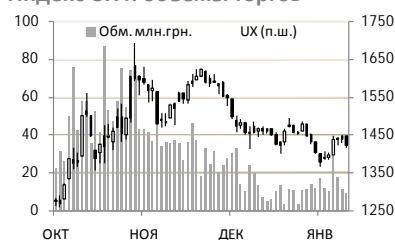


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.3	3.8	4	11.0
S&P 500	США	-0.1	4.5	5	11.2
Stoxx-50	Европа	-0.4	5.0	5	8.4
FTSE	ВБ	-0.5	3.2	3	9.1
Nikkei	Япония	1.1	5.1	5	13.3
MSCI EM	Развив.	-0.2	8.9	9	9.0
SHComp	Китай	n/a	5.4	5	8.1
RTS	Россия	-0.5	10	10	5.4
WIG	Польша	-0.1	5.3	5	9.6
Prague	Чехия	-1.0	4.0	4	8.7
PFTS	Украина	-0.2	2.0	2	3.1
UX	Украина	-1.8	-2.5	-2	3.4

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-1.3	-0.3	-0.3	6.6
AVDK	5.94	-1.5	-4.4	-4.4	1.3
AZST	1.40	-1.3	1.1	1.1	4.5
BAVL	0.13	-2.0	-1.9	-1.9	0.5
CEEN	8.17	-2.7	-4.6	-4.6	4.7
ENMZ	65.1	-5.1	-6.3	-6.3	отр
DOEN	27.37	-2.6	-4.7	-4.7	4.5
KVBZ	23.00	-0.7	-0.4	-0.4	2.8
MSICH	2090	-0.5	-6.7	-6.7	1.5
SVGZ	3.07	-2.5	0.6	0.6	2.1
STIR	32.9	-0.2	-10.7	-10.7	н/д
UNAF	342.1	-1.1	-5.9	-5.9	1.9
USCB	0.18	-1.2	5.7	5.7	0.4
UTLM	0.44	-3.3	-1.4	-1.4	4.2
YASK	1.43	-2.2	2.4	2.4	2.9






Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Энергофишки открыли сезон отчетности







Ход переговоров с частными кредиторами о реструктуризации долга Греции, по-видимому, зашел в тупик. Несмотря на сильные статданные по производственной активности (PMI) в Европе акции этого региона снизились: Stoxx 600 (-0,4%). Перед ежегодным выступлением президента США перед конгрессом, индекс S&P 500 (-0,1%) незначительно снизился после 5-ти дней роста. МВФ снизил прогнозов темпов роста мировой экономики с 4% до 3,3%, заявив, что миру угрожает стагнация и эпицентром этой угрозы является Европа. В центре событий сегодня также будет заседание комитета FOMC в США и публикация индекса деловых ожиданий в Германии.

Динамика падения украинского UX (-1,8%) оказалась более глубокой. Все индексные бумаги снизились в среднем на 1,5%. Больше других упали ЕнМЗ (-5,1%) и Укртелеком (-3,3%). Вчера Днепрэнерго первым опубликовал финрезультаты, которые не оправдали консенсус-прогноз. В силу низкой ликвидности сделок по данной бумаге заключено не было. Финрезультаты мы расцениваем негативно, и в преддверии отчетности других энергофишек выпускаем отчет с обновленными прогнозами на 2011г. Мы прогнозируем такие же слабые результаты 2011г по Центр- (-2,6%) и Донбасэнерго (-2,6%).

Заголовки новостей

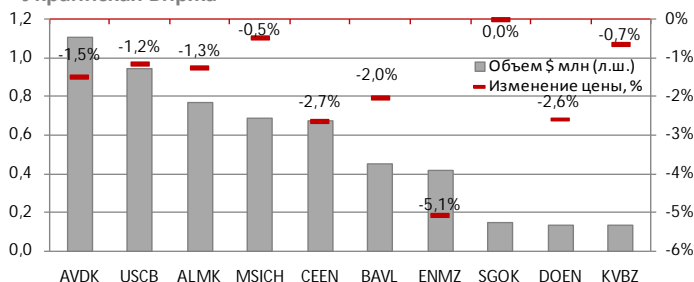
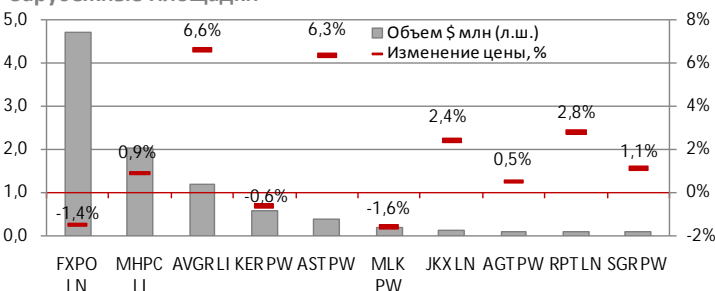
-  [ЕБРР ухудшил прогноз роста ВВП Украины в 2012г до 2,5%](#)
-  [Запорожтрансформатор в 2011 увеличил чистую прибыль в 2,6 раза](#)
-  [Запорожжкокс намерен выпускать исключительно премиальный кокс](#)
-  [Чистая прибыль Днепрэнерго 2011 году составила 286 млн грн](#)
-  [ЭНЕРГОГЕНЕРАЦИЯ: Прогноз Итогов 2011г](#)

