

Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.1	1.9	2	10.8
S&P 500	США	0.0	2.8	3	11.0
Stoxx-50	Европа	-0.3	1.0	1	8.0
FTSE	ВБ	-0.5	1.8	2	8.8
Nikkei	Япония	-0.7	-0.8	-1	12.5
MSCI EM	Развив.	0.0	3.5	4	8.7
SHComp	Китай	0.0	3.4	3	7.9
RTS	Россия	-1.2	5	5	5.3
WIG	Польша	-0.2	-0.2	0	8.9
Prague	Чехия	-0.8	-2.3	-2	7.9
PFTS	Украина	-0.5	2.7	3	2.9
UX	Украина	-2.1	-0.8	-1	3.2

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн					
ALMK	0.11	-2.9	2.9	2.9	2.9	6.7
AVDK	6.04	-0.8	-2.9	-2.9	-2.9	1.3
AZST	1.40	-0.9	1.0	1.0	1.0	4.5
BAVL	0.13	-1.6	-0.5	-0.5	-0.5	0.5
CEEN	8.33	-2.0	-2.8	-2.8	-2.8	4.8
ENMZ	67.8	-4.5	-2.5	-2.5	отр	
DOEN	28.44	-1.9	-1.1	-1.1	-1.1	4.6
KVBZ	22.70	-2.4	-1.8	-1.8	-1.8	2.8
MSICH	2163	-2.3	-3.5	-3.5	-3.5	1.6
SVGZ	3.05	-2.8	-0.1	-0.1	-0.1	2.1
STIR	35.2	-5.7	-4.6	-4.6	-4.6	н/д
UNAF	349.0	-4.9	-4.1	-4.1	-4.1	1.9
USCB	0.17	-1.5	1.0	1.0	1.0	0.3
UTLM	0.45	0.0	2.0	2.0	2.0	4.3
YASK	1.38	-1.1	-0.9	-0.9	-0.9	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: «Риск выключен»

Мировые фондовые площадки вчера переключились в режим торгов «Риск выключен» - продавали рискованные активы. Фондовые индексы Европы снизились в пределах 0,5%, Азия открылась более существенным падением. Согласно обнародованных данным, ВВП Германии сократился на 0,25% в 4кв11, а промпроизводство Испании упало на 7% г/г в ноябре. Несмотря на это, Германия успешно разместила 5 летние госбумаги под 0,9%.

После рост UX с начала года, инвесторы на УБ предпочли зафиксировать прибыль. На фоне внешнего негатива, а также в силу низкой ликвидности UX упал на 2,1%. Лидеры падения – фундаментально самые слабые бумаги индексной корзины – Стирол (-5,7%) и ЕнМЗ (-4,5%). Ни одна фишка не выросла, тогда как Укртелеком не изменился. Вчера на конкурсе продали Днепрэнерго (0%) и Донецкоблэнерго, однако в силу крайне низкой ликвидности по первой прошло всего две сделки, а по последней сделок не было вообще. Как стало известно, Украина возобновит переговоры с МВФ после завершения переговоров с Россией. Следующий раунд газовых переговоров состоится 15 января.

Заголовки новостей

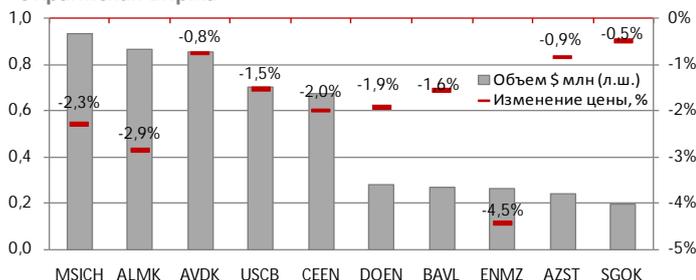
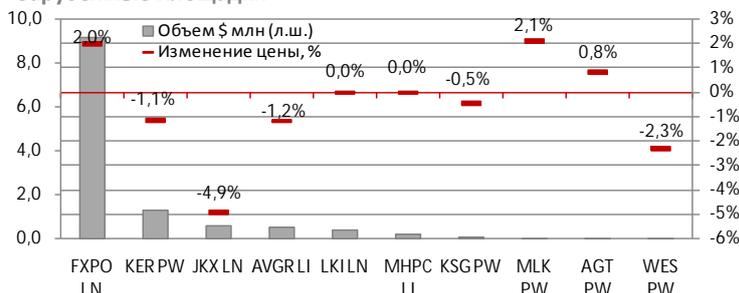
- Украина рассчитывает возобновить сотрудничество с МВФ
- Украинские сталевары намерены нарастить выпуск в феврале
- Феррекспо нарастила выпуск окатышей на 3,3% к/к в 4К2011
- Украинские трубники увеличили выпуск на 25,8% г/г в 2011
- ДТЭК выиграл конкурсы по приватизации Днепрэнерго и Донецкоблэнерго
- ДТЭК инвестирует более 10 млрд грн в Западэнерго до 2020 года

