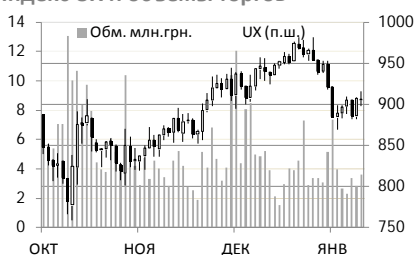




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.3	5.5	5.5	11.5
S&P 500	США	0.0	4.8	4.8	12.2
Stoxx-50	Европа	0.5	3.3	3.3	9.9
FTSE	ВБ	1.1	6.2	6.2	10.6
Nikkei	Япония	2.9	5.1	5.1	16.6
MSCI EM	Развив.	-0.4	1.6	1.6	9.9
SHComp	Китай	-0.5	1.0	1.0	8.7
RTS	Россия	0.0	5.1	5.1	5.7
WIG	Польша	0.4	1.0	1.0	11.6
Prague	Чехия	-0.5	-1.6	-1.6	10.5
WIGUkr	Польша	1.3	5.0	5.0	4.0
PFTS	Украина	-0.3	-3.1	-3.1	2.2
UX	Украина	0.0	-4.6	-4.6	2.3

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	0.2	-7.7	-7.7	11.1
AVDK	2.92	-0.8	-11.9	-11.9	1.0
AZST	0.66	-1.5	-11.8	-11.8	3.7
BAVL	0.09	1.4	1.8	1.8	-
CEEN	5.85	-0.6	-8.9	-8.9	2.5
ENMZ	35.0	-1.2	-9.0	-9.0	0.6
DOEN	19.34	-0.3	-9.8	-9.8	1.6
MSICH	2375	0.7	6.3	6.3	1.6
UNAF	117.9	2.4	-1.7	-1.7	1.2
USCB	0.11	-0.5	-15.1	-15.1	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: UX (-0,05%) зафиксировал небольшое снижение

Росту ведущих индексов способствовала позитивная макростатистика. S&P 500 на короткое время превысило уровень в 1500 пунктов впервые с декабря 2007 года. В США снизились заявки на пособия по безработице, что должно позитивно сказаться на данных по занятости, выход которых состоится 1 февраля. В Европе сводный показатель активности менеджеров по закупкам (composite PMI) вырос больше ожиданий, зафиксировав подъем третий месяц подряд. Однако его значение (48.2) по-прежнему находится ниже 50, что свидетельствует о падении экономики. Если PMI продолжит улучшаться такими темпами и во 2кв13, появятся шансы, что ВВП еврозоны зафиксирует рост в этот период.

Несмотря на позитивный внешний фон, украинский UX (-0,05%) зафиксировал небольшое снижение. Хуже других торговались металлургические бумаги: AZST (-1,5%) и ENMZ (-1,2%). Поводом для пессимизма могло послужить заявление одного из мажоритарных акционеров ИСД и коллапсе украинской металлургии, если правительство не примет антикризисных мер. Однако ALMK (+0,2%), принадлежащий этой группе, незначительно вырос. Начало выпуска кокса для пылеугольного вдувания на AVDK (-0,75%) могло бы оказать позитивный эффект на акции предприятия, если бы не его огромные убытки. Как мы прогнозировали ранее, влияние внутренних событий на украинский рынок будет возрастать. В 1кв13 ожидается ряд важных событий: приезд МВФ (29 янв.), программа правительства по развитию экономики (10 фер.), саммит Украина-ЕС (25 фер.). Позитивный для Украины исход любого из этих событий может вызвать спрос на большинство перепроданных украинских акций.

