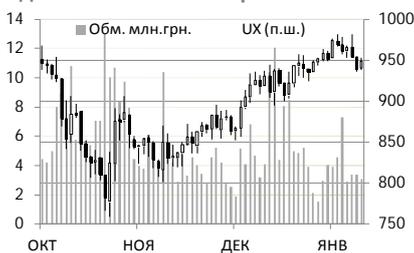




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.1	3.1	3.1	11.2
S&P 500	США	-0.1	3.1	3.1	11.9
Stoxx-50	Европа	-0.1	3.0	3.0	9.9
FTSE	ВБ	-0.2	3.6	3.6	10.4
Nikkei	Япония	0.7	4.7	4.7	16.6
MSCI EM	Развив.	0.7	2.4	2.4	9.9
SHComp	Китай	0.6	2.5	2.5	8.8
RTS	Россия	1.2	4.1	4.1	5.7
WIG	Польша	0.1	0.0	0.0	11.5
Prague	Чехия	-0.6	0.8	0.8	10.6
WIGUkr	Польша	0.7	1.1	1.1	3.9
PFTS	Украина	-0.8	-0.4	-0.4	2.2
UX	Украина	0.9	-0.2	-0.2	2.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	1.5	-0.9	-0.9	11.2
AVDK	3.04	1.3	-8.0	-8.0	1.0
AZST	0.75	1.2	0.3	0.3	4.3
BAVL	0.09	-0.9	-0.8	-0.8	-
CEEN	6.04	1.2	-5.8	-5.8	2.6
ENMZ	37.6	0.5	-2.0	-2.0	0.5
DOEN	20.84	1.9	-2.6	-2.6	1.6
MSICH	2373	0.5	6.4	6.4	1.6
UNAF	118.8	1.6	-0.8	-0.8	1.2
USCB	0.13	1.6	-2.3	-2.3	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: UX вырос на 0,9%

Европейские фондовые индексы вновь продемонстрировали разнонаправленное движение в ожидании дальнейших публикаций макростатистики и отчетности компаний на этой неделе. В США более резкое падение Nasdaq связано с Apple (-3,6%), основным компонентом этого индекса.

Торги на украинском рынке завершились ростом индекса UX на 0,9%. Из индексных бумаг снижение зафиксировал лишь BAVL (0,9%). Несмотря на снижение европейских площадок, заявления первого вице-премьер министра о планируемом обсуждении с МВФ новой программы stand by придали оптимизма «быкам». Наибольший рост на УБ продемонстрировали акции Донбассэнерго (+1,9%). По теханализу, индекс УБ консолидируется на линии поддержки (950) восходящего канала, который начал формироваться в конце октября. С тех пор индекс вырос на 26%.

Заголовки новостей

- Украина рассчитывает на новую программу сотрудничества с МВФ
- МХП привлек \$50 млн у IFC
- Продажи автомобилей упали на 1,4% в 2012

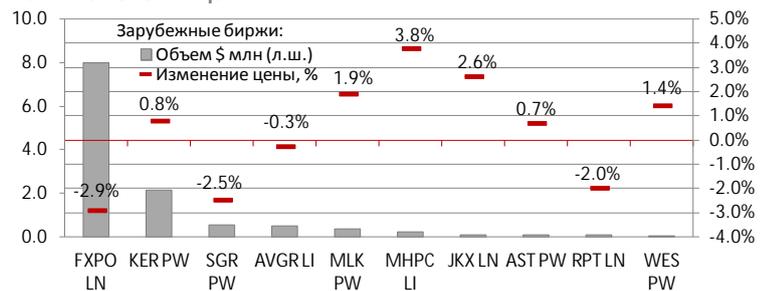
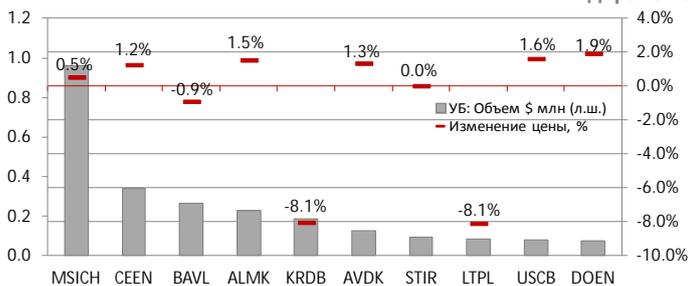
Содержание