Содержание

- Актуальные Новости
- 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

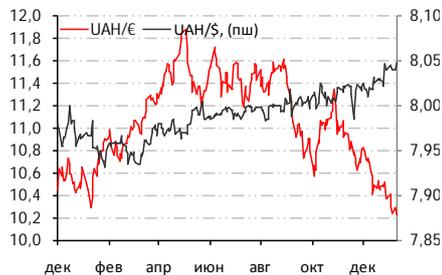
www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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	1642	0.59	5.01	5.01
Нефть (L.Sweet)	101	-1.34	2.06	2.1
EUR/USD	1.27	-0.63	-2.02	-2.02

Украина рассчитывает возобновить сотрудничество с МВФ

Украина сможет возобновить сотрудничество с Международным валютным фондом (МВФ) после достижения договоренности с Россией о цене на газ, заявил вице-премьер - министр социальной политики Сергей Тигипко. Вице-премьер подчеркнул, что сейчас у Украины с МВФ разные позиции по тарифам на газ, однако в случае успешных переговоров с Россией, эта проблема исчезнет. С.Тигипко также сообщил о разговоре с представителями МВФ, который состоялся в период со 2 по 6 января текущего года. По его словам, основной темой стала обостряющаяся экономическая ситуация в Европе. С.Тигипко напомнил, что в конце 2011 года Украина утвердила новое законодательство по банкротству, на котором настаивали представители МВФ. На этой неделе будет рассмотрено еще два небольших законопроекта, которые также разрабатывались совместно со специалистами МВФ. В случае принятия этих законов Украине будет проще вести диалог о возобновлении сотрудничества с МВФ.

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](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0,02]

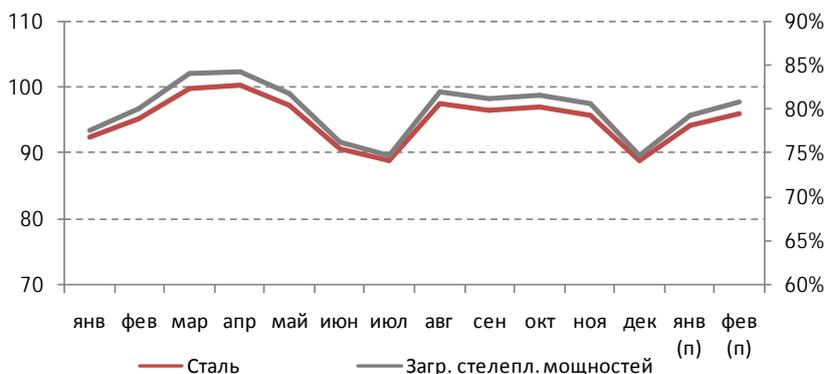
[DNSS, Б/О]

Украинские сталевары намерены нарастить выпуск в феврале

На январском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на февраль. За девять суток января по отношению к декабрю среднесуточное производство стали возросло на 6,0% до 94,3 тыс. тонн. В феврале, среднесуточное производство должно увеличиться на 2,0% до 96,2 тыс. тонн по сравнению с результатом за девять суток января, сообщает Интерфакс. Как ожидается, металлургические предприятия Украины завершат 2011 год с суммарным отрицательным финансовым результатом от обычной деятельности до налогообложения в размере около 3 млрд грн, в то время как за 11М2011 он составил 4,0 млрд грн. По итогам 2010 этот показатель составил 3.8 млрд грн. Таким образом, хотя металлурги улучшили финпоказатели г/г, но по-прежнему продолжают работать в убыток. Из активно торгуемых компаний прибыль получили лишь АлчМК и Днепрспецсталь, 620 млн грн и 85 млн грн соответственно.

