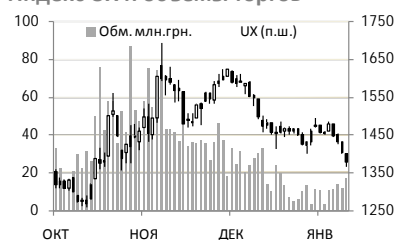


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	1.7	2	10.8
S&P 500	США	0.0	2.5	3	11.0
Stoxx-50	Европа	1.0	1.9	2	8.1
FTSE	ВБ	0.4	1.5	2	8.8
Nikkei	Япония	1.1	0.1	0	12.6
MSCI EM	Развив.	-0.1	3.9	4	8.7
SHComp	Китай	4.0	4.3	4	8.0
RTS	Россия	0.6	5	5	5.3
WIG	Польша	0.6	1.7	2	9.2
Prague	Чехия	0.6	-1.7	-2	8.0
PFTS	Украина	-0.9	0.2	0	3.0
UX	Украина	-1.7	-5.5	-5	3.3

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-0.3	-1.9	-1.9	6.6
AVDK	5.71	-2.0	-8.4	-8.4	1.2
AZST	1.35	0.1	-2.5	-2.5	4.3
BAVL	0.12	-5.6	-7.2	-7.2	0.5
CEEN	8.12	0.3	-5.4	-5.4	4.7
ENMZ	59.0	-5.6	-15.3	-15.3	отр
DOEN	26.70	0.1	-7.2	-7.2	4.5
KVBZ	21.86	-1.0	-5.5	-5.5	2.7
MSICH	2100	-0.7	-6.4	-6.4	1.5
SVGZ	2.75	-3.6	-10.0	-10.0	1.9
STIR	31.7	-4.5	-14.1	-14.1	н/д
UNAF	322.0	-4.0	-11.6	-11.6	1.7
USCB	0.16	-5.2	-5.3	-5.3	0.3
UTLM	0.44	-2.2	-2.0	-2.0	4.2
YASK	1.31	-1.7	-6.3	-6.3	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: UX отстает от мировых рынков

Европейские индекс STOXX 50 вырос на 1% на фоне успешного аукциона госбумага Франции вопреки снижению рейтинга этой страны накануне. После понижения рейтинга 9-ти стран Еврозоны в пятницу, S&P также снизил рейтинг фонда стабильности EFSF до AA+. Вчерашний рост фондовых рынков говорит о том, что эти негативные новости уже были заложены в текущих ценах акций. Фондовые рынки США были закрыты по поводу празднования Дня М.Л.Кинга. Из новостей сегодня рост ВВП Китая в 4кв. составил 8,9%, превывсив консенсус-прогноз на 0,2 п.п. Рынки Азии открылись сильным ростом.

Украинский рынок продолжил свое снижение, и с начала года значительно отстает от мировых рынков по динамике. UX снизился на 1,7% отыграв под закрытие часть утреннего падения. Лидеры снижения банковские фишки и фундаментально слабые бумаги: Укрсоцбанк (-5,2%), ЕнМЗ (-5,6%), Стирол (-4,5%). Снижение роялти для Укрнафты (-4%) позитивно скажется на ее финрезультатах уже в текущем году. Производство с/х продукции в 2011 выросло на 17,5% и оказывает поддержку ВВП Украины на фоне замедления промышленности. Доля с/х в экономике составляет 10-15%.

