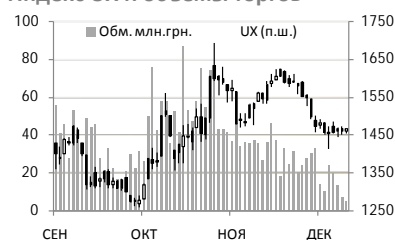


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	2.1	6	11.5
S&P 500	США	0.0	1.5	1	11.7
Stoxx-50	Европа	0.0	-1.7	-18	8.5
FTSE	ВБ	0.0	0.1	-7	9.3
Nikkei	Япония	-0.5	0.1	-17	12.8
MSCI EM	Развив.	0.0	-0.1	-19	9.2
SHComp	Китай	-0.8	-6.8	-23	8.7
RTS	Россия	1.4	-8	-20	5.0
WIG	Польша	0.0	-4.3	-20	9.0
Prague	Чехия	0.0	2.2	-27	9.1
PFTS	Украина	-0.3	-7.4	-43	3.8
UX	Украина	0.3	-7.3	-40	4.9

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	0.7	-10.4	-54.2	6.7
AVDK	6.46	-0.2	-10.9	-57.0	1.4
AZST	1.42	-0.1	-0.8	-50.9	4.5
BAVL	0.13	0.7	-9.6	-68.2	0.5
CEEN	8.58	0.7	-1.1	-41.9	4.9
ENMZ	70.0	1.4	-6.4	-60.1	отр
DOEN	27.55	-0.8	-11.8	-62.0	4.5
KVBZ	23.40	1.2	-3.8	-34.8	2.9
MSICH	2155	-0.1	-12.2	-28.1	1.6
SVGZ	3.01	-3.0	-19.4	-67.6	2.0
STIR	36.8	1.4	-6.9	-54.0	н/д
UNAF	412.5	-0.1	-13.3	-31.2	2.3
USCB	0.16	1.3	-5.1	-71.5	0.3
UTLM	0.45	0.6	-6.8	-17.4	4.3
YASK	1.38	0.0	-21.7	-69.5	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: В преддверии открытия рынков США

Перед открытием формируется нейтральный фон: Азия снижается, ММВБ (-0,3%), Европа открылась ростом. Ожидаем нейтральное открытие UX.

В преддверии открытия рынков США после праздников, инвесторы на азиатских рынках предпочли закрыть позиции, от чего большинство рынков данного региона демонстрирует снижение. Кроме того, Банк Японии сегодня заявил о возросших рисках для экономики страны. Также, в США сегодня будут опубликованы важные данные о потребительском доверии. Консенсус прогноз указывает на рост индекса до 58,6 в декабре по сравнению с 56 в ноябре.

Украинский UX вырос на 0,34% при объеме торгов 59 млн.грн., что почти на четверть ниже среднедневного показателя декабря (77 млн.). Лидер падения Стахановский ВСЗ (-3%), который снизился до минимальных уровней т.г., или 3 грн, что также является минимальным значением за последние 2 года. Позитивной для энергетики является новость о росте оптово-рыночной цены на э/э для промышленности. Это должно привести к улучшению финансового состояния тепловой генерации в 2012г.

Заголовки новостей

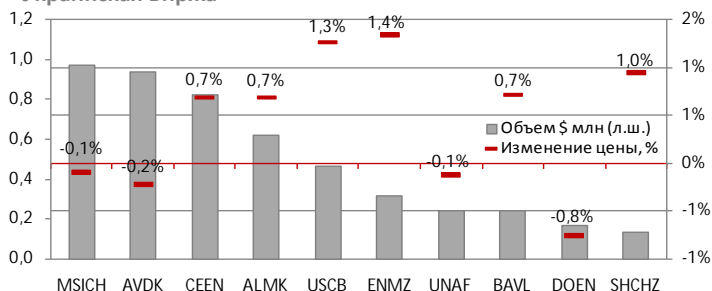
- Следующий раунд газовых переговоров состоится 15 января
- Темп роста реальной зарплаты замедлился до 11,4% г/г
- ОРЦ на электроэнергию в Украине в январе 2012 г. возрастет на 4% м/м

Содержание

- Актуальные Новости
- Теханализ UX и MSICH
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (15-ноя)
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Украинская Биржа

