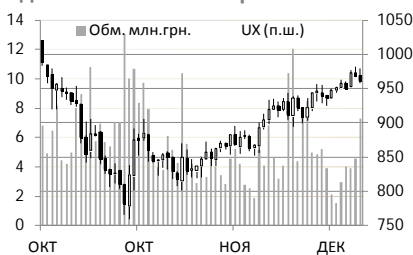




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.4	1.7	1.7	11.1
S&P 500	США	-0.3	2.2	2.2	11.8
Stoxx-50	Европа	-0.2	2.1	2.1	9.8
FTSE	ВБ	-0.2	2.6	2.6	10.2
Nikkei	Япония	0.7	1.8	1.8	16.1
MSCI EM	Развив.	-0.5	1.4	1.3	9.8
SHComp	Китай	-0.5	-0.2	-0.2	8.6
RTS	Россия	3.2	3.2	3.2	5.8
WIG	Польша	-0.4	-0.2	-0.2	11.5
Prague	Чехия	0.6	2.2	2.2	10.7
WIGUkr	Польша	-2.0	1.1	1.1	3.9
PFTS	Украина	0.5	1.5	1.5	2.3
UX	Украина	-0.8	1.2	1.2	2.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-1.3	0.6	0.6	11.2
AVDK	3.22	-1.2	-1.7	-1.7	1.1
AZST	0.75	0.5	1.3	1.3	4.3
BAVL	0.09	-0.4	0.6	0.6	-
CEEN	6.19	-4.2	-2.6	-2.6	2.6
ENMZ	38.5	0.0	1.2	1.2	0.5
DOEN	21.22	-1.4	0.0	0.0	1.6
MSICH	2397	2.1	8.3	8.3	1.6
UNAF	118.3	1.4	-0.4	-0.4	1.2
USCB	0.13	-2.9	-2.3	-2.3	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Спред фьючерс - индекс сократился до 20 пунктов

Фондовые индексы Европы и США снизились после опубликования слабых статистических данных в Германии и на спекуляциях, что рост рынков на прошлой неделе был неоправданно сильным в преддверии начинающегося сезона публикации отчетностей за 4кв12г. Падение произошло, даже несмотря на улучшение индекса экономических ожиданий ЕС. В США, традиционно, сезон отчетности открыла Alcoa, результаты которой совпали с консенсус-прогнозом.

Открывшись ростом, украинский UX в первой половине дня держался в зеленой зоне. Однако внешний негатив и сильное падение CEEN (-4,2%) привели к снижению индекса на 0,75%. Лишь MSICH (+2,1%) продолжает уверенное повышение, прибавив с начала года 8,5% к своей стоимости. Спред фьючерса к индексу (контанго) сократился с завышенного, по нашему мнению, значения в 50 пунктов до 20. В результате стоимость контракта UX-3.13 упала на 3,4%, при этом объем открытых позиций существенно не сократился (46 тыс. контрактов). Учитывая позитивное открытие Европы, мы ожидаем отскок украинского рынка вверх.

Заголовки новостей

["Нафтогаз" сократил закупки российского газа в 2012 году](#)

[Ferrexpo слегка снизила выпуск окатышей в 2012](#)

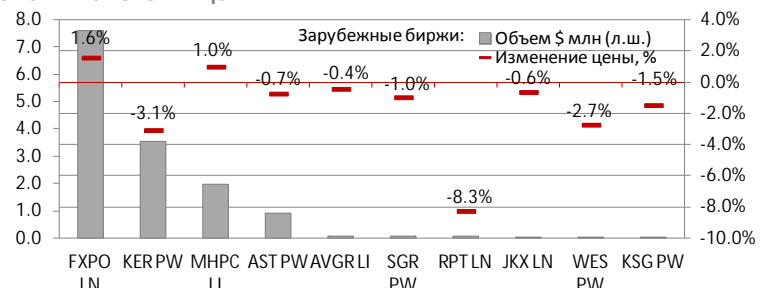
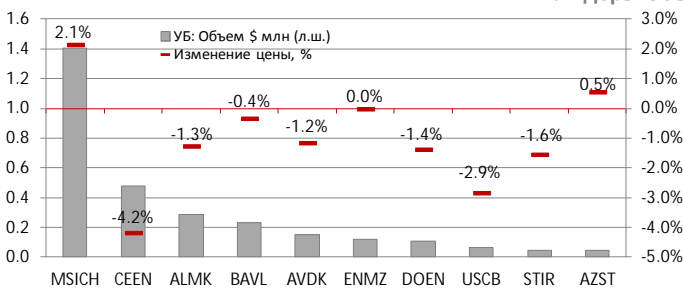
Содержание