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

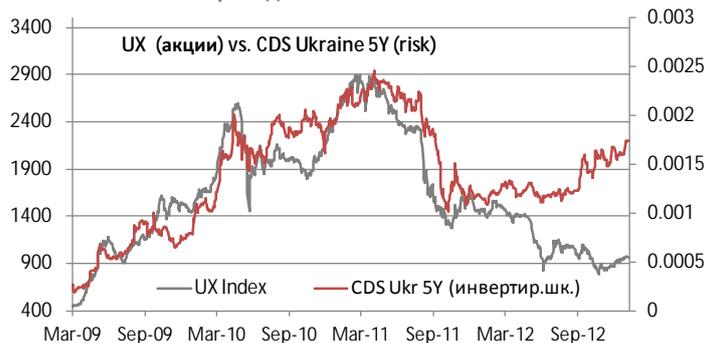
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

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



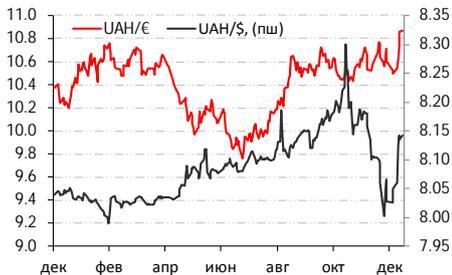
Справедливое значение UX: 2000



Актуальные новости

Экономика и Финансы

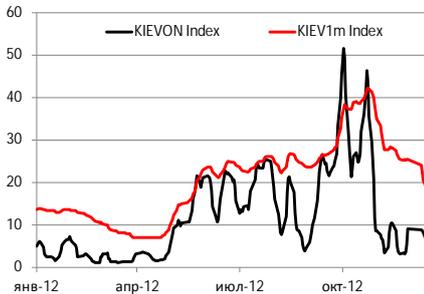
Валютный рынок Украины



Украина рассчитывает на новую программу сотрудничества с МВФ

Украина будет вести переговоры с МВФ о выделении кредита в сумме около SDR10 млрд (15,4 млрд долл.) , сообщил первый вице-премьер Сергей Арбузов. При этом он заявил, что речь идет о новой программе. Миссия МВФ прибудет в Киев для проведения переговоров с властями страны 24 января. Предыдущая программа stand by завершилась в конце 2012 года. В конце июля 2010 года Фонд решил возобновить сотрудничество с Украиной по программе stand by на SDR10 млрд, но страна смогла получить два транша на общую сумму \$3,4 млрд. С весны 2011 года новая программа была заморожена на этапе второго пересмотра.

Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1668	0.30	-0.45	-0.35
Нефть (L.Sweet)	94	0.62	2.53	2.5
EUR/USD	1.34	0.01	1.25	1.17

Календарь макростатистики:

Число месяца	Индикатор
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: 14.01	НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX Дата: 21.01

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

Актуальные новости

Компании и отрасли

Продукты питания

[МНРС, Покупать, \$22.5]

МХП привлек \$50 млн у IFC

МНР S.A., крупнейший в Украине производитель мяса птицы, привлек новый долгосрочный кредит на \$50 млн от Международной финансовой корпорации (IFC). Кредитные средства выданы для финансирования программы дальнейшего роста бизнеса компании. IFC отмечает, что данная транзакция, уже четвертая по счету с МХП, позволит создать сотни новых рабочих мест в Винницком регионе, где компания продолжает строительство нового комплекса с производственной мощностью 440 тыс тонн курятины в год.

