-15%	-69%	17,6	107,6	0,1	0,02
STIR	Стирол	13,3	30	-0,8%	-9%	0%	-65%	11,6	37,7	1	0,8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0,09	280	2,7%	32%	3%	-34%	0,06	0,14	50	5 520
FORM	Банк Форум	0,5	0	н/д	2%	0%	-66%	0,4	1,7	1,0	17,5
USCB	Укрсоцбанк	0,13	25	2,3%	1%	3%	-24%	0,12	0,22	16	935
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6,5	462	2,0%	24%	2%	-25%	4,0	9,3	147	215
DNEN	Днепрэнерго	239	0,1	-8,1%	33%	-8%	-61%	166,8	717	0,7	0,03
DOEN	Донбассэнерго	21,8	30	2,6%	10%	3%	-25%	14,7	33,8	37	16
KREN	Крымэнерго	0,8	0	2,6%	-1%	3%	-37%	0,5	2,5	0,3	2,5
DNON	Днепроблэнерго	70,0	0	-12,5%	-29%	-12%	-53%	58,8	237,0	0,9	0,1
ZAEN	Западэнерго	92	0	-5,2%	1%	-5%	-65%	53,1	262,5	1,2	0,1
ZHEN	Житомироблэнерго	0,6	0	-19,9%	-13%	-20%	-40%	0,5	1,2	0,3	3,4
Сталь											
AZST	Азовсталь	0,7	63	1,1%	12%	1%	-46%	0,5	1,6	38	444
ALMK	Алчевский МК	0,05	245	2,6%	9%	3%	-49%	0,04	0,11	59	9 729
DMKD	ДМК Дзержинского	0,07	0,0	-23,1%	2%	-23%	-42%	0,04	0,22	0,2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	39	43	2,4%	8%	3%	-45%	27,4	84,6	43	9
MMKI	ММК им. Ильича	0,20	1	-8,8%	3%	-8%	-26%	0,13	0,39	0,3	14
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0,7	0,2	-7,0%	10%	-6%	-31%	0,6	1,3	0,9	12
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0,2	1	-27,2%	-45%	-27%	-76%	0,1	1,0	0,4	13,8
Желудуд&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7,0	240	1,5%	17%	2%	8%	3,9	8,3	1,4	2,2
PGOK	Полтавский ГОК	10,6	0	1,9%	8%	2%	-38%	9,4	19,8	1,3	1,0
SGOK	Северный ГОК	7,4	39	-0,8%	15%	0%	-20%	5,9	12,7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0,66	0	4,8%	-3%	5%	-40%	0,5	1,6	0,6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1,18	0	н/д	-1%	1%	12%	0,8	2,0	0,8	5,3
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3,4	170	2,9%	2%	3%	-46%	1,9	6,5	54	144
ALKZ	Алчевсккокс	0,15	0,0	0,5%	-21%	1%	-35%	0,05	0,26	0,2	14
YASK	Ясиновский КХЗ	0,7	4	н/д	-2%	0%	-53%	0,6	1,7	1	14
Машиностроение											
AVTO	Укравто	14	0,0	13,9%	-35%	14%	-79%	5,5	68,9	0,6	0,24
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19,0	0	-2,1%	2%	-2%	-18%	14,0	25,0	5	2,1
LTPL	Лугансктепловоз	1,6	1	-14,6%	14%	-14%	-30%	1,3	2,6	4,8	26