Содержание

-  [Актуальные Новости](#)
-  [Динамика Котировок Акций](#)
-  [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

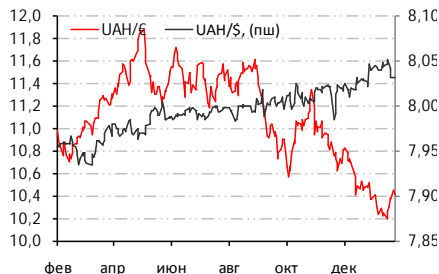
www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



ЕБРР ухудшил прогноз роста ВВП Украины в 2012г до 2,5%

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) ухудшил оценку роста ВВП в Украине в 2012 году на 1 процентный пункт - до 2,5%, сообщил банк. Согласно отчету об экономических перспективах стран Центральной и Юго-Восточной Европы, а также Восточной Европы и Кавказа, обнародованном банком во вторник, дальнейшее ухудшение экономических условий в еврозоне может весьма негативно повлиять на регион ЕБРР и, в первую очередь, на Украину, являющуюся крупнейшей экономикой этого региона. Как сообщалось, ЕБРР в октябре прошлого года ухудшил оценку роста ВВП в Украине в 2011 году на 0,5 процентного пункта - до 4,5%. При этом прогноз роста ВВП страны на 2012 год по сравнению с июльскими ожиданиями был ухудшен на 1 п.п. - до 3,5%. Схожих оценок придерживается и Всемирный банк, который в декабре прошлого года ухудшил прогноз роста ВВП Украины на 2012 год до 2,5% с 5%.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1666	-0.69	6.52	6.52
Нефть (L.Sweet)	99	-0.63	-0.05	-0.1
EUR/USD	1.30	0.18	0.58	0.58

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](#)

Обучение торговле на FORTS – 6 февраля - 2 места



Первая
Школа
Трейдинга

www.private.art-capital.com.ua

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ
КУРС ТРЕЙДЕР
КУРС ПРОФЕССИОНАЛ

Дата проведения

Осталось мест

30 января 2012

3

ИДУ
УЧИТЬСЯ

30 января 2012

5

ИДУ
УЧИТЬСЯ

25 января 2012

1

ИДУ
УЧИТЬСЯ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[ZATR, Приостановлено]

Запорожтрансформатор в 2011 увеличил чистую прибыль в 2,6 раза

Запорожтрансформатор 23 февраля 2012 проведет ОСА, повестка дня которого включает вопрос выплаты дивидендов за 2011. По данным компании, чистая прибыль в 2011 возросла в 2,6 раза до 913 млн грн. Активы, краткосрочная и долгосрочная задолженности в 2011 почти не изменились.

Алексей Андрейченко: Как мы и предполагали, Запорожтрансформатор завершил год с особенно сильными результатами. По итогам 1П2011 мы ожидали чистую прибыль в размере 1 млрд грн, так что заявленные результаты оправдали наши ожидания. Менеджмент компании прогнозировал рост производства на 70% в 2011, но, судя по динамике чистой прибыли, мы полагаем, что производство возросло на 50% до почти 3,5 млрд грн в денежном выражении. Благодаря free-float в размере 1.4%, подконтрольный Григоришину Energy Standard может эффективно переводить капитал посредством дивидендных выплат. На проведенном 17 октября ОСА было решено пустить на выплату дивидендов всю чистую прибыль за 2010 в размере 350 млн грн; в предыдущем году дивидендные выплаты составили 1,5 млрд грн из прибыли 2009 года и нераспределенной прибыли. Мы полагаем, что компания будет продолжать выплаты и распределит 100% чистой прибыли за 2011 в виде дивидендов, что соответствует цене в 0,41 грн на акцию или дивидендной доходности в 32%. Тем не менее, компания по традиции откладывает решение по дивидендам до конца 3К, хотя и выносит его на повестку дня ОСА в 1К, поэтому мы прогнозируем, что до тех пор прибыль останется нераспределенной. В данное время мы не оцениваем акции ZATR.

