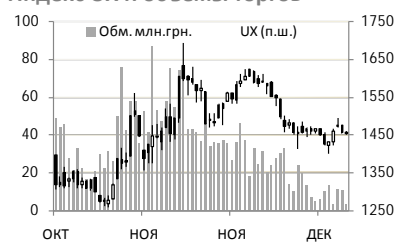


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.3	1.4	1	10.7
S&P 500	США	0.2	1.8	2	10.9
Stoxx-50	Европа	-0.5	-1.3	-1	7.7
FTSE	ВБ	-0.7	0.7	1	8.7
Nikkei	Япония	0.4	-0.4	0	12.6
MSCI EM	Развив.	0.4	1.6	2	8.5
SHComp	Китай	2.4	3.6	4	8.0
RTS	Россия	0.5	3	3	5.3
WIG	Польша	-1.1	-0.7	-1	8.9
Prague	Чехия	-1.0	-2.8	-3	7.8
PFTS	Украина	0.0	2.7	3	2.9
UX	Украина	-0.1	-0.2	0	3.3

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.11	-0.5	4.4	4.4	4.4	6.7
AVDK	6.02	-0.7	-3.2	-3.2	-3.2	1.3
AZST	1.37	-0.1	-1.5	-1.5	-1.5	4.4
BAVL	0.13	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.5
CEEN	8.34	-1.2	-2.7	-2.7	-2.7	4.8
ENMZ	69.5	0.9	0.0	0.0	отр	
DOEN	27.99	0.9	-2.6	-2.6	-2.6	4.6
KVBZ	23.18	0.0	0.3	0.3	0.3	2.8
MSICH	2213	0.6	-1.2	-1.2	-1.2	1.6
SVGZ	3.10	0.0	1.5	1.5	1.5	2.1
STIR	36.9	1.1	-0.1	-0.1	-0.1	н/д
UNAF	366.1	-0.2	0.6	0.6	0.6	2.0
USCB	0.17	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
UTLM	0.45	0.3	0.5	0.5	0.5	4.3
YASK	1.39	-1.2	-0.5	-0.5	-0.5	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: В США открылся сезон отчетности

Рынки акций США закрылись ростом в понедельник, так как ожидания сильной отчетности компаний, которая началась вчера превзошли негативные новости из Европы. Традиционно первой отчиталась Alcoa, убыток которой оказался в пределах прогнозов. Акции компании подорожали на 3%. Европейские индексы, наоборот, снизились после встречи глав Германии и Франции. Лидеры стран продолжали оказывать давление на Грецию, что может вызвать очередные проблемы с предоставлением финансовой помощи этой стране. Если в США большинство макроиндикаторов указывают на восстановление экономики, то на другой стороне Атлантики инвесторы обеспокоены неразрешенным долговым кризисом и ожиданиями рецессии в большинстве стран этого региона.

Индекс Украинской биржи в пятницу снизился на 0,06%. Несмотря на открытие индекса ростом, падение Центрэнерго (-1,2%) фактически привело к его закрытию в минус. UX в первый день 2012 г. вырос на 1,2%, но по результатам недели снизился на (-0,2%). Лидер роста АлчМК (+4,8%), падения АвдКХЗ (-2,7). Первый получил крупный кредит, что и вызвало его бурный рост в первые дни 2012 года.

Заголовки новостей

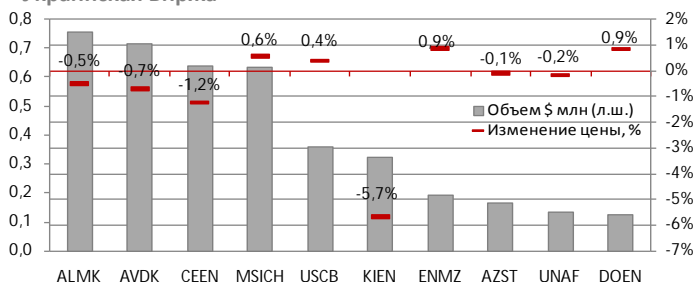
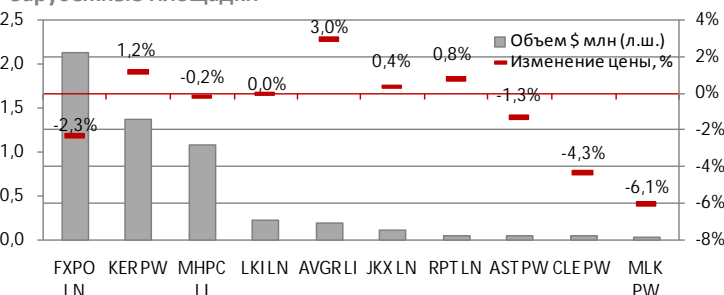
- [Инфляция в декабре 2011 года составила 4,6% г/г](#)
- [Международные резервы Украины в декабре сократились на \\$0,6 млрд.](#)
- [Украина нарастила производство стали на 6% г/г в 2011](#)
- [Украина увеличила выпуск кокса на 5,3% г/г в 2011](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ UX и MSICH](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(5-января\)](#)
- [Экономические Показатели \(30-дек\)](#)
- [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

