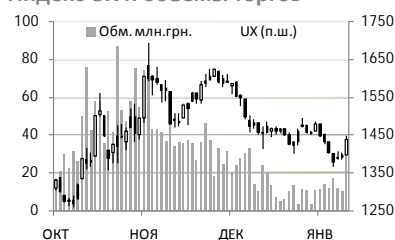


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	3.3	3	11.0
S&P 500	США	0.5	4.5	5	11.2
Stoxx-50	Европа	1.9	5.1	5	8.4
FTSE	ВБ	0.7	3.0	3	9.0
Nikkei	Япония	1.5	3.7	4	13.1
MSCI EM	Развив.	1.1	8.2	8	8.9
SHComp	Китай	1.0	5.4	5	8.1
RTS	Россия	1.0	9	9	5.4
WIG	Польша	0.6	4.5	5	9.5
Prague	Чехия	1.7	0.8	1	8.3
PFTS	Украина	1.2	-0.6	-1	3.0
UX	Украина	2.8	-1.5	-1	3.5

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	4.2	3.1	3.1	6.7
AVDK	6.03	2.8	-3.1	-3.1	1.3
AZST	1.43	4.3	3.2	3.2	4.6
BAVL	0.13	2.3	-4.4	-4.4	0.5
CEEN	8.43	2.7	-1.7	-1.7	4.8
ENMZ	68.9	16.0	-0.9	-0.9	отр
DOEN	28.14	3.9	-2.1	-2.1	4.6
KVBZ	23.00	3.5	-0.5	-0.5	2.8
MSICH	2113	2.1	-5.7	-5.7	1.5
SVGZ	3.05	3.0	-0.1	-0.1	2.1
STIR	33.3	2.6	-9.6	-9.6	н/д
UNAF	341.0	1.3	-6.3	-6.3	1.9
USCB	0.17	4.5	1.6	1.6	0.3
UTLM	0.44	-1.1	-2.3	-2.3	4.2
YASK	1.47	1.0	5.1	5.1	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Обзор Рынка Акций: Рост UX превысил рост мировых индексов**

Позитивная отчетность Bank of America и Morgan Stanley вызвали рост индекса S&P 500 на 0,5%. Падение первичных заявок на пособие по безработице в США до минимального значения с 2008 г. усилило веру инвесторов в восстановление роста крупнейшей экономики мира. В Европе Stoxx 600 вырос на 1,2%, зафиксировав рост четвертый день подряд. Этому способствовало успешное размещение госбумага Франции (€8млрд.) и Испании (€6,6млрд.), а также надежды на успешное завершение переговоров касательно реструктуризации долга Греции.

Темпы роста украинского UX (+2,8%) опередили темпы мировых фондовых индексов. В течение сессии рост UX достигал 3,5%. В лидерах роста оказался ЕнМЗ(+16%), который на фоне снижения цен на сталь планирует нарастить выпуск продукции на 12% м/м в январе. Снизился лишь Укртелеком (-1,1%). Средний рост остальных фишек составил 2,7%. Как стало известно вчера, делегация Украины 24 января планирует направиться в Вашингтон на переговоры с МВФ. Также важной новостью стало сообщение авторитетного издания Украины о назначении нового главы правления Укрнафты (+1,3%). Сама компания данные слухи опровергает. Об этих новостях ниже читайте комментарии наших аналитиков.

**Заголовки новостей**

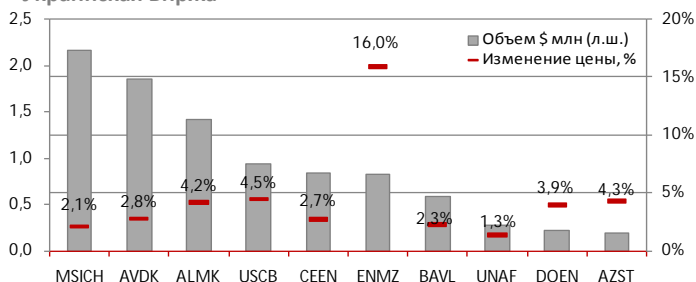
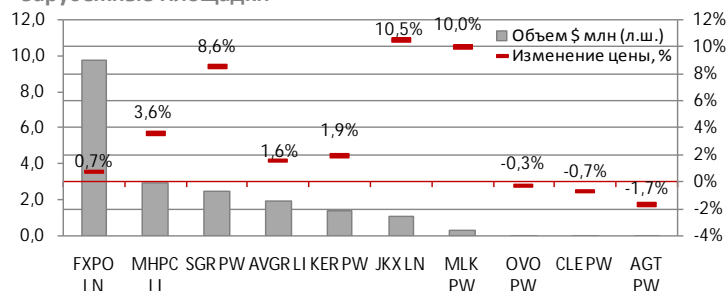
- [Делегация Украины 24 января направится в Вашингтон на переговоры с МВФ](#)
- [Енакиевский МЗ нарастит производство на 11% -12% м/м в январе](#)
- [На Укрнафте может быть назначен новый глава правления](#)
- [Астарта планирует осенью запустить биогазовый комплекс](#)