Металлургия
[ZACO, Б/О]

Запорожжкокс намерен выпускать исключительно премиальный кокс

Запорожжкокс в настоящее время реализует программу по перепрофилированию коксовых мощностей на выпуск исключительно кокса премиального качества. Вплоть до настоящего времени среднемесячный выпуск кокса премиального качества на предприятии составлял порядка 40-50 тыс. тонн. При этом производилось около 40 тыс. тонн сырья традиционного качества. Предварительно, 20 февраля планируется осуществить полный перевод коксовых батарей на производство кокса премиального качества. В первую очередь выпуск высококачественного сырья будет ориентирован на обеспечение потребности "Запорожстали". Среднемесячное производство доменного сырья намечено сохранить на прежнем уровне – порядка 100-110 тыс. тонн кокса валового 6% влажности, сообщает Metall-Kuryer.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для акций компании. Кокс премиального качества стоит в среднем на 300-350 грн за тонну больше, чем ординарного. Поэтому данный ход позволит компании увеличить чистый доход на около 160млн грн (20 млн долл) в год по нашим оценкам. Для сравнения, чистый доход компании в 2010 составил 362 млн долл.

Актуальные новости

Энергетика

[DNEN, Покупать, 1201 грн]

Чистая прибыль Днепроэнерго 2011 году составила 286 млн грн

Днепроэнерго в 2011 году, по предварительным данным, увеличила чистую прибыль на 51.1% по сравнению с 2010 годом – до 285.893 млн грн.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕГАТИВНА для акций Днепроэнерго, поскольку чистая прибыль оказалась ниже прогнозов. Днепроэнерго в четвертом квартале показала 254 млн грн чистого убытка, что можно объяснить значительными налоговыми платежами, которые обычно приходятся на конец года, а также сезонным падением тарифов на э/э на ОРЭ до \$67.8/МВт-ч (-12.7% кв/кв, но +20% г/г) на фоне роста цен на уголь до \$98.5/т (+6.2% кв/кв и +25% г/г). Таким образом, чистая прибыль Днепроэнерго за 2011г оказалась ниже нашего прогноза на 27% и на 43% консенсус-прогноза Bloomberg, что негативно для акций компании. Итоги Днепроэнерго также свидетельствуют об вероятных слабых результатах всех генерирующих компаний, что может негативно отразится на их котировках. Публикацию полной финансовой отчетности за 2011 год мы ожидаем увидеть в середине февраля.

Финансовые результаты Днепроэнерго, млн грн:

	4К2010	3К2011	4К2011	4К2011*	2010	2011	2011*	г/г*
Чистый доход	1 784	2 320	н/д	2 165	6 228	н/д	8 616	38.3%
EBITDA	61	344	н/д	58	637	н/д	1 037	62.8%
маржа EBITDA	3.4%	14.8%	н/д	2.7%	10.2%	н/д	12.0%	1.8п.п
ЧП	-37	208	-251	-151	189	286	389	105.8%
маржа ЧП	-2.1%	9.0%	н/д	-7.0%	3.0%	н/д	4.5%	1.5п.п

Источник: Данные компании, Bloomberg

*Оценки ART Capital Research

Аналитический отчет

ЭНЕРГОГЕНЕРАЦИЯ: Прогноз Итогов 2011г

Итоги 4кв11 Центр- и Донбассэнерго разочаруют рынок

Мы пересмотрели прогнозы финрезультатов генкомпаний за 2011 г. накануне выхода их официальной отчетности, которая появится в феврале. Оценка показывает значительный рост финпоказателей год к году, что подтверждает наши ожидания об улучшении ситуации в энергетике. Однако, итоги 4кв Центр- и Донбассэнерго на наш взгляд могут разочаровать рынок, в то время как Днепр- и Западэнерго покажут результат в рамках ожиданий.