Заголовки новостей

- [Украина в 2012г сократила потребление газа на 7,6%, импорт – на 26,5%](#)
- [Лугансктепловоз в январе повысит выпуск в 3,5 раза г/г](#)
- [Авдеевском КХЗ начнет выпуск премиум-кокса](#)
- [Фонд госимущества рассчитывает до июля выставить на продажу Донбассэнерго](#)

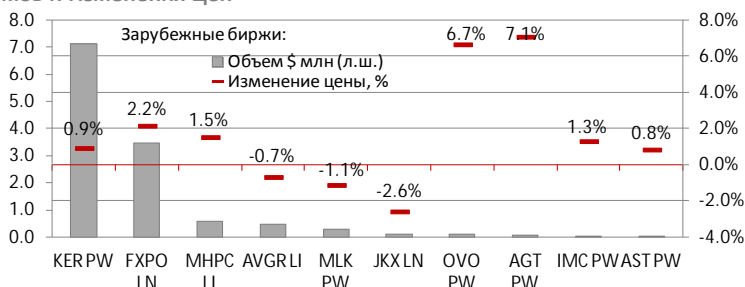
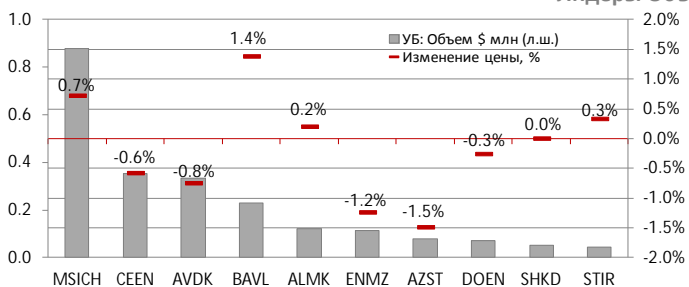
Содержание

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

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
SVGZ	-	26 Окт	Пересмотр
KVBZ	-	26 Окт	Пересмотр
LTPL	-	26 Окт	Пересмотр
SVGZ	0,36	17 Янв	Покупать
KVBZ	4,7	17 Янв	Покупать
LTPL	0,78	17 Янв	Покупать

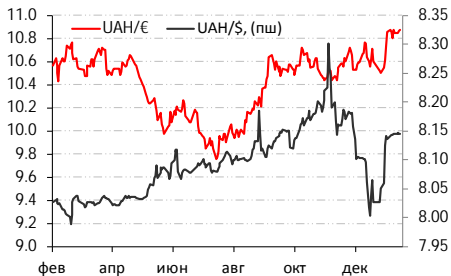
Лидеры Объемов и Изменения Цен



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



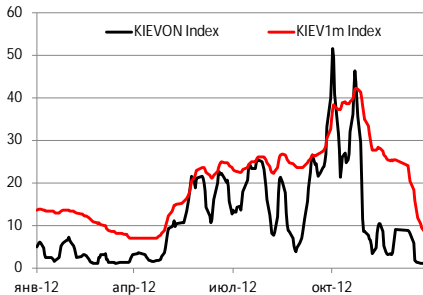
Украина в 2012г сократила потребление газа на 7,6%, импорт – на 26,5%

Украина в 2012 году сократила потребление газа на 7,6% г/г до 54 774,6 млн куб. м. Импорт газа в минувшем году сократился на 26,5% до 32 939,3 млн куб. м. Падение импорта связано с закупкой Нафтогаз Украины больших объемов газа в начале 2011 года во исполнение решения Стокгольмского арбитража о возврате швейцарской RosUkrEnergy 12,1 млрд куб. м газа.

Баланс газа в Украине в 2012г

	(млн. м ³)	г/г
Добыча	20 185,0	0,4%
Потребление	54 774,6	-7,6%
Импорт	32 939,3	-27%
Транзит	84 261,0	-19%

Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1668	-1.06	-0.44	-0.35
Нефть (L.Sweet)	96	0.76	3.99	4.0
EUR/USD	1.34	0.50	1.33	1.26

Календарь макростатистики:

Число месяца	Индикатор
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](#)

Учебный центр АРТ Капитал Инвестируй в знания – это быстро окупается!

НАЧИНАЮЩИЙ	Дата: 21.01	ФОРТС	Дата: 04.02
НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX	Дата: 21.01	ОПЦИОНЫ	Дата: 04.02
ТРЕЙДЕР	Дата: 21.01	СКАЛЬПИНГ	Дата: 04.02
FOREX	Дата: 21.01	ТРИ СТРАТЕГИИ	Дата: 11.02

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

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[LTPL, ПОКУПАТЬ, €6]

Лугансктепловоз в январе повысит выпуск в 3,5 раза г/г

Лугансктепловоз намерен повысить выпуск в 3,5 раза г/г до 14 локомотивных секций для РЖД. Четыре секции будут оснащены двигателями GE.

