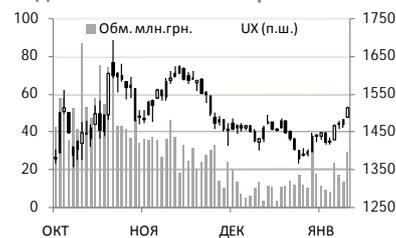




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.2	3.4	3	11.0
S&P 500	США	0.0	4.4	4	11.2
Stoxx-50	Европа	0.5	4.3	4	8.4
FTSE	ВБ	0.2	2.0	2	9.1
Nikkei	Япония	0.1	0.1	4	13.5
MSCI EM	Развив.	1.3	11.2	11	9.1
SHComp	Китай	-1.1	-1.1	3	7.9
RTS	Россия	2.0	14	14	5.5
WIG	Польша	0.8	8.9	9	9.9
Prague	Чехия	2.5	6.6	7	8.9
PFTS	Украина	1.0	4.9	5	3.3
UX	Украина	2.2	3.8	4	4.0

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	1.6	3.7	3.7	6.7
AVDK	6.07	1.0	-2.3	-2.3	1.3
AZST	1.43	0.7	3.2	3.2	4.6
BAVL	0.14	3.0	2.9	2.9	0.5
CEEN	8.89	5.7	3.8	3.8	5.0
ENMZ	68.7	2.9	-1.1	-1.1	отр
DOEN	30.99	8.7	8.0	8.0	4.9
KVBZ	24.30	-0.4	5.3	5.3	2.9
MSICH	2375	1.1	6.1	6.1	1.7
SVGZ	3.75	1.1	22.9	22.9	2.5
STIR	33.4	0.7	-9.3	-9.3	н/д
UNAF	369.9	5.4	1.8	1.8	2.0
USCB	0.18	1.6	8.4	8.4	0.4
UTLM	0.44	-0.2	-1.6	-1.6	4.2
YASK	1.56	1.9	11.8	11.8	3.0

Арт Кап: EV/ЕБИТДА'12. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акций: Центр- и Донбассэнерго приватизируют в 1П2012г

Европейский индекс Stoxx-600 вырос на 0,8% на позитивных результатах саммита лидеров стран ЕС, на котором было принято соглашение о создании бюджетного союза, в результате чего власти получат право налагать штрафы на страны, где превышен предельно разрешенный уровень дефицита бюджета. Однако, в США S&P500 незначительно (-0.05%) снизился, поскольку данные по потребительскому доверию неожиданно упали, тогда как ожидался рост.

Динамика UX (+2,16%) снова превысила рост европейских рынков. Если в предыдущие сессии UX вырос на сильном спросе на Мотор Сич (+1%), то вчера рост индекса был вызван ростом Центрэнерго (+5,7%). По сообщениям ФГИ Украина выставит на приватизацию Донбас- (+8,7%) и Центрэнерго уже в 1П2012г. Эта новость, несомненно, является позитивной для всех энергофишек. Мы ожидаем, что в феврале-марте большинство самых ликвидных бумаг УБ опубликуют данные по чистой прибыли за 2011г. Именно это может быть определяющим фактором движения рынка на этот период.

#### Заголовки новостей

- [Кабмин надеется на 5% рост ВВП в 2012](#)
- [Центр- и Донбассэнерго могут быть выставлены на приватизацию в 1П2012](#)

#### Содержание

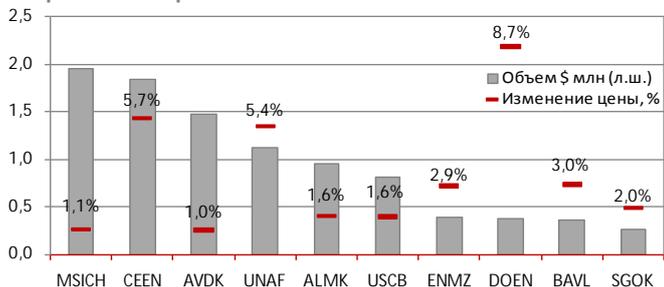
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
- [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
- [Графики Рынков](#)