Общая конъюнктура. Более 97% в структуре топлива украинских ТЭС занимает уголь, базовая цена на который в 4кв составила \$98.5 за тонну, что на 25% выше г/г. За аналогичный период тариф на э/э ТЭС на ОРЭ увеличился на 20% г/г до \$67.8/МВт-ч. Производство ТЭС (без Востокэнерго) в 4К2011 выросло на 6% г/г до 54.8ТВт-ч. Таким образом, несмотря на ожидаемый рост выручки генерирующих компаний в октябре-декабре, мы ожидаем ухудшение их рентабельности год к году за счет более высокого темпа роста цен на уголь.

Налоговые платежи в конце года. Согласно налоговому кодексу, начисление подоходного налога генерирующим компаниям происходит в 4кв, поэтому учитывая сильные результаты за 9М2011 года, в 2011 ожидаются значительные налоговые платежи, что заставит ТЭС показать значительный убыток в 4К2011.

Центрэнерго – списания сократят прибыль. В 4К2011 могут удивить результаты Центрэнерго. В 3К2011 компании были начислены 152 млн грн «другой операционной прибыли» из-за списания кредиторской задолженности в рамках программы взаимного списания старых долгов в энергетике. Однако, аналогичная сумма дебиторки списана не была. Это произойдет в 4кв. В результате чего Центрэнерго понесет 152 млн грн «других операционных убытков», значительно ухудшив EBITDA и ЧП компании за период. На наш взгляд, данное событие не учтено рынком. Отчетность Центрэнерго может быть хуже ожиданий и разочаровать инвесторов. Мы прогнозируем 90 млн грн убытка по EBITDA и чистый убыток на уровне 227 млн грн в 4К2011. По итогам года Центрэнерго не дотянет до консенсус-прогноза: EBITDA 597 млн грн (+164% г/г) – ниже на 13%, чистая прибыль составит 271 млн грн (в 27 раз выше г/г) – на 30% ниже ожиданий.

Донбассэнерго – хуже прогнозов. Основываясь на консенсус прогнозе Bloomberg, финрезультаты Донбассэнерго за 2011 год также могут оказаться хуже прогнозов. EBITDA компании за счет 20 млн грн потерь в 4кв по итогам года составит 136 млн грн (против 50 млн грн убытка в 2010), что на 14% ниже ожиданий, в то время как чистый убыток за год сократится до 21 млн грн (против 148 млн грн убытков в 2010), что также хуже ожидаемых 8 млн грн чистой прибыли. Значительные потери в 4кв Донбассэнерго понесет за счет уплаты налогов.

Днепр- и Западэнерго не удивят рынок. При этом, Днепрэнерго может в 2011 году получить всего 389 млн грн чистой прибыли (+106% г/г), тогда как от него ожидают почти 500 млн грн. EBITDA составит 1 млрд грн (+63% г/г), как и прогнозируется. От Западэнерго также не ожидаем сюрпризов: EBITDA 504 млн грн (+446% г/г), чистая прибыль 224 млн грн (против 187 млн грн убытка в 2010 году).