Алексей Андрейченко: Для Лугансктепловоза новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА. Компания начала 2013 год с хорошего старта. Несмотря на новогодние праздники, компания выпустила 14 секций – самый высокий результат по меньшей мере за пять лет. Компания намерена в 2013 выпустить 250 секций, т.е. по 21 в месяц. Это примерно соответствует объему ноября.

Металлургия

[AVDK, ПОКУПАТЬ, €9]

Авдеевском КХЗ начнет выпуск премиум-кокса

Метинвест начала выпуск кокса повышенного качества на Авдеевском коксохимическом заводе. Полученный кокс улучшенного качества будет использоваться для доменных печей предприятий группы, оснащенных технологией вдувания пылеугольного топлива (ПУТ). АКХЗ ввел новые технические условия на качественные характеристики доменного кокса: норма содержания серы сокращена до 0,8% для премиум-кокса и до 1,2% для рядового кокса, повышены показатели горячей прочности и снижены показатели реакционной способности. Зольность премиум-продукции была снижена в среднем на 5%. В настоящее время кокс улучшенного качества производится на двух коксовых батареях из восьми батарей АКХЗ. В первом квартале 2013 года планируется повысить уровень выпуска премиум-кокса до 60% от общего объема производимого АКХЗ кокса

Электрогенерация

[DOEN, ПОКУПАТЬ, €79]

Фонд госимущества рассчитывает до июля выставить на продажу Донбассэнерго

ФГИ рассчитывает выставить на продажу 60,7% Донбассэнерго до июля. Подготовка к приватизации энергогенерирующей компании более сложная, чем облэнерго. ФГИ ранее планировал приватизацию 2 энергогенерирующих ("Донбассэнерго" и "Центрэнерго") и 6 энергопоставляющих компаний в 2012 году, однако отложил ее из-за выборов Верховной Рады.

