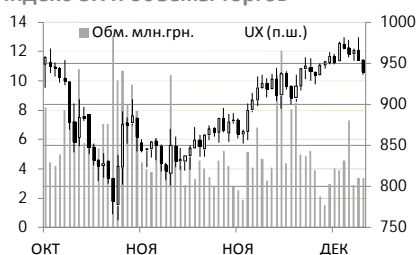




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.1	2.9	2.9	11.2
S&P 500	США	0.0	3.2	3.2	11.9
Stoxx-50	Европа	0.4	3.1	3.1	9.9
FTSE	ВБ	0.3	3.8	3.8	10.4
Nikkei	Япония	0.0	3.9	3.9	16.4
MSCI EM	Развив.	-0.4	1.7	1.6	9.8
SHComp	Китай	3.2	2.0	2.0	8.8
RTS	Россия	0.0	2.9	2.9	5.7
WIG	Польша	-0.2	0.0	0.0	11.5
Prague	Чехия	0.5	1.4	1.4	10.6
WIGUkr	Польша	0.1	0.4	0.4	3.9
PFTS	Украина	-1.0	0.5	0.5	2.2
UX	Украина	-1.5	-1.1	-1.1	2.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-0.9	-2.3	-2.3	11.2
AVDK	3.00	-3.9	-9.2	-9.2	1.0
AZST	0.74	-0.1	-0.9	-0.9	4.2
BAVL	0.09	-1.1	0.2	0.2	-
CEEN	5.96	-2.4	-6.9	-6.9	2.5
ENMZ	37.4	-2.0	-2.5	-2.5	0.5
DOEN	20.45	-1.6	-4.4	-4.4	1.6
MSICH	2361	-1.3	5.9	5.9	1.6
UNAF	116.9	-1.0	-2.3	-2.3	1.2
USCB	0.13	-1.9	-3.8	-3.8	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: UX просел на 3% за неделю

Ведущие индексы закрылись с минимальными изменениями. Негативом для рынка стали новости об ускорении инфляции в Китае. Это может сдержать возможности властей этой стране по монетарному стимулированию экономики. В то же время, негативная отчетность крупнейшего банка США Wells Fargo привела к падению других акций финсектора. Активность на текущей неделе обещает быть высокой. Выйдут данные по розничным продажам в США, ВВП за 4кв12 Китая и Германии, и много другой важной информации.

В последние два дня индекс UX начал фиксировать снижение более одного процента и по результатам недели упал на 3%. В лидерах падения энергофишки: DOEN (-5.0%), CEEN (-7.8%). Традиционно, в 4кв12 тепловая генерация увеличивает выработку э/э, при этом регулятор снижает цены на оптовом рынке, что приводит к ухудшению финрезультатов. Причиной общего снижения рынка, по нашему мнению, может служить резкое (6 коп) ослабление курса гривны на межбанке до 8,14. Традиционно, январь считается месяцем пониженной активности экспортеров: поступления валютной выручки в страну снижаются. Хотя одновременно происходит и снижение импорта. Согласно НБУ интервенции на межбанке, а также сальдо скупки валюты населением существенно сократились в декабре.

Заголовки новостей

- [НБУ стал меньше тратить на поддержку гривны](#)
- [Алчевский МК в текущем месяце намерен увеличить экспорт слябов](#)
- [Украина в 2012г сократила добычу нефти на 1,4%](#)