**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

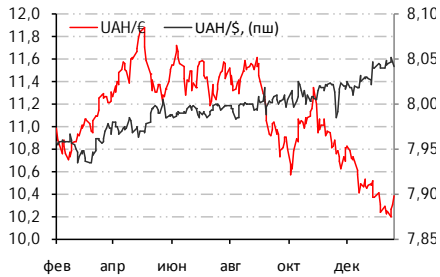
[www.art-capital.com.ua](http://www.art-capital.com.ua)
**Биржевой канал**
**ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ**
**ВАЖНЫЕ НОВОСТИ**
**ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Делегация Украины 24 января направится в Вашингтон на переговоры с МВФ

Украинская делегация 24 января отправится в Вашингтон для встречи с руководством Международного валютного фонда (МВФ), сообщил премьер-министр Николай Азаров во время встречи со специальным посланником Государственного секретаря США по энергетическим вопросам в Евразии Ричардом Морнингстаром. Н.Азаров выразил надежду, что американская сторона будет содействовать Украине в урегулировании проблемных вопросов на переговорах с МВФ. Напомним, что в 2012 году Украина должна начать выплаты старых кредитов, общая сумма которых составляет порядка 16 млрд. долларов. В 2012 году Украина должна МВФ около 3,7 млрд. долларов, очевидно, что ресурсов для возврата средств нет, и необходимо возобновлять сотрудничество с МВФ по прерванной в прошлом году программе stand-by, которая предусматривала перекредитование существующих кредитов, а также дополнительное предоставление ресурсов НБУ со стороны МВФ.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1658	-0.10	6.05	6.05
Нефть (L.Sweet)	100	-0.20	1.58	1.6
EUR/USD	1.30	0.82	0.05	0.05

### 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](#)

**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

## Компании и отрасли

Металлургия

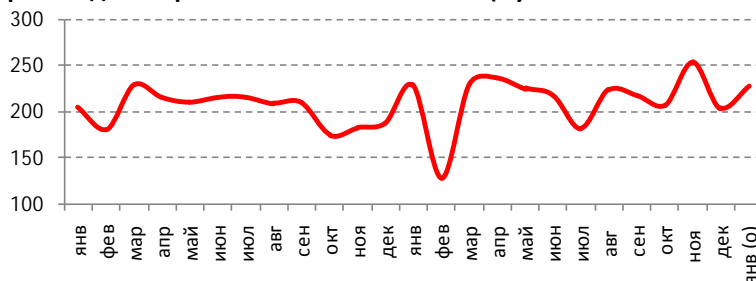
[ENMZ, Держать, \$10.24]

### Енакиевский МЗ нарастит производство на 11% -12% м/м в январе

Енакиевский МЗ намерен увеличить выпуск стали в январе на 11% -12% м/м до 225-230 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер.

*Дмитрий Ленда:* Новость является ПОЗИТИВНОЙ для акций компании. Низкие результаты декабря обусловлены падением спроса как на фасонный прокат ЕМЗ, так и на сортовой прокат Макеевского МЗ, куда завод отгружает полуфабрикаты. В январе, завод планирует нарастить выпуск сортового проката на Макеевском МЗ на 23% м/м. И это увеличение будет основным драйвером роста выпуска на Енакиевском МЗ в целом. Мы ожидаем, что рост выпуска может продолжиться и в феврале (2%-3% м/м) поскольку выпуск на предприятии значительно отстает от показателей, достигнутых в ноябре после запуска новой доменной печи.