Андрей Патиота: новость НЕЙТРАЛЬНА для акций МНР S.A. По нашим оценкам, коэффициент «Чистый долг/ЕБИТДА» останется на уровне 2,0х после транзакции, а общая сумма финансовых обязательств – в пределах \$1,0-1,1 млрд. Новый кредит может свидетельствовать о намерениях компании продолжить строительство птицекомплекса в Ладыжине после того, как его первая очередь на 220 тыс тонн заработает на полную мощность в 2014 или 2015 году. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$22.5 за GDR.

Автомобилестроение

[LUAZ, Пересмотр]

[AVTO, Сп.Покупка, \$19]

Продажи автомобилей упали на 1,4% в 2012

Продажи легковых автомобилей упали на 1,4% до 217,5 тыс. в 2012 году. В декабре продажи снизились на 22% до 19,3 тыс., что оказалось на 6,5% выше, чем в ноябре. В первой тройке по продажам: Hyundai (20,6 тыс.), ЗАЗ (17,4 тыс.) и ВАЗ (17,3 тыс.).

Алексей Андрейченко: Новость НЕЙТРАЛЬНА для Богдан Моторс и Укравто, которые реализуют автомобили отечественной и зарубежной сборки в Украине. Традиционный рост продаж в декабре за счет новогодних акций оказался слабым и не позволил улучшить результат предыдущего года. Исходя из ноябрьских данных, мы ожидали падение продаж на 1,2% в 2012, и результат оказался в рамках ожиданий. Hyundai, дистрибуцией которого занимается Богдан Моторс, несмотря на свое первое место, снизил продажи на 10% г/г до 20,6 тыс. против нашего прогноза 21 тыс. В 2013 году мы ожидаем рост продаж на 1% до 220 тыс. Стагнация на данный момент обуславливается высокими ставками автокредитования на уровне 20%, неопределенностью вокруг утилизационных сборов и пошлин, а также низкими доходами населения.