Заголовки новостей

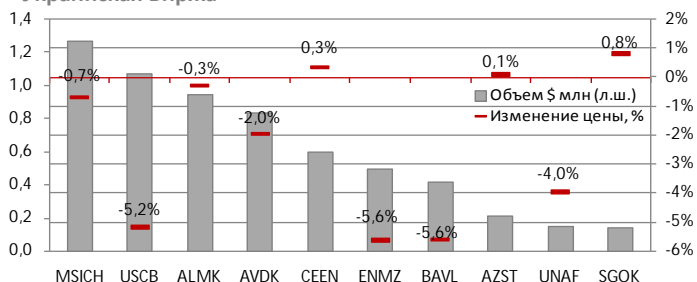
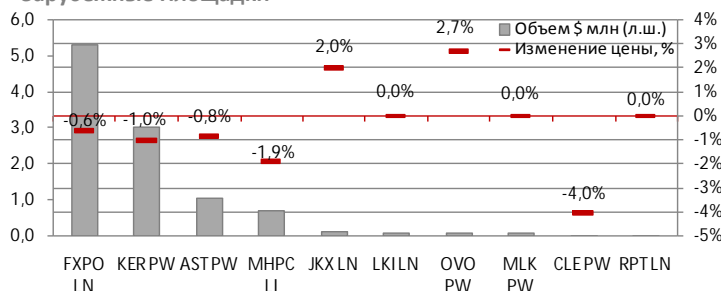
- [Интервенций НБУ на межбанке в декабре были положительными](#)
- [Темп роста розничной торговли за 2011 год составил 13.7%](#)
- [Производство с/х продукции в 2011 выросло на 17,5%](#)
- [С 1 января 2012 года рентная ставка за добычу нефти снизится на 30%](#)
- [Украина намерена нарастить производство чугуна на 4% м/м в январе](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(5-январь\)](#)
- [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

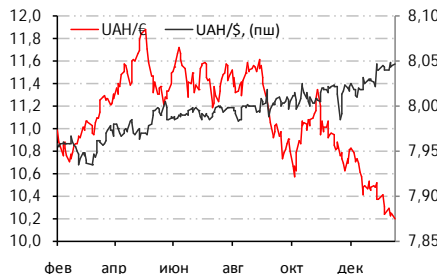
www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Интервенций НБУ на межбанке в декабре были положительными

После трех месяцев отрицательного сальдо интервенции НБУ снова стали положительными – регулятор сумел купить на рынке на 170 млн. долларов больше, чем продал. При этом скупалось в основном Евро, а продавались доллары.

Олег Иванец: ситуация на внутреннем валютном рынке была стабильной в декабре на фоне крайне низких покупок населения, отрицательное сальдо по этой позиции составило всего 740 млн. долларов, тогда как ранее на протяжении трех месяцев этот показатель был в среднем вдвое больше. Отчасти положительным интервенциям способствовали и праздники, так как население меняло часть своих резервов для финансирования отдыха. Риски девальвации гривны снижаются, хотя по-прежнему остаются значимыми. Мы подтверждаем наш прогноз стабильности гривны в 2012 году на уровне 8,0 грн/доллар США.

Мировые товарные и валютные рынки

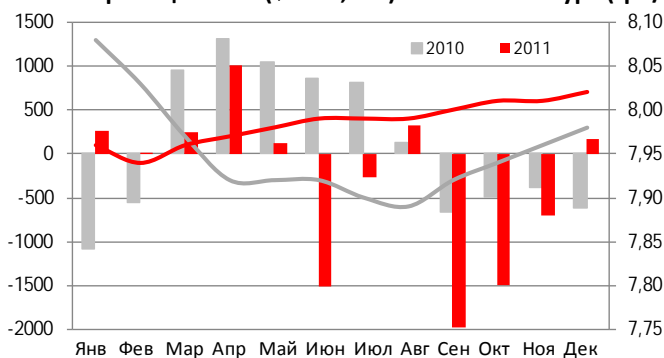
Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1644	0.29	5.12	5.12
Нефть (L.Sweet)	99	0.00	-0.13	-0.1
EUR/USD	1.27	-0.04	-2.21	-2.21

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](#)

Интервенции НБУ (\$млн., лш) и валютный курс (грн/\$, пш) 2010-2011



Источник: НБУ

Первая Школа Трейдинга

www.private.art-capital.com.ua

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ

КУРС ТРЕЙДЕР

КУРС ПРОФЕССИОНАЛ

Дата проведения	Осталось мест	ИДУ УЧИТЬСЯ
30 января 2012	7	ИДУ УЧИТЬСЯ
30 января 2012	4	ИДУ УЧИТЬСЯ
17 января 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

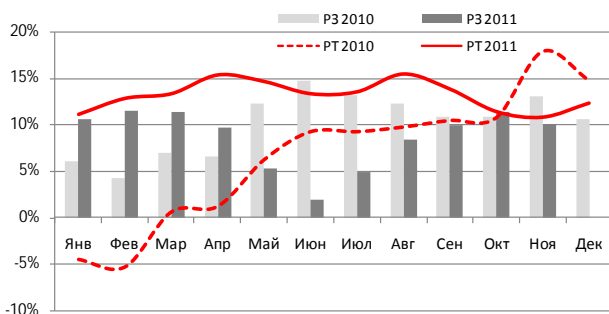
Актуальные новости

Темп роста розничной торговли за 2011 год составил 13,7%

По данным Госстата объем розничной торговли в декабре вырос на 13% по отношению к ноябрю, что привело к ускорению темпов роста в годовом выражении с 10,8% в ноябре до 12,3% в декабре. Суммарно за 2011 год розничный товарооборот вырос на 13,7%.