#### 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

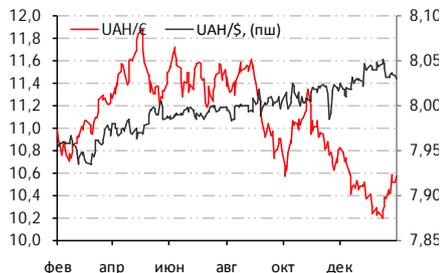
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Кабмин надеется на 5% рост ВВП в 2012

Правительство Украины рассчитывает в 2012 году удержать низкий темп инфляции и добиться роста ВВП на уровне 5%, сообщил премьер-министр Николай Азаров. Н.Азаров напомнил, что, согласно предварительным подсчетам, инфляция в январе составит 0,3%, а инфляция за 2011 год составила 4,6%.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1738	0.44	11.12	11.12
Нефть (L.Sweet)	98	-0.30	-0.53	-0.5
EUR/USD	1.31	-0.44	0.86	0.86

### 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](http://www.private.art-capital.com.ua)

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ**  
**КУРС ТРЕЙДЕР**  
**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ**

Дата проведения

Осталось мест

06 февраля 2012

8

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

13 февраля 2012

9

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

02 февраля 2012

1

ИДУ  
УЧИТЬСЯ

# Аналитический отчет

## Компании и отрасли

### Энергетика

[CEEN, Покупать, 17,6грн]

[DOEN, Покупать, 80грн]

#### Центр- и Донбассэнерго могут быть выставлены на приватизацию в 1П2012

Фонд государственного имущества (ФГИ) Украины планирует в первом полугодии 2012 года выставить на приватизацию государственные пакеты акций энергогенерирующих компаний Центрэнерго (53.3%) и Донбассэнерго (60.8%), сообщил глава ФГИ Александр Рябченко на пресс-конференции в Киеве во вторник.

*Станислав Зеленецкий:* Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Центр- и Донбассэнерго. Это первое официальное заявление о сроках приватизации данных компаний, при этом, на приватизацию выставлены контрольные пакеты акций, что позволяет увеличивает конкуренцию по Центр- и Донбассэнерго. Кроме того, Александр Рябченко также заявил, что стартовая цена пакетов будет определена выше рыночных котировок.

Однако оптимизм сдерживают следующие факторы. Участие ДТЭК в данных конкурсах выглядит маловероятным, поскольку антимонопольное законодательство запрещает одной компании производить более 35% электроэнергии в стране. После покупки Запад- и Киевэнерго, а также завершения приобретения 25% Днепроэнерго, ДТЭК стал производителем около 29% всей э/э в стране. Чтобы не превысить лимит в 35%, ДТЭК теоретически может участвовать лишь в приватизации Донбассэнерго (произвело 8.8 ТВт-ч э/э в 2011 году, или 4.5% от общего производства), поскольку Центрэнерго в прошлом году произвела 7.6% э/э в Украине. Однако пока, ДТЭК не демонстрирует интереса к Донбассэнерго. Таким образом, круг потенциальных инвесторов сужается, а возможная конкуренция уменьшается. Кроме того, в случае покупки контрольных пакетов акций путем приватизации, закон не будет обязывать новых владельцев Центр- и Донбассэнерго выкупать акции у миноритарных акционеров. Также следует отметить, что заявленные сроки ФГИ часто оказываются более поздними, например, раньше первый этап приватизации планировался на лето 2011 года, хотя фактически он до сих пор еще окончательно не завершён.

Потенциальными инвесторами Центрэнерго могут стать российские энергокомпании, имеющие доступ к дешевому природному газу, что, учитывая 2.4МВт газовых мощностей Центрэнерго, или 32% от всех мощностей компании, может позитивно отразится на деятельности компании. Кроме того, потенциальными инвесторами обеих компаний могут стать такие компании как чешская CEZ Group, польская PGE и немецкая E.ON.