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	50	1.6%	-7%	-1%	-65%	78.5	393.3	20	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.13	12.5	н/д	4%	3%	-37%	0.09	0.19	0.0	2
UTLM	Укртелеком	0.15	14	0.3%	-16%	-7%	-67%	0.12	0.45	0.7	29
MTBD	Мостобуд	25	0.0	н/д	-17%	-16%	-73%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.9	95	0.0%	-12%	-5%	-62%	11.6	34.9	1	0.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	265	-0.9%	3%	-1%	-35%	0.06	0.14	50	5 494
FORM	Банк Форум	0.6	0	5.5%	15%	13%	-59%	0.4	1.7	1.0	17.3
USCB	Укрсоцбанк	0.13	83	1.6%	-3%	-2%	-26%	0.12	0.22	16	942
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.0	341	1.2%	5%	-6%	-26%	4.0	9.3	136	198
DNEN	Днепрэнерго	229	0.1	н/д	-6%	-13%	-65%	166.8	717	0.6	0.03
DOEN	Донбассэнерго	20.8	78	1.9%	2%	-3%	-23%	14.7	33.8	36	16
KREN	Крымэнерго	1.0	0	9.2%	6%	18%	-43%	0.5	2.5	0.2	2.5
DNON	Днепроблэнерго	80.0	0	-0.6%	19%	-1%	-47%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	96	0	4.4%	5%	-2%	-63%	53.1	262.5	0.9	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	н/д	1%	-7%	-25%	0.5	1.2	0.3	3.2
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	47	1.2%	0%	0%	-45%	0.5	1.6	37	438
ALMK	Алчевский МК	0.05	229	1.5%	2%	-1%	-48%	0.04	0.11	53	8 830
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	0.0	24.0%	-13%	-5%	-55%	0.04	0.22	0.2	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	38	31	0.5%	1%	-2%	-41%	27.4	84.6	35	8
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	23	н/д	1%	-10%	-20%	0.13	0.39	0.2	11
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.7	0.2	н/д	3%	-1%	-36%	0.6	1.3	0.8	10
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	0	н/д	-45%	-36%	-84%	0.1	1.0	0.4	13.0
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	н/д	15%	-4%	-3%	3.9	8.3	1.4	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	11.0	0	3.8%	8%	5%	-34%	9.4	19.8	1.3	1.1
SGOK	Северный ГОК	8.6	15	7.3%	19%	15%	-13%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.65	0	4.0%	-7%	2%	-44%	0.5	1.6	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.16	0	1.0%	-4%	-2%	9%	0.8	2.0	1.1	7.0
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.0	128	1.3%	-6%	-8%	-49%	1.9	6.3	47	127
ALKZ	Алчевсккокс	0.17	3.3	-15.5%	-4%	12%	-29%	0.05	0.26	0.3	17
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	5	2.9%	-2%	4%	-48%	0.6	1.7	1	10
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	0.1	н/д	1%	63%	-68%	5.5	66.4	0.7	0.25
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.9	0	н/д	-1%	-3%	-16%	14.0	25.0	3	1.5
LTPL	Лугансктепловоз	1.6	86	-8.1%	-3%	-18%	-33%	1.3	2.6	4.6	25
KRAZ	Автокраз	0.03	0	16.0%	10%	-1%	-83%	0.02	0.06	0.1	24
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0	2.0%	46%	11%	-77%	0.03	0.23	1.0	157
MSICH	Мотор Сич	2 373	960	0.5%	13%	6%	11%	1 714	2 864	242	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	7.0%	8%	7%	-42%	0.1	0.2	0.1	5.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.6	0	н/д	45%	6%	-62%	0.7	4.9	0.11	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.7	29	-3.6%	-6%	-1%	-41%	1.6	4.8	3	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	н/д	н/д	15%	17%	-16%	1	6.2	0.4	1.88
DNSS	Днепроспецсталь	999	н/д	н/д	-8%	н/д	-50%	979	1 989	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	-55%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	н/д	н/д	27%	0.00	0.57	0.1	1
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	н/д	н/д	360%	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	н/д	н/д	-6%	2.0	2.6	0.2	0.6
SNEM	Насосэнергомах	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%	0.11	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	5.0
ZACO	Запорожжокс	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-50%	0.3	2.9	0.3	1.5
ZATR	ЗТР	2.0	6.1	-4.9%	-4%	-4%	48%	1.0	2.0	0.9	3.8
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 10.6	22.2	2.1%	26%	6%	-44%	7.3	24.4	48	16
AST PW	Astarta	PLN 57.4	74.4	0.7%	-2%	4%	21%	46.5	74.9	143	8
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	481	-0.3%	1%	1%	84%	6.3	14.6	331	32
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 267	7 993	-2.9%	14%	6%	-17%	138.7	370.0	5 429	1 503
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.6	5.3	-0.4%	1%	21%	-48%	9.3	29.0	16	4
IMC PW	IMC	PLN 15.6	9.1	-1.0%	-3%	-5%	92%	8.0	17.4	25	5.1
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 78	102	2.6%	11%	1%	-37%	67.5	192.0	236	191
KER PW	Kernel Holding	PLN 63.3	2 125	0.8%	-8%	-5%	-8%	51.0	76.0	2 163	104
KSG PW	KSG	PLN 13.0	42	2.4%	12%	12%	-41%	8.8	24.5	42	12
MHPC LI	MHP	\$ 15.9	232	3.8%	8%	1%	43%	10.0	16.9	1 069	72
MLK PW	Milkiland	PLN 16.0	378.5	1.9%	14%	10%	14%	13.8	21.2	49	10.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	0%	н/д	-73%	0.1	1.6	1.2	2.0
OVO PW	Ovostar	PLN 88	3.50	0.0%	-4%	-1%	9%	76.0	132.5	55	2.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.0	71	-2.0%	2%	-7%	5%	13.50	41.50	47	106
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.4	550	-2.5%	12%	14%	-72%	1.4	10.9	336	510
WES PW	Westa	PLN 0.7	49	1.4%	0%	-4%	-76%	0.4	4.5	86	275