Олег Иванец: как и ожидалось, предновогодние распродажи улучшили динамику розничной торговли как в месячном выражении, так и в годовом. В целом, за 2011 год темп роста розничных продаж оказался весьма значительным и весь год опережал темп роста зарплат, что связано с отложенным спросом со стороны населения. На 2012 год мы прогнозируем более умеренный рост розничных продаж (10%) из-за того, что негативное влияние финансового кризиса в ЕС на Украину, а также высокая база сравнения переселят позитив от Евро-2012.

Темпы роста розничной торговли (РТ) и реальных зарплат (РЗ), 2010-2011, г/г



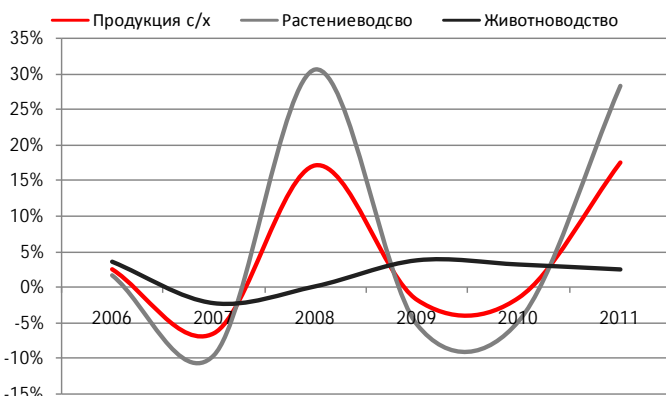
Источник: Госстат

Производство с/х продукции в 2011 выросло на 17,5%

Индекс объема производства в сельском хозяйстве Украины в 2011 году вырос на 17,5% по сравнению с показателями прошлого года, сообщил Госстат. Сектор растениеводства дал прирост в 28,2%, в то время как производство в животноводстве увеличилось на 2,5%. Согласно предварительным данным, общий сбор урожая зерновых и зернобобовых культур в весе после доработки составил 56,7 млн т, что на 44% выше, чем годом ранее. Производство семян подсолнечника увеличилось на 28% до 8,7 млн т, картофеля – на 30% до 24,2 млн т, сахарной свеклы – на 36% до 18,7 млн т.

Андрей Патиота: Значительный скачок индекса с/х производства произошел благодаря рекордному для Украины урожаю зерновых и подсолнечника, что в свою очередь стало результатом небольшого увеличения посевных площадей (+5% г/г), так и резкому увеличению урожайности культур (в среднем на 37% по зерновым и 23% по подсолнечнику). Рост производства в сельском хозяйстве в 2011 году также даст положительный эффект на общий показатель роста экономики. Мы оцениваем эффект с/х на показателе роста ВВП в 2011 году на уровне около 1,5%.

Динамика объема с/х пр-ва



Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Нефть Газ
[UNAF, Покупать, 814грн]

С 1 января 2012 года рентная ставка за добычу нефти снизится на 30%

С 1 января вступают в силу изменения в Налоговый кодекс (НК) предусматривающие повышение базовой цены нефти, которая используется для расчета корректирующего коэффициента, с 560 грн (\$70) за баррель нефти марки Urals до \$100 за баррель. В результате, при прочих равных условиях, размер рентной ставки за добычу нефти сократится на 30%.

Станислав Зеленецкий: Событие ПОЗИТИВНО для акций Укрнафты. Цена на нефть марки Urals и базовая цена нефти являются ключевыми параметрами определяющими размер рентных платежей, таким образом, при ожидаемой средней цене Urals в 2012 году на уровне \$100 за баррель, размер рентной ставки сократится на 30% до \$39 за баррель. В результате снижения рентных платежей, Укрнафта сможет в 2012 году дополнительно увеличить свой чистый доход на \$250 млн, при этом, EBITDA компании будет увеличена на соответствующую сумму, или на 35% до \$930 млн, что предполагает 30.5% рентабельность EBITDA. Мы сохраняем нашу рекомендацию покупать акции Укрнафты с целевой ценой 814.6 грн/акц.