Дмитрий Ленда: Новость является ПОЗИТИВНОЙ для производителей стали в Украине. Имеющиеся негативные экономические тенденции, похоже, уже отыграли свое, и пик снижения выпуска был пройден в декабре. Цены на некоторые виды проката и металлургического сырья в последнее время растут, что подтверждает возможность отскока. В настоящее время, сами металлурги затрудняются спрогнозировать динамику развития отрасли на год вперед и сообщают только месячный прогноз. Мы полагаем, что вышеприведенный прогноз выпуска на февраль является обоснованным. В этом месяце с/с производство стали Украиной может вырасти м/м из-за меньшего числа праздничных дней и роста спроса. На 2012 год мы прогнозируем рост выпуска стали на 4,5% г/г до 36,3 млн тонн, хотя реальная динамика будет сильно зависеть от развития экономической ситуации в мире.

Среднесуточное производство стали, тыс. тонн и загрузка сталелитейных мощностей



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

Металлургия

[FXPO, ПОКУПАТЬ, \$6,29]

Феррекспо нарастила выпуск окатышей на 3,3% к/к в 4К2011

Феррекспо, крупнейший украинский экспортер окатышей, увеличил производство окатышей на 3,3% к/к до 2,554 млн тонн в 4К2011. Производство концентрата увеличилось на 0,4% к/к до 2,962 млн тонн.

Дмитрий Ленда: Новость является ПОЗИТИВНОЙ для акций Феррекспо. Компания смогла улучшить операционные результаты, несмотря на спад на сырьевых рынках. При этом, производство окатышей из сырья собственной добычи по-прежнему работает на полную мощность.

Производство Феррекспо, тыс тонн

	4К2011	к/к	2011	г/г
Концентрат	2 962,4	0,4%	11225,5	2,3%
Окатыши	2 553,9	3,3%	10 031,1	-2,2%

Источник: Данные компании

Актуальные новости

Металлургия
[HRTR, ПОКУПАТЬ, \$0.25]
[NITR, Б/О]
[NVTR, Б/О]

Украинские трубники увеличили выпуск на 25,8% г/г в 2011

Украинские трубные заводы увеличили выпуск труб на 25,8% г/г до 2,213 млн тонн в 2011, в то время как в декабре производство упало на 11,0% м/м до 163,2 тыс. тонн, сообщает Укртрубопром.

Дмитрий Ленда: Падение среднесуточного производства м/м НЕГАТИВНО, но можно ожидать его отскока или, по крайней мере, стабилизации в ближайшие месяцы.

По итогам 2011 года, лидером роста производства был Харцызский ТЗ, выпуск которого подскочил на 104% г/г. Харцызский завод продолжает поставлять трубы по крупному контракту, подписанному с российской Транснефтью. Также начаты поставки для туркменского трубопровода Восток – Запад. Эти результаты подтверждают наш позитивный взгляд на Харцызский ТЗ и нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции завода с целевой ценой \$0.25. Нижнеднепровский ТЗ и Новомосковский ТЗ, входящую в трубную корпорацию Интерпайп, продемонстрировали рост в 13.3% и 19.7% г/г соответственно. Мы прогнозируем дальнейший рост производства труб в 2012 на 7%-12% г/г. Объем квоты на 1П2012 для поставок в страны Таможенного союза утвержден на уровне 264 тыс. тонн труб. При этом, на этот период, объем квоты на поставку труб в Россию остался на прежнем уровне – 150 тыс. тонн на полугодие.

Производство труб крупнейшими украинскими компаниями, тыс. тонн

	Тикер	2011	г/г	Дек	м/м	м/м, пересчет
Харцызский ТЗ	HRTR	631	104.1%	73.1	24.5%	20.5%
Нижнеднепровский ТПЗ	NITR	405	13.3%	28.5	-17.9%	-20.5%
Новомосковский ТЗ	NVTR	219	19.7%	15.3	-27.5%	-29.8%
Украина		2 213	25.8%	163.2	-11.0%	-13.8%