KRAZ	Автокраз	0,04	0	12,3%	40%	13%	-81%	0,02	0,06	0,1	29
LUAZ	ЛУАЗ	0,05	0	8,3%	2%	9%	-79%	0,03	0,24	1,0	159
MSICH	Мотор Сич	2 292	715	3,7%	24%	4%	3%	1 714	2 864	236	1,0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0,1	0	3,3%	-10%	4%	-40%	0,1	0,2	0,1	6,9
SMASH	СМНПО Фрунзе	1,3	0	-16,7%	-6%	-16%	-70%	0,7	4,9	0,10	0,63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1,7	23	-3,4%	-12%	-3%	-46%	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	н/д	н/д	-42%	н/д	-28%	1	14,6	0,4	1,71
DNSS	Днепроспецисталь	999	н/д	н/д	-8%	н/д	-50%	979	1 999	0,5	0,00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1,8	н/д	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	Энергомашспецисталь	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	0,3	5
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	-22%	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	-53%	0,3	3,1	0,4	2,5
ZATR	ЗТР	2,1	н/д	н/д	н/д	н/д	54%	1,0	2,0	0,9	3,9
ZPST	Запорожсталь	1,9	н/д	н/д	-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 10,0	14,9	-3,9%	8%	0%	-47%	7,3	24,4	60	18
AST PW	Astarta	PLN 57,2	45,9	2,3%	0%	4%	12%	46,0	74,9	185	9
AVGR LI	Avangard	\$ 11,4	4	0,0%	12%	1%	71%	6,3	14,6	379	37
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 275	4 202	2,4%	24%	9%	-5%	138,7	370,0	5 254	1 510
CLE PW	Coal Energy	PLN 10,8	8,9	6,8%	5%	13%	-51%	9,3	29,0	36	8
IMC PW	IMC	PLN 16,0	21,2	-0,3%	16%	-2%	99%	7,8	17,4	16	3,2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 77	289	3,3%	-2%	0%	-45%	67,5	192,0	246	199
KER PW	Kernel Holding	PLN 67,2	1 173	-1,1%	-6%	1%	-6%	51,0	76,0	1 985	95
KSG PW	KSG	PLN 12,1	2	1,1%	16%	5%	-45%	8,8	24,5	34	9
MHPC LI	MHP	\$ 15,7	141	-0,4%	5%	0%	47%	10,0	16,8	1 214	82
MLK PW	Milkiland	PLN 15,0	1,0	1,4%	5%	3%	1%	13,0	21,2	46	9,7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0,4	н/д	н/д	-14%	н/д	-76%	0,1	1,9	1,2	1,9
OVO PW	Ovostar	PLN 90	0,14	0,0%	6%	1%	22%	72,8	132,5	54	1,9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33,8	69	-6,9%	51%	1%	14%	13,50	41,50	39	91
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2,1	74	0,0%	10%	0%	-74%	1,4	10,9	298	451
WES PW	Westa	PLN 0,8	15	-2,6%	-4%	3%	-75%	0,4	4,5	114	349