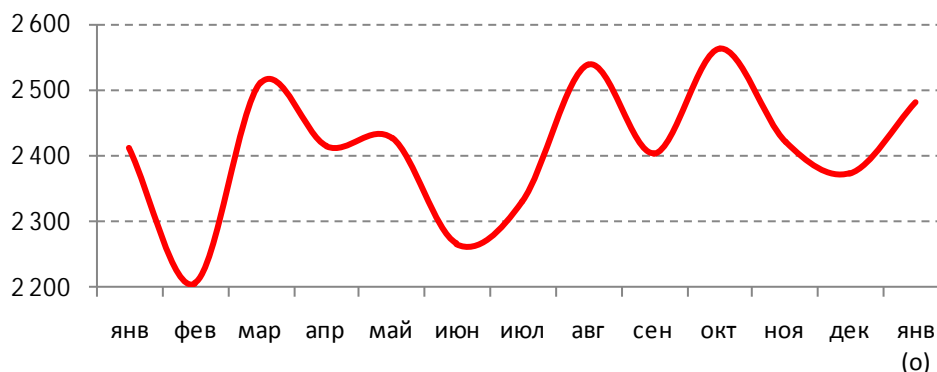
Металлургия
[DMKD, Б/О]

Украина намерена нарастить производство чугуна на 4% м/м в январе

Украинские производители стали намерены увеличить производство чугуна на 4% м/м до 2,48 млн тонн в январе. В феврале снижения производства также не ожидается, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей стали. Ожидаемый прирост может быть признаком начала отскока на мировых рынках стали. Несмотря на продолжающуюся экономическую нестабильность, пик снижения производства, возможно, уже пройден и в следующие месяцы можно ожидать бокового тренда либо же новой фазы роста. Днепровский МК даже возобновляет работу ДП №1, что является признаком улучшения ожиданий касательно рыночной динамики руководством ИСД.

Производство чугуна в Украине, тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

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	322	146	-4.0%	-28%	-12%	-47%	293.3	933.4	184	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	-1%	0%	30%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	97	-2.2%	-4%	-2%	-21%	0.35	0.65	19	331
MTBD	Мостобуд	91	2.9	н/д	2%	1%	-69%	49.9	345.1	0.7	0.06
STIR	Стирол	31.7	108	-4.5%	-12%	-14%	-63%	27.4	90.7	48	10.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	420	-5.6%	-1%	-7%	-71%	0.11	0.46	93	5 477
FORM	Банк Форум	1.4	0	1.4%	-6%	1%	-77%	1.0	6.1	2	7.9
USCB	Укрсоцбанк	0.16	1 068	-5.2%	4%	-5%	-72%	0.14	0.68	252	11 151
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.1	601	0.3%	-6%	-5%	-53%	6.4	20.0	744	729
DNEN	Днепрэнерго	625	0.2	-3.9%	6%	-4%	-53%	487.3	1 330	4	0.06
DOEN	Донбассэнерго	26.7	135	0.1%	-7%	-7%	-65%	21.0	83.7	69	20
KREN	Крымэнерго	1.6	н/д	н/д	23%	27%	-49%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	147.5	н/д	н/д	13%	0%	-40%	114.4	310.2	1.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	255	22	н/д	15%	1%	-45%	120.9	467.8	2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	-1.5%	-5%	-4%	-53%	0.7	2.4	1.5	13
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	209	0.1%	-1%	-2%	-58%	0.8	3.4	208	1 127
ALMK	Алчевский МК	0.10	948	-0.3%	-6%	-2%	-55%	0.04	0.26	821	64 135
DMKD	ДМК Дзержинского	0.19	н/д	н/д	59%	57%	-62%	0.09	0.60	0.5	35
ENMZ	Енакиевский МЗ	59	497	-5.6%	-19%	-15%	-70%	36.8	202.1	325	41
MMKI	ММК им. Ильича	0.23	4	-7.2%	5%	-18%	-75%	0.20	0.94	1	33
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	110.0	-2.8%	14%	11%	-14%	0.8	1.4	2.6	22
NVTR	Интергазп НМТЗ	0.9	11	н/д	12%	42%	-61%	0.4	2.7	0.7	8.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	13	-2.0%	2%	2%	4%	5.0	9.2	1	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.0	1	3.0%	-2%	3%	-63%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	9.9	143	0.8%	10%	8%	-26%	8.1	15.9	10	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.09	1	-5.4%	13%	-1%	-78%	0.9	5.4	3	21
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.05	0	-0.1%	-17%	10%	-79%	0.9	5.4	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.7	836	-2.0%	-16%	-8%	-66%	5.7	18.0	430	519
ALKZ	Алчевсккокс	0.24	0.0	2.5%	4%	26%	-64%	0.13	0.71	1.1	36
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	55	-1.7%	-7%	-6%	-75%	0.9	5.5	53	308
Машиностроение											
AVTO	Укравто	61	2.4	-2.9%	-18%	1%	-63%	44.8	167.1	0.5	0.06
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.9	60	-1.0%	-8%	-6%	-42%	15.1	39.6	16	5.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	28	-3.0%	1%	-4%	-43%	1.9	5.2	8	26
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-9%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	-1%	-6%	-6%	0.15	0.33	0.4	17
MSICH	Мотор Сич	2 100	1 265	-0.7%	-7%	-6%	-31%	1 607	3 871	792	2.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	н/д	-1%	5%	-98%	0.1	16.3	2.9	97.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.7	0	11.7%	44%	37%	-70%	2.5	17.0	0.7	1.49
SVGZ	Стахановский ВСЗ	2.8	73	-3.6%	-17%	-10%	-73%	2.7	11.9	26	58