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	803	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	0.15	351	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	321	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.3	-	-
USCB	0.13	201	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.7	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.0	278	21	15.3	153%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.1	3.3	2.6	62.8	4.0	2.7
DOEN	20.8	61	14	79	278%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.8	1.8	1.6	отр	1.6	1.3
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	392	4	1.75	134%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	27.4	4.3	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	49.4	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	11.0	262	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	8.6	2 482	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.2	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.0	73.9	9	9.0	196%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.5	1.5	1.0	отр	отр	7.3
ALKZ	0.17	63.4	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	7.2	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.9	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.8	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	н/д	н/д	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	1.6	42.4	24	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.1	2.9	1.7	1.2	4.7	3.3	1.7
LUAZ	0.05	27.4	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	2 373	614	24	5 593	136%	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	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	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	1.72	48.5	8	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.1	0.2	0.3	1.6	18.5	4.7	2.4	отр	6.9
ZATR	2.0	536.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.6	-	-	4.3	-	-	4.7	-	-
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

AGT PW	PLN 11	75	45	30.3	186%	окт-11	Not covered	1.4	-	-	5.5	-	-	5.0	-	-
AST PW	PLN 57	466	37	100.7	75%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	3.9	-	-	3.2	-	-
AVGR LI	\$ 11.5	734	23	19.5	70%	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 267	2 530	н/д	256.9	-4%	авг-12	Продавать	2.0	1.5	1.7	4.5	3.3	5.3	5.9	4.4	7.5
JKX LN	GBp 78	215	н/д	154.8	98%	май-12	Покупать	0.8	1.0	0.9	1.2	1.9	1.5	10.2	3.6	2.8
KER PW	PLN 63	1 637	62	60.9	-4%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.3	7.7	5.8	7.2	9.0	6.6
MHPC LI	\$ 15.9	1 673	35	22.5	42%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.2	5.2	4.5	6.5	5.5	5.0
MLK PW	PLN 16	162	22	24.3	52%	май-12	Покупать	0.6	0.6	0.5	5.0	4.5	3.8	7.9	9.4	6.6
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 31	160	н/д	42.7	38%	май-12	Покупать	4.9	7.7	2.6	отр	отр	5.9	отр	24.9	13.2

* - 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	0.6	43	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	1.0	20	8.7	2.3	145%	апр-11	0.1	-	-	2.9	-	-	4.9	-	-
MZVM	0.1	5.4	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.1	4	7.4	2.3	1480%	июл-11	0.1	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	69	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.5	-	-
SHKD	1.2	48	5.4	3.9	239%	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

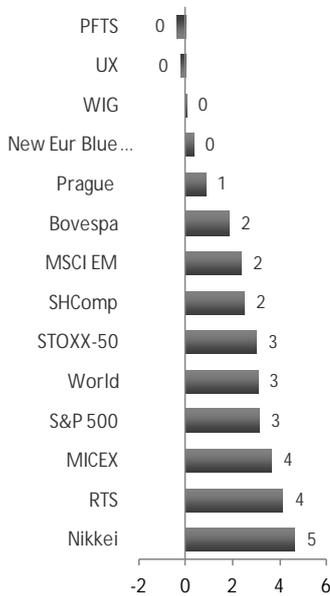
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