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	120	813	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0,3	0,5	0,5	1,8	1,3	1,3	3,0	2,4	2,3
UTLM	0,16	373	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0,8	-	-	3,4	-	-	отр	-	-
MTBD	25	1,8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1,5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13,3	45	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0,09	329	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4,4	-	-
USCB	0,13	209	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4,8	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6,5	298	21	15,3	136%	авг-12	Покупать	0,4	0,3	0,3	7,5	3,5	2,7	67,4	4,3	2,9
DNEN	239	178	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0,3	-	-	2,7	-	-	5,0	-	-
DOEN	21,8	64	14	79	262%	авг-12	Покупать	0,2	0,2	0,2	5,0	1,8	1,7	отр	1,7	1,3
ZAEN	92	147	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0,2	-	-	4,6	-	-	14,6	-	-
Сталь&Трубы																
AZST	0,7	391	4	1,75	134%	сен-12	Покупать	0,1	0,1	0,1	отр	27,3	4,3	отр	отр	отр
ALMK	0,05	176,0	4	0,09	66%	сен-12	Покупать	0,4	0,7	0,8	7,2	13,3	11,2	4,8	69,7	7,2
ENMZ	39	51,1	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0,0	0,0	отр	отр	отр	0,5	1,6	отр	отр
HRTR	0,7	210,4	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0,3	-	-	1,7	-	-	2,1	-	-
Железная руда																
PGOK	10,6	252	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0,4	-	-	1,1	-	-	0,9	-	-
CGOK	7,0	1 021	0,5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1,3	-	-	2,0	-	-	3,1	-	-
SGOK	7,4	2 118	0,5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1,2	-	-	1,9	-	-	2,7	-	-
Коксохимы																
AVDK	3,4	81,8	9	9,0	167%	июн-12	Покупать	0,1	0,1	0,1	12,8	1,7	1,2	отр	отр	8,0
ALKZ	0,15	56,2	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	14	11,0	14	151,8	984%	н/д	Сп.Покупать	0,2	0,2	0,1	35,6	1,8	1,2	0,7	0,8	0,6
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	19,0	271,4	5	37,6	98%	ноя-12	Покупать	0,3	0,3	0,3	2,0	2,6	3,4	3,2	4,0	5,1
LTPL	1,6	43,7	24	6,27	292%	ноя-12	Покупать	0,2	0,2	0,1	3,0	1,8	1,2	4,8	3,4	1,7
LUAZ	0,05	26,6	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0,8	0,8	0,7	10,6	12,3	10,0	отр	отр	отр
MSICH	2 292	593	24	5 593	144%	мар-12	Покупать	0,8	0,6	0,5	2,0	1,6	1,5	3,5	2,5	2,3
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5,1	-	-
SMASH	1,3	11,1	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0,5	-	-	6,7	-	-	>100	-	-
SNEM	1,5	5,6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0,0	-	-	0,2	-	-	0,5	-	-
SVGZ	1,67	47,1	8	2,8	68%	ноя-12	Покупать	0,1	0,2	0,3	1,5	18,2	4,6	2,4	отр	6,7
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	70	45	30,6	206%	окт-11	Not covered	1,3	-	-	5,3	-	-	4,7	-	-
AST PW	PLN 57	459	37	101,9	78%	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 275	2 615	н/д	255,6	-7%	авг-12	Продавать	2,1	1,5	1,8	4,7	3,4	5,4	6,1	4,5	7,7
JKX LN	GBp 77	214	н/д	154,0	99%	май-12	Покупать	0,8	0,9	0,9	1,2	1,9	1,5	10,1	3,6	2,8
KER PW	PLN 67	1 718	62	61,6	-8%	май-12	Продавать	1,1	1,2	0,9	6,5	7,9	6,0	7,6	9,5	7,0
MHPC LI	\$ 15,7	1 659	35	22,5	43%	мар-12	Покупать	2,0	1,9	1,4	6,1	5,1	4,5	6,4	5,4	4,9
MLK PW	PLN 15	151	22	24,6	64%	май-12	Покупать	0,5	0,5	0,5	4,8	4,3	3,6	7,3	8,7	6,2
4GW1 GR	€ 0,4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 34	175	н/д	42,5	26%	май-12	Покупать	5,4	8,5	2,9	отр	отр	6,5	отр	27,3	14,5