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	2.00	н/д	н/д	-1%	0%	-85%	1.99	16.40	0.2	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	15	н/д	н/д	0%	0%	-71%	2	14.6	0.5	1.40
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	-1%	0%	45%	1 000	2 397	28.2	0.14
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-5%	-1%	-1%	0.9	4.0	0.1	0.3
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	3.8	н/д	17%	-12%	-56%	14.0	82.4	0.4	0.10
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-1%	-1%	-69%	0.30	1.80	4	53
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	4%	0%	-60%	1.0	3.6	0.9	6.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	-1%	6%	-41%	0.22	1.69	1	21
KIEN	Киевэнерго	1.0	н/д	н/д	-83%	-89%	-93%	1.0	18.0	7.2	8.30
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-1%	0%	-5%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	-1%	0%	-33%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	-1%	-1%	-17%	2.3	3.4	0.2	1
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	203%	-1%	-49%	1.0	10.0	3.1	15.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.08	н/д	н/д	-59%	0%	-70%	0.05	0.30	2.0	93
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	6%	н/д	-5%	3.7	5.9	11	21
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	0%	-33%	2.0	4.7	0.2	1
ZACO	Запорожжюкк	3.0	н/д	н/д	109%	-8%	29%	1.4	4.9	2.5	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	-3%	-3%	-14%	3.0	6.0	6.1	9.4

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 19.0	5.2	-0.2%	-4%	2%	-50%	18.0	44.8	61	9
AST PW	Astarta	PLN 47.1	1 043.0	-0.8%	0%	-9%	-52%	43.6	106.0	174	10
AVGR LI	Avangard	\$ 6.5	3	4.0%	2%	-2%	-59%	6.0	21.0	328	52
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 319	5 288	-0.6%	24%	19%	-27%	237.4	522.5	4 976	1 082
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.4	30.0	-4.0%	0%	-1%	7%	14.7	26.3	31	5
IMC PW	IMC	PLN 8.3	2.7	2.3%	9%	6%	-23%	7.0	11.7	17	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 127	131	2.0%	-10%	-7%	-56%	119.0	340.7	290	124
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.1	3 018	-1.0%	6%	-2%	-14%	52.5	88.0	1 820	90
KSG PW	KSG	PLN 22.0	0	0.0%	21%	7%	0%	16.1	29.0	58	10
LKI LN	Landkom	GBp 2.6	113.5	0.0%	-16%	-9%	-55%	2.4	7.8	61	1 375
MHPC LI	MHP	\$ 10.9	718	-1.9%	-5%	2%	-39%	8.0	19.9	1 559	139
MLK PW	Milkiland	PLN 14.0	87.3	0.0%	17%	0%	-69%	10.4	45.7	46	11.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.6	н/д	0%	-24%	-20%	0%	0.7	2.9	22.8	8.1
OVO PW	Ovostar	PLN 83.2	102.74	2.7%	29%	24%	34%	42.0	84.3	96	4.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.6	19	0.0%	-6%	0%	4%	25.25	57.00	80	139
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.5	7	1.2%	-1%	3%	-35%	7.5	13.7	59	23
WES PW	Westa	PLN 3.0	2	2.1%	-2%	-1%	-75%	2.7	12.2	16	12