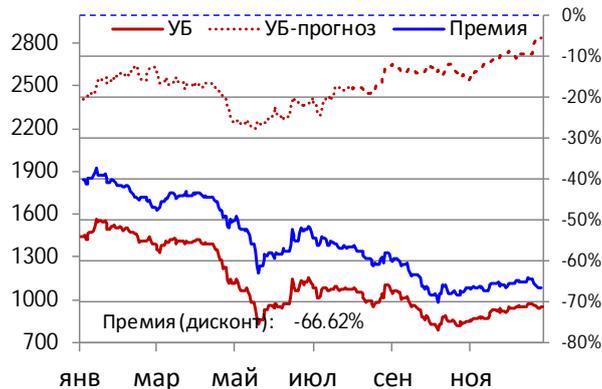
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.28	11.91	1.32	1.26
STOXX-50	Европа	10.96	9.87	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.91	10.06	0.80	0.80
Nikkei	Япония	20.21	16.57	0.62	0.58
FTSE	Великобрит.	11.35	10.35	1.02	0.99
DAX	Германия	11.32	10.02	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		11.34	10.21	0.77	0.76
MSCI EM		11.00	9.90	1.03	0.96
SHComp	Китай	10.05	8.80	0.88	0.82
MICEX	Россия	5.63	5.44	0.75	0.72
RTS	Россия	5.87	5.66	0.80	0.76
Bovespa	Бразилия	11.65	9.69	1.05	0.97
WIG	Польша	12.39	11.46	0.78	0.76
Prague	Чехия	11.78	10.55	1.05	0.99
Медиана по развивающимся странам		11.00	9.69	0.88	0.82
PFTS	Украина	2.86	2.20	0.19	0.18
UX	Украина	#N/A	#N/A	0.14	0.13
Медиана по Украине		2.86	2.30	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. стра		296%	344%	378%	402%
Потенциал роста к развив. стра		284%	321%	446%	444%

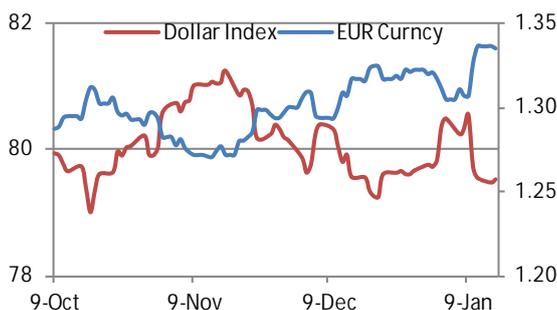
Регрессионный анализ индекса UX



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

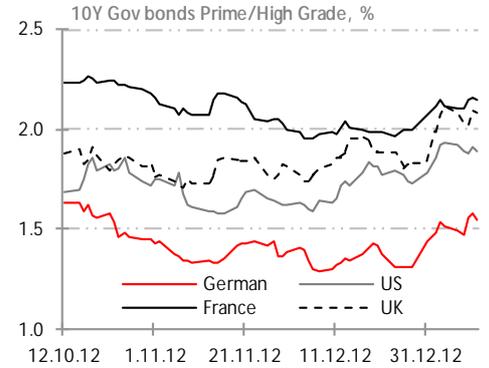
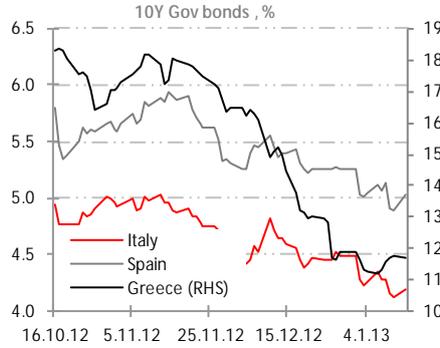
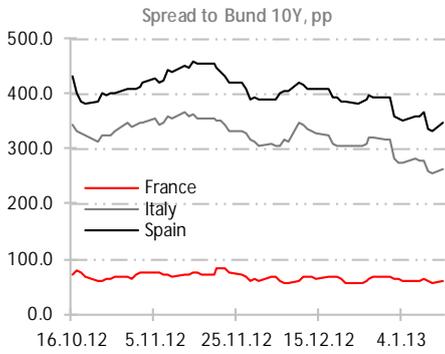
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