Зарубежные Площадки

подключись

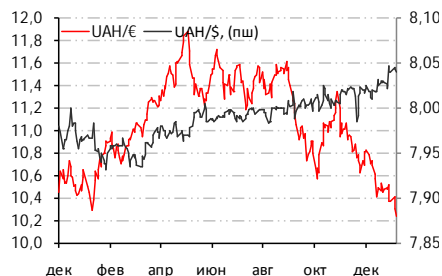
Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

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	1612	-0.39	3.06	3.06
Нефть (L.Sweet)	101	-0.25	2.51	2.5
EUR/USD	1.27	0.13	-1.71	-1.71

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
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

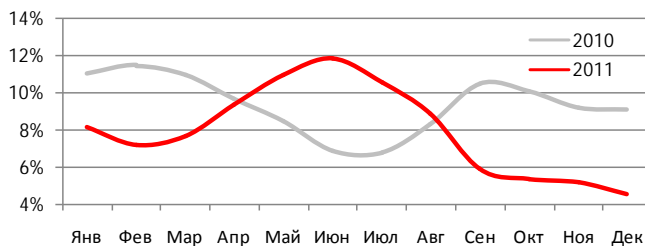
[подробнее](#)

Инфляция в декабре 2011 года составила 4,6% г/г

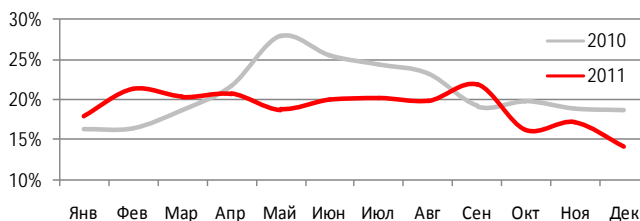
По информации Госстата Индекс потребительских цен (ИПЦ) в декабре вырос всего на 0,2% по отношению к ноябрю, что обеспечило сокращение темпов роста инфляции в расчете год к году с 5,2% в ноябре до 4,6% в декабре. Индекс цен производителей (ИЦП) снизился в декабре на 1,8% м/м, замедлив темп роста в годовом выражении с 17,3% г/г в ноябре до 14,2% в декабре.

Олег Иванец: Который месяц кряду динамика цен оказывается ниже прогнозов. В декабре, несмотря на сезонный фактор, рост цен в месячном выражении был минимальным, что привело к существенному сокращению темпов роста в годовом выражении за счет базы сравнения. Практически все товарные группы показали нейтральную динамику цен. Стоит лишь отметить продолжение роста цен на молочные продукты и яйца, продолжение сокращения цен на сахар. В целом цены на продукты питания выросли на 0,1% м/м и 0,7% г/г, что является довольно удивительным результатом. В 2012 году мы ожидаем, что правительству будет сложнее добиться столь позитивной динамики инфляции как в 2011 году, во-первых, за счет низкой базы сравнения, а во-вторых, за счет значительных рисков девальвации, которые создают предпосылки для роста цен. Мы прогнозируем инфляцию в 2012 году на уровне 8%. Касательно цен производителей, то в основном снижение ИЦП вызвано 5,6% м/м снижением цен на электричество и газ. На 2012 год мы прогнозируем темп роста ИЦП на уровне 7%, так как финансовый кризис в ЕС будет оказывать негативное влияние на основные отрасли промышленности Украины.

ИПЦ, 2010-2011, г/г



ИЦП, 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

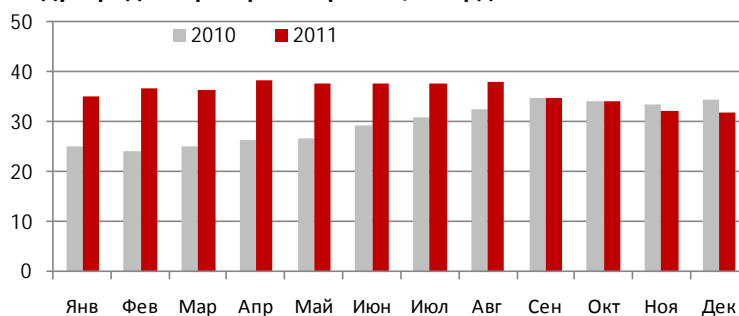
Актуальные новости

Международные резервы Украины в декабре сократились на \$0,6 млрд.

По данным НБУ, международные резервы Украины в декабре 2011 года сократились на \$0,6 млрд. до \$31,8 млрд. В целом за 2011 международные резервы страны уменьшились на \$2,8 млрд. или на 8%.