подключись

 Он-лайн канал живого общения
 на тему событий финансового рынка

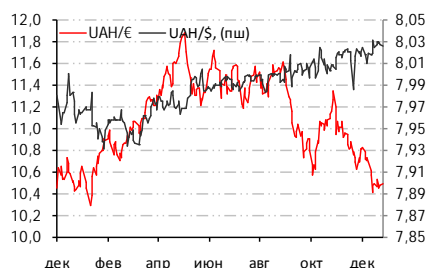
www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1607	0.04	-7.98	13.10
Нефть (L.Sweet)	100	0.00	-0.78	5.7
EUR/USD	1.31	0.12	-2.80	-2.20

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
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](#)

Следующий раунд газовых переговоров состоится 15 января

Украина и Россия проведут следующий раунд переговоров по газовой тематике 15 января 2012 года. Как сообщалось, переговоры о пересмотре условий сотрудничества в газовой сфере до последнего времени стороны комментировал довольно оптимистично. Однако 12 декабря от "Газпрома" последовало заявление, что вопреки ранее сделанным оценкам новый контракт с Украиной в декабре подписан не будет. В ходе переговоров обсуждаются объемы прокачки газа, уровень цен и вопросы, касающиеся газотранспортной системы Украины. Н.Азаров выразил надежду, что компромиссное решение в "газовых" переговорах с Россией все-таки будет найдено в ближайшее время. Премьер добавил, что в случае успеха переговоров предложит провести внеочередное заседание правительства по обсуждению условий нового соглашения. Однако вечером 21 декабря правительство одобрило проект госбюджета на 2012 год с среднегодовой ценой \$416 за 1 тыс. куб. м, который был принят украинским парламентом вечером 22 декабря. Украинский премьер 23 декабря отметил, что желание российской стороны сохранить имеющееся в газовых контрактах с Украиной преимущество является основным препятствием для завершения газовых переговоров.

Оптовая цена на газ, \$/тыс.куб.м.



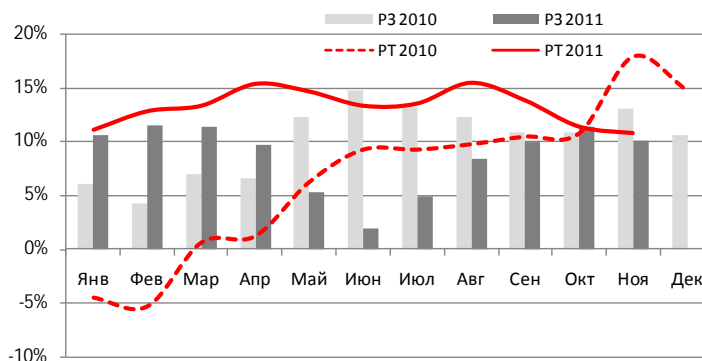
Актуальные новости

Темп роста реальной зарплаты замедлился до 11,4% г/г

В октябре индекс реальной заработной платы снизился на 0,2% м/м, что привело к замедлению темпов роста в годовом выражении с 11,4% в октябре до 10,1% в ноябре.

Олег Иванец: сокращение не только реальных, но и номинальных зарплат (средняя зарплата в октябре составила 2729 грн., а в ноябре – 2727 грн.) месяц к месяцу, как и замедление темпов роста реальных зарплат в годовом выражении ожидаемо, так как влияние долгового кризиса в ЕС уже сказывается на украинской экономике. Тем не менее, темпы роста сохраняется на довольно высоком уровне благодаря низкой инфляции, а номинальные зарплаты обеспечивают больший уровень реального роста, чем ожидалось. По-прежнему лидерами по росту зарплат остаются сельское хозяйство (+26% г/г) и строительство (22% г/г), что вполне логично на фоне низкой базы сравнения. Мы подтверждаем наш прогноз роста реальных зарплат на уровне 9% на конец года.