Источник: Укртрубопром

Энергетика
[DNEN, Покупать, 1201гр],
[DOON, Без оценки],

ДТЭК выиграл конкурсы по приватизации Днепроэнерго и Донецкоблэнерго

Холдинг ДТЭК стал единственным участником приватизационного конкурса по продаже Днепроэнерго, предложив 1.174 млрд грн за 25% акций компании, что на 0.1 млн грн больше стартовой цены. Согласно процедуре конкурса с одним участником, в случае согласия ДТЭК будет проведена независимая оценка пакета Днепроэнерго, при этом, цена продажи не может быть ниже, чем в поданной покупателем заявке. Кроме того, ДТЭК победил в конкурсе по продаже 40.061% акций Донецкоблэнерго, предложив за пакет 467.6 млн грн, что на 4% выше стартовой цены.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Днепроэнерго и Донецкоблэнерго, поскольку приватизационные конкурсы прошли в рамках ожиданий. Проведение независимой оценки Днепроэнерго займет 1.5-2 месяца после чего ДТЭК согласится с условиями ФГИ и купит 25% акций компании. В результате, ДТЭК сконцентрирует 72.6% акций Днепроэнерго. Предложенная ДТЭК цена составляет 787 грн/акц, что на 25% выше рыночных котировок. ДТЭК также приобрел 40% Донецкоблэнерго на приватизационном аукционе по цене 17.8 грн на акции, или в 9 раз выше рыночной цены, что связано с неликвидностью акций. Таким образом, холдинг будет являться владельцем контрольного пакета акций компании (70.9%). Конкурентом на конкурсе выступила подконтрольное Константину Григоришину ООО "Луганское энергетическое объединение". Таким образом, в результате приватизационной компании приобрел 45.1% Западэнерго, 25% Киевэнерго, 40% Донецкоблэнерго и ожидается завершение процедуры по продаже 25% Днепроэнерго. Холдинг также заинтересован в покупке 45% Крымэнерго и 50% Днепрооблэнерго, аукционы по которым пройдут, скорее всего, в конце января – начале февраля этого года.

Актуальные новости

Энергетика

[ZAEN, Покупать, 492грн]

ДТЭК инвестирует более 10 млрд грн в Западэнерго до 2020 года

Генеральный директор ДТЭК Максим Тимченко заявил, что ДТЭК планирует инвестировать в Западэнерго более 10 млрд грн до 2020 года. Это произошло после того, как ДТЭК перечислил в государственный бюджет 1.932 млрд грн за покупку 45.103% акций Захидэнерго. Договор купли продажи пакета акций между ФГИ и DTEK Holdings Ltd (Кипр) был подписан 10 января 2012 года. В результате покупки пакета, ДТЭК сконцентрировал 70.905% акций Западэнерго.

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Западэнерго. Согласно нашим оценкам, необходимый объем инвестиций в Западэнерго до 2020 года должен составить около 12 млрд грн, что в целом соответствует оценкам ДТЭК. В планы компании до 2020 года входит реконструкция 10-ти блоков ТЭС, демонтаж 4-х блоков Бурштинской ТЭС (УМ 760 МВт) и строительство на их месте 3-х новых с мощностью 300-600МВт. В планы компании также входит строительство 3-х новых блоков на Добротворской ТЭС. Модернизация Западэнерго позволит в частности увеличить возможности экспорта э/э в европейском направлении. При этом, мы не исключаем, что программа капинвестиций Западэнерго может быть изменена ДТЭК.