### Производство проката на Енакиевском МЗ(с учетом Макеевского МЗ), тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Нефть Газ

[UNAF, Покупать, 814грн]

### На Укрнафте может быть назначен новый глава правления

Согласно изданию «Зеркало недели», народный депутат от Партии регионов Артем Щербань будет назначен председателем правления ОАО «Укрнафта». Ранее он занимал пост заместителя главы правления и финансового директора компании. Соответствующее решение должно быть принято на собрании акционеров. В настоящее время компанию возглавляет Питер Ванхеке.

*Станислав Зеленецкий:* Подтверждения данных слухов может оказать негативное влияние на акции Укрнафты. На наш взгляд, назначение главой правления Артема Щербаня призвано усилить роль государства в компании (государство владеет 50%+1 акцией Укрнафты), поскольку Щербань явно представляет интересы власти, что противоречит интересам крупнейшего миноритарного акционера – группы «Приват» (45% акций Укрнафты). Дело в том, что ранее назначение Питера Ванхеке на эту должность рассматривалось как компромисс собственников Укрнафты – Ванхеке не представляет интересов ни одного из акционеров. Таким образом, существует вероятность возобновления конфликта основных акционеров компании, что может негативно отразиться на акциях Укрнафты. На данный момент, сообщение о проведении собрания акционеров Укрнафты не поступало. Мы подтверждаем нашу рекомендацию покупать акции компании Укрнафта с целевой ценой 814.6 грн/акц, однако инвесторам следует учесть вышеописанные риски.

# Актуальные новости

Потреб. товары

[AST PW, ПОКУПАТЬ, \$33]

## **Астарта планирует осенью запустить биогазовый комплекс**

Крупнейший украинский производитель сахара Астарта Холдинг планирует к сентябрю завершить строительство биогазового комплекса на базе Глобинского сахарного завода, сообщил Интерфакс-Украина. По словам генерального директора Астарты Виктора Иванчика, после выхода на полную мощность комплекс позволит замещать до 60% природного газа на сахарном заводе. Инвестиции в проект оцениваются в 15-20 млн евро.

*Андрей Патиота:* новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Астарты. Введение в строй биогазового комплекса позволит компании снизить себестоимость производства сахара на Глобинском заводе и частично компенсировать падение цен на продукт из-за его перепроизводства в 2011 году. Но в масштабах холдинга это не приведет к значительному росту прибыли, поскольку мощность завода в Глобино составляют около 16% всех сахароперерабатывающих мощностей Астарты. В структуре всей прибыли компании, запуск производства биогаза по нашим оценкам может увеличить этот показатель не более чем на 1%. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$32.7/акцию.

# 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	341	277	1.3%	-22%	-6%	-44%	293.3	933.4	184	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	-1%	0%	29%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	88	-1.1%	-2%	-2%	-20%	0.35	0.65	18	312
MTBD	Мостобуд	103	3.7	13.2%	5%	14%	-65%	49.9	345.1	0.6	0.06
STIR	Стирол	33.3	145	2.6%	-7%	-10%	-62%	27.4	90.7	48	10.4
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	586	2.3%	4%	-4%	-71%	0.11	0.46	95	5 636
FORM	Банк Форум	1.4	0	0.9%	-6%	0%	-77%	1.0	6.1	1	7.4
USCB	Укрсоцбанк	0.17	945	4.5%	14%	2%	-72%	0.14	0.68	248	11 052
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.4	837	2.7%	-1%	-2%	-55%	6.4	20.0	727	709
DNEN	Днепрэнерго	645	1.6	н/д	5%	-1%	-51%	487.3	1 330	4	0.06
DOEN	Донбассэнерго	28.1	220	3.9%	1%	-2%	-64%	21.0	83.7	68	19
KREN	Крымэнерго	1.6	н/д	н/д	27%	27%	-53%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	147.5	н/д	н/д	-2%	0%	-43%	114.4	310.2	1.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	253	23	-0.8%	5%	1%	-46%	120.9	466.7	2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	2.7%	-2%	-3%	-54%	0.7	2.4	1.4	13
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	198	4.3%	6%	3%	-57%	0.8	3.4	200	1 085
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 418	4.2%	1%	3%	-56%	0.04	0.26	809	62 755
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	0.1	-3.7%	21%	20%	-70%	0.09	0.60	0.5	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	69	834	16.0%	-4%	-1%	-65%	36.8	200.7	326	41
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	4	-0.3%	-17%	-19%	-75%	0.20	0.94	1	33
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.1	112.6	1.9%	14%	15%	-14%	0.8	1.4	2.5	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	10	-11.0%	19%	26%	-65%	0.4	2.7	0.6	7.6
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	8	-1.3%	2%	2%	4%	5.0	9.2	1	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.0	1	н/д	-1%	3%	-64%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	10.0	123	-0.1%	11%	8%	-26%	8.1	15.9	10	9
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.29	2	5.6%	19%	18%	-76%	0.9	5.4	3	21
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.11	12	-7.5%	4%	16%	-79%	0.9	5.4	1	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.0	1 854	2.8%	-9%	-3%	-64%	5.7	18.0	436	528
ALKZ	Алчевсккокс	0.24	н/д	н/д	4%	26%	-65%	0.13	0.70	1.0	34
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	96	1.0%	7%	5%	-72%	0.9	5.5	51	293
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	55	8.0	-2.4%	-26%	-9%	-67%	44.8	167.1	0.6	0.07
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	68	3.5%	0%	0%	-38%	15.1	39.6	16	5.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	150	2.2%	4%	0%	-41%	1.9	5.2	7	26
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-11%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	3	-2.6%	17%	-3%	-4%	0.15	0.33	0.6	21
MSICH	Мотор Сич	2 113	2 156	2.1%	-6%	-6%	-31%	1 607	3 871	769	2.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	1.6%	7%	3%	-98%	0.1	16.3	2.8	94.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.4	0	н/д	25%	29%	-72%	2.5	17.0	0.5	1.17
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	51	3.0%	-2%	0%	-70%	2.7	11.9	25	57