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	322	2 175	5	814.6	153%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.3	2.3	1.7	10.8	3.2	2.4
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	0.44	1 020	7	0.72	64%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.3	5.9	4.2	отр	55.3	11.9
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	31.7	107	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	0.12	460	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.8	2.1
USCB	0.16	255	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	70.0	6.7	2.1
Энергогенерация																
CEEN	8.1	374	22	17.6	117%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	16.6	6.2	4.7	>100	9.8	5.0
DNEN	625	464	2	1 201	92%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.8	4.4	4.2	19.5	6.5	4.3
DOEN	26.7	79	14	80	200%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.4	4.5	отр	отр	6.4
ZAEN	255	406	4	492.0	93%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.4	6.6	4.3	отр	10.0	4.6
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	709	4	2.83	109%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.4	6.4	4.3	отр	отр	20.4
ALMK	0.10	322.4	4	0.16	64%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.6	отр	32.3	13.7
ENMZ	59	77.5	9	82	39%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	336.6	2	2.0	93%	окт-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.9	3.1	2.4	15.6	4.3	3.5
Железная руда																
PGOK	17.0	404	3	26.6	56%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.3	2.1	2.2
CGOK	6.6	965	0.5	8.4	28%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	5.9	3.7	3.9
SGOK	9.9	2 850	0.5	12.7	28%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.6	3.8	3.0	2.5	8.6	4.1	3.3
Коксохимы																
AVDK	5.7	138.6	8	18.3	220%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	1.9	1.6	1.2	отр	5.4	3.3
ALKZ	0.24	89.6	2	0.51	114%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	15.1	4.2	2.3	отр	10.3	3.6
YASK	1.3	44.6	9	2.88	120%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.6	3.6	2.8	5.1	3.0	1.9
Машиностроение																
AVTO	61	48.2	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.7	отр	отр	5.0	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	21.9	312.3	5	44.4	103%	окт-11	Покупать	0.5	0.3	0.4	3.7	2.2	2.7	8.3	3.3	3.8
LTPL	2.2	60.8	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	26.0	6.9	3.8	отр	7.8	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	0.22	116.6	11	0.4	81%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.3	13.9	9.5	отр	отр	15.7
MSICH	2 100	544	24	5 048	140%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.5	2.5	1.8	1.5	3.5	2.0	1.7
NKMZ	4 650	127	14	30 692	560%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	4.7	41.5	3	3.7	-21%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.6	22.6	20.7	3.6	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	2.75	77.6	8	11.1	302%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	1.2	1.9	1.9	2.4	3.3	2.6
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	118	45	34.2	80%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.4	7.0	6.2	7.5	7.9	9.8
AST PW	PLN 47	339	37	113.6	141%	ноя-11	Покупать	1.7	1.5	1.2	3.7	3.2	3.2	3.2	2.3	2.8
AVGR LI	\$ 6.5	415	23	17.9	176%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	1.0	0.7	2.5	2.2	1.7	2.2	2.3	2.1
FXPO LN	GBp 319	2 878	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 127	333	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 68	1 562	62	80.7	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	17	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	1 177	35	21.9	101%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.7	4.7	4.7	5.5	5.5	5.9
MLK PW	PLN 14	126	22	30.3	116%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.5	3.1	3.8	3.2	4.5	6.2	5.0
4GW1 GR	€ 1.6	35	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	146	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"