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	349	154	-4.9%	-33%	-4%	-43%	293.3	933.4	180	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	33%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.45	3	н/д	-9%	2%	-17%	0.35	0.65	19	344
MTBD	Мостобуд	91	9.1	н/д	-3%	1%	-71%	49.9	345.1	0.7	0.06
STIR	Стирол	35.2	51	-5.7%	-14%	-5%	-61%	27.4	91.8	48	10.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	268	-1.6%	-3%	-1%	-68%	0.11	0.46	92	5 376
FORM	Банк Форум	1.4	0	0.1%	-4%	1%	-77%	1.0	6.1	2	8.4
USCB	Укрсоцбанк	0.17	702	-1.5%	4%	1%	-70%	0.14	0.68	251	10 928
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.3	672	-2.0%	-8%	-3%	-52%	6.4	20.0	744	734
DNEN	Днепрэнерго	628	20.6	н/д	-2%	-4%	-53%	487.3	1 366	4	0.06
DOEN	Донбассэнерго	28.4	278	-1.9%	-8%	-1%	-64%	21.0	83.7	68	20
KREN	Крымэнерго	1.7	57	-11.7%	113%	34%	-41%	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	259	25	-0.3%	-4%	3%	-46%	120.9	488.7	3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	29	-1.9%	11%	3%	-52%	0.7	2.4	1.6	14
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	243	-0.9%	0%	1%	-57%	0.8	3.4	218	1 184
ALMK	Алчевский МК	0.11	863	-2.9%	-6%	3%	-55%	0.04	0.26	829	65 619
DMKD	ДМК Дзержинского	0.13	0.0	5.6%	30%	10%	-69%	0.09	0.60	0.5	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	68	266	-4.5%	-10%	-3%	-66%	36.8	209.1	322	41
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	3	н/д	-4%	-7%	-72%	0.20	0.95	1	32
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	115.4	2.1%	11%	9%	-15%	0.8	1.4	2.8	25
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	11	н/д	2%	43%	-61%	0.4	2.7	0.7	8.5
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	5	-1.3%	6%	5%	5%	5.0	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	17.0	13	-4.3%	-4%	3%	-64%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	10.2	198	-0.5%	12%	10%	-25%	8.1	15.9	9	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.17	25	0.3%	0%	7%	-76%	0.9	5.4	3	20
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.10	14	н/д	-16%	15%	-79%	0.9	5.4	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.0	856	-0.8%	-14%	-3%	-64%	5.7	18.0	428	517
ALKZ	Алчевсккокс	0.23	0.5	-1.2%	12%	20%	-68%	0.13	0.75	1.0	32
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	52	-1.1%	-13%	-1%	-75%	0.9	5.6	52	300
Машиностроение											
AVTO	Укравто	67	0.1	0.7%	-14%	12%	-59%	44.8	172.6	0.5	0.06
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.7	54	-2.4%	-5%	-2%	-38%	15.1	39.6	17	5.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	39	4.9%	-2%	-2%	-45%	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	0.24	н/д	н/д	7%	2%	0%	0.15	0.33	0.6	23
MSICH	Мотор Сич	2 163	930	-2.3%	-10%	-3%	-28%	1 607	3 871	808	3.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-2.8%	-6%	-8%	-98%	0.1	16.3	3.0	96.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.0	0	-13.6%	12%	17%	-75%	2.5	17.0	0.7	1.47
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	70	-2.8%	-17%	0%	-69%	2.7	11.9	27	62

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	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-6%	0%	-71%	2	9.0	0.5	1.39
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	0%	0%	45%	1 000	2 397	27.7	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-5%	-1%	31%	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%	-1%	-69%	0.30	1.80	4	53
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-22%	0%	-57%	1.0	3.6	0.9	6.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	0%	7%	-40%	0.22	1.69	1	21
KIEN	Киевэнерго	8.3	17.9	н/д	18%	-6%	-41%	3.2	18.0	7.1	8.17
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-3%	1.00	2.98	0.2	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	-1%	-1%	-33%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	-1%	-17%	2.3	3.4	0.2	1
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	204%	-1%	-49%	1.0	10.0	3.1	16.0
SUNI	Сан Инбев Украина	0.08	н/д	н/д	-59%	-1%	-70%	0.05	0.30	1.9	91
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	6%	0%	-5%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	н/д	-33%	2.0	4.7	0.2	1
ZACO	Запорожжкокс	3.0	51.4	96.7%	110%	-8%	22%	1.4	4.9	2.4	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-39%	1.1	2.5	0.1	0.7
ZPST	Запорожсталь	3.9	н/д	н/д	-2%	-2%	-14%	3.0	6.0	6.0	9.2