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	342	77	-1.1%	-17%	-6%	-44%	293.3	933.4	185	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	30%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	6	-3.3%	-3%	-1%	-22%	0.35	0.65	18	318
MTBD	Мостобуд	98	1.1	9.1%	5%	8%	-67%	49.9	335.2	0.7	0.06
STIR	Стирол	32.9	98	-0.2%	-9%	-11%	-63%	27.4	90.7	47	10.3
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	451	-2.0%	3%	-2%	-70%	0.11	0.46	100	5 959
FORM	Банк Форум	1.5	0	-2.1%	5%	4%	-76%	1.0	6.1	1	7.5
USCB	Укрсоцбанк	0.18	941	-1.2%	14%	6%	-72%	0.14	0.68	253	11 335
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.2	671	-2.7%	-4%	-5%	-55%	6.4	20.0	707	684
DNEN	Днепрэнерго	650	н/д	н/д	2%	0%	-50%	487.3	1 330	4	0.05
DOEN	Донбассэнерго	27.4	137	-2.6%	-1%	-5%	-65%	21.0	83.7	65	18
KREN	Крымэнерго	1.4	2	-4.0%	12%	10%	-59%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	147.0	13	-0.7%	27%	0%	-44%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	255	н/д	н/д	9%	2%	-45%	120.9	464.3	2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	0	-1.2%	-2%	-2%	-53%	0.7	2.4	1.3	11
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	68	-1.3%	-1%	1%	-58%	0.8	3.4	192	1 041
ALMK	Алчевский МК	0.10	771	-1.3%	0%	0%	-59%	0.04	0.26	796	61 155
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	0.1	-6.6%	32%	32%	-72%	0.09	0.60	0.5	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	65	421	-5.1%	-6%	-6%	-67%	36.8	198.0	330	41
MMKI	ММК им. Ильича	0.23	3	0.1%	-9%	-18%	-75%	0.20	0.91	1	26
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.1	111.6	-0.3%	13%	13%	-14%	0.8	1.4	2.5	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	11	н/д	22%	41%	-61%	0.4	2.7	0.3	4.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	120	-1.0%	3%	3%	-3%	5.0	9.2	1	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.3	1	-4.0%	0%	-1%	-66%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	10.0	147	н/д	16%	8%	-35%	8.1	15.9	10	9
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.28	4	-4.2%	21%	16%	-76%	0.9	5.4	3	19
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.15	2	3.6%	17%	20%	-77%	0.9	5.3	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.9	1 106	-1.5%	-8%	-4%	-64%	5.7	18.0	434	525
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.0	0.3%	5%	5%	-70%	0.13	0.68	1.0	35
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	50	-2.2%	3%	2%	-72%	0.9	5.5	48	270
Машиностроение											
AVTO	Укравто	57	0.8	4.1%	-18%	-5%	-66%	44.8	167.1	0.7	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	135	-0.7%	-1%	0%	-40%	15.1	39.6	17	5.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	25	-3.3%	8%	-4%	-49%	1.9	5.2	7	25
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-15%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	0	2.5%	5%	-11%	-12%	0.15	0.33	0.5	19
MSICH	Мотор Сич	2 090	687	-0.5%	-3%	-7%	-32%	1 607	3 871	721	2.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	2.1%	2%	3%	-98%	0.1	16.3	2.8	94.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.2	0	5.5%	14%	23%	-73%	2.5	17.0	0.5	1.24
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	37	-2.5%	-1%	1%	-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	Азовобщесмаш	2.00	н/д	н/д	0%	0%	-85%	1.99	16.40	0.2	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	10%	11%	-71%	2	14.6	0.3	0.96
DNSS	Днепропетросталь	1 590	7.2	-20.5%	9%	-25%	9%	1 000	2 397	27.9	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-5%	0%	-20%	0.9	4.0	0.1	0.3
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	-12%	-12%	-56%	14.0	82.4	0.4	0.10
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-71%	0.30	1.80	4	52
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	0%	0%	-60%	1.0	3.6	0.8	5.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	0%	7%	-48%	0.22	1.69	1	18
KIEN	Киевэнерго	1.0	н/д	н/д	-83%	-89%	-93%	1.0	18.0	7.1	8.15
KSOD	Крым сода	1.3	38.4	н/д	0%	0%	-3%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	0%	0%	-33%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	0%	-21%	2.3	3.4	0.2	1
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	14%	0%	-50%	1.0	10.0	2.6	13.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	6.2	34.2%	-35%	34%	-63%	0.05	0.29	2.0	98
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	0%	0%	-40%	2.0	4.7	0.2	1
ZACO	Запорожжкокс	2.7	н/д	н/д	93%	-15%	3%	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	0.2	0.4

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	110.5	0.5%	-2%	2%	-55%	18.0	44.8	65	10
AST PW	Astarta	PLN 55.3	386.3	6.3%	5%	6%	-44%	43.6	106.0	177	11
AVGR LI	Avangard	\$ 7.3	1 186	6.6%	16%	9%	-56%	6.0	21.0	633	97
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 333	4 700	-1.4%	23%	24%	-22%	237.4	522.5	5 100	1 101
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.1	12.5	-1.4%	0%	-2%	6%	14.7	26.3	31	5
IMC PW	IMC	PLN 8.4	2.8	-1.1%	10%	7%	-22%	7.0	11.7	16	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 147	116	2.4%	7%	8%	-50%	119.0	340.7	310	135
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.4	567	-0.6%	-3%	-4%	-17%	52.5	88.0	1 851	92
KSG PW	KSG	PLN 21.3	19	-3.2%	12%	4%	-3%	16.1	29.0	55	10
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	н/д	0.0%	-8%	0%	-49%	2.4	7.8	67	1 545
MHPC LI	MHP	\$ 12.0	2 018	0.9%	12%	12%	-36%	8.0	19.9	1 509	135
MLK PW	Milkiland	PLN 15.7	200.3	-1.6%	48%	12%	-63%	10.4	44.0	73	17.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	15.0	4%	-19%	-33%	-29%	0.7	2.9	22.1	7.5
OVO PW	Ovostar	PLN 88.0	17.33	1.7%	24%	31%	42%	42.0	88.0	97	4.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 27.5	97	2.8%	-11%	-7%	-12%	25.25	57.00	71	125
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	92	1.1%	11%	8%	-24%	7.5	13.7	108	42
WES PW	Westa	PLN 3.1	28	2.0%	2%	2%	-74%	2.7	12.2	11	11