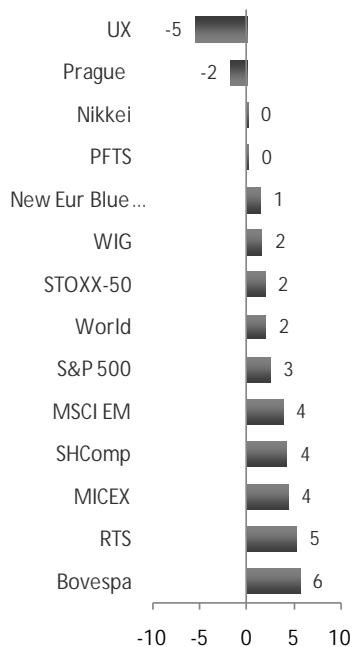
Покрытие Без Оценки

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	1.0	13	9.3	30.1	2911%	апр-11	0.0	0.0	0.0	0.9	0.2	0.1	0.7	0.2	0.1
KREN	1.6	36	8.7	2.3	41%	апр-11	0.2	0.2	0.2	3.5	2.9	2.1	12.0	4.9	2.7
MZVM	0.2	9.2	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.7	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	1.1	115	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	1.1	44	5.4	3.9	275%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.6	3.0	2.5	отр	14.6	11.0
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	12.28	10.97	1.20	1.13
STOXX-50	Европа	8.87	8.08	0.65	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	8.93	8.23	0.73	0.71
Nikkei	Япония	16.05	12.64	0.49	0.47
FTSE	Великобрит.	9.73	8.79	0.94	0.91
DAX	Германия	9.66	8.68	0.57	0.54
Медиана по развитым странам		9.70	8.73	0.69	0.67
MSCI EM		9.65	8.66	0.98	0.90
SHComp	Китай	9.42	8.02	0.92	0.81
MICEX	Россия	5.54	5.36	0.82	0.79
RTS	Россия	5.46	5.29	0.79	0.75
Bovespa	Бразилия	9.41	8.29	1.05	0.95
WIG	Польша	9.42	9.17	0.70	0.67
Prague	Чехия	9.23	7.99	0.94	0.90
Медиана по развивающимся с		9.41	8.02	0.92	0.81
PFTS	Украина	13.23	3.03	0.30	0.28
UX	Украина	29.63	3.34	0.25	0.23
Медиана по Украине		21.43	3.19	0.27	0.26
Потенциал роста к развит. страм		-55%	174%	154%	159%
Потенциал роста к развив. стра		-56%	152%	236%	215%

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»

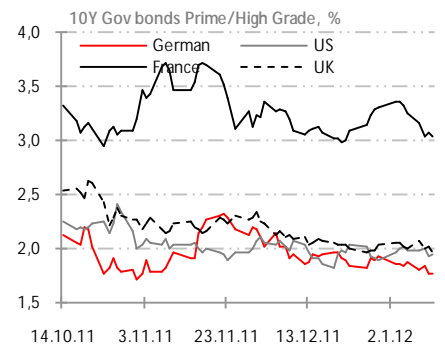
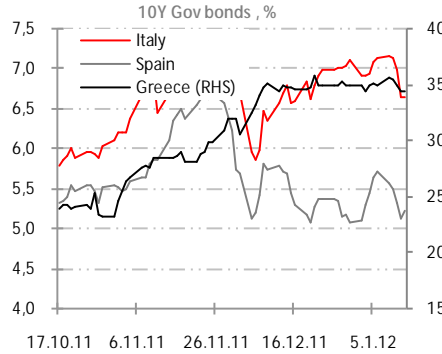
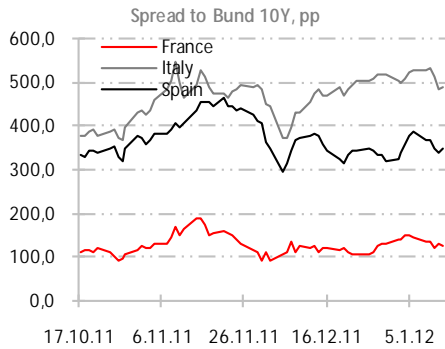
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	5.2	4.4
Номинальный ВВП, \$ млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, %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