Темпы роста реальных (РЗ) и номинальных (НЗ) зарплат, 2010-2011, г/г



Источник: Укрстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

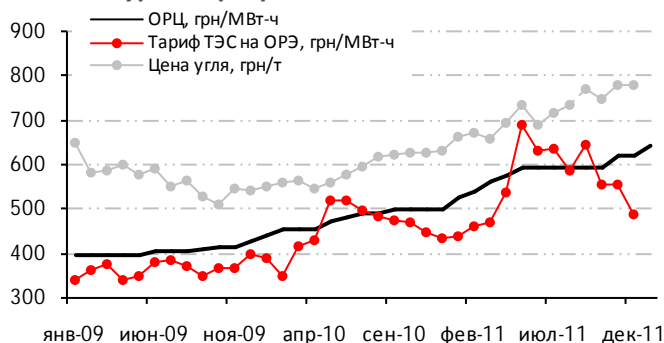
[SEEN, Покупать, 17.6грн],
[DNEN, Покупать, 1201 гр],
[DOEN, Покупать, 80 грн],
[ZAEN, Покупать, 492грн].

ОРЦ на электроэнергию в Украине в январе 2012 г. возрастет на 4% м/м

Прогнозная оптовая рыночная цена (ОРЦ) на электроэнергию на Оптовом рынке электроэнергии (ОРЭ) Украины с 1 января 2012 года возрастет на 4% м/м до 645.13 грн за 1 МВт-ч (без НДС).

Зеленецкий Станислав: Новость ПОЗИТИВНА для акций генкомпаний. Рост ОРЦ говорит о вероятном очередном росте розничных тарифов на э/э для промышленности в январе, что должно отразится в росте тарифов на э/э ТЭС на ОРЭ. Так, розничные тарифы для промышленности в 2011 году возросли на 21-28% г/г, ОРЦ – на 22%, а тариф для ТЭС – в среднем на 23% г/г, подтверждая единую динамику показателей. При этом, цены на уголь в 2011 году также возросли на 22% г/г. Мы прогнозируем, что тариф для ТЭС в 2012 году в среднем увеличится на 15%.

Конъюнктура энергорынка:



Источник: НКРЭ, Энергорынок, Минэнергоуголь

Теханализ УБ

UX



Индекс УБ продолжает консолидацию. Цена двигается в районе отметки 1450 – 1470 пунктов. Тренд постепенно выравнивается на нисходящий. Цели такого движения, локальные, могут быть расположены в районе 1400 пунктов. Ждем разворота в продажу стохастического осциллятора. В такой ситуации лучше избегать длинных позиций.

Торговая Идея

MSICH



Индекс УБ продемонстрировал стремительный разворот внутри торговой сессии. В ее начале индекс практически откатился в район нисходящего тренда, который расположен в районе 1400 пунктов. Подобная ситуация вполне может сулить разворот на дневном графике. Для этого необходимо подтверждение следующей белой свечей и выходом стохастического осциллятора из зоны перепроданности. Отскок возможен в район 1550 пунктов.