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	6	2.4%	1%	-2%	-66%	78.5	393.3	20	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.13	0.3	н/д	4%	3%	-37%	0.09	0.19	0.0	3
UTLM	Укртелеком	0.15	0	3.0%	-6%	-8%	-67%	0.12	0.44	0.6	27
MTBD	Мостобуд	23	10.3	н/д	-12%	-23%	-79%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.3	45	0.3%	-8%	-9%	-63%	11.6	34.9	1	0.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	230	1.4%	0%	2%	-34%	0.06	0.14	50	5 393
FORM	Банк Форум	0.5	6	-1.2%	13%	-1%	-65%	0.4	1.7	1.1	19.0
USCB	Укрсоцбанк	0.11	8	-0.5%	-14%	-15%	-40%	0.10	0.22	15	942
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.9	353	-0.6%	-7%	-9%	-29%	4.0	9.3	126	180
DNEN	Днепрэнерго	212	17.2	-6.6%	-13%	-19%	-68%	166.8	717	0.4	0.02
DOEN	Донбассэнерго	19.3	70	-0.3%	-6%	-10%	-29%	14.7	33.8	33	14
KREN	Крымэнерго	1.2	0	26.3%	39%	55%	-14%	0.5	2.5	0.1	1.2
DNON	Днепроблэнерго	65.0	0	-23.5%	-20%	-20%	-57%	58.8	237.0	0.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	93	0	н/д	2%	-6%	-62%	53.1	262.5	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-5.7%	-5%	-2%	-21%	0.5	1.2	0.3	3.1
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	78	-1.5%	-12%	-12%	-53%	0.5	1.6	37	430
ALMK	Алчевский МК	0.05	121	0.2%	-8%	-8%	-52%	0.04	0.11	47	7 794
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	0.0	н/д	7%	-5%	-45%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	114	-1.2%	-10%	-9%	-47%	27.4	84.6	32	7
MMKI	ММК им. Ильича	0.19	1	н/д	-5%	-14%	-22%	0.13	0.39	0.2	11
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.7	0.2	н/д	5%	-1%	-35%	0.6	1.3	0.7	9
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	0	н/д	-31%	-37%	-84%	0.1	1.0	0.4	12.8
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	3	-5.5%	-7%	-7%	-4%	3.9	8.3	1.4	2.2
PGOK	Полтавский ГОК	10.3	0	н/д	1%	-3%	-37%	9.4	19.8	0.9	0.7
SGOK	Северный ГОК	8.5	0	0.4%	21%	13%	-16%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.63	0	н/д	-4%	-1%	-51%	0.5	1.5	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.14	51	н/д	-4%	-4%	-2%	0.8	2.0	1.2	7.9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.9	333	-0.8%	-10%	-12%	-52%	1.9	6.3	43	116
ALKZ	Алчевсккокс	0.12	0.0	н/д	-20%	-19%	-40%	0.05	0.26	0.3	18
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	33	н/д	3%	0%	-54%	0.6	1.7	1	14
Машиностроение											
AVTO	Укравто	15	0.0	0.1%	-31%	18%	-73%	5.5	59.7	0.5	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.0	0	н/д	1%	-3%	-19%	14.0	25.0	4	1.6
LTPL	Лугансктепловоз	1.7	2	-3.6%	9%	-12%	-28%	1.3	2.6	4.3	23
KRAZ	Автокраз	0.03	0	-2.9%	-3%	-17%	-86%	0.02	0.06	0.1	37
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	0	-11.6%	2%	-3%	-79%	0.03	0.22	1.0	154
MSICH	Мотор Сич	2 375	878	0.7%	9%	6%	12%	1 714	2 864	227	0.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	8.9%	0%	8%	-32%	0.1	0.2	0.1	5.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.5	0	н/д	-1%	-1%	-63%	0.7	4.9	0.11	0.65
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.5	13	-2.7%	-12%	-13%	-52%	1.4	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	0.6	н/д	15%	16%	-24%	1	6.2	0.4	1.85
DNSS	Днепроспецсталь	1 000	2.5	0.1%	-1%	-1%	-34%	979	1 678	0.5	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.2	н/д	н/д	-33%	-33%	-34%	1.0	1.9	0.6	3.1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	11.9	н/д	н/д	н/д	н/д	-66%	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	0.0	0.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	н/д	н/д	28%	0.00	0.57	0.1	1
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	н/д	н/д	362%	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	4 500	1.1	28.6%	13%	13%	-5%	3 453	6 959	0.02	0.0000
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	н/д	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	0.1	0.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	0%	н/д	60%	0.11	0.18	0.0	2
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-36%	0.8	7.4	н/д	н/д
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-52%	0.8	2.0	0.5	4.0
ZACO	Запорожжокс	0.8	1.0	-50.0%	-50%	-50%	-73%	0.3	2.7	0.2	1.4
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	-12%	-12%	36%	1.0	2.0	1.0	4.1
ZPST	Запорожсталь	1.4	н/д	н/д	-46%	-27%	-65%	1.3	5.2	0.0	0.2

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 10.9	65.1	7.1%	17%	9%	-43%	7.3	24.4	46	15
AST PW	Astarta	PLN 60.5	31.2	0.8%	9%	10%	7%	46.6	74.9	133	7
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	489	-0.7%	3%	2%	64%	7.1	14.6	341	31
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 275	3 459	2.2%	11%	10%	-17%	138.7	370.0	5 340	1 427
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.4	4.6	0.4%	11%	19%	-46%	9.3	29.0	9	2
IMC PW	IMC	PLN 15.6	50.6	1.3%	-1%	-5%	88%	8.2	17.4	25	5.1
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 75	119	-2.6%	3%	-3%	-50%	67.5	192.0	198	162
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.0	7 127	0.9%	0%	-1%	-2%	51.0	76.0	2 130	103
KSG PW	KSG	PLN 13.1	11	0.9%	17%	13%	-38%	8.8	24.5	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 17.4	598	1.5%	14%	11%	42%	10.0	17.5	935	63
MLK PW	Milkiland	PLN 15.8	282.1	-1.1%	13%	9%	6%	13.8	21.2	48	10.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	н/д	н/д	-69%	0.1	1.6	1.1	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 103	88.75	6.7%	15%	15%	14%	76.0	132.5	57	2.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.5	27	-2.9%	10%	0%	21%	13.50	41.50	54	117
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	22	1.0%	1%	-4%	-78%	1.4	10.9	320	508
WES PW	Westa	PLN 0.7	4	-1.4%	3%	-5%	-80%	0.4	4.5	49	177