# 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	Азовобщесмаш	2.00	н/д	н/д	-1%	0%	-85%	1.99	16.40	0.2	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	2	3.8	-83.6%	10%	11%	-68%	2	14.6	0.5	1.44
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	-1%	0%	45%	1 000	2 397	27.7	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-5%	-1%	-12%	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	32.4	н/д	-1%	-1%	-66%	0.30	1.80	4	52
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	4%	0%	-60%	1.0	3.6	0.8	5.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	49%	6%	-44%	0.22	1.69	1	21
KIEN	Киевэнерго	1.0	н/д	н/д	-83%	-89%	-93%	1.0	18.0	7.1	8.17
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-1%	0%	-4%	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%	-18%	2.3	3.4	0.2	1
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	203%	-1%	-52%	1.0	10.0	2.6	13.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.08	н/д	н/д	-59%	0%	-73%	0.05	0.30	1.9	91
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	6%	0%	-3%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	0%	-40%	2.0	4.7	0.2	1
ZACO	Запорожкокс	2.7	н/д	н/д	92%	-16%	5%	1.4	4.9	3.0	9
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%	-22%	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 18.4	25.6	-1.7%	-3%	-1%	-57%	18.0	44.8	60	9
AST PW	Astarta	PLN 47.6	17.9	0.6%	7%	-8%	-53%	43.6	106.0	155	10
AVGR LI	Avangard	\$ 6.5	1 987	1.6%	1%	-3%	-61%	6.0	21.0	381	60
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 340	9 791	0.7%	34%	26%	-22%	237.4	522.5	5 024	1 089
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.6	27.1	-0.7%	1%	0%	8%	14.7	26.3	31	5
IMC PW	IMC	PLN 8.2	5.1	0.5%	10%	5%	-24%	7.0	11.7	16	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 152	1 134	10.5%	15%	12%	-48%	119.0	340.7	303	131
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.9	1 429	1.9%	3%	-4%	-15%	52.5	88.0	1 857	92
KSG PW	KSG	PLN 21.3	14	0.4%	22%	4%	-3%	16.1	29.0	56	10
LKI LN	Landkom	GBp 2.6	1.1	0.0%	-16%	-9%	-54%	2.4	7.8	66	1 509
MHPC LI	MHP	\$ 11.5	2 965	3.6%	2%	7%	-39%	8.0	19.9	1 549	138
MLK PW	Milkiland	PLN 16.5	328.1	10.0%	47%	18%	-64%	10.4	45.5	65	16.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	8.2	21%	-17%	-27%	-5%	0.7	2.9	22.2	7.5
OVO PW	Ovostar	PLN 86.0	54.74	-0.3%	33%	28%	39%	42.0	88.0	96	4.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 27.5	20	-1.3%	-9%	-7%	-12%	25.25	57.00	74	127
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.5	2 504	8.6%	16%	15%	-26%	7.5	13.7	105	40
WES PW	Westa	PLN 3.0	9	0.7%	0%	0%	-74%	2.7	12.2	17	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	341	2 303	5	814.6	139%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.6	2.4	1.9	11.5	3.4	2.5
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	1 015	7	0.72	64%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.2	5.9	4.2	отр	55.0	11.8
MTBD	103	7.4	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	33.3	113	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.13	474	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.9	2.2
USCB	0.17	274	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	75.0	7.2	2.2
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.4	388	22	17.6	109%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.1	6.4	4.8	>100	10.2	5.2
DNEN	645	479	2	1 201	86%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.0	4.6	4.3	20.1	6.7	4.5
DOEN	28.1	83	14	80	184%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.8	4.6	отр	отр	6.8
ZAEN	253	403	4	492.0	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.1	6.5	4.3	отр	9.9	4.6
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	749	4	2.83	98%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.9	6.8	4.6	отр	отр	21.5
ALMK	0.11	338.4	4	0.16	57%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.9	14.4
ENMZ	69	90.6	9	82	19%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.1	347.9	2	2.0	87%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.2	3.2	2.5	16.1	4.4	3.6
<b>Железная руда</b>																
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	963	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	10.0	2 864	0.5	12.7	27%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.6	3.8	3.0	2.5	8.6	4.1	3.3
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.0	146.4	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	0.24	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	1.5	50.0	9	2.88	96%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.8	3.8	2.9	5.8	3.4	2.1
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	55	43.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.3	отр	отр	4.5	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	23.0	328.6	5	44.4	93%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.4	2.8	8.7	3.5	4.0
LTPL	2.3	62.7	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	26.7	7.1	3.9	отр	8.1	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	0.22	120.7	11	0.4	75%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.5	14.0	9.6	отр	отр	16.3
MSICH	2 113	547	24	5 048	139%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.5	2.5	1.9	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	4.4	38.9	3	3.7	-15%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.5	22.4	20.5	3.3	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
<b>Потребительские товары</b>																
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 18	120	45	32.7	78%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	7.0	6.3	7.6	8.0	9.9
AST PW	PLN 48	358	37	108.6	128%	ноя-11	Покупать	1.7	1.6	1.2	3.8	3.3	3.3	3.4	2.4	2.9
AVGR LI	\$ 6.5	412	23	17.9	178%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	0.9	0.7	2.5	2.1	1.7	2.2	2.3	2.1
FXPO LN	GBp 340	3 100	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 152	404	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 67	1 604	62	77.1	15%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	9.9	6.2	6.5	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	19.0	8.3
MHPC LI	\$ 11.5	1 240	35	21.9	91%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.8	4.9	4.9	5.8	5.8	6.2
MLK PW	PLN 17	155	22	29.0	75%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.6	4.4	3.7	5.5	7.7	6.2
4GW1 GR	€ 1.5	33	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 28	137	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