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	413	243	-0.1%	-11%	-31%	-30%	359.1	933.4	169	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	31%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.45	127	0.6%	-4%	-17%	-18%	0.35	0.65	26	482
MTBD	Мостобуд	90	0.0	-3.4%	-10%	-72%	-71%	49.9	345.1	1.9	0.15
STIR	Стирол	36.8	127	1.4%	-2%	-54%	-53%	27.4	91.8	52	11.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	242	0.7%	1%	-68%	-68%	0.11	0.46	112	6 289
FORM	Банк Форум	1.4	0	3.5%	-15%	-76%	-76%	1.0	6.2	2	11.1
USCB	Укрсоцбанк	0.16	464	1.3%	2%	-71%	-71%	0.14	0.68	281	11 787
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.6	821	0.7%	3%	-42%	-42%	6.4	20.0	848	844
DNEN	Днепрэнерго	628	25.2	-1.0%	-2%	-53%	-52%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	27.6	171	-0.8%	-4%	-62%	-60%	21.0	83.7	77	23
KREN	Крымэнерго	1.3	8	1.6%	44%	-56%	-53%	0.5	4.5	2	13
DNON	Днепроблэнерго	147.5	17	27.2%	23%	-40%	-39%	114.4	310.2	5.0	0.3
ZAEN	Западэнерго	249	22	6.5%	3%	-46%	-46%	120.9	488.7	6	0.2
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	28	-0.5%	3%	-52%	-50%	0.7	2.4	1.6	14
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	118	-0.1%	3%	-51%	-50%	0.8	3.4	267	1 430
ALMK	Алчевский МК	0.10	621	0.7%	-4%	-54%	-54%	0.04	0.26	893	72 671
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.0	н/д	-20%	-73%	-69%	0.09	0.60	0.9	58
ENMZ	Енакиевский МЗ	70	318	1.4%	-1%	-60%	-60%	36.8	209.1	337	45
MMKI	ММК им. Ильича	0.25	3	2.1%	-9%	-73%	-73%	0.20	0.96	2	65
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	78.4	1.1%	-3%	-22%	-22%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	2	-9.5%	-26%	-74%	-72%	0.4	2.7	1.7	20.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	7	н/д	1%	2%	11%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	16.5	4	1.1%	-9%	-62%	-62%	15.5	59.9	3	1.4
SGOK	Северный ГОК	8.8	74	2.2%	-6%	-34%	-30%	8.1	15.9	10	9
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.06	133	1.0%	-17%	-77%	-77%	0.9	5.4	4	23
SHKD	Шахта К. Донбасса	0.96	0	-2.1%	-32%	-81%	-80%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.5	940	-0.2%	-9%	-57%	-57%	5.7	18.0	464	564
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	0.2	-0.2%	-26%	-65%	-48%	0.15	0.75	2.3	74
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	34	н/д	-16%	-69%	-66%	0.9	5.6	63	361
Машиностроение											
AVTO	Укравто	65	8.8	-7.0%	8%	-63%	-60%	44.8	174.0	1.4	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.4	61	1.2%	-2%	-35%	-35%	15.1	39.6	24	9.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.0	27	0.2%	-15%	-52%	-46%	1.9	5.2	8	25
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	-7%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	0	10.3%	-6%	2%	1%	0.18	0.33	3.2	116
MSICH	Мотор Сич	2 155	969	-0.1%	-11%	-28%	-27%	1 607	3 871	1 000	3.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-6.4%	-17%	-98%	-98%	0.1	16.3	2.6	74.4
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	-1%	-33%	-33%	н/д	н/д	5.7	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.6	0	-1.1%	-28%	-75%	-78%	2.5	17.0	1.1	2.26
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.0	66	-3.0%	-21%	-68%	-67%	3.0	11.9	31	68

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	Азовобщемаш	2.00	н/д	н/д	-73%	-89%	-88%	1.99	18.75	2.3	4.7
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-6%	-73%	-69%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепроспецсталь	1 110	235.1	-19.0%	-8%	-19%	-19%	1 000	2 397	32.0	0.22
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	7%	0.9	4.0	1.0	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	40.0	3.8	н/д	42%	-42%	-43%	14.0	82.4	4.9	1.18
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	74.8	н/д	-18%	-69%	-69%	0.30	1.92	11	167
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-5%	-57%	-57%	1.0	3.6	5.2	35.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	60%	-38%	-38%	0.22	1.69	4	85
KIEN	Киевэнерго	6.1	139.8	1.7%	-7%	-55%	-57%	3.2	18.0	17.7	19.86
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-15%	-4%	-4%	1.00	2.98	2.7	16
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	-16%	-13%	2.3	3.4	3.7	12
SNEM	Насосэнергомаш	2.7	н/д	н/д	165%	-55%	-52%	1.0	10.0	25.7	132.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	-15%	-35%	-38%	0.05	0.30	59.7	2 816
TATM	Турбоатом	4.1	242.2	-13.8%	-4%	-14%	-11%	3.7	5.9	34	66
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	-29%	-29%	2.0	4.7	4.0	16
ZACO	Запорожкокс	1.4	н/д	н/д	-7%	-31%	-43%	1.4	4.9	2	10
ZATR	ЗТР	1.3	16.2	н/д	0%	-39%	-35%	1.1	2.5	1.5	9.3
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-12%	3.0	6.0	155.7	231.6