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	796	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	349	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	23	1.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.3	42	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.09	330	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.4	-	-
USCB	0.11	175	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.1	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.9	269	21	15.3	161%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.9	3.2	2.5	60.9	3.9	2.7
DOEN	19.3	57	14	79	307%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.6	1.7	1.6	отр	1.5	1.2
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	345	4	1.75	165%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	23.7	3.7	отр	отр	отр
ALMK	0.05	159.9	4	0.09	82%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.3	6.5
ENMZ	35	46.0	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.7	224.9	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.8	-	-	2.3	-	-
Железная руда																
PGOK	10.3	244	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.5	949	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	8.5	2 434	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.1	-	-
Коксохимы																
AVDK	2.9	70.9	9	9.0	209%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.0	1.4	1.0	отр	отр	7.0
ALKZ	0.12	45.7	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	5.5	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.0	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	15	11.6	14	151.8	935%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	35.8	1.9	1.2	0.7	0.8	0.6
AZGM	1.2	7.0	3	н/д	н/д	дек-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%	дек-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.0	2.6	3.4	3.2	4.0	5.1
LTPL	1.7	45.5	24	6.26	276%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	3.1	1.9	1.3	5.0	3.5	1.8
LUAZ	0.04	24.2	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 375	615	24	5 593	135%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.1	1.6	1.6	3.6	2.6	2.4
NKMZ	4 500	123	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	5.8	-	-
SMASH	1.5	13.3	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.8	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.53	43.1	8	2.8	86%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.4	17.4	4.4	2.2	отр	6.1
ZATR	1.8	492.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.3	-	-
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		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
AGT PW	PLN 11	75	45	30.8	183%	окт-11	Not covered	1.4	-	-	5.5	-	-	5.1	-	-
AST PW	PLN 61	483	37	102.5	69%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	4.0	-	-	3.3	-	-
AVGR LI	\$ 11.6	742	23	19.5	68%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.2	3.3	3.4	3.0	3.8	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 275	2 558	н/д	261.6	-5%	авг-12	Продавать	2.1	1.5	1.7	4.6	3.3	5.3	6.0	4.4	7.6
JKX LN	GBp 75	204	н/д	157.7	110%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.1	1.8	1.4	9.6	3.4	2.7
KER PW	PLN 66	1 679	62	62.0	-6%	май-12	Продавать	1.0	1.2	0.9	6.4	7.8	5.9	7.4	9.2	6.8
MHPC LI	\$ 17.4	1 829	35	22.5	30%	мар-12	Покупать	2.1	2.0	1.5	6.6	5.5	4.8	7.1	6.0	5.4
MLK PW	PLN 16	158	22	24.8	57%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.9	4.4	3.7	7.7	9.1	6.5
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 34	170	н/д	43.5	30%	май-12	Покупать	5.2	8.2	2.8	отр	отр	6.3	отр	26.5	14.0

*- 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	65.0	49	9.1	227.3	250%	апр-11	0.0	-	-	1.6	-	-	8.9	-	-
DNSS	1 000	134	10.0	2 485.6	149%	июл-11	0.4	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.2	31	13.0	8.0	568%	окт-11	0.3	-	-	1.7	-	-	1.3	-	-
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	1.2	27	8.7	2.3	86%	апр-11	0.1	-	-	3.6	-	-	6.5	-	-
MZVM	0.1	5.5	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.1	3	7.4	2.3	1518%	июл-11	0.1	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.6	67	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.4	-	-
SHKD	1.1	48	5.4	3.9	245%	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	0.8	11	7.2	7.4	886%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

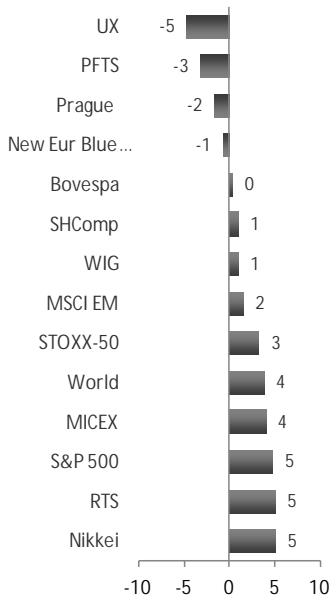
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