# 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	370	1 122	5.4%	2%	2%	-42%	293.3	933.4	185	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	29%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	35	-0.2%	-2%	-2%	-22%	0.35	0.65	15	261
MTBD	Мостобуд	93	0.7	-6.6%	3%	3%	-69%	49.9	335.2	0.6	0.05
STIR	Стирол	33.4	80	0.7%	-9%	-9%	-62%	27.4	90.7	45	9.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	371	3.0%	3%	3%	-68%	0.11	0.46	101	6 083
FORM	Банк Форум	1.4	0	0.6%	3%	3%	-76%	1.0	6.1	1	6.8
USCB	Укрсоцбанк	0.18	810	1.6%	8%	8%	-70%	0.14	0.68	229	10 469
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.9	1 840	5.7%	4%	4%	-50%	6.4	20.0	622	596
DNEN	Днепрэнерго	690	18.1	6.2%	6%	6%	-44%	487.3	1 330	3	0.04
DOEN	Донбассэнерго	31.0	384	8.7%	8%	8%	-59%	21.0	83.7	61	17
KREN	Крымэнерго	1.6	2	-1.8%	19%	19%	-54%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	150.0	н/д	н/д	2%	2%	-41%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	258	10	0.2%	3%	3%	-43%	120.9	457.2	2	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	0	1.0%	3%	3%	-51%	0.7	2.4	1.0	8
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	161	0.7%	3%	3%	-55%	0.8	3.3	159	872
ALMK	Алчевский МК	0.11	960	1.6%	4%	4%	-57%	0.04	0.26	681	51 271
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	0.2	0.5%	24%	24%	-68%	0.09	0.60	0.5	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	69	387	2.9%	-1%	-1%	-63%	36.8	193.1	316	38
MMKI	ММК им. Ильича	0.24	5	0.8%	-13%	-13%	-72%	0.20	0.90	1	27
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	1.1	111.8	2.6%	14%	14%	-12%	0.8	1.4	2.4	20
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	9	н/д	19%	19%	-67%	0.4	2.7	0.3	4.3
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.4	4	3.8%	14%	14%	2%	5.0	9.2	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	16.9	2	3.6%	2%	2%	-64%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	10.3	273	2.0%	12%	12%	-29%	8.1	15.9	11	9
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	56	5.3%	23%	23%	-73%	0.9	5.4	2	16
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.34	35	1.1%	40%	40%	-74%	0.9	5.3	1	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.1	1 471	1.0%	-2%	-2%	-63%	5.7	18.0	408	495
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.0	-0.8%	4%	4%	-69%	0.13	0.67	0.7	27
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	77	1.9%	12%	12%	-69%	0.9	5.5	43	234
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	59	1.7	-1.5%	-2%	-2%	-62%	44.8	161.1	0.8	0.09
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.3	91	-0.4%	5%	5%	-37%	15.1	39.6	17	5.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	39	3.7%	1%	1%	-43%	1.9	5.2	6	21
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-10%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	2	6.0%	-6%	-6%	-8%	0.15	0.33	0.4	14
MSICH	Мотор Сич	2 375	1 947	1.1%	6%	6%	-22%	1 607	3 871	657	2.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	3.3%	3%	3%	-98%	0.1	16.3	2.6	90.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.4	0	6.9%	28%	28%	-67%	2.5	17.0	0.6	1.28
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	114	1.1%	23%	23%	-67%	2.7	11.6	26	60

# 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	0%	0%	-83%	1.99	16.40	0.2	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	6%	6%	-70%	2	14.6	0.3	0.81
DNSS	Днепроспецсталь	1 590	н/д	н/д	-25%	-25%	0%	1 000	2 397	27.8	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	9.0	2.8%	2%	2%	-26%	0.9	4.0	0.2	0.9
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	-12%	-12%	-58%	14.0	80.0	0.4	0.10
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	15.7	н/д	0%	0%	-71%	0.30	1.80	4	51
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	0%	0%	-60%	1.0	3.6	0.5	3.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.35	н/д	н/д	7%	7%	-48%	0.22	1.69	1	19
KIEN	Киевэнерго	1.0	н/д	н/д	-89%	-89%	-94%	1.0	17.9	7.1	8.15
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	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%	-23%	2.3	3.4	0.0	0
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	0%	0%	-44%	1.0	10.0	2.6	13.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	34%	34%	-60%	0.05	0.29	2.0	98
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	0%	0%	-6%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-43%	2.0	4.7	0.1	0
ZACO	Запорожкокс	1.2	1.6	-55.6%	-62%	-62%	-66%	1.2	4.9	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-39%	1.1	2.5	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	3.9	н/д	н/д	-3%	-3%	-22%	3.0	6.0	0.2	0.4