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 19.3	н/д	0.0%	-3%	-45%	-39%	18.0	44.8	69	10
AST PW	Astarta	PLN 52.8	н/д	0.0%	-2%	-43%	-41%	43.6	106.0	337	17
AVGR LI	Avangard	\$ 6.3	н/д	0.0%	-21%	-58%	-58%	6.0	21.0	361	56
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 270	н/д	0.0%	5%	-35%	-33%	237.4	522.5	4 998	1 091
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.0	н/д	0.0%	-3%	5%	5%	14.7	26.3	100	14
IMC PW	IMC	PLN 7.7	н/д	0.0%	-1%	-29%	-29%	7.0	11.7	27	11
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 137	н/д	0.0%	-3%	-56%	-56%	125.3	340.7	312	128
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.5	н/д	0.0%	7%	-8%	-1%	52.5	88.0	2 563	128
KSG PW	KSG	PLN 19.0	н/д	0.0%	3%	-14%	-14%	16.1	29.0	97	15
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	н/д	0.0%	0%	-49%	-48%	2.4	7.8	31	603
MHPC LI	MHP	\$ 10.8	н/д	0.0%	1%	-37%	-37%	8.0	19.9	1 749	156
MLK PW	Milkiland	PLN 10.6	н/д	0.0%	-31%	-76%	-77%	10.4	50.0	55	9.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.6	н/д	0%	-31%	11%	19%	0.7	2.9	29.6	10.8
OVO PW	Ovostar	PLN 71.0	н/д	0.0%	18%	15%	15%	42.0	71.0	64	3.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.8	н/д	0.0%	-16%	19%	17%	23.50	57.00	81	138
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	н/д	0.0%	-1%	-27%	-6%	7.5	14.4	49	18
WES PW	Westa	PLN 3.0	н/д	0.0%	-33%	-75%	-75%	2.7	12.2	24	13

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	413	2 786	5	814.6	97%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.0	2.9	2.3	13.9	4.1	3.1
GLNG	0.20	474	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.45	1 055	7	0.72	58%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.5	6.1	4.3	отр	57.2	12.3
MTBD	90	6.5	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	36.8	124	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	474	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.9	2.2
USCB	0.16	253	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	69.3	6.6	2.1
Энергогенерация																
CEEN	8.6	395	22	17.6	105%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.4	6.5	4.9	>100	10.4	5.3
DNEN	628	467	2	1 201	91%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.9	4.5	4.2	19.6	6.5	4.4
DOEN	27.6	81	14	80	191%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.6	4.5	отр	отр	6.6
ZAEN	249	397	4	492.0	98%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.6	6.5	4.3	отр	9.7	4.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	741	4	2.83	100%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.6	6.7	4.5	отр	отр	21.3
ALMK	0.10	328.8	4	0.16	61%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.7	отр	32.9	14.0
ENMZ	70	92.0	9	82	17%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	305.5	2	2.0	112%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.3	2.8	2.1	14.2	3.9	3.2
Железная руда																
PGOK	16.5	392	3	26.6	61%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.2	2.0	2.2
CGOK	6.4	940	0.5	8.4	31%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.7	3.8
SGOK	8.8	2 523	0.5	12.7	45%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.7	2.2	7.6	3.7	2.9
Коксохимы																
AVDK	6.5	156.8	8	18.3	183%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.4	отр	6.1	3.7
ALKZ	0.19	71.1	2	0.51	169%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.4	3.5	1.9	отр	8.2	2.8
YASK	1.4	47.0	9	2.88	108%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.7	3.7	2.8	5.4	3.2	2.0
Машиностроение																
AVTO	65	51.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.9	отр	отр	5.4	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.5	1.4	отр	0.1	0.1
KVBZ	23.4	334.3	5	44.4	90%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.4	2.9	8.9	3.5	4.1
LTPL	2.0	55.8	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.4	0.3	24.2	6.6	3.6	отр	7.2	3.5
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.22	115.9	11	0.4	82%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.3	13.9	9.5	отр	отр	15.6
MSICH	2 155	558	24	5 048	134%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	1.9	1.6	3.5	2.1	1.8
NKMZ	4 650	127	14	30 692	560%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.6	32.2	3	3.7	3%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.8	20.0	2.8	отр	отр
SNEM	2.7	10.2	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.1	0.2	0.3	0.5	1.2	1.5	1.7	1.6	1.6
SVGZ	3.01	84.8	8	11.1	268%	окт-11	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.4	2.1	2.0	2.6	3.6	2.8
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.4	305.7	8	4.16	73%	ноя-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.17	201.4	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	1.7	1.5	1.4	5.4	5.6	3.5