Олег Иванец: снижение резервов на \$0,6 млрд. в декабре было в три раза меньшим, чем в ноябре, что свидетельствует об относительной стабилизации ситуации на валютном рынке. Уровень резервов пока остается на нормальном уровне и позволяет НБУ поддерживать стабильный курс гривны. Тем не менее, для обеспечения долгосрочной стабильности гривны Украине необходимо возобновить кредитования МВФ.

Международные резервы Украины, \$млрд.



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0,02]

[ENMZ, ПОКУПАТЬ, \$10,24]

[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0,35]

Украина нарастила производство стали на 6% г/г в 2011

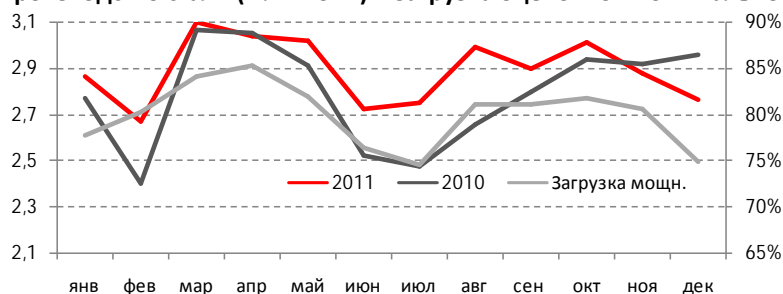
В декабре Украина снизила производство стали на 4,1% м/м до 2,759 млн тонн. В 2011 страна увеличила выпуск стали на 6% г/г до 34,689 млн тонн, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Среднесуточный выпуск снизился в декабре еще больше (-7.2% м/м). Выпуск стали снизился из-за спада на сырьевых рынках. Падение выпуска могло быть больше, если бы не прирост выпуска на Алчевском МК. Наилучшие результаты по итогам года из отслеживаемых нами публичных компаний продемонстрировал Алчевский МК, нарастив производство стали на 30,3% г/г. Самые скромные результаты продемонстрировала Азовсталь. В течение года компания продолжила работать практически с полной загрузкой, несмотря на вывод из эксплуатации мартеновского производства. Глобальные рынки металлургической продукции демонстрируют низкую активность, обусловленную негативными явлениями в макроэкономике. Поэтому мы считаем вероятным снижение с/с производства стали в январе на 1%-3% м/м, в том числе из-за Рождественских праздников. По итогам 2012 года можно ожидать роста производства стали на 4.5% г/г до 36.3 млн тонн. Наибольший потенциал прироста производства в 2012 сохраняется у Алчевского МК, мощности которого в 2011 году были загружены лишь на 60%, и Енакиевского МК, который запустил новую домну.

Производство стали в Украине, тыс. тонн

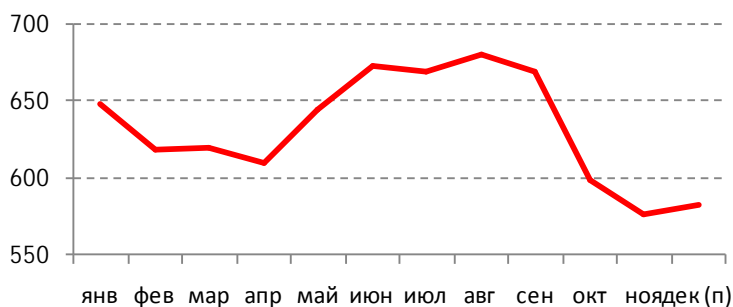
Компания	Тикер	2011	г/г, %	Загрузка	Дек	м/м, %	Загрузка	Дек с/с	м/м, %
Алчевский МК	ALMK	3773	30.3%	60.9%	332	14.9%	63.0%	10.7	11.2%
Азовсталь	AZST	5586	0.0%	90.1%	395	-15.6%	75.0%	12.7	-18.3%
Днепропеталь	DNSS	425	9.5%	46.3%	34	0.0%	43.6%	1.1	-3.2%
Енакиевский МЗ	ENMZ	2669	6.8%	98.9%	219	-11.7%	95.5%	7.1	-14.5%
ММК Ильича	MMKI	6136	8.6%	86.4%	456	-4.0%	75.6%	14.7	-7.1%
Запорожсталь	ZPST	3813	10.6%	86.7%	304	6.3%	81.3%	9.8	2.9%
Украина		34689	6%		2759	-4.1%		89.0	-7.2%

Производство стали (млн. тонн) и загрузка оценочной номинальной мощности



Источник: Металл-Курьер, расчеты АРТ Капитал

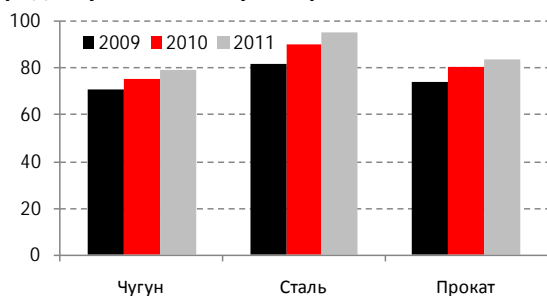
Украинская цена на квадратную заготовку, долл. за тонну, FOB, без НДС