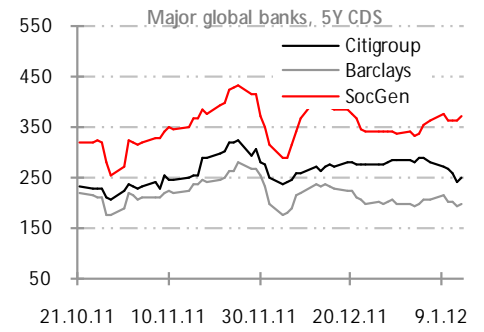
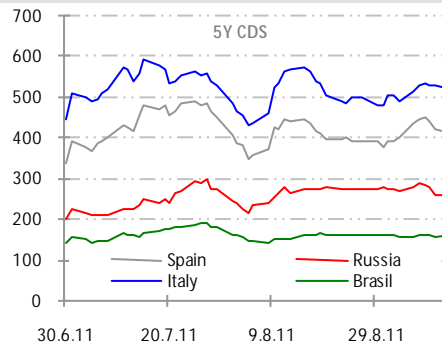
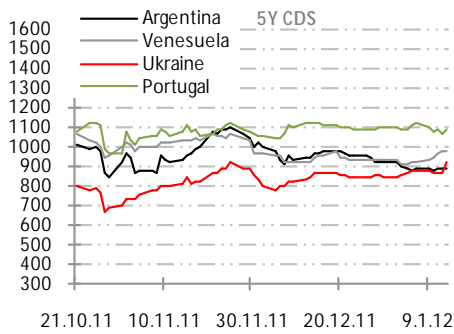
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

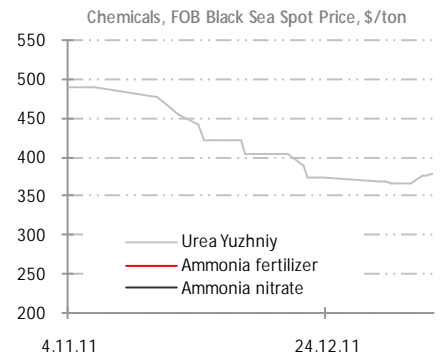
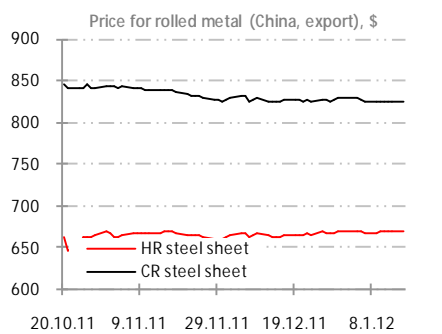
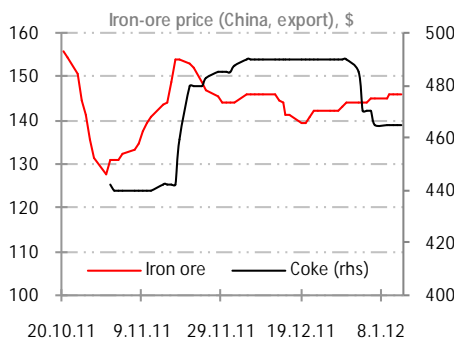
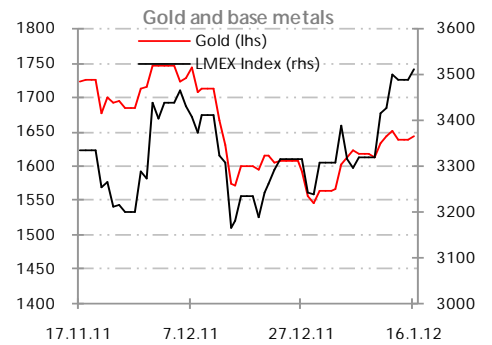
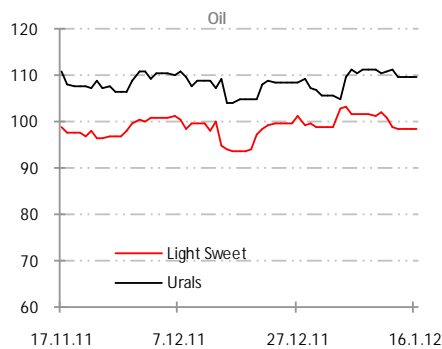
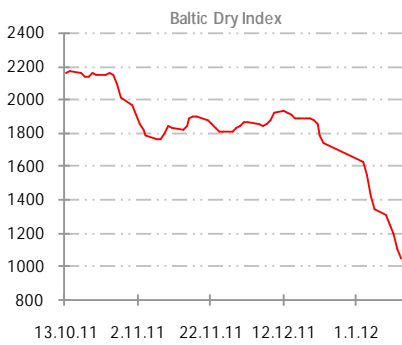
Глобальный валютный и долговой рынок



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».