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	342	2 311	5	814.6	138%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	6.7	2.4	1.9	11.5	3.4	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	0.44	1 024	7	0.72	63%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	5.9	4.2	отр	55.5	11.9
MTBD	98	7.1	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	32.9	111	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	486	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.0	2.3
USCB	0.18	285	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	78.1	7.5	2.3
Энергогенерация																
CEEN	8.2	376	22	17.6	115%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	16.7	6.3	4.7	>100	9.9	5.1
DNEN	650	483	2	1 201	85%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.1	4.6	4.3	20.3	6.8	4.5
DOEN	27.4	81	14	80	192%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.6	4.5	отр	отр	6.6
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	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	0.10	326.9	4	0.16	62%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.6	отр	32.7	13.9
ENMZ	65	85.6	9	82	26%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.1	341.4	2	2.0	90%	окт-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	8.0	3.1	2.4	15.8	4.3	3.5
Железная руда																
PGOK	16.3	388	3	26.6	63%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.2	2.0	2.1
CGOK	6.7	972	0.5	8.4	27%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	6.0	3.8	3.9
SGOK	10.0	2 866	0.5	12.7	27%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.6	3.8	3.0	2.5	8.6	4.2	3.3
Коксохимы																
AVDK	5.9	144.3	8	18.3	207%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.6	3.4
ALKZ	0.20	74.9	2	0.51	156%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.0	3.6	2.0	отр	8.6	3.0
YASK	1.4	48.7	9	2.88	101%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.8	3.7	2.9	5.6	3.3	2.1
Машиностроение																
AVTO	57	45.1	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.4	отр	отр	4.7	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	2.2	60.4	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	25.9	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	0.20	110.4	11	0.4	92%	окт-11	Покупать	2.2	0.9	0.8	21.0	13.7	9.4	отр	отр	14.9
MSICH	2 090	541	24	5 048	142%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.5	2.5	1.8	1.5	3.4	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	4.2	37.2	3	3.7	-11%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.5	22.2	20.4	3.2	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	3.07	86.6	8	11.1	260%	окт-11	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.5	2.1	2.1	2.6	3.7	2.9
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.4	305.7	8	4.16	73%	ноя-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.11	130.3	2	0.46	317%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.2	1.0	0.7	0.7	3.5	3.6	2.3

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	126	45	32.2	70%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.7	7.2	6.4	8.0	8.4	10.4
AST PW	PLN 55	422	37	107.2	94%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.4	4.3	3.7	3.7	4.0	2.9	3.5
AVGR LI	\$ 7.3	463	23	17.9	148%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.8	2.8	2.4	1.9	2.5	2.6	2.3
FXPO LN	GBp 333	3 066	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 147	393	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 66	1 614	62	76.1	15%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.0	6.2	6.5	10.6	7.4	6.1
LKI LN	GBp 2.9	20	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.0	0.6	0.5	отр	2.4	2.1	отр	21.0	9.2
MHPC LI	\$ 12.0	1 294	35	21.9	83%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.0	5.0	5.0	6.0	6.1	6.4
MLK PW	PLN 16	150	22	28.6	82%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.5	4.3	3.6	5.3	7.4	6.0
4GW1 GR	€ 1.3	30	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	138	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"