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 19.3	32.1	0.8%	-7%	4%	-50%	18.0	44.8	62	9
AST PW	Astarta	PLN 46.8	6.1	-1.8%	-16%	-10%	-49%	43.6	106.0	193	11
AVGR LI	Avangard	\$ 6.8	522	-1.2%	9%	2%	-55%	6.0	21.0	319	50
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 298	9 165	2.0%	4%	11%	-28%	237.4	522.5	4 771	1 036
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.5	25.2	2.0%	6%	4%	12%	14.7	26.3	59	8
IMC PW	IMC	PLN 8.3	0.9	-0.6%	6%	6%	-23%	7.0	11.7	17	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 121	613	-4.9%	-20%	-11%	-59%	120.0	340.7	285	120
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.0	1 314	-1.1%	0%	-1%	-13%	52.5	88.0	1 890	93
KSG PW	KSG	PLN 21.9	77	-0.5%	15%	7%	0%	16.1	29.0	61	11
LKI LN	Landkom	GBp 2.6	404.5	0.0%	-16%	-9%	-55%	2.4	7.8	51	1 130
MHPC LI	MHP	\$ 10.9	216	0.0%	-9%	2%	-38%	8.0	19.9	1 674	148
MLK PW	Milkiland	PLN 13.4	32.7	2.1%	0%	-4%	-71%	10.4	47.5	74	15.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	н/д	-5%	-26%	-14%	3%	0.7	2.9	22.8	8.2
OVO PW	Ovostar	PLN 77.8	2.87	-2.6%	25%	16%	25%	42.0	79.9	79	4.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.9	17	-0.8%	-13%	1%	21%	24.25	57.00	76	131
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.3	27	0.0%	-4%	0%	-38%	7.5	13.9	50	19
WES PW	Westa	PLN 3.0	29	-2.3%	9%	-1%	-75%	2.7	12.2	23	14

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	349	2 358	5	814.6	133%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.5	6.8	2.4	1.9	11.7	3.5	2.6
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	1 056	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	91	6.6	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	35.2	119	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	493	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	272	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	74.6	7.2	2.2
Энергогенерация																
CEEN	8.3	383	22	17.6	111%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	16.9	6.4	4.8	>100	10.1	5.2
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	28.4	84	14	80	181%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.8	4.6	отр	отр	6.8
ZAEN	259	412	4	492.0	90%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.9	6.7	4.4	отр	10.1	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	733	4	2.83	102%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.3	6.6	4.5	отр	отр	21.1
ALMK	0.11	337.8	4	0.16	57%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.8	14.3
ENMZ	68	89.1	9	82	21%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	329.8	2	2.0	97%	окт-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.8	3.0	2.3	15.3	4.2	3.4
Железная руда																
PGOK	17.0	404	3	26.6	57%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.3	2.1	2.2
CGOK	6.8	992	0.5	8.4	24%	окт-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.9	4.0
SGOK	10.2	2 913	0.5	12.7	25%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.6	3.9	3.1	2.5	8.7	4.2	3.3
Коксохимы																
AVDK	6.0	146.8	8	18.3	202%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.7	1.3	отр	5.7	3.5
ALKZ	0.23	85.2	2	0.51	125%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	14.4	4.0	2.2	отр	9.8	3.4
YASK	1.4	47.2	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	67	53.2	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.0	отр	отр	5.6	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	22.7	324.3	5	44.4	96%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	3.9	2.3	2.8	8.6	3.4	4.0
LTPL	2.3	61.4	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	26.3	7.0	3.8	отр	7.9	3.8
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	0.24	127.3	11	0.4	66%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.8	14.2	9.7	отр	отр	17.1
MSICH	2 163	560	24	5 048	133%	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	35.3	3	3.7	-7%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.4	22.1	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	3.05	86.0	8	11.1	262%	окт-11	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.4	2.1	2.1	2.6	3.6	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	119	45	34.5	79%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	7.0	6.2	7.5	8.0	9.8
AST PW	PLN 47	333	37	114.9	146%	ноя-11	Покупать	1.6	1.5	1.2	3.6	3.2	3.2	3.2	2.3	2.7
AVGR LI	\$ 6.8	434	23	17.9	164%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.8	2.6	2.2	1.8	2.4	2.4	2.2
FXPO LN	GBp 298	2 691	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 121	317	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	1 565	62	81.6	18%	окт-11	Держать	1.8	1.0	1.0	9.7	6.0	6.3	10.3	7.2	5.9
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	18.8	8.3
MHPC LI	\$ 10.9	1 176	35	21.9	101%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.7	4.7	5.5	5.5	5.9
MLK PW	PLN 13	119	22	30.6	128%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	3.0	3.7	3.1	4.2	5.9	4.8
4GW1 GR	€ 1.7	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 30	147	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"