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

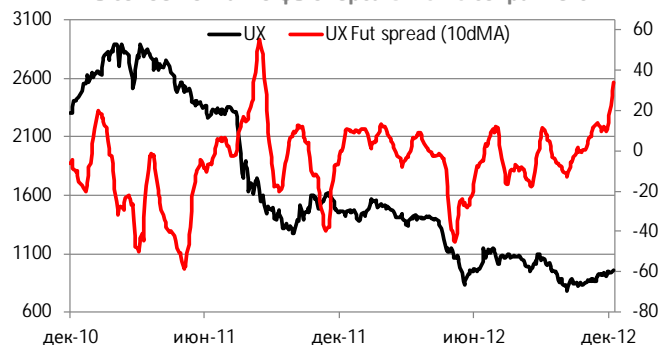
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

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



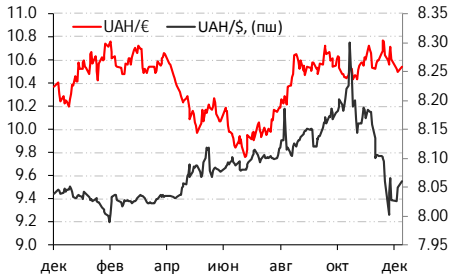
Высокое Контанго фьючерса UX-3.13 сохраняется



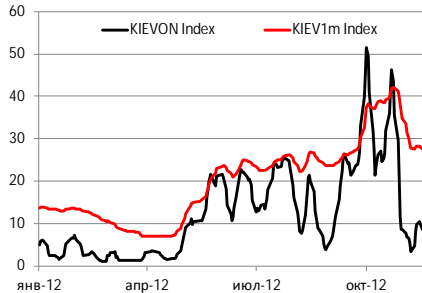
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1659	0.75	-0.96	-0.87
Нефть (L.Sweet)	93	-0.04	1.45	1.4
EUR/USD	1.31	-0.29	-0.96	-1.04

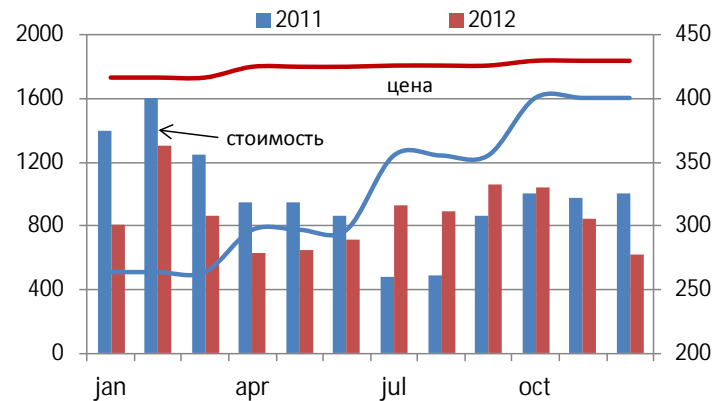
Календарь ежемесячной макростатистики:

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

"Нафтогаз" сократил закупки российского газа в 2012 году

За прошлый 2012 год "Нафтогаз Украины" перечислил "Газпрому" \$10,346 млрд, тогда как в 2011 году – \$11,785 млрд, сообщило Зеркало Недели. Причем, даже с учетом роста цены на российское "голубое" топливо с \$ 416 в начале 2012-го до \$ 430 за 1 тыс. куб. м. на конец года. В начале нынешней зимы, когда обычно возрастает потребление газа, а, соответственно, и его импорт, "Нафтогаз" наоборот, значительно сократил закупки. Причем, именно российского "голубого" топлива. В декабре импорт сократился даже по сравнению с предыдущим месяцем: в ноябре "Нафтогаз" перечислил "Газпрому" \$ 850 млн. Отказаться от импорта российского газа "Нафтогаз" сумел благодаря использованию газа из подземных хранилищ, а также диверсификации поставок – с 1 ноября Украина начала импортировать газ в реверсном режиме из Европы, закупая его у немецкого газотрейдера RWE по цене, которая значительно ниже "газпромовской" - \$ 350.

Импорт газа Нафтогазом: пш – цена \$/тыс.куб.м; лш- стоимость \$ млн



Актуальные новости

Компании и отрасли

Добыча ЖРС

[FXPO LN, SELL, \$4.13]

Ferrexpo слегка снизила выпуск окатышей в 2012

В 2012 Ferrexpo снизила выпуск окатышей на 1% г/г до 9,7 млн тонн, при этом выпуск окатышей из собственного сырья возрос на 2,6% г/г до 9,3 млн тонн. В 4К2012 производство окатышей увеличилось на 4,2% к/к до 2,534 млн тонн, в то время как производство окатышей из собственного сырья снизилось на 0,2% к/к до 2,367 млн тонн.

Дмитрий Ленда: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. Производственные результаты группы в 2012 в целом близки к таковым для всего горнодобывающего сектора Украины (-0,2% г/г). Но в 2013 все должно измениться. Мы прогнозируем, что группа полностью перейдет на производство окатышей из собственного сырья. К концу года можно ожидать ежемесячного производства окатышей на уровне немногим меньше 12 млн тонн. Это приведет к росту производства окатышей в г/г в 2013. Это будет обусловлено поставками руды с Еристовского месторождения.