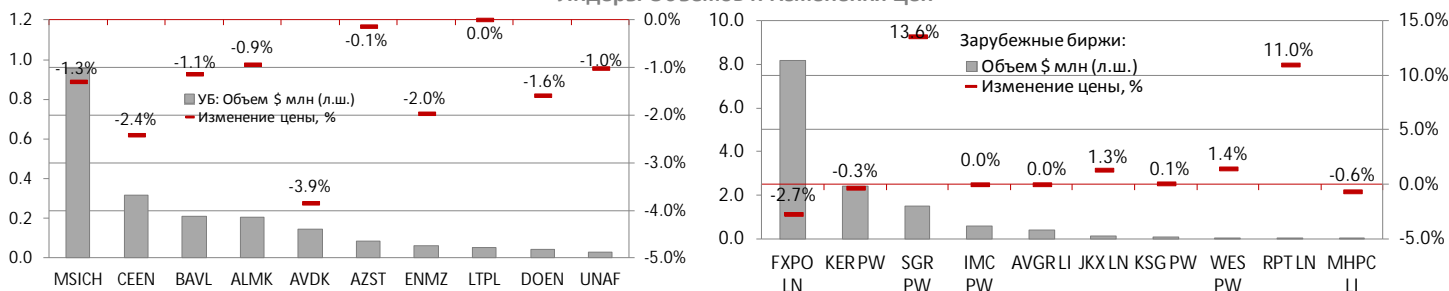
Содержание

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

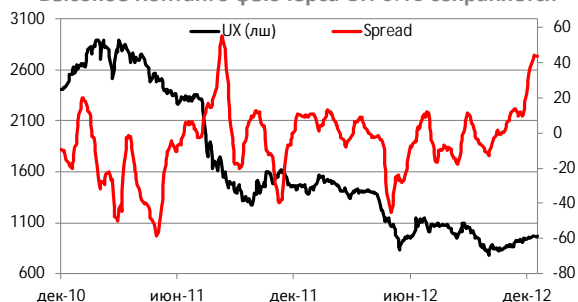
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Target \$	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



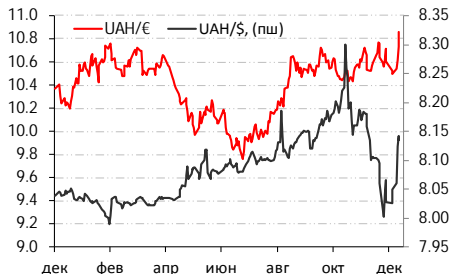
Высокое Контанго фьючерса UX-3.13 сохраняется



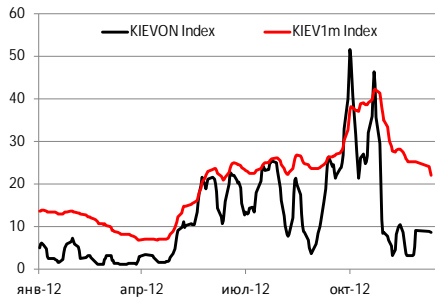
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1663	-0.76	-0.75	-0.66
Нефть (L.Sweet)	94	-0.28	1.90	1.9
EUR/USD	1.34	0.75	1.24	1.16

Календарь ежемесячной макростатистики:

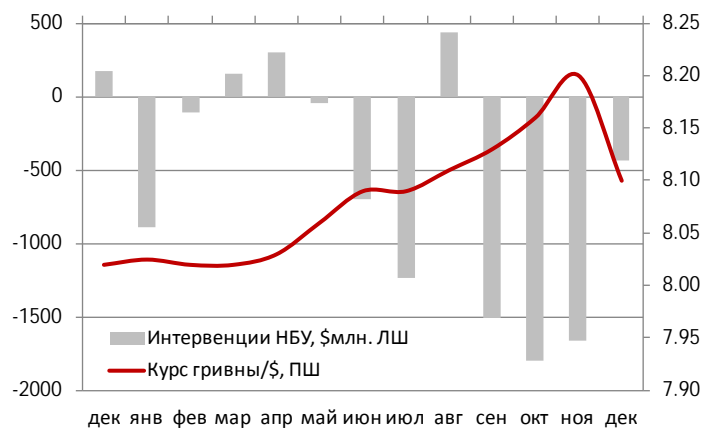
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

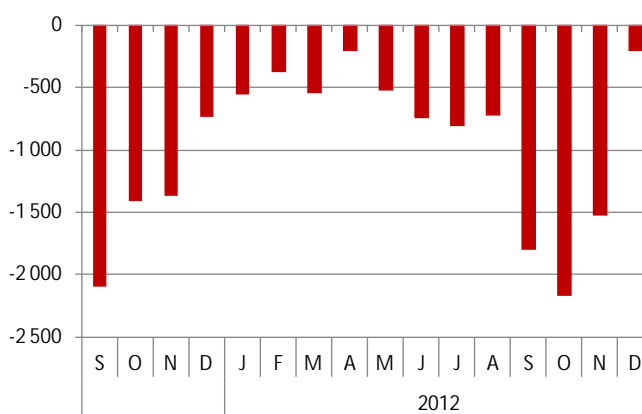
НБУ стал меньше тратить на поддержку гривны