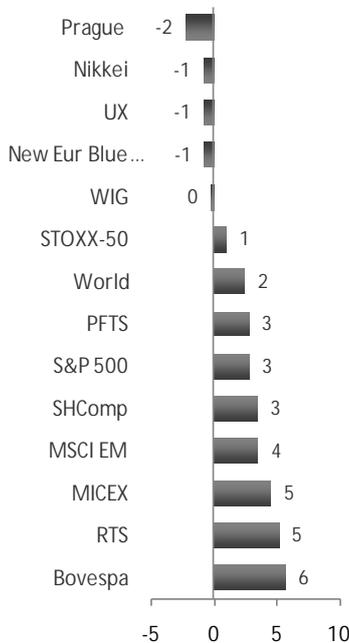
Покрытие Без Оценки

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	105	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	1.7	38	8.7	2.3	33%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.6	3.1	2.2	12.7	5.2	2.9
MZVM	0.2	8.1	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	0.9	22	7.4	2.3	152%	июл-11	0.2	0.2	0.2	3.3	2.2	1.8	отр	22.4	5.6
SHCHZ	1.2	124	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	1.1	46	5.4	3.9	258%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.7	3.0	2.5	отр	15.3	11.5
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	3.0	44	7.2	7.4	151%	июл-11	0.1	0.1	0.1	1.4	1.2	1.1	2.3	2.0	1.8

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	12.30	10.99	1.20	1.14
STOXX-50	Европа	8.74	7.96	0.64	0.62
New Eur Blue Chip	Европа	8.70	8.05	0.72	0.70
Nikkei	Япония	15.90	12.53	0.48	0.47
FTSE	Великобритания	9.71	8.76	0.95	0.91
DAX	Германия	9.53	8.57	0.56	0.54
Медиана по развитым странам		9.62	8.67	0.68	0.66
MSCI EM		9.65	8.66	0.98	0.90
SHComp	Китай	9.34	7.95	0.91	0.80
MICEX	Россия	5.52	5.39	0.81	0.78
RTS	Россия	5.47	5.35	0.78	0.75
Bovespa	Бразилия	9.41	8.30	1.05	0.96
WIG	Польша	8.98	8.90	0.69	0.67
Prague	Чехия	9.01	7.87	0.93	0.89
Медиана по развивающимся странам		9.01	7.95	0.91	0.80
PFTS	Украина	13.56	2.90	0.31	0.29
UX	Украина	31.10	3.24	0.26	0.24
Медиана по Украине		22.33	3.07	0.28	0.27
Потенциал роста к развит. стра		-57%	182%	144%	148%
Потенциал роста к развив. стра		-60%	159%	223%	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»

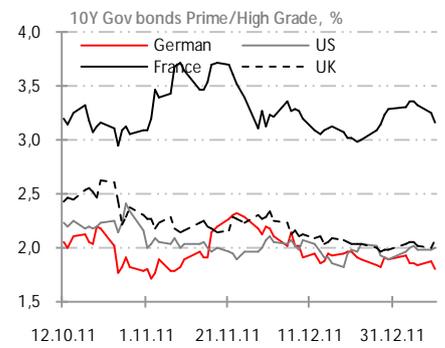
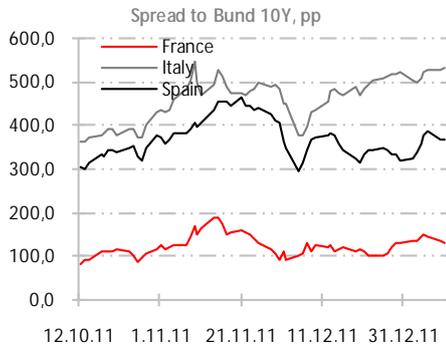
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	5.2	4.4
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