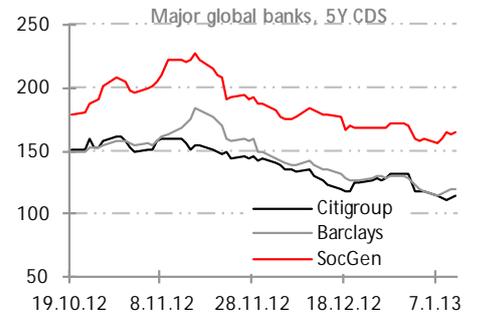
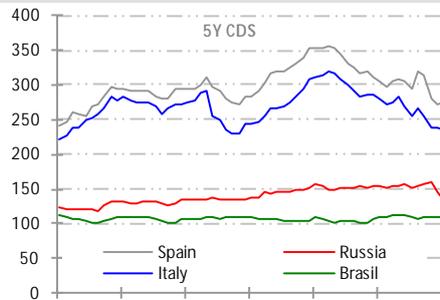
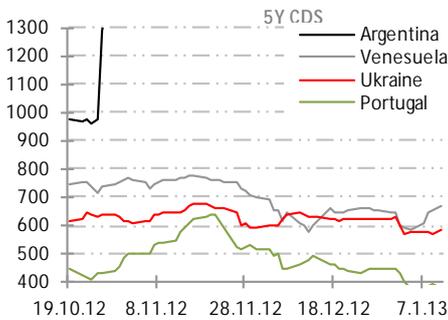
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

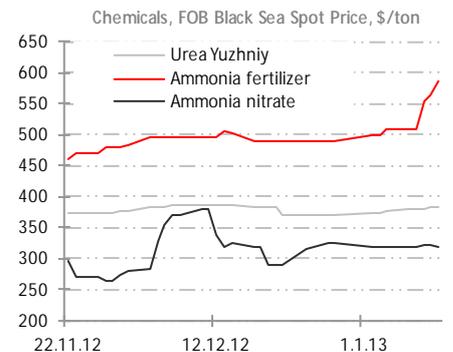
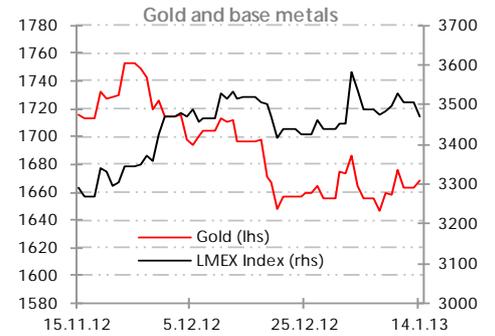
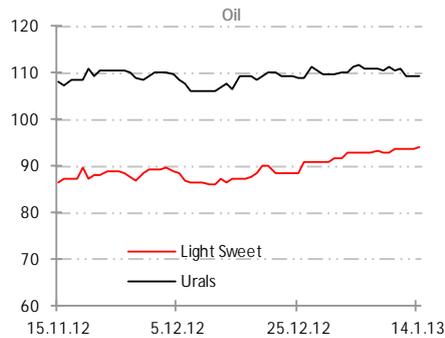
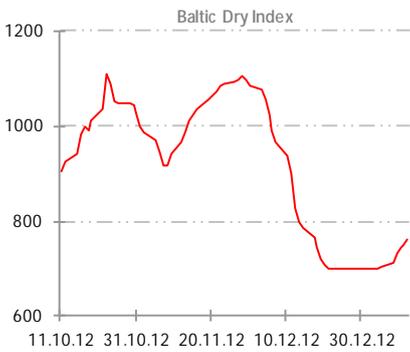
Глобальный долговой рынок



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».