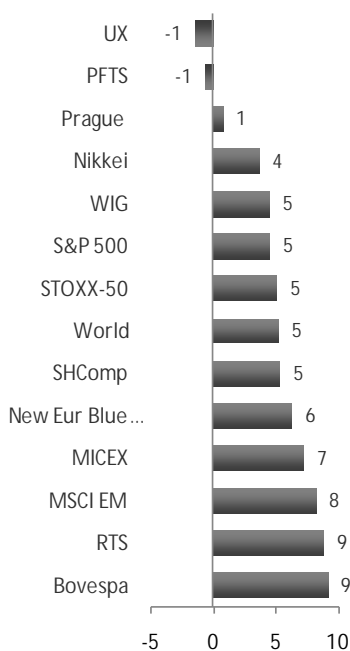
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	147.5	110	9.1	227.3	54%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	3.0	1.3	20.8	7.2	2.1
DNSS	2 000	268	10.0	2 485.6	24%	июл-11	0.8	0.7	0.6	9.6	7.8	6.4	37.1	12.8	9.2
DRMZ	1.8	46	13.0	8.0	348%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.2
FORM	1.4	104	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.3
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	9.1	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	0.8	20	7.4	2.3	183%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.1	1.6	отр	19.9	5.0
SHCHZ	1.3	137	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.1	46	5.4	3.9	254%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.7	3.0	2.5	отр	15.4	11.6
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	2.7	40	7.2	7.4	174%	июл-11	0.1	0.1	0.1	1.3	1.1	1.0	2.1	1.8	1.6