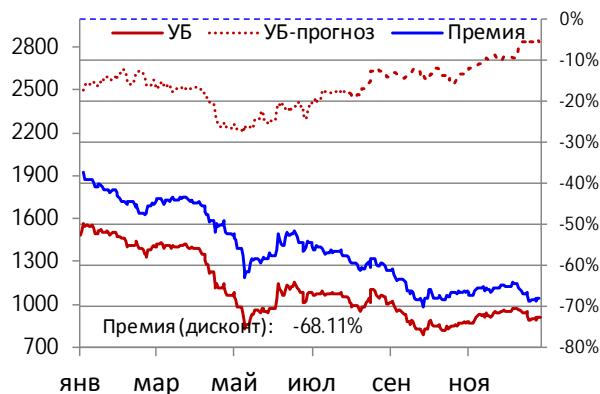
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.57	12.18	1.35	1.29
STOXX-50	Европа	11.05	9.93	0.75	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.93	10.10	0.79	0.79
Nikkei	Япония	20.23	16.57	0.62	0.58
FTSE	Великобритания	11.58	10.56	1.04	0.99
DAX	Германия	11.36	10.04	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		11.47	10.33	0.77	0.76
MSCI EM		11.00	9.93	1.03	0.96
SHComp	Китай	9.85	8.66	0.87	0.81
MICEX	Россия	5.67	5.47	0.76	0.72
RTS	Россия	5.94	5.73	0.81	0.77
Bovespa	Бразилия	11.60	9.88	1.03	0.96
WIG	Польша	12.54	11.60	0.78	0.77
Prague	Чехия	11.77	10.51	1.03	0.97
Медиана по развивающимся странам		11.00	9.88	0.87	0.81
PFTS	Украина	2.91	2.20	0.18	0.17
UX	Украина	3.59	2.29	0.13	0.12
Медиана по Украине		3.25	2.25	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. странам		253%	360%	390%	415%
Потенциал роста к развив. странам		238%	340%	451%	448%

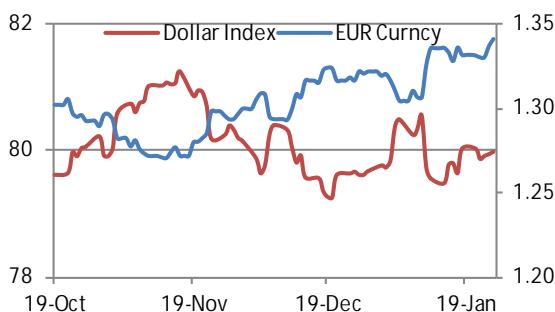
Регрессионный анализ индекса UX



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

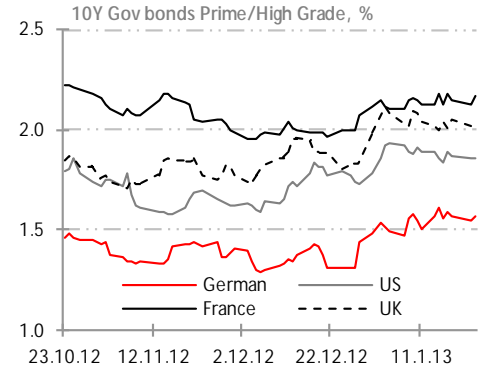
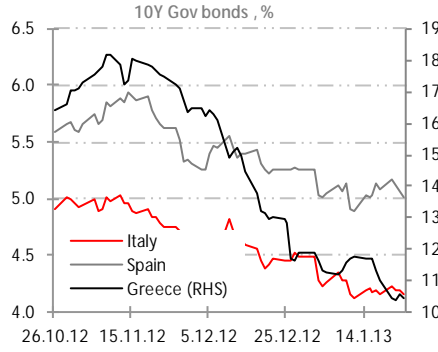
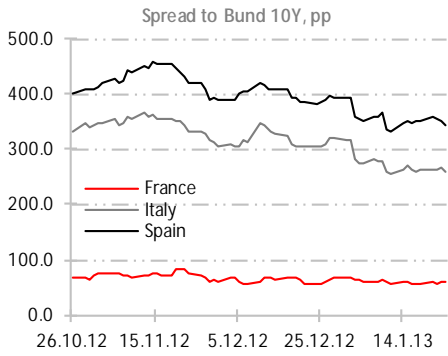
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