НБУ в декабре потратил меньше на поддержку гривны. Негативное сальдо интервенций НБУ на межбанке в декабре составило \$433,1 млн. Согласно сообщению, объем операций с безналичной иностранной валютой на межбанке составил \$46 млрд 322,5 млн (с учетом операций Государственной казначейской службы Украины). На наличном рынке, чистая покупка украинцами иностранной наличной валюты у банков в 2012 году составила \$10,2 млрд, что на 24% меньше, чем в 2011 году. В 2012 году физические лица купили у банков валюту на \$25,245 млрд, а продали – на \$15,058 млрд, что на 20% и 18% соответственно ниже прошлогодних показателей. В декабре-2012 украинцы купили валюты на \$1,653 млрд, что на 22% меньше, чем в декабре предыдущего года.

Интервенции НБУ и средний курс гривны на межбанке



Чистая скупка (сальдо) валюты населением, \$ млн



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALMK, Покупать, €0,09]

Алчевский МК в текущем месяце намерен увеличить экспорт слябов

На Алчевском МК в январе планируется экспортировать около 266 тыс. тонн стальных полуфабрикатов (с учетом поставок на зарубежные активы ИСД), что на 22% превышает результат предыдущего месяца. Положительная динамика показателей намечена в сегменте слябов – увеличение на треть, до 204 тыс. тонн. Отгрузки квадратной заготовки предполагается снизить до 62 тыс. тонн (-8%). Производство сортового проката на стане "600" предполагается в объеме 38 тыс. тонн (+49%). В целом выпуск металлопродукции на комбинате в январе намечен на уровне 389 тыс. тонн (+18%).

Нефть Газ

Украина в 2012г сократила добычу нефти на 1,4%

Минтопэнерго: Добыча нефти в Украине в 2012 году сократилась на 1,4% (на 33,6 тыс. тонн) по сравнению с 2011 годом – до 2 млн 369,8 тыс. тонн. Добыча газового конденсата за минувший год увеличилась на 0,81% (на 7,4 тыс. тонн) – до 920,3 тыс. тонн. Предприятия НАК Нафтогаз Украины в 2012 году сократили добычу нефти на 2,1% – до 2 млн 203 тыс. тонн. ПАО Укрнафта сократило добычу нефти на 2,2% – до 2 млн 33,8 тыс. тонн.