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 19	124	45	33.3	72%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.6	7.1	6.4	7.9	8.3	10.2
AST PW	PLN 53	390	37	110.7	110%	ноя-11	Покупать	1.8	1.7	1.3	4.1	3.5	3.5	3.7	2.6	3.2
AVGR LI	\$ 6.3	399	23	17.9	187%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	0.9	0.7	2.5	2.1	1.7	2.2	2.3	2.0
FXPO LN	GBp 270	2 485	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 137	368	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 69	1 612	62	78.6	15%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.0	6.2	6.5	10.6	7.4	6.1
LKI LN	GBp 3.1	21	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.1	0.6	0.6	отр	2.6	2.3	отр	22.9	10.0
MHPC LI	\$ 10.8	1 159	35	21.9	104%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.6	4.7	5.4	5.5	5.8
MLK PW	PLN 11	98	22	29.5	178%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.6	3.2	2.7	3.5	4.8	3.9
4GW1 GR	€ 1.6	37	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 31	154	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

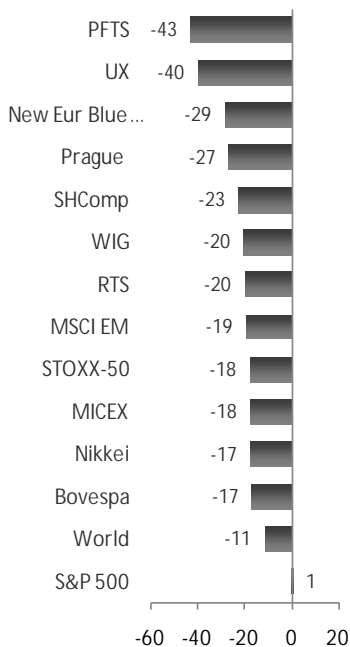
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	147.5	110	9.1	227.3	54%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	3.0	1.3	20.8	7.2	2.1
DNSS	1 110	149	10.0	2 485.6	124%	июл-11	0.6	0.5	0.4	6.7	5.5	4.5	20.6	7.1	5.1
DRMZ	1.9	49	13.0	8.0	326%	окт-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.6	3.9	3.0	2.4
FORM	1.4	107	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.5
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.3
KIEN	6.1	82	9.3	30.1	394%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.5	0.9	0.5	4.2	1.5	0.8
KREN	1.3	28	8.7	2.3	79%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.5	1.8	9.5	3.8	2.1
MZVM	0.2	8.3	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	16	7.4	2.3	243%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.7	1.8	1.4	отр	16.4	4.1
SHCHZ	1.1	112	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.0	40	5.4	3.9	310%	июл-11	1.0	1.0	0.9	3.5	2.9	2.4	отр	13.3	10.0
TATM	4.1	213	9.5	6.2	53%	окт-11	1.6	1.3	1.2	5.3	3.7	3.5	9.0	7.0	6.6
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.5	0.5	1.1	0.9	0.8