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 20.4	117.7	4.1%	10%	10%	-51%	18.0	42.4	56	9
AST PW	Astarta	PLN 57.3	168.0	3.6%	10%	10%	-40%	43.6	106.0	158	10
AVGR LI	Avangard	\$ 7.6	3 744	5.7%	14%	14%	-60%	6.0	21.0	782	118
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 341	5 363	1.4%	27%	27%	-19%	237.4	522.5	4 994	1 076
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.3	21.7	3.5%	3%	3%	11%	14.7	26.3	30	5
IMC PW	IMC	PLN 9.3	37.4	2.2%	19%	19%	-14%	7.0	11.7	18	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 140	228	-0.9%	3%	3%	-52%	119.0	340.7	306	134
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.5	1 804	2.2%	-1%	-1%	-15%	52.5	88.0	1 846	92
KSG PW	KSG	PLN 22.9	132	4.6%	12%	12%	4%	16.1	29.0	61	11
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	н/д	н/д	0%	0%	-44%	2.4	7.8	65	1 517
MHPC LI	MHP	\$ 13.3	1 318	5.2%	24%	24%	-31%	8.0	19.9	1 442	128
MLK PW	Milkiland	PLN 16.0	599.2	1.6%	14%	14%	-61%	10.4	44.0	89	21.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	15.0	7%	-23%	-23%	-15%	0.7	2.9	22.4	7.7
OVO PW	Ovostar	PLN 94.5	96.96	-0.5%	41%	41%	52%	42.0	95.3	92	4.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.3	10	0.4%	-4%	-4%	-10%	25.25	57.00	60	107
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.9	188	-1.1%	8%	8%	-26%	7.5	13.7	131	50
WES PW	Westa	PLN 4.1	142	12.3%	37%	37%	-65%	2.7	12.2	22	21

# 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	370	2 499	5	814.6	120%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.2	2.6	2.0	12.4	3.7	2.8
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	1 021	7	0.72	64%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	5.9	4.2	отр	55.3	11.9
MTBD	93	6.7	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	33.4	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	0.14	509	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.2	2.4
USCB	0.18	292	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	80.0	7.7	2.4
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.9	409	22	17.6	98%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.8	6.7	5.0	>100	10.8	5.5
DNEN	690	513	2	1 201	74%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.4	4.8	4.5	21.5	7.2	4.8
DOEN	31.0	91	14	80	158%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.5	4.9	отр	отр	7.4
ZAEN	258	411	4	492.0	91%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.9	6.7	4.4	отр	10.1	4.6
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	748	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	340.0	4	0.16	56%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.0	14.4
ENMZ	69	90.3	9	82	19%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.1	345.3	2	2.0	88%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.1	3.2	2.4	16.0	4.4	3.6
<b>Железная руда</b>																
PGOK	16.9	402	3	26.6	58%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.3	2.1	2.2
CGOK	7.4	1 079	0.5	8.4	14%	окт-11	Держать	1.9	1.4	1.5	3.6	3.0	3.1	6.6	4.2	4.3
SGOK	10.3	2 970	0.5	12.7	23%	окт-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	4.0	3.2	2.6	8.9	4.3	3.4
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.1	147.5	8	18.3	201%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.5
ALKZ	0.20	74.0	2	0.51	159%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.8	3.6	1.9	отр	8.5	3.0
YASK	1.6	53.1	9	2.88	85%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.0	3.9	3.0	6.1	3.6	2.3
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	59	46.5	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.5	отр	отр	4.9	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	дек-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.7	1.8	отр	0.1	0.2
KVBZ	24.3	347.1	5	44.4	83%	дек-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.5	2.9	9.2	3.6	4.1
LTPL	2.3	63.7	14	н/д	н/д	дек-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	27.1	7.2	3.9	отр	8.2	4.0
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	117.0	11	0.4	81%	дек-11	Покупать	2.3	1.0	0.8	21.3	12.5	9.6	отр	85.5	18.7
MSICH	2 375	615	24	5 048	113%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.6	2.8	2.1	1.7	3.9	2.5	2.0
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	38.8	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	3.75	105.7	8	11.1	195%	дек-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.0	2.6	2.5	3.2	4.5	3.5
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%	дек-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 20	137	45	31.8	56%	окт-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	4.0	7.6	6.8	8.7	9.2	11.3
AST PW	PLN 57	442	37	105.9	85%	ноя-11	Покупать	2.0	1.8	1.4	4.4	3.8	3.9	4.2	3.0	3.6
AVGR LI	\$ 7.6	485	23	17.9	136%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	2.9	2.4	2.0	2.6	2.7	2.4
FXPO LN	GBp 341	3 157	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 140	379	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 69	1 685	62	75.2	10%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.4	6.4	6.7	11.1	7.7	6.4
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	21.2	9.3
MHPC LI	\$ 13.3	1 429	35	21.9	65%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.4	5.4	5.4	6.6	6.7	7.1
MLK PW	PLN 16	154	22	28.2	77%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.6	4.4	3.7	5.5	7.6	6.1
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	143	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"