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	117	32	-1.0%	-15%	-2%	-66%	78.5	393.3	20	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.13	10.3	н/д	4%	3%	-37%	0.09	0.19	0.0	1
UTLM	Укртелеком	0.15	1	н/д	-15%	-7%	-67%	0.12	0.45	0.7	31
MTBD	Мостобуд	25	0.0	н/д	-9%	-16%	-73%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.9	28	-0.7%	-16%	-5%	-62%	11.6	36.0	1	0.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	211	-1.1%	1%	0%	-34%	0.06	0.14	51	5 540
FORM	Банк Форум	0.6	0	-6.8%	10%	7%	-62%	0.4	1.7	1.0	17.1
USCB	Укрсоцбанк	0.13	26	-1.9%	-8%	-4%	-28%	0.12	0.22	16	945
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.0	319	-2.4%	6%	-7%	-29%	4.0	9.3	140	204
DNEN	Днепрэнерго	229	0.0	13.6%	13%	-13%	-65%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	20.5	42	-1.6%	-3%	-4%	-28%	14.7	33.8	37	16
KREN	Крымэнерго	0.9	0	2.4%	-3%	8%	-48%	0.5	2.5	0.3	2.6
DNON	Днепроблэнерго	80.5	0	15.0%	-19%	0%	-46%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	92	0	5.1%	-1%	-6%	-62%	53.1	262.5	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	н/д	1%	-7%	-29%	0.5	1.2	0.3	3.2
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	85	-0.1%	-3%	-1%	-48%	0.5	1.6	37	440
ALMK	Алчевский МК	0.05	208	-0.9%	-3%	-2%	-50%	0.04	0.11	55	9 157
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	1.1	н/д	-10%	-24%	-64%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	62	-2.0%	0%	-2%	-45%	27.4	84.6	41	9
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	4	н/д	1%	-10%	-18%	0.13	0.39	0.3	12
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.7	0.2	н/д	13%	-1%	-34%	0.6	1.3	0.9	12
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	0	0.7%	-45%	-36%	-84%	0.1	1.0	0.4	13.2
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	н/д	3%	-4%	-1%	3.9	8.3	1.4	2.2
PGOK	Полтавский ГОК	10.6	0	н/д	-3%	1%	-40%	9.4	19.8	1.4	1.2
SGOK	Северный ГОК	8.1	2	4.3%	20%	7%	-20%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.63	0	-10.5%	-4%	-2%	-47%	0.5	1.6	0.5	6
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.15	23	0.6%	-8%	-3%	3%	0.8	2.0	1.0	6.9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.0	145	-3.9%	-9%	-9%	-50%	1.9	6.3	48	130
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.0	33.3%	21%	33%	-10%	0.05	0.26	0.2	14
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	21	-0.2%	-6%	1%	-51%	0.6	1.7	1	12
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	0.1	н/д	1%	63%	-69%	5.5	66.4	0.7	0.25
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.9	0	н/д	-1%	-3%	-15%	14.0	25.0	4	1.8
LTPL	Лугансктепловоз	1.7	52	н/д	17%	-11%	-29%	1.3	2.6	4.6	25
KRAZ	Автокраз	0.03	0	-24.5%	0%	-14%	-85%	0.02	0.06	0.1	22
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0	н/д	45%	8%	-78%	0.03	0.23	1.0	156
MSICH	Мотор Сич	2 361	954	-1.3%	18%	6%	9%	1 714	2 864	245	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	-18.9%	1%	0%	-39%	0.1	0.2	0.1	6.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.6	0	н/д	8%	6%	-65%	0.7	4.9	0.10	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	21	3.2%	-8%	2%	-41%	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	Интерлайн НТЗ	2	7.5	17.7%	15%	17%	-16%	1	14.6	0.4	1.85
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	-67%	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	-54%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	0%	н/д	27%	0.00	0.57	0.2	3
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	-22%	0.88	1.25	0.1	0.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 000	н/д	н/д	н/д	н/д	-15%	3 453	6 959	0.02	0.0000
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	н/д	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	0.2	1.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	2%	н/д	114%	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	5.1
ZACO	Запорожжокс	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-50%	0.3	2.9	0.4	2.6
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	н/д	н/д	55%	1.0	2.0	0.9	4.0
ZPST	Запорожсталь	1.9	н/д	н/д	-26%	н/д	-52%	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	13.9	-0.2%	22%	4%	-45%	7.3	24.4	50	16
AST PW	Astarta	PLN 57.0	25.3	-0.9%	-3%	4%	20%	46.5	74.9	143	8
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	410	0.0%	-2%	2%	77%	6.3	14.6	321	31
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 275	8 166	-2.7%	20%	10%	-11%	138.7	370.0	5 348	1 492
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.6	15.7	1.1%	2%	22%	-48%	9.3	29.0	22	5
IMC PW	IMC	PLN 15.8	595.5	0.0%	-2%	-4%	87%	8.0	17.4	25	5.0
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 76	132	1.3%	10%	-2%	-39%	67.5	192.0	240	195
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.8	2 435	-0.3%	-10%	-6%	-9%	51.0	76.0	2 147	103
KSG PW	KSG	PLN 12.7	105	0.1%	10%	9%	-42%	8.8	24.5	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 15.3	33	-0.6%	2%	-3%	33%	10.0	16.8	1 090	73
MLK PW	Milkiland	PLN 15.7	25.5	3.0%	11%	8%	13%	13.5	21.2	43	9.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	0%	н/д	-73%	0.1	1.9	1.2	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 88	1.14	0.0%	-4%	-1%	9%	76.0	132.5	54	1.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.6	50	11.0%	33%	-6%	9%	13.50	41.50	45	102
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.4	1 518	13.6%	22%	17%	-71%	1.4	10.9	323	491
WES PW	Westa	PLN 0.7	64	1.4%	-1%	-5%	-76%	0.4	4.5	92	291