*- 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	70,0	52	9,1	227,3	225%	апр-11	0,0	-	-	1,7	-	-	9,6	-	-
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	18	8,7	2,3	183%	апр-11	0,1	-	-	2,6	-	-	4,2	-	-
MZVM	0,1	5,2	15,7	н/д	н/д	н/д	1,3	-	-	11,0	-	-	отр	-	-
NVTR	0,2	4	7,4	2,3	1315%	июл-11	0,1	-	-	3,4	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0,7	70	н/д	н/д	н/д	н/д	0,2	-	-	0,8	-	-	4,6	-	-
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

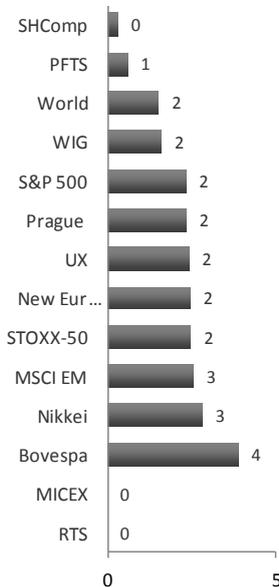
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13,14	11,79	1,31	1,25
STOXX-50	Европа	10,89	9,80	0,74	0,72
New Eur Blue Chip	Европа	11,06	10,19	0,82	0,81
Nikkei	Япония	19,98	16,52	0,61	0,57
FTSE	Великобрит.	11,18	10,21	1,02	0,98
DAX	Германия	11,34	10,04	0,66	0,63
Медиана по развитым странам		11,26	10,20	0,78	0,77
MSCI EM		11,04	9,95	1,03	0,95
SHComp	Китай	11,20	9,83	0,96	0,87
MICEX	Россия	5,50	5,41	0,77	0,73
RTS	Россия	5,82	5,71	0,81	0,78
Bovespa	Бразилия	11,81	9,89	1,11	1,03
WIG	Польша	12,54	11,58	0,79	0,77
Prague	Чехия	11,98	10,69	1,09	1,02
Медиана по развивающимся странам		11,20	9,89	0,96	0,87
PFTS	Украина	2,90	2,24	0,19	0,18
UX	Украина	19,24	2,46	0,14	0,13
Медиана по Украине		11,07	2,35	0,16	0,15
Потенциал роста к развит. страм		2%	334%	372%	395%
Потенциал роста к развив. стра		1%	321%	481%	460%

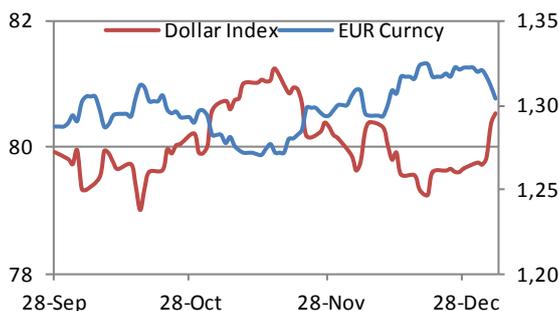
Регрессионный анализ индекса UX



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

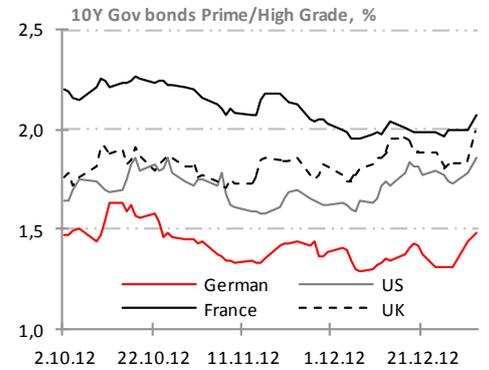
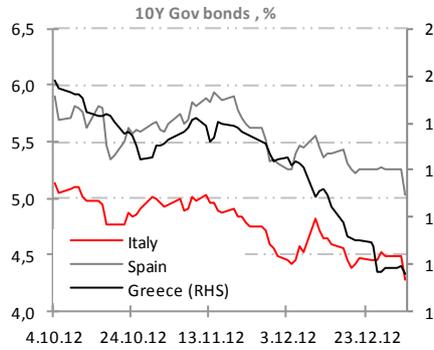
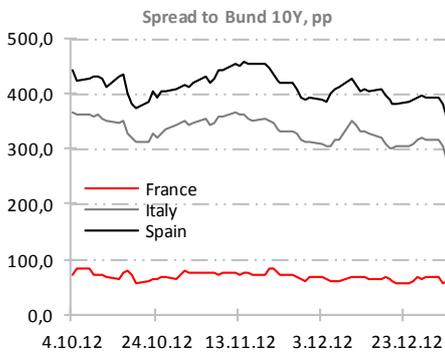
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