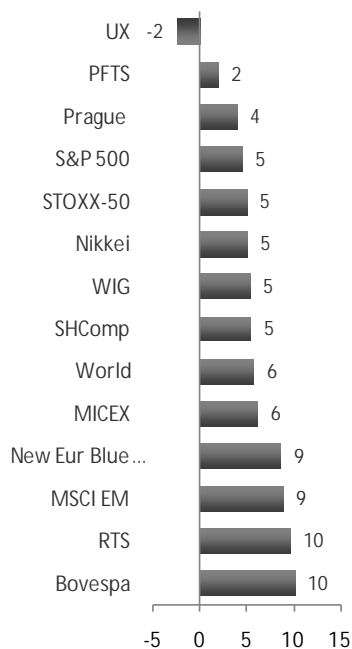
Покрытие Без Оценки

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	147.0	110	9.1	227.3	55%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	3.0	1.3	20.7	7.2	2.1
DNSS	1 590	213	10.0	2 485.6	56%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.3	6.7	5.5	29.5	10.1	7.3
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	1.5	108	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.6
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	1.4	31	8.7	2.3	62%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.7	1.9	10.5	4.2	2.4
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	0.9	22	7.4	2.3	155%	июл-11	0.2	0.2	0.2	3.3	2.2	1.7	отр	22.2	5.5
SHCHZ	1.3	135	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	1.2	48	5.4	3.9	242%	июл-11	1.1	1.0	1.0	3.7	3.0	2.6	отр	16.0	12.0
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	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	12.59	11.22	1.22	1.16
STOXX-50	Европа	9.18	8.37	0.67	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.43	8.73	0.77	0.75
Nikkei	Япония	16.85	13.26	0.51	0.50
FTSE	Великобрит.	10.08	9.09	0.97	0.93
DAX	Германия	10.00	8.96	0.59	0.56
Медиана по развитым странам		10.04	9.03	0.72	0.70
MSCI EM		10.05	8.99	1.02	0.93
SHComp	Китай	9.54	8.12	0.93	0.82
MICEX	Россия	5.72	5.47	0.84	0.81
RTS	Россия	5.62	5.40	0.80	0.77
Bovespa	Бразилия	9.89	8.78	1.10	1.01
WIG	Польша	9.84	9.57	0.72	0.70
Prague	Чехия	9.95	8.67	1.01	0.97
Медиана по развивающимся с		9.84	8.67	0.93	0.82
PFTS	Украина	3.63	3.09	0.30	0.29
UX	Украина	4.64	3.45	0.25	0.24
Медиана по Украине		4.13	3.27	0.28	0.26
Потенциал роста к развит. страм		143%	176%	158%	165%
Потенциал роста к развив. стра		138%	165%	232%	212%

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

2011-2012	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г	3.0%											
Промпроизводство, г/г	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	0.5%*
С/х. производство, г/г н.*	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	15.0%*
Розничные продажи, г/г	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	11.0%*
Реальные зарплаты, г/г	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	9.0%*	8.5%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	5.0%*
Производителей, г/г	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	13.0%*
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.5*	-1.1*
Финансовый счет, \$млрд.	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	0.5*	0.4*
Платеж. баланс, \$млрд.	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-1.0*	-0.7*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.03*

* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	5.2*	4.4
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	167*	188
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3652*	4154
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	5.0
Цены									
ИПЦ (потребление), % г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИЦП (производ.), % г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	14.2	7.0
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-9.3*	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.9*	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	7.0*	4.5
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	6.0*	5.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	-3.3*	-3.5
Государственные финансы									
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	3.0*	3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.0	8.0

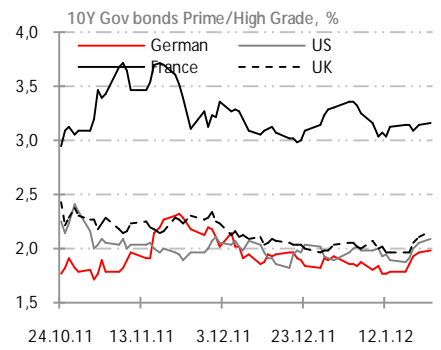
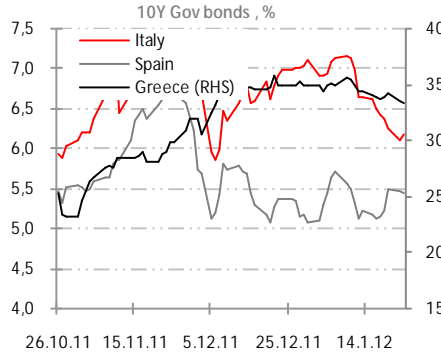
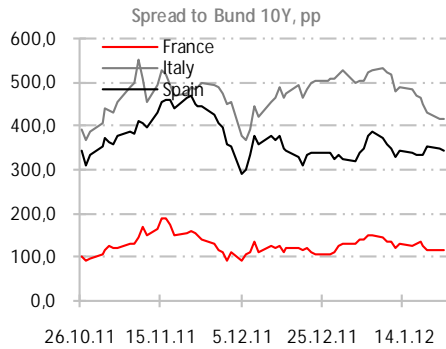
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