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	117	790	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	1.8	1.3	1.2	2.9	2.3	2.2
UTLM	0.15	350	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	25	1.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.9	44	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.09	324	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.3	-	-
USCB	0.13	198	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.6	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.0	274	21	15.3	156%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	62.0	4.0	2.7
DNEN	229	170	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.6	-	-	4.7	-	-
DOEN	20.5	60	14	79	285%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.8	1.8	1.6	отр	1.6	1.2
ZAEN	92	147	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.6	-	-	14.6	-	-
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	168.9	4	0.09	73%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.6	66.9	6.9
ENMZ	37	49.1	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.6	отр	отр
HRTR	0.7	226.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.8	-	-	2.3	-	-
Железная руда																
PGOK	10.6	252	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.6	971	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	3.0	-	-
SGOK	8.1	2 313	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.3	-	-	2.1	-	-	3.0	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.0	72.9	9	9.0	200%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.4	1.5	1.0	отр	отр	7.2
ALKZ	0.20	75.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	8.3	-	-	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	18.9	270.0	5	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.3	2.0	2.6	3.3	3.2	3.9	5.1
LTPL	1.7	46.1	24	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.1	3.1	1.9	1.3	5.1	3.6	1.8
LUAZ	0.05	26.9	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	2 361	611	24	5 593	137%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.1	1.6	1.6	3.6	2.6	2.4
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.6	14.2	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	1.78	50.3	8	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.1	0.2	0.3	1.6	18.9	4.8	2.5	отр	7.1
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	30.2	191%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.4	-	-	4.9	-	-
AST PW	PLN 57	463	37	100.6	77%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	3.9	-	-	3.1	-	-
AVGR LI	\$ 11.5	736	23	19.5	69%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.2	3.3	3.4	3.0	3.7	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 275	2 616	н/д	255.9	-7%	авг-12	Продавать	2.1	1.5	1.8	4.7	3.4	5.4	6.1	4.6	7.7
JKX LN	GBp 76	211	н/д	154.2	103%	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	1 625	62	60.9	-3%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.2	7.6	5.8	7.2	8.9	6.6
MHPC LI	\$ 15.3	1 612	35	22.5	47%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.0	5.0	4.4	6.2	5.3	4.8
MLK PW	PLN 16	159	22	24.3	55%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	5.0	4.4	3.7	7.7	9.2	6.5
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 32	164	н/д	42.5	34%	май-12	Покупать	5.0	7.9	2.7	отр	отр	6.1	отр	25.5	13.5

*- 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	80.5	60	9.1	227.3	182%	апр-11	0.0	-	-	1.9	-	-	11.1	-	-
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	41	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.6	24	22.0	1.5	163%	окт-11	0.1	-	-	0.7	-	-	3.1	-	-
KIEN	4.7	63	9.3	30.1	542%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.9	19	8.7	2.3	167%	апр-11	0.1	-	-	2.7	-	-	4.5	-	-
MZVM	0.1	5.1	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	10.9	-	-	отр	-	-
NVTR	0.1	4	7.4	2.3	1480%	июл-11	0.1	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.6	66	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.3	-	-
SHKD	1.2	48	5.4	3.9	242%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.1	-	-
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

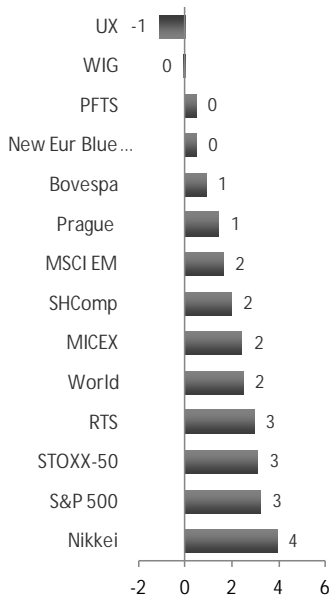
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