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	118	30	1.4%	-13%	0%	-68%	78.5	393.3	20	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.13	0.6	4.2%	5%	4%	-36%	0.09	0.19	0.0	1
UTLM	Укртелеком	0.17	1	н/д	-8%	6%	-62%	0.13	0.45	0.8	33
MTBD	Мостобуд	25	0.2	н/д	-8%	-15%	-71%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.6	47	-1.6%	-16%	-6%	-66%	11.6	37.7	2	0.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	233	-0.4%	7%	1%	-35%	0.06	0.14	51	5 597
FORM	Банк Форум	0.6	0	3.8%	15%	11%	-61%	0.4	1.7	1.1	17.8
USCB	Укрсоцбанк	0.13	67	-2.9%	-6%	-2%	-26%	0.12	0.22	16	928
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.2	478	-4.2%	11%	-3%	-26%	4.0	9.3	143	209
DNEN	Днепрэнерго	230	10.1	-11.2%	14%	-12%	-64%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	21.2	107	-1.4%	0%	0%	-24%	14.7	33.8	37	16
KREN	Крымэнерго	1.1	0	20.8%	29%	44%	-41%	0.5	2.5	0.3	2.6
DNON	Днепроблэнерго	70.0	0	н/д	-29%	-13%	-53%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	90	0	-14.3%	0%	-7%	-65%	53.1	262.5	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-1.4%	3%	-5%	-31%	0.5	1.2	0.3	3.3
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.8	46	0.5%	1%	1%	-45%	0.5	1.6	37	438
ALMK	Алчевский МК	0.05	290	-1.3%	1%	1%	-50%	0.04	0.11	57	9 397
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	0.0	н/д	1%	-23%	-47%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	39	120	0.0%	6%	1%	-45%	27.4	84.6	43	9
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	1	н/д	2%	-9%	-23%	0.13	0.39	0.3	12
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.7	0.2	н/д	10%	-4%	-30%	0.6	1.3	0.9	12
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	-0.2%	-35%	-28%	-76%	0.1	1.0	0.5	14.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	0	2.9%	11%	1%	4%	3.9	8.3	1.4	2.2
PGOK	Полтавский ГОК	10.5	7	н/д	4%	1%	-41%	9.4	19.8	1.4	1.1
SGOK	Северный ГОК	7.7	0	н/д	13%	3%	-22%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.67	12	8.4%	5%	6%	-42%	0.5	1.6	0.5	6
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.17	23	-0.9%	-4%	-1%	17%	0.8	2.0	1.0	6.5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.2	152	-1.2%	-2%	-2%	-47%	1.9	6.3	52	138
ALKZ	Алчевсккокс	0.12	0.0	н/д	-24%	-20%	-48%	0.05	0.26	0.2	14
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	11	н/д	-3%	1%	-51%	0.6	1.7	1	13
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	0.1	н/д	2%	64%	-70%	5.5	67.1	0.7	0.25
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.5	0	н/д	1%	0%	-16%	14.0	25.0	4	1.9
LTPL	Лугансктепловоз	1.6	1	-12.8%	12%	-15%	-30%	1.3	2.6	4.7	26
KRAZ	Автокраз	0.03	1	-3.2%	13%	5%	-82%	0.02	0.06	0.1	19
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0	0.2%	2%	1%	-79%	0.03	0.24	1.0	156
MSICH	Мотор Сич	2 397	1 403	2.1%	23%	8%	8%	1 714	2 864	241	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	16.6%	9%	16%	-30%	0.1	0.2	0.1	6.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.3	0	3.2%	5%	-11%	-66%	0.7	4.9	0.13	0.78
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.6	12	-0.4%	-15%	-5%	-47%	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	н/д	н/д
NITR	Интерлайл НТЗ	2	н/д	н/д	-1%	н/д	-28%	1	14.6	0.4	1.53
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	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	н/д	н/д
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	н/д	0%	0.47	0.79	0.0	0
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-55%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	46%	н/д	28%	0.00	0.57	0.3	5
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	н/д	н/д	-44%	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	-5%	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	0.2	1.1
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	0.6	5.3
ZACO	Запорожжюк	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-2%	0.3	2.9	0.4	2.6
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	н/д	н/д	54%	1.0	2.0	0.9	4.0
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 10.8	5.0	-1.2%	22%	8%	-43%	7.3	24.4	56	18
AST PW	Astarta	PLN 60.0	905.8	-0.7%	4%	9%	22%	46.0	74.9	186	10
AVGR LI	Avangard	\$ 11.4	86	-0.4%	2%	0%	65%	6.3	14.6	328	32
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 273	7 584	1.6%	21%	9%	-6%	138.7	370.0	5 293	1 503
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.5	6.4	-4.6%	4%	20%	-45%	9.3	29.0	23	5
IMC PW	IMC	PLN 15.5	3.9	-1.0%	0%	-5%	89%	7.8	17.4	16	3.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 77	30	-0.6%	4%	-1%	-42%	67.5	192.0	240	195
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.9	3 530	-3.1%	-5%	-6%	-11%	51.0	76.0	1 995	96
KSG PW	KSG	PLN 12.6	10	-1.5%	12%	9%	-42%	8.8	24.5	36	10
MHPC LI	MHP	\$ 15.5	1 959	1.0%	6%	-2%	43%	10.0	16.8	1 172	79
MLK PW	Milkiland	PLN 14.8	6.0	-1.3%	2%	2%	7%	13.0	21.2	46	9.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	13%	н/д	-74%	0.1	1.9	1.2	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 86	6.45	-1.4%	-8%	-3%	13%	75.0	132.5	54	1.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.5	57	-8.3%	21%	-9%	-2%	13.50	41.50	41	94
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	75	-1.0%	12%	-2%	-75%	1.4	10.9	294	451
WES PW	Westa	PLN 0.7	28	-2.7%	-4%	-4%	-76%	0.4	4.5	100	313