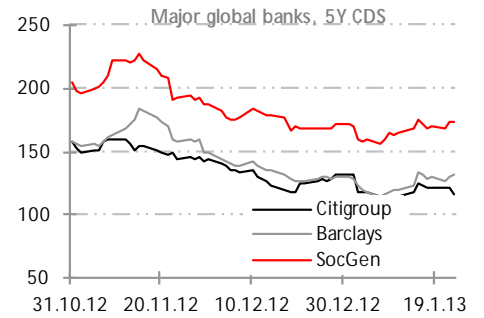
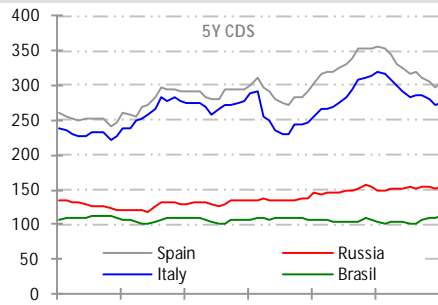
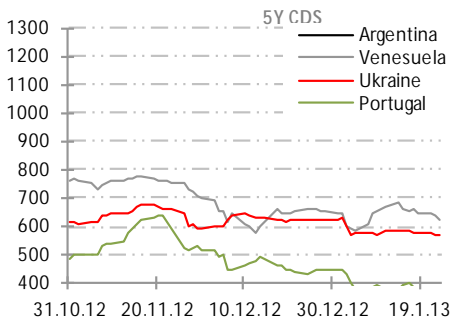
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

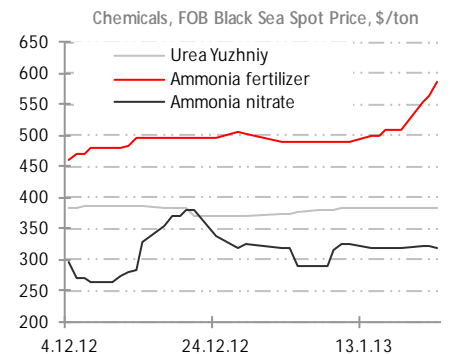
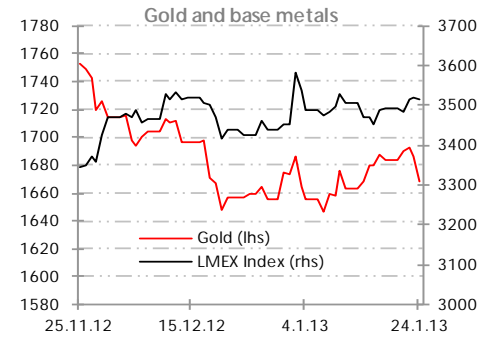
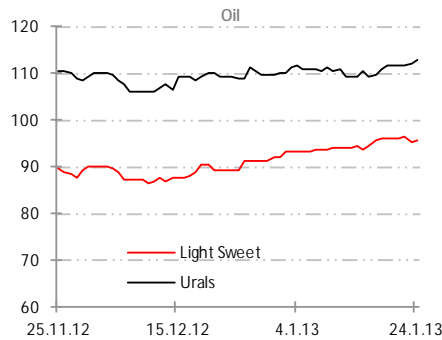
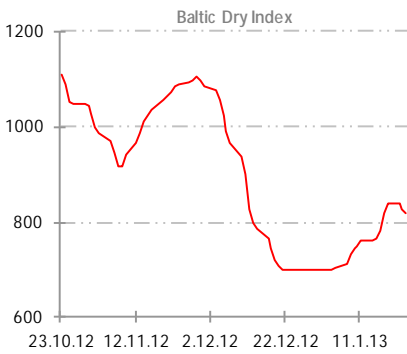
Глобальный долговой рынок



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

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».