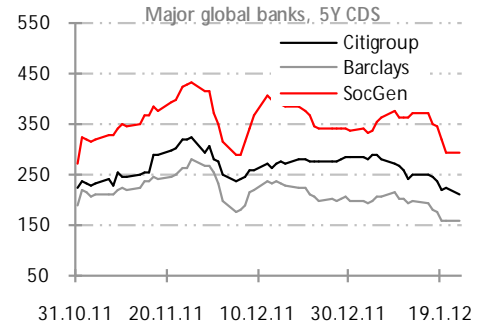
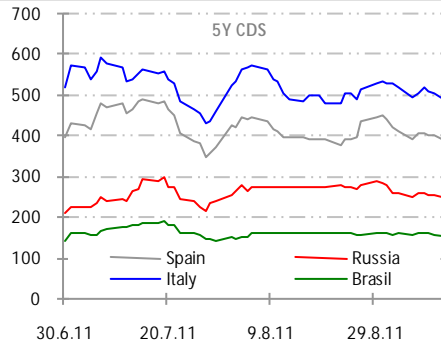
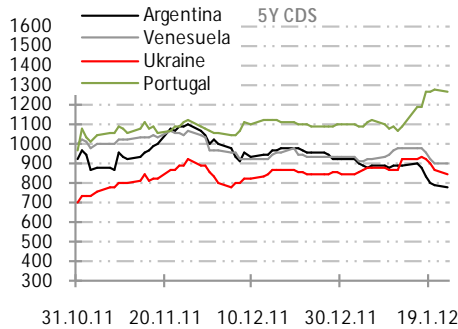
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

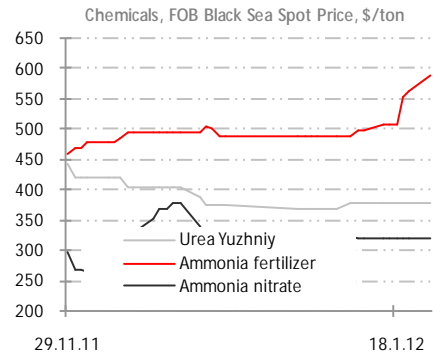
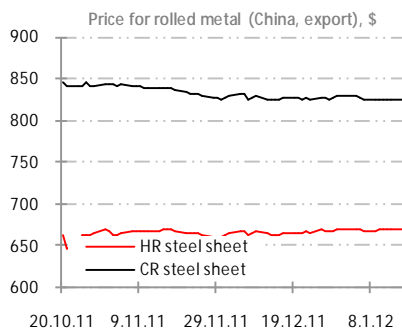
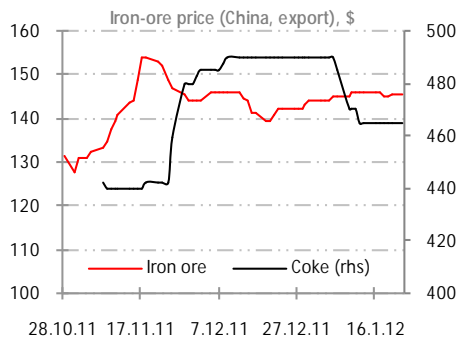
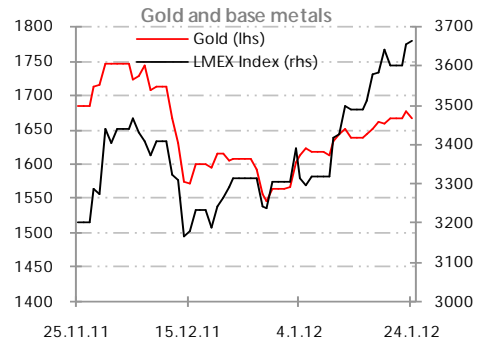
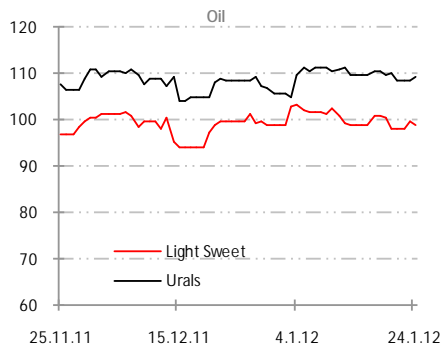
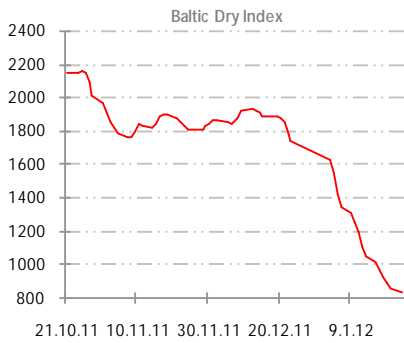
Глобальный валютный и долговой рынок



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».