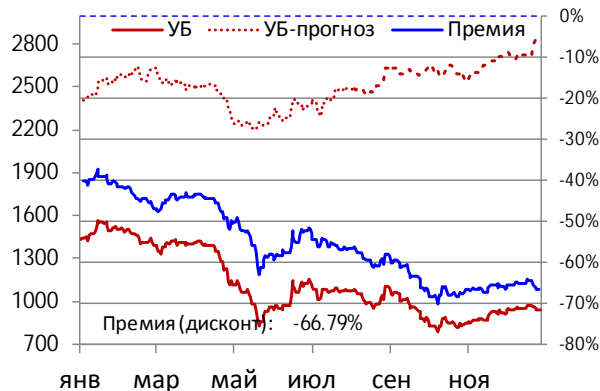
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.29	11.92	1.32	1.26
STOXX-50	Европа	10.95	9.87	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.94	10.08	0.80	0.80
Nikkei	Япония	20.06	16.45	0.61	0.58
FTSE	Великобритания	11.38	10.38	1.03	0.99
DAX	Германия	11.26	9.99	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		11.32	10.23	0.77	0.76
MSCI EM		10.94	9.85	1.01	0.94
SHComp	Китай	9.99	8.77	0.88	0.82
MICEX	Россия	5.61	5.42	0.75	0.72
RTS	Россия	5.87	5.66	0.80	0.76
Bovespa	Бразилия	11.53	9.59	1.04	0.96
WIG	Польша	12.38	11.45	0.78	0.76
Prague	Чехия	11.82	10.59	1.07	1.01
Медиана по развивающимся странам		10.94	9.59	0.88	0.82
PFTS	Украина	2.89	2.23	0.19	0.18
UX	Украина	#N/A	2.38	0.14	0.13
Медиана по Украине		2.89	2.30	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. странам		291%	344%	378%	402%
Потенциал роста к развив. странам		278%	317%	443%	440%

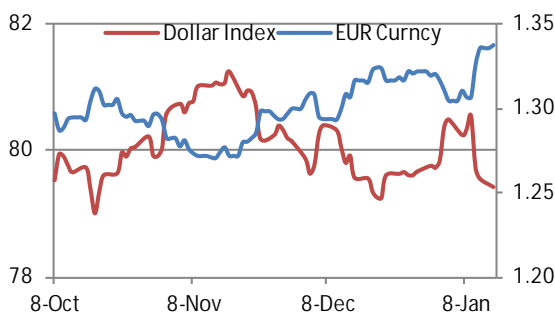
Регрессионный анализ индекса UX



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

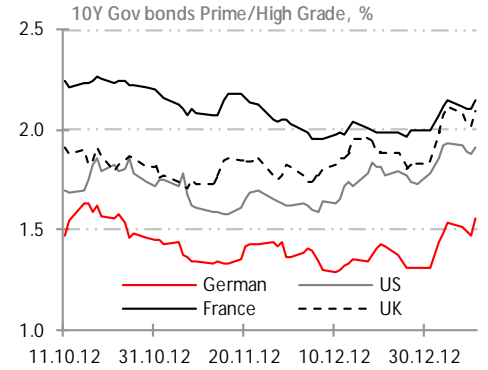
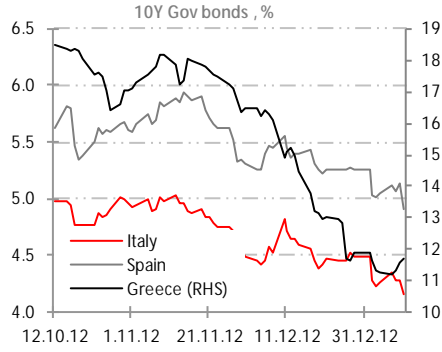
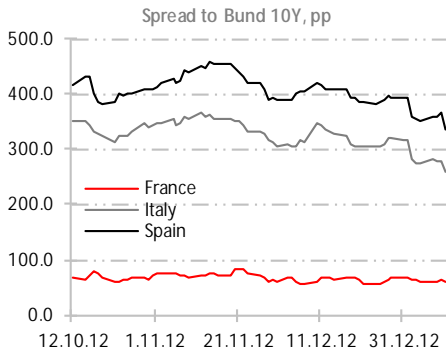
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