Источник: Металл-Курьер

Актуальные новости

Среднесуточный выпуск Украиной, тыс. тонн



Источник: Интерфакс

Металлургия

[AVDK, ПОКУПАТЬ, \$2.29]

[ZACO, Б/О]

[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0.36]

Украина увеличила выпуск кокса на 5,3% г/г в 2011

В декабре 2011 украинское производство кокса увеличилось на 1,6% м/м до 1,628млн тонн. В 2011, производство кокса возросло на 5,3% г/г до 19,582млн тонн, сообщает Интерфакс. По словам главы Укркокса Анатолия Старовойта, в целом в 2012 году выпуск этой продукции ожидается такой же, как и в 2011 году.

Дмитрий Ленда: Среднесуточный выпуск снизился на 1,7% м/м вслед за снижением на 5,1% м/м выпуска чугуна. Снижение выпуска кокса было обусловлено снижением производства чугуна в условиях текущего падения сырьевых рынков.

Из отслеживаемых нами публичных производителей кокса по итогам года более всего нарастил выпуск Авдеевский КХЗ с 25.9% г/г, который увеличил поставки на Мариупольский МК после поглощения последнего Метинвестом. Наихудший результат показал Запорожжкокс – его производство осталось практически на прежнем уровне. Ясиновский КХЗ мог показать значительно лучший результат, чем 9.1% г/г, если бы не проблемы со спросом, из-за которых был отложен запуск коксовой батареи №4.

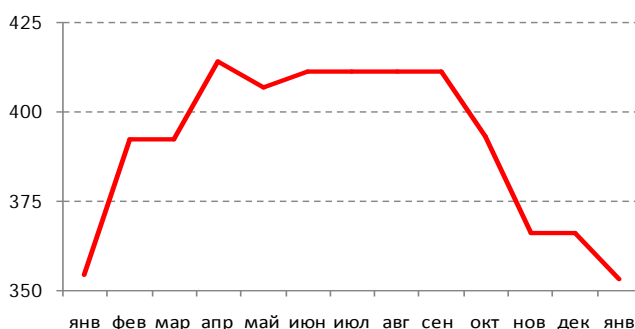
Мы ожидаем снижения производства кокса в январе из-за спада сырьевых рынков на негативных макроэкономических ожиданиях. Выпуск может снизиться на 3%-5% м/м. Что же касается прогноза Укркокса на 2012г, то он представляется обоснованным. Но мы полагаем, что производство кокса может вырасти на 3%-4% г/г - на уровне с ростом производства стали.

Производство кокса в Украине, тыс. тонн

	Тикер	2011	г/г	Дек	м/м	м/м, пересчет
Авдеевский КХЗ	AVDK	4,515	25.9%	399	7.8%	4.4%
Алчевский КХЗ	ALKZ	3,021	2.7%	280	-4.8%	-7.8%
Ясиновский КХЗ	YASK	1,697	9.1%	129	-5.8%	-8.9%
Запорожжкокс	ZACO	1,242	0.1%	106	9.3%	5.8%
Украина:		19,582	5.3%	1,628	1.6%	-1.7%