Оценка Арт Капитал



# Регрессионный Анализ UX

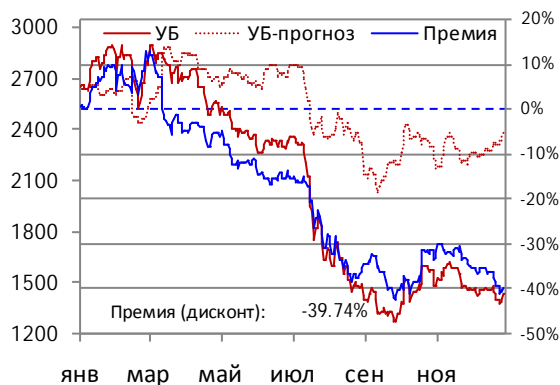
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.55	11.19	1.22	1.16
STOXX-50	Европа	9.17	8.36	0.67	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.24	8.54	0.76	0.73
Nikkei	Япония	16.62	13.09	0.51	0.49
FTSE	Великобрит.	9.98	9.01	0.96	0.92
DAX	Германия	9.98	8.96	0.59	0.56
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.98</b>	<b>8.98</b>	<b>0.71</b>	<b>0.69</b>
MSCI EM		9.99	8.95	1.01	0.92
SHComp	Китай	9.53	8.11	0.92	0.82
MICEX	Россия	5.65	5.43	0.83	0.80
RTS	Россия	5.56	5.37	0.79	0.77
Bovespa	Бразилия	9.81	8.71	1.09	1.00
WIG	Польша	9.72	9.46	0.71	0.69
Prague	Чехия	9.55	8.34	0.97	0.94
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>9.55</b>	<b>8.34</b>	<b>0.92</b>	<b>0.82</b>
PFTS	Украина	3.75	3.01	0.30	0.28
UX	Украина	4.95	3.48	0.26	0.24
<b>Медиана по Украине</b>		<b>4.35</b>	<b>3.25</b>	<b>0.28</b>	<b>0.26</b>
Потенциал роста к развит. страм		130%	177%	158%	165%
Потенциал роста к развив. стра		120%	157%	234%	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
<b>Эконом. активность</b>												
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%
<b>Индексы цен</b>												
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%
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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»

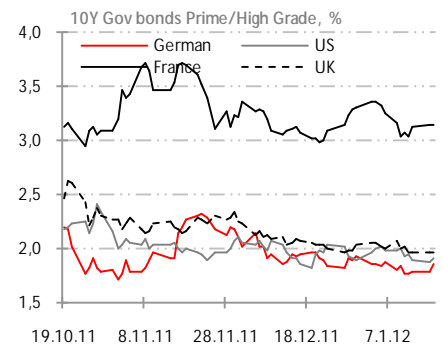
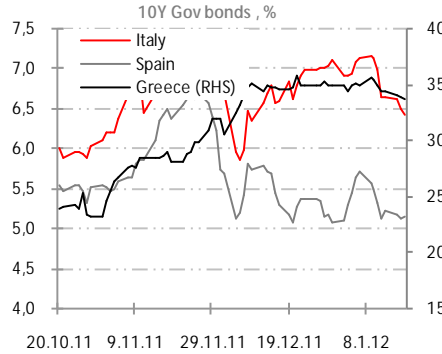
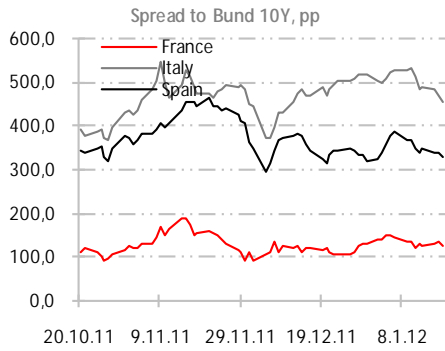
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	5.2	4.4
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.5	5.0
<b>Цены</b>									
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
<b>Платежный баланс</b>									
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
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
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 :