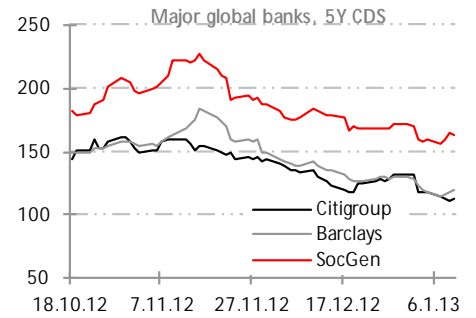
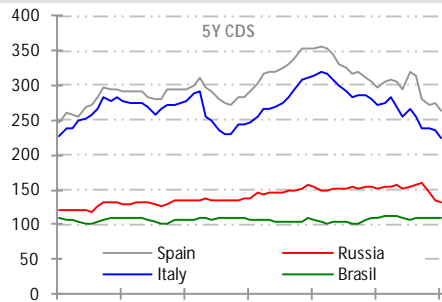
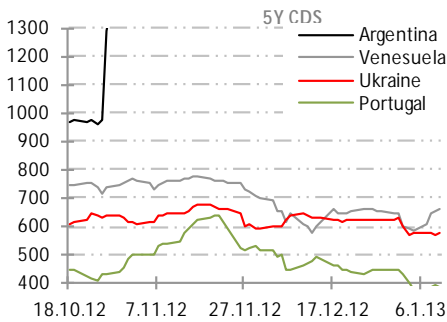
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

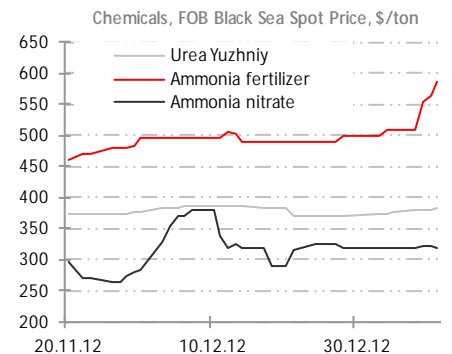
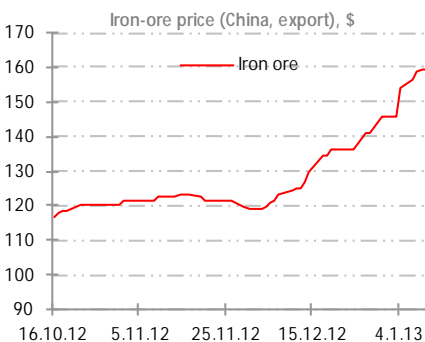
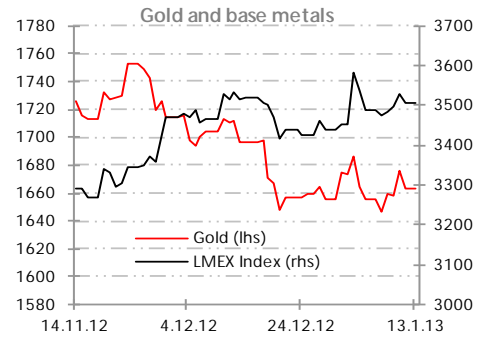
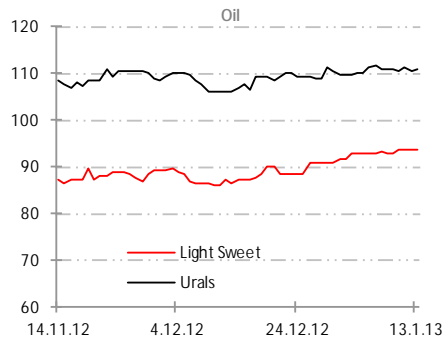
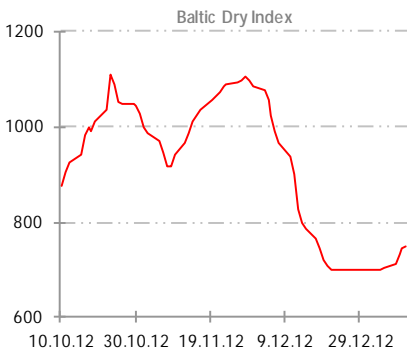
Глобальный долговой рынок



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».