Источник: Интерфакс

Цена на кокс в Украине, долл за тонну



Источник: Металл-Курьер

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. Дожидаемся 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	366	136	-0.2%	-30%	1%	-39%	293.3	933.4	182	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	н/д	33%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.45	53	0.3%	-10%	1%	-20%	0.35	0.65	20	350
MTBD	Мостобуд	85	0.0	3.8%	-10%	-6%	-74%	49.9	345.1	0.7	0.06
STIR	Стирол	36.9	109	1.1%	-10%	0%	-59%	27.4	91.8	49	10.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	120	н/д	-3%	0%	-68%	0.11	0.46	95	5 499
FORM	Банк Форум	1.4	0	-0.6%	-2%	2%	-76%	1.0	6.1	2	8.5
USCB	Укрсоцбанк	0.17	358	0.4%	4%	0%	-70%	0.14	0.68	254	11 012
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.3	637	-1.2%	-8%	-3%	-47%	6.4	20.0	760	751
DNEN	Днепрэнерго	637	47.4	2.4%	-1%	-2%	-52%	487.3	1 366	4	0.05
DOEN	Донбассэнерго	28.0	124	0.9%	-9%	-3%	-63%	21.0	83.7	69	20
KREN	Крымэнерго	1.9	н/д	н/д	136%	49%	-35%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	147.5	н/д	н/д	29%	0%	-40%	114.4	310.2	1.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	260	23	0.0%	-4%	3%	-46%	120.9	488.7	3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	31	3.3%	17%	8%	-46%	0.7	2.4	1.5	14
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	167	-0.1%	-3%	-1%	-59%	0.8	3.4	221	1 198
ALMK	Алчевский МК	0.11	755	-0.5%	-4%	4%	-56%	0.04	0.26	839	66 625
DMKD	ДМК Дзержинского	0.13	н/д	н/д	29%	9%	-70%	0.09	0.60	0.5	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	70	193	0.9%	-8%	0%	-66%	36.8	209.1	328	42
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	3	-4.2%	-3%	-7%	-72%	0.20	0.95	1	33
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	24.0	0.1%	4%	2%	-22%	0.8	1.4	2.6	23
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	2	0.4%	-25%	5%	-73%	0.4	2.7	0.7	8.7
Желудя&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	17	4.6%	4%	3%	4%	5.0	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	17.7	1	н/д	0%	7%	-62%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	9.9	50	6.0%	9%	7%	-28%	8.1	15.9	8	7
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.15	26	4.8%	-2%	5%	-75%	0.9	5.4	3	20
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.00	н/д	н/д	-23%	5%	-81%	0.9	5.4	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.0	716	-0.7%	-14%	-3%	-63%	5.7	18.0	434	525
ALKZ	Алчевсккокс	0.23	н/д	н/д	14%	22%	-56%	0.13	0.75	1.0	32
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	27	-1.2%	-13%	0%	-72%	0.9	5.6	53	303
Машиностроение											
AVTO	Укравто	67	н/д	н/д	-15%	11%	-60%	44.8	172.6	0.5	0.06
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.2	54	н/д	-3%	0%	-37%	15.1	39.6	17	5.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	100	-0.3%	-1%	-1%	-46%	1.9	5.2	7	25
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-10%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	н/д	н/д	-5%	-9%	0%	0.15	0.33	0.8	29
MSICH	Мотор Сич	2 213	632	0.6%	-8%	-1%	-28%	1 607	3 871	821	3.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-0.3%	-4%	-5%	-98%	0.1	16.3	3.0	98.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.0	3	-9.6%	12%	17%	-75%	2.5	17.0	0.7	1.48
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	56	н/д	-15%	1%	-68%	2.7	11.9	29	65

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	-72%	0%	-88%	1.99	16.40	0.2	0.4
NITR	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	-6%	0%	-71%	2	9.0	0.5	1.42
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	0%	0%	45%	1 000	2 397	28.2	0.14
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-5%	0%	32%	0.9	4.0	0.1	0.3
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	40.0	3.8	н/д	-16%	0%	-41%	14.0	82.4	0.4	0.09
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-69%	0.30	1.80	4	54
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-21%	0%	-57%	1.0	3.6	0.9	6.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	0%	7%	-38%	0.22	1.69	1	21
KIEN	Киевэнерго	8.3	322.2	-5.7%	18%	-6%	-38%	3.2	18.0	7.2	8.30
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-4%	1.00	2.98	0.3	2
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	-1%	н/д	-33%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	0%	-16%	2.3	3.4	0.2	1
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	204%	0%	-48%	1.0	10.0	3.2	16.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.08	н/д	н/д	-59%	н/д	-69%	0.05	0.30	2.0	93
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	6%	н/д	-4%	3.7	5.9	11	21
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	н/д	-29%	2.0	4.7	0.2	1
ZACO	Запорожкокс	1.5	15.4	-52.4%	7%	-53%	-41%	1.4	4.9	1.6	5
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-38%	1.1	2.5	0.1	0.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	н/д	-12%	3.0	6.0	5.9	9.0

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 18.8	35.6	-0.9%	-9%	1%	-48%	18.0	44.8	63	10
AST PW	Astarta	PLN 49.0	47.5	-1.3%	-13%	-6%	-43%	43.6	106.0	204	11
AVGR LI	Avangard	\$ 6.9	191	3.0%	10%	4%	-54%	6.0	21.0	317	50
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 289	2 129	-2.3%	0%	8%	-30%	237.4	522.5	4 692	1 019
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.0	45.0	-4.3%	-1%	-2%	5%	14.7	26.3	66	9
IMC PW	IMC	PLN 8.2	4.9	2.3%	5%	5%	-24%	7.0	11.7	17	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 134	112	0.4%	-12%	-2%	-53%	125.3	340.7	278	116
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.0	1 374	1.2%	3%	2%	-11%	52.5	88.0	2 188	108
KSG PW	KSG	PLN 21.9	16	0.2%	15%	7%	0%	16.1	29.0	60	10
LKI LN	Landkom	GBp 2.6	221.8	0.0%	-16%	-9%	-59%	2.4	7.8	37	778
MHPC LI	MHP	\$ 10.8	1 077	-0.2%	-10%	1%	-40%	8.0	19.9	1 716	152
MLK PW	Milkiland	PLN 13.8	39.3	-6.1%	3%	-1%	-69%	10.4	47.5	74	15.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.6	н/д	-10%	-29%	-18%	-6%	0.7	2.9	23.1	8.2
OVO PW	Ovostar	PLN 76.0	31.93	2.7%	23%	13%	23%	42.0	76.0	80	4.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.0	50	0.8%	-10%	5%	32%	23.50	57.00	76	131
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	2	-1.1%	-6%	-2%	-40%	7.5	14.0	45	17
WES PW	Westa	PLN 3.0	2	0.7%	10%	0%	-75%	2.7	12.2	22	13