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	118	799	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	0.17	395	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.9	-	-	3.5	-	-	отр	-	-
MTBD	25	1.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.6	43	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.09	323	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.3	-	-
USCB	0.13	200	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.6	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.2	285	21	15.3	147%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.2	3.3	2.6	64.5	4.1	2.8
DNEN	230	171	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.6	-	-	4.8	-	-
DOEN	21.2	62	14	79	271%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.9	1.8	1.6	отр	1.6	1.3
ZAEN	90	143	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.5	-	-	14.3	-	-
Сталь&Трубы																
AZST	0.8	393	4	1.75	133%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	27.5	4.3	отр	отр	отр
ALMK	0.05	172.7	4	0.09	69%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.7	68.4	7.1
ENMZ	39	50.7	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.6	отр	отр
HRTR	0.7	216.9	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.8	-	-	2.2	-	-
Железная руда																
PGOK	10.5	250	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	7.0	1 020	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	-	-	2.0	-	-	3.1	-	-
SGOK	7.7	2 210	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.3	-	-	2.0	-	-	2.8	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.2	78.3	9	9.0	179%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.3	1.6	1.1	отр	отр	7.7
ALKZ	0.12	45.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	5.5	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.2	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.7	1.0
Машиностроение																
AVTO	20	15.9	14	151.8	652%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	38.0	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	19.5	278.6	5	37.6	93%	ноя-12	Покупать	0.3	0.3	0.4	2.1	2.7	3.4	3.3	4.1	5.2
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	24.7	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 397	620	24	5 593	133%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.1	1.7	1.6	3.7	2.6	2.4
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.3	11.9	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	1.64	46.3	8	2.8	71%	ноя-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.5	18.0	4.5	2.3	отр	6.5
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 11	74	45	30.9	186%	окт-11	Not covered	1.4	-	-	5.5	-	-	5.0	-	-
AST PW	PLN 60	477	37	102.9	71%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	4.0	-	-	3.2	-	-
AVGR LI	\$ 11.4	725	23	19.5	72%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.1	3.3	3.3	2.9	3.7	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 273	2 578	н/д	257.4	-6%	авг-12	Продавать	2.1	1.5	1.8	4.6	3.3	5.4	6.0	4.5	7.6
JKX LN	GBp 77	212	н/д	155.1	101%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.2	1.9	1.4	10.0	3.6	2.8
KER PW	PLN 63	1 594	62	62.2	-1%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.1	7.5	5.7	7.1	8.8	6.5
MHPC LI	\$ 15.5	1 628	35	22.5	46%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.1	5.1	4.4	6.3	5.3	4.8
MLK PW	PLN 15	147	22	24.9	68%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.7	4.2	3.5	7.1	8.5	6.0
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 31	157	н/д	42.8	40%	май-12	Покупать	4.8	7.5	2.5	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	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	0.6	42	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	1.1	25	8.7	2.3	103%	апр-11	0.1	-	-	3.4	-	-	5.9	-	-
MZVM	0.1	5.8	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	4	7.4	2.3	1316%	июл-11	0.1	-	-	3.4	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	71	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.7	-	-
SHKD	1.2	49	5.4	3.9	236%	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

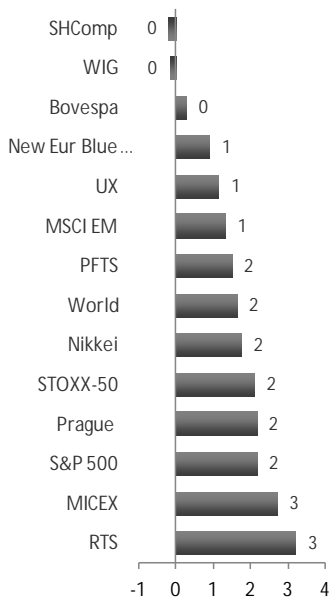
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