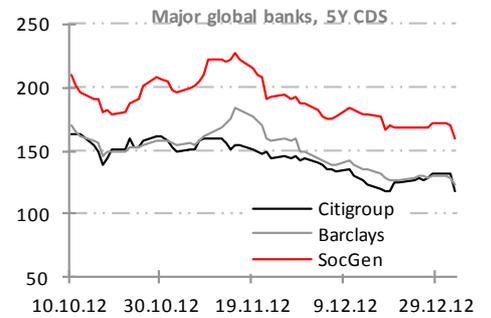
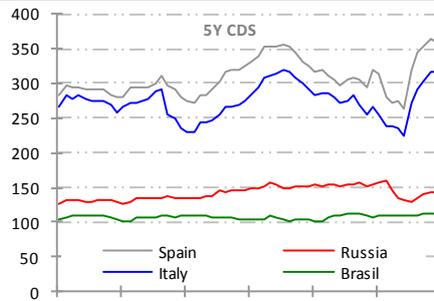
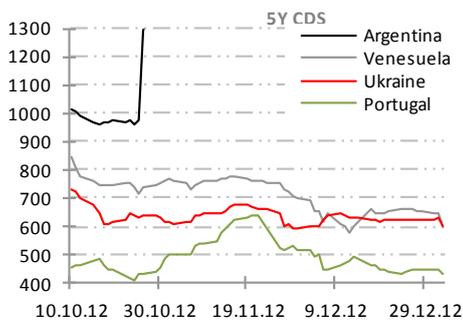
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

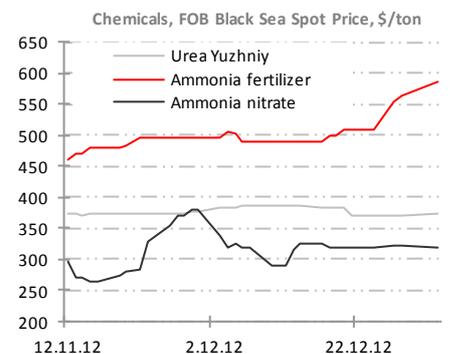
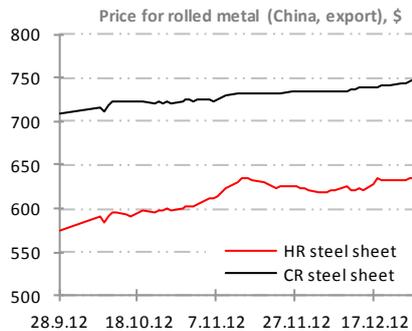
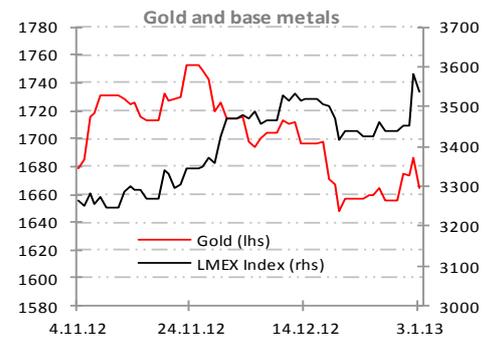
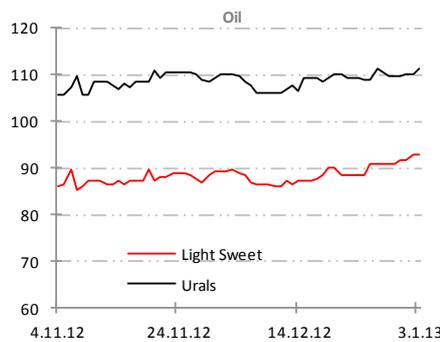
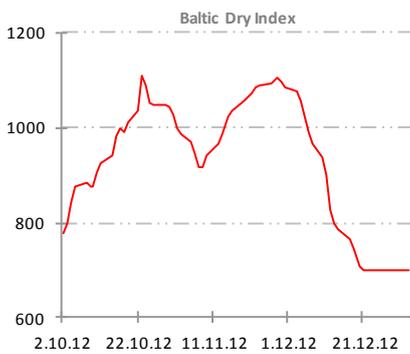
Глобальный долговой рынок



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».