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	366	2 473	5	814.6	122%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.1	2.6	2.0	12.3	3.6	2.7
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	1 044	7	0.72	60%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.4	6.0	4.3	отр	56.6	12.1
MTBD	85	6.1	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	36.9	125	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	495	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.1	2.3
USCB	0.17	270	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	74.1	7.1	2.2
Энергогенерация																
CEEN	8.3	384	22	17.6	111%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.0	6.4	4.8	>100	10.1	5.2
DNEN	637	474	2	1 201	88%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.0	4.5	4.2	19.9	6.6	4.4
DOEN	28.0	82	14	80	186%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.7	4.6	отр	отр	6.7
ZAEN	260	414	4	492.0	90%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	42.1	6.7	4.4	отр	10.2	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	715	4	2.83	107%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.6	6.5	4.4	отр	отр	20.6
ALMK	0.11	342.3	4	0.16	55%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.3	14.5
ENMZ	70	91.3	9	82	18%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	309.0	2	2.0	110%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.4	7.3	2.9	2.2	14.3	3.9	3.2
Железная руда																
PGOK	17.7	422	3	26.6	50%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.7	2.7	2.1	2.2	4.5	2.2	2.3
CGOK	6.7	977	0.5	8.4	26%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	6.0	3.8	3.9
SGOK	9.9	2 841	0.5	12.7	28%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.6	3.8	3.0	2.4	8.5	4.1	3.3
Коксохимы																
AVDK	6.0	146.3	8	18.3	203%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.7	1.3	отр	5.7	3.5
ALKZ	0.23	86.2	2	0.51	122%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	14.6	4.1	2.2	отр	9.9	3.5
YASK	1.4	47.3	9	2.88	107%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.7	3.7	2.8	5.4	3.2	2.0
Машиностроение																
AVTO	67	52.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.0	отр	отр	5.5	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	23.2	331.1	5	44.4	92%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.4	2.8	8.8	3.5	4.0
LTPL	2.3	62.5	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	26.7	7.1	3.9	отр	8.0	3.9
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	0.21	113.1	11	0.4	87%	окт-11	Покупать	2.2	0.9	0.8	21.2	13.8	9.5	отр	отр	15.2
MSICH	2 213	573	24	5 048	128%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	1.9	1.6	3.6	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	4.0	35.2	3	3.7	-6%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.4	22.0	20.2	3.0	отр	отр
SNEM	3.0	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	3.10	87.4	8	11.1	257%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.5	2.1	2.1	2.7	3.7	2.9
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	0.08	97.1	2	0.46	460%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	0.6	0.3	0.4	2.6	2.7	1.7

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	115	45	34.7	85%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.4	3.4	6.9	6.1	7.3	7.7	9.6
AST PW	PLN 49	347	37	115.4	136%	ноя-11	Покупать	1.7	1.5	1.2	3.7	3.3	3.3	3.3	2.4	2.9
AVGR LI	\$ 6.9	439	23	17.9	161%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.8	2.7	2.3	1.8	2.4	2.5	2.2
FXPO LN	GBp 289	2 625	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 134	354	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 71	1 603	62	81.9	15%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	9.9	6.2	6.4	10.6	7.4	6.1
LKI LN	GBp 2.6	18	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	0.9	0.5	0.5	отр	2.2	1.9	отр	18.9	8.3
MHPC LI	\$ 10.8	1 165	35	21.9	103%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.7	4.7	5.4	5.5	5.8
MLK PW	PLN 14	122	22	30.8	123%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	3.0	3.7	3.2	4.3	6.0	4.9
4GW1 GR	€ 1.6	36	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	153	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"

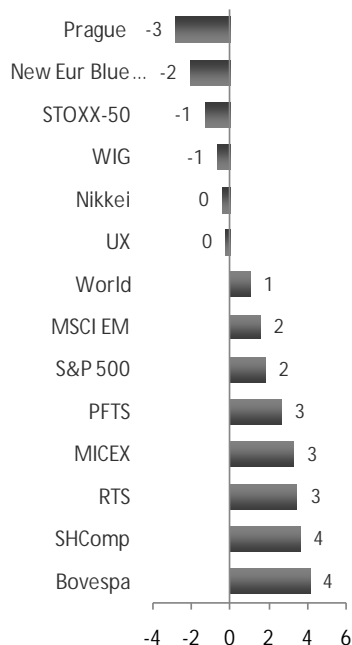
Покрытие Без Оценки

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	2 000	268	10.0	2 485.6	24%	июл-11	0.8	0.7	0.6	9.6	7.8	6.4	37.1	12.8	9.2
DRMZ	1.8	46	13.0	8.0	348%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.2
FORM	1.4	106	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.4
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	8.3	112	9.3	30.1	263%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.1	1.1	0.7	5.7	2.0	1.1
KREN	1.9	42	8.7	2.3	20%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.9	3.3	2.3	14.1	5.7	3.2
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	17	7.4	2.3	240%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.8	1.8	1.5	отр	16.6	4.2
SHCHZ	1.1	121	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.0	42	5.4	3.9	293%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.6	2.9	2.5	отр	13.9	10.4
TATM	5.0	263	9.5	6.2	24%	окт-11	2.0	1.7	1.5	6.7	4.7	4.5	11.1	8.7	8.2
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	1.5	22	7.2	7.4	393%	июл-11	0.1	0.1	0.1	0.7	0.6	0.5	1.2	1.0	0.9