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

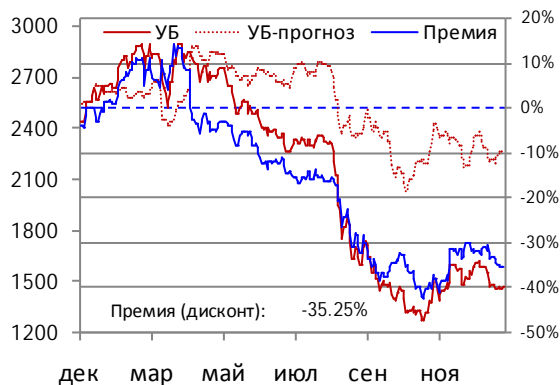
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.79	11.67	1.20	1.16
STOXX-50	Европа	9.10	8.49	0.65	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.16	8.71	0.75	0.73
Nikkei	Япония	16.46	12.82	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.95	9.26	0.95	0.93
DAX	Германия	9.84	8.93	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.90	9.09	0.70	0.68
MSCI EM		10.11	9.25	1.04	0.95
SHComp	Китай	10.44	8.74	0.99	0.87
MICEX	Россия	4.66	4.96	0.78	0.78
RTS	Россия	4.67	4.95	0.76	0.75
Bovespa	Бразилия	10.22	9.37	1.14	1.05
WIG	Польша	8.28	9.00	0.72	0.69
Prague	Чехия	12.82	9.05	0.97	0.94
Медиана по развивающимся странам		10.11	9.00	0.97	0.87
PFTS	Украина	14.07	3.79	0.33	0.31
UX	Украина	34.91	4.87	0.27	0.26
Медиана по Украине		24.49	4.33	0.30	0.28
Потенциал роста к развит. стра		-60%	110%	131%	140%
Потенциал роста к развив. стра		-59%	108%	222%	204%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: В течение двух первых недель ноября дисконт индекса УБ к справедливому регрессионному значению резко сократился. Достигнув пика в размере 42% в октябре, дисконт сократился на 10 п.п., до чуть выше 30%, и, вероятно, в ближайшие недели продолжит снижаться. Относительная стабилизация на европейских рынках после перестановок в правительствах Греции и Италии позволила украинскому рынку возрасти. Рост до сих пор выглядит слабым, поскольку не сопровождается соответствующим приростом ликвидности, измеряемой объемом средств вложенных в ВДЦП. Возвращение ликвидности на рынок может быстро вернуть дисконт на уровень 15%, существовавший до августа. Наряду с ожидаемым сужением украинского кредитного спреда по отношению к Bunds с текущих 8%, предполагаемое снижение дисконта означает, что потенциал роста индекса УБ – 30%.

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.

Макроэкономические Показатели

2010-2011	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство, г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	5.7%*
С/х. производство, г/г	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	17.0%*
Розничные продажи, г/г	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	11.0%*
Реальные зарплаты, г/г	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	12.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%
Производителей, г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.3*
Финансовый счет, \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.2*
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-1.1*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01

* - прогноз «Арт Капитал»

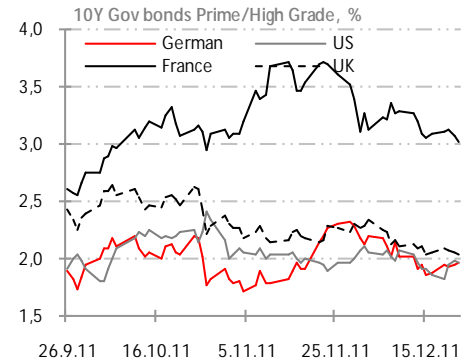
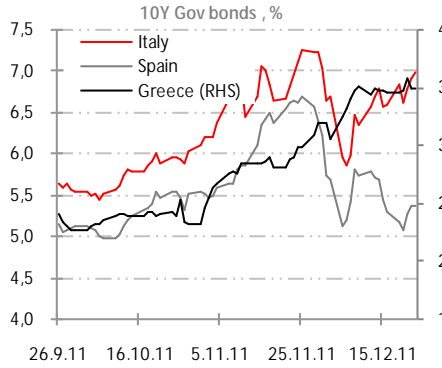
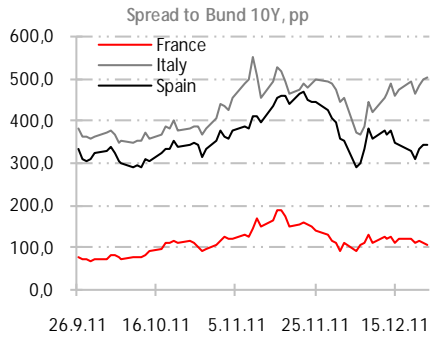
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	5.0	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-9.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.5	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	7.5
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	-2.5	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.00	8.00