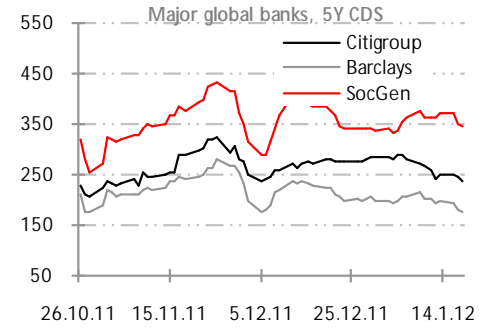
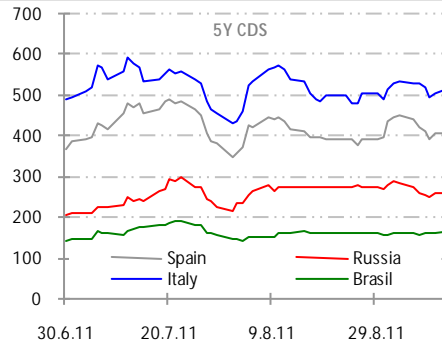
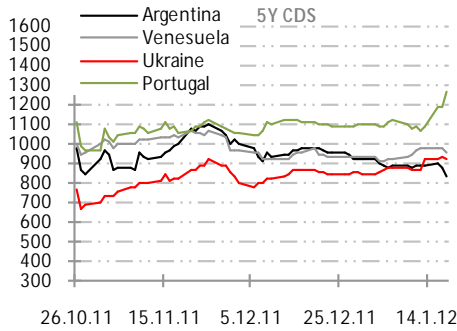
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

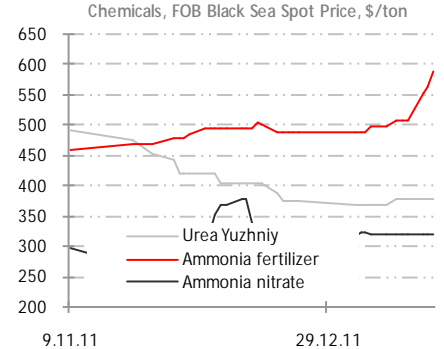
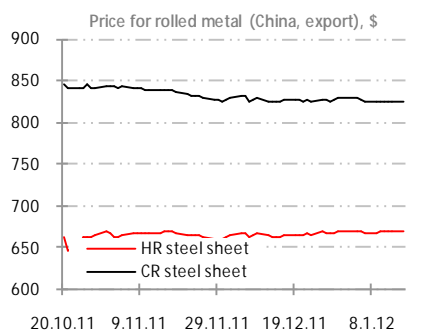
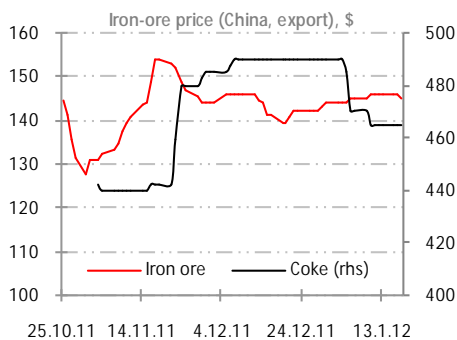
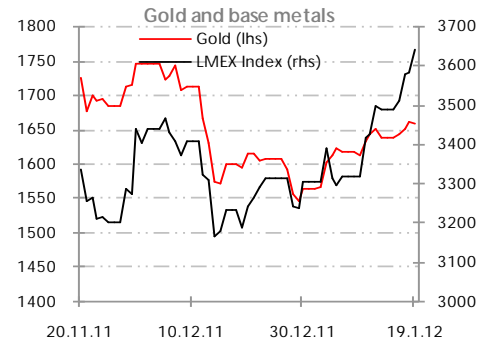
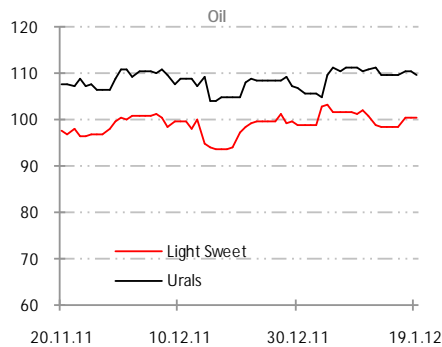
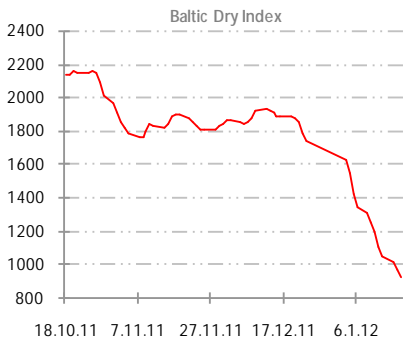
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

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