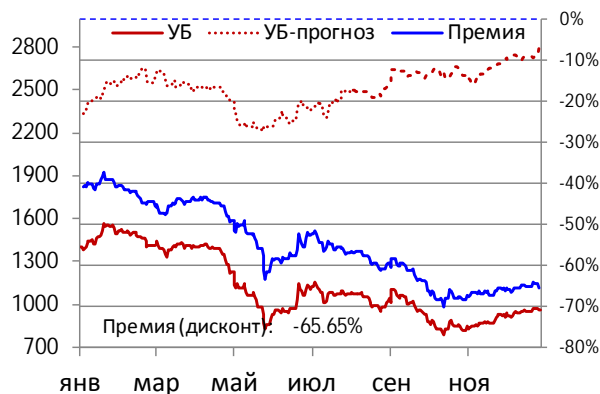
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.12	11.79	1.31	1.25
STOXX-50	Европа	10.86	9.79	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.96	10.11	0.81	0.80
Nikkei	Япония	19.56	16.09	0.60	0.57
FTSE	Великобритания	11.22	10.22	1.02	0.98
DAX	Германия	11.26	9.98	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		11.24	10.17	0.77	0.76
MSCI EM		10.90	9.82	1.02	0.94
SHComp	Китай	9.79	8.58	0.86	0.80
MICEX	Россия	5.63	5.55	0.79	0.75
RTS	Россия	5.96	5.84	0.83	0.79
Bovespa	Бразилия	11.45	9.51	1.05	0.97
WIG	Польша	12.36	11.46	0.78	0.76
Prague	Чехия	11.92	10.67	1.08	1.02
Медиана по развивающимся странам		10.90	9.51	0.86	0.80
PFTS	Украина	2.93	2.25	0.19	0.18
UX	Украина	19.00	2.43	0.14	0.13
Медиана по Украине		10.97	2.34	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. странам		3%	334%	368%	392%
Потенциал роста к развив. странам		-1%	306%	422%	419%

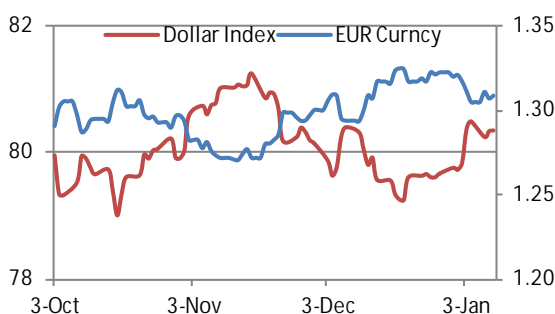
Регрессионный анализ индекса UX



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

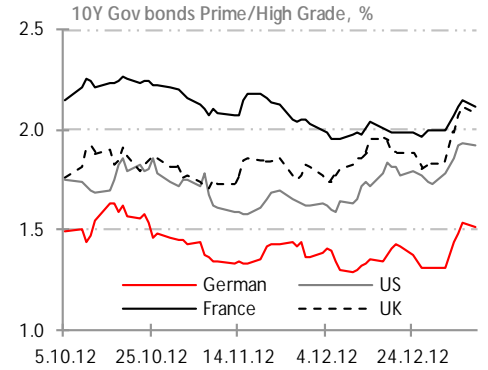
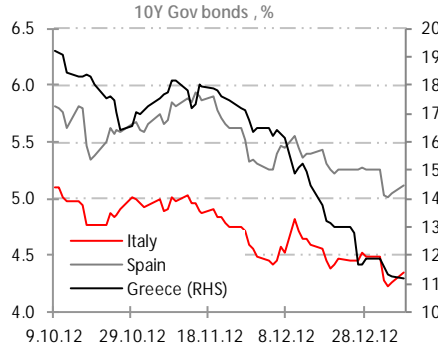
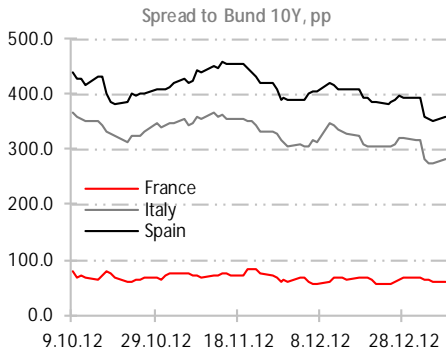
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