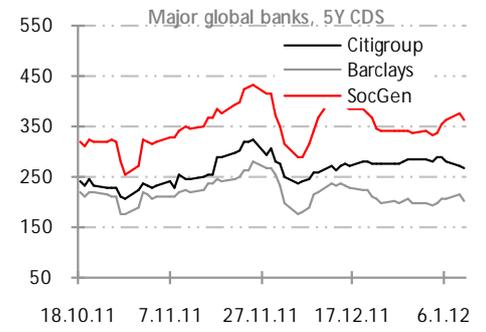
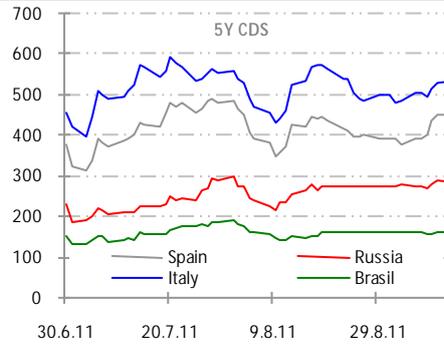
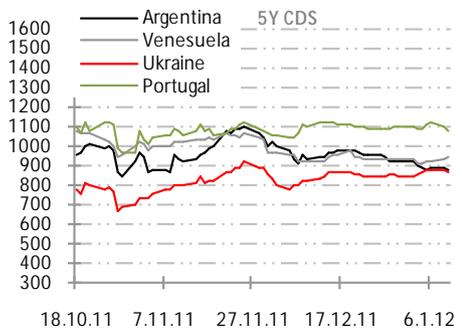
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

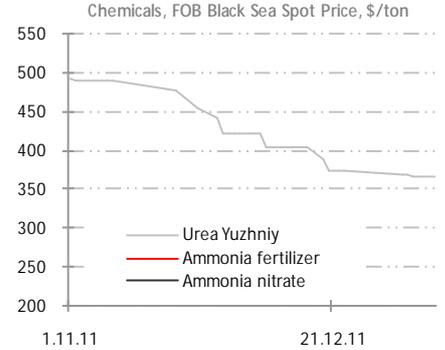
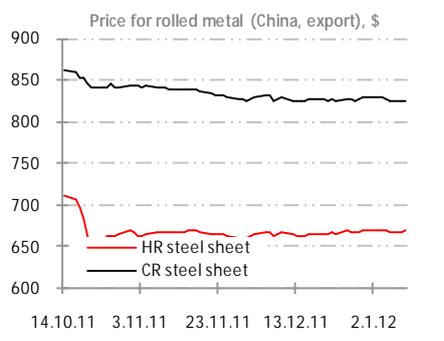
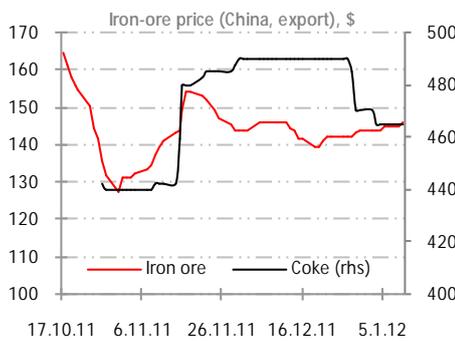
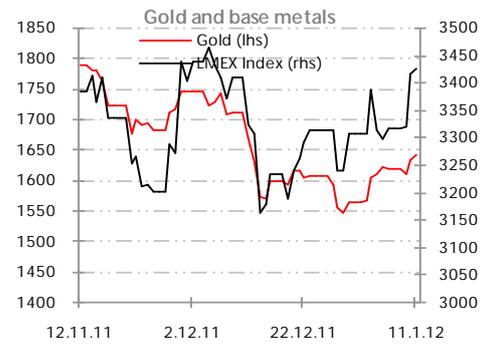
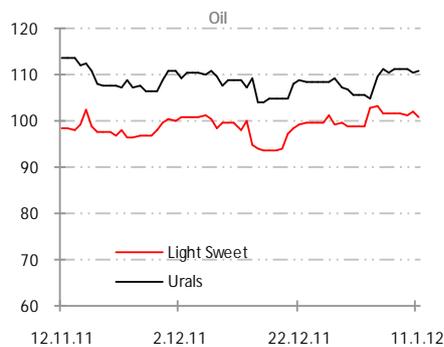
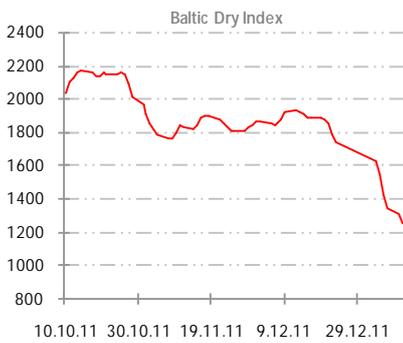
Глобальный валютный и долговой рынок



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».