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

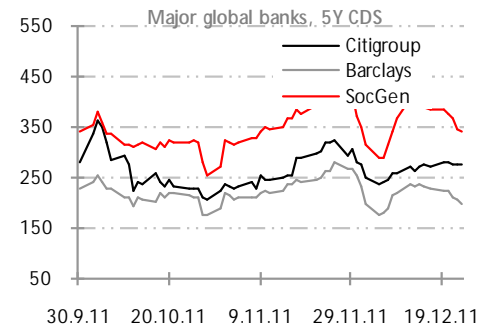
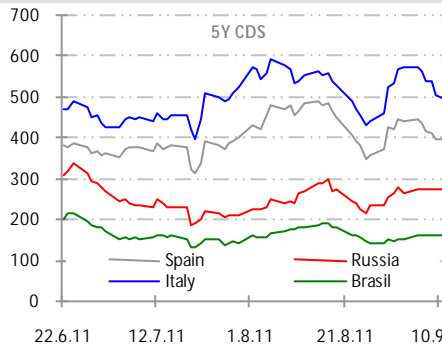
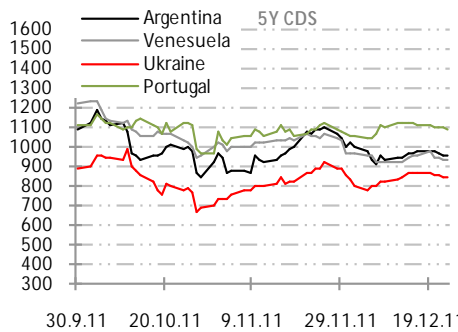
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

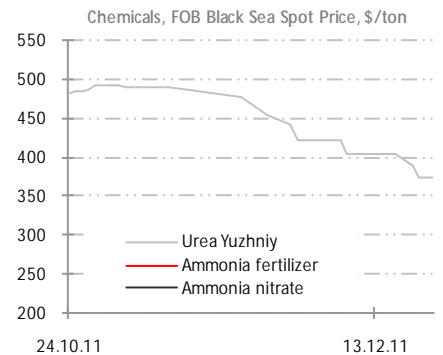
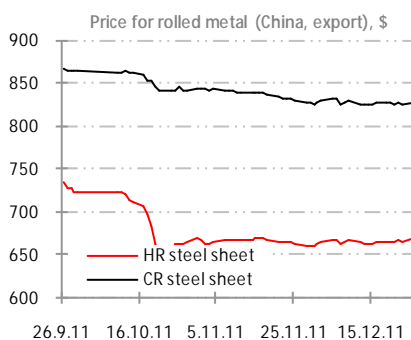
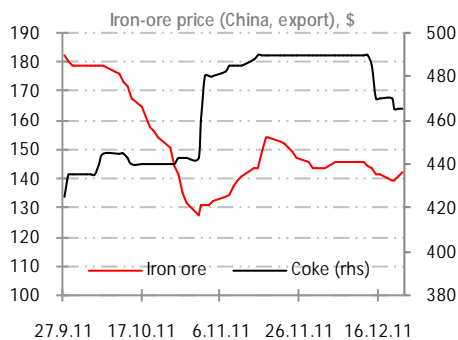
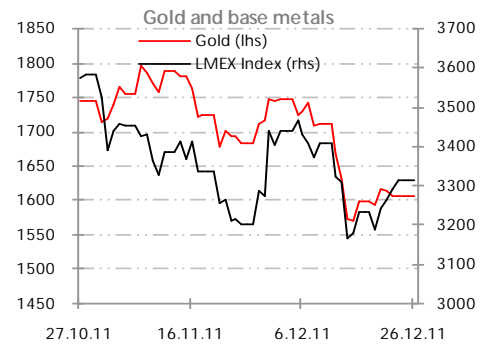
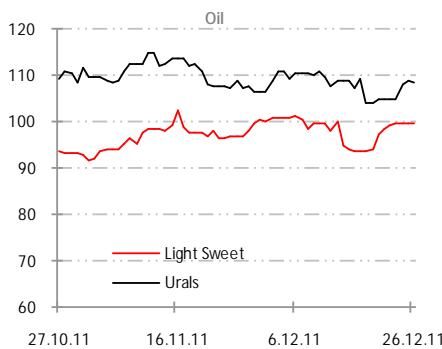
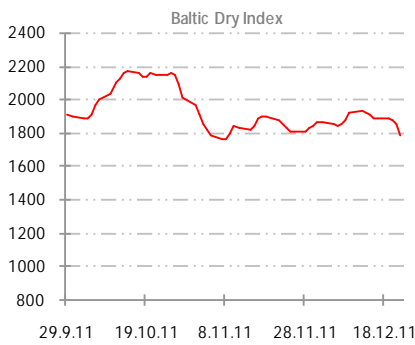
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. Сектор, ТМТ Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Э/энергетика, Нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Маргулис	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Оксана Шевченко	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Александр Бойкул	boykul@art-capital.com.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».