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

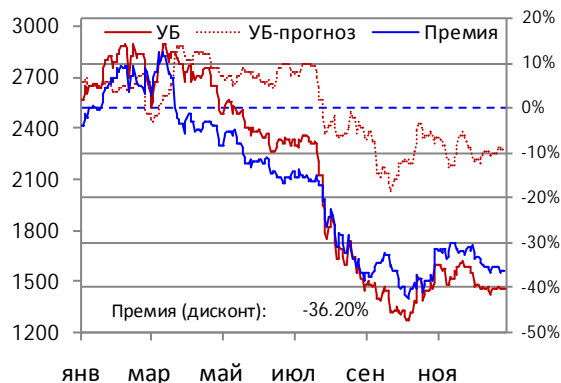
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.18	10.89	1.19	1.13
STOXX-50	Европа	8.50	7.74	0.63	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	8.61	7.97	0.72	0.70
Nikkei	Япония	15.96	12.58	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.63	8.71	0.94	0.90
DAX	Германия	9.32	8.38	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.47	8.54	0.67	0.65
MSCI EM		9.50	8.53	0.96	0.88
SHComp	Китай	9.35	7.98	0.91	0.81
MICEX	Россия	5.51	5.36	0.81	0.77
RTS	Россия	5.44	5.29	0.77	0.74
Bovespa	Бразилия	9.30	8.19	1.03	0.94
WIG	Польша	8.92	8.86	0.69	0.67
Prague	Чехия	8.95	7.82	0.93	0.89
Медиана по развивающимся странам		8.95	7.98	0.91	0.81
PFTS	Украина	13.55	2.92	0.31	0.29
UX	Украина	31.28	3.29	0.26	0.25
Медиана по Украине		22.42	3.10	0.28	0.27
Потенциал роста к развит. стра		-58%	175%	139%	144%
Потенциал роста к развив. стра		-60%	157%	224%	202%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Украинский индекс начал 2012 с 35%-м дисконтом к регрессионному прогнозу, что указывает на значительные кредитные риски и риски ликвидности, связанные с украинскими акциями. По достижении локального минимума в размере 30%, в конце декабря дисконт возобновил рост. В связи с угрозой надвигающейся рецессии в еврозоне, риски европейского долгового кризиса значительно выросли, что создало предпосылки для бегства к качеству на соседних рынках, в том числе украинском. В ближайшие три недели дисконт может достичь ноябрьского минимума в 40%, и его дальнейшее сокращение будет зависеть от европейских факторов, таких как успех выпусков облигаций и внедрение жесткой финансовой политики, а также украинских, таких как возобновление дискуссии по поводу цены на газ и возможные переговоры с МВФ.

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%			5.3%*
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%	3.8%
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%	16.5%
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%	10.8%
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%	10.1%
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»

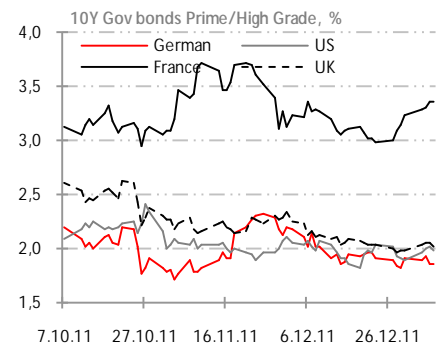
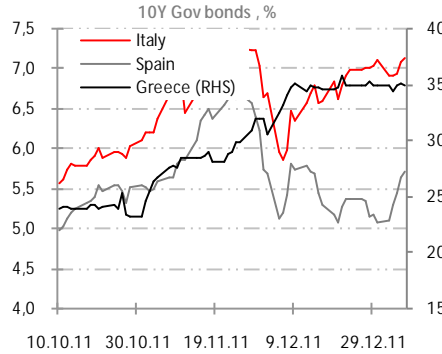
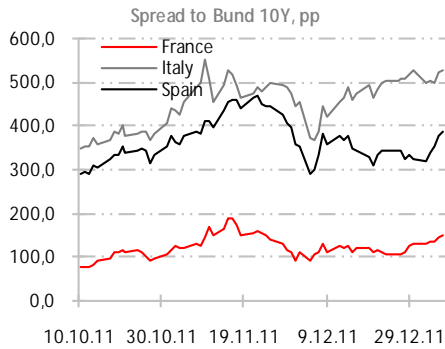
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	5.2	4.4
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.5	5.0
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	17.1	7.0
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 :