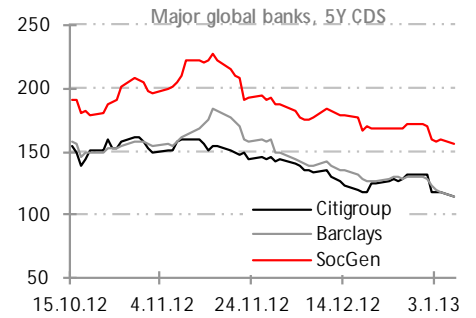
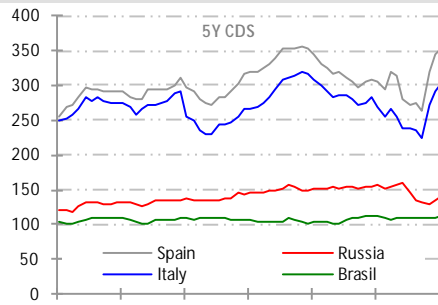
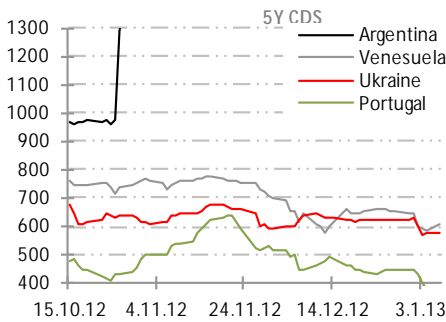
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

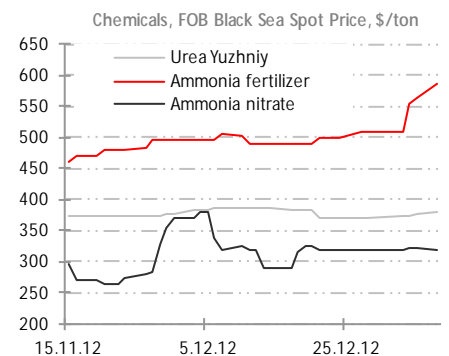
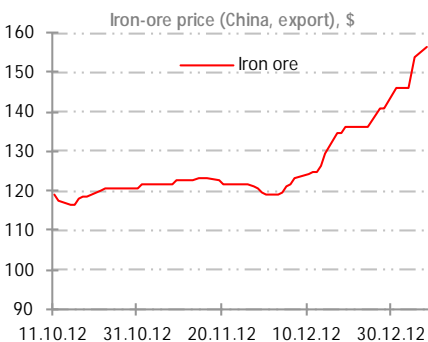
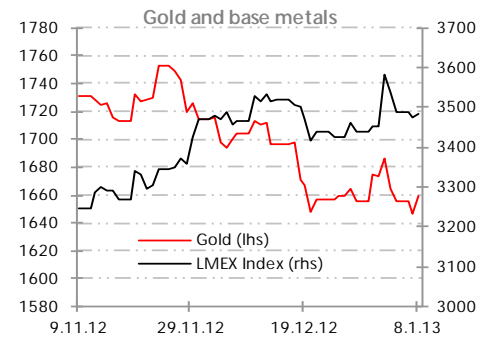
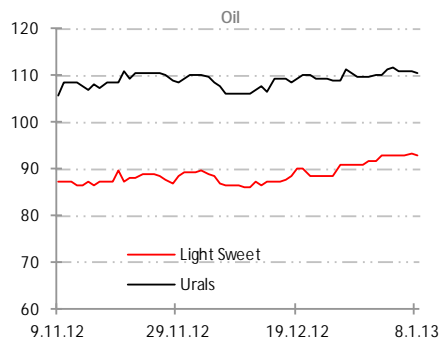
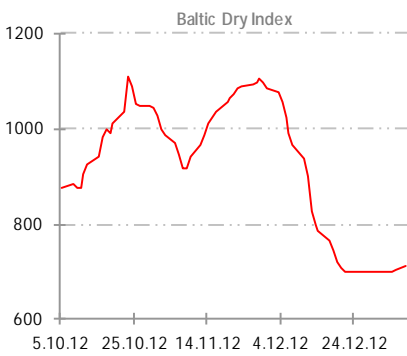
Глобальный долговой рынок



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».