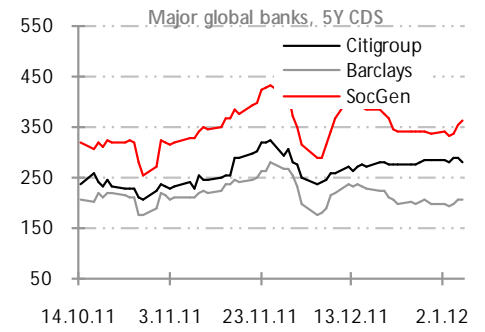
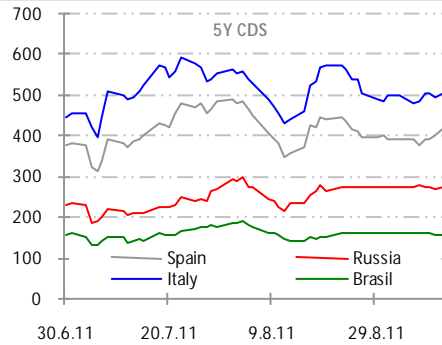
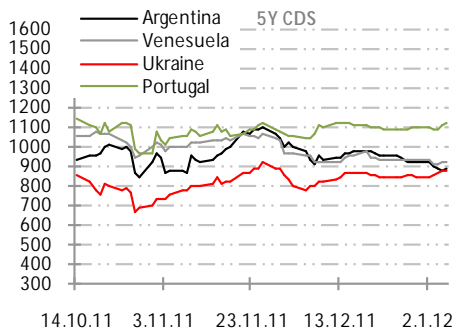
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

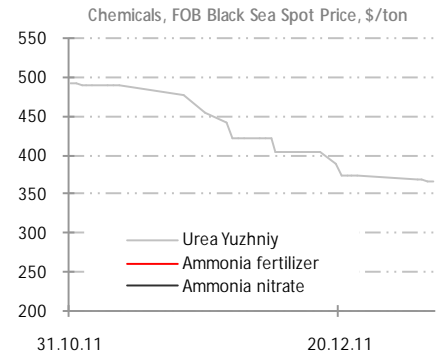
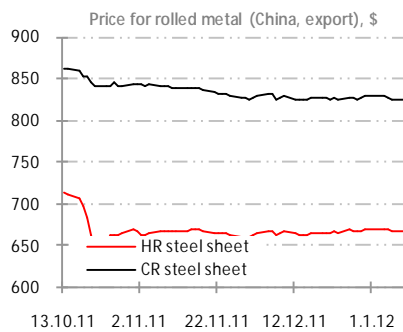
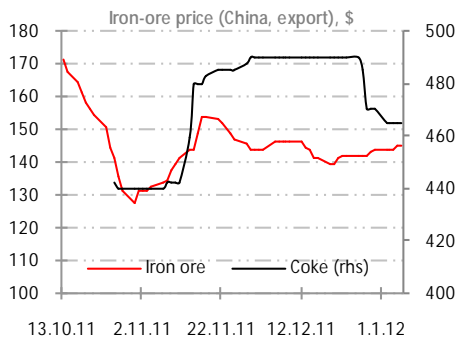
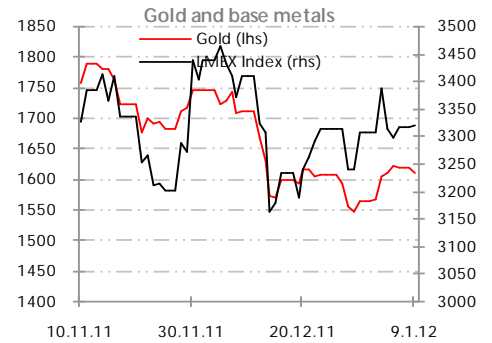
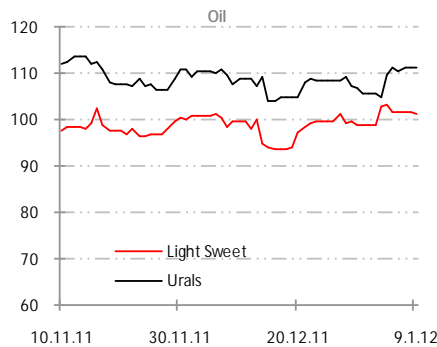
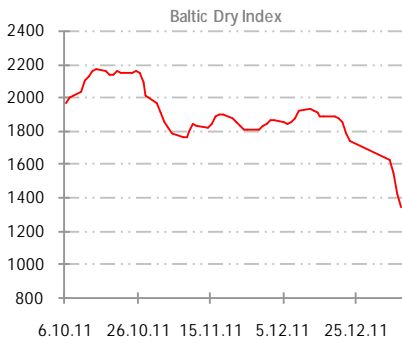
Глобальный валютный и долговой рынок



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».