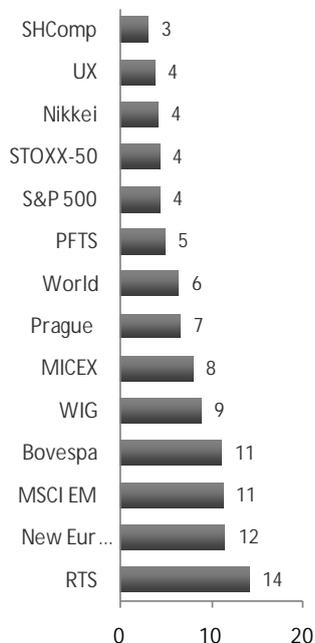
## Покрытие Без Оценки

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	150.0	112	9.1	227.3	52%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.9	3.0	1.4	21.1	7.4	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	48	13.0	8.0	335%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	2.0	1.6	3.8	2.9	2.3
FORM	1.4	107	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.5
HMBZ	0.4	15	22.0	1.5	335%	окт-11	0.2	0.2	0.2	0.9	1.7	1.3	3.7	4.0	2.6
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	33	8.7	2.3	50%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.4	2.8	2.0	11.3	4.6	2.6
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	0.7	19	7.4	2.3	202%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.0	1.6	отр	18.7	4.7
SHCHZ	1.3	142	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.3	56	5.4	3.9	195%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	18.6	13.9
TATM	5.0	263	9.5	6.2	24%	окт-11	2.0	1.7	1.5	6.7	4.7	4.5	11.1	8.7	8.2
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
ZACO	1.2	18	7.2	7.4	516%	июл-11	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5	0.4	0.9	0.8	0.7

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	11.17	1.21	1.15
STOXX-50	Европа	9.20	8.36	0.67	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.64	8.90	0.78	0.76
Nikkei	Япония	18.00	13.50	0.51	0.49
FTSE	Великобрит.	10.05	9.05	0.96	0.92
DAX	Германия	10.10	9.02	0.59	0.56
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.08</b>	<b>9.04</b>	<b>0.72</b>	<b>0.70</b>
MSCI EM		10.20	9.13	1.03	0.94
SHComp	Китай	9.34	7.94	0.91	0.80
MICEX	Россия	5.78	5.58	0.86	0.83
RTS	Россия	5.66	5.48	0.81	0.77
Bovespa	Бразилия	10.04	8.91	1.12	1.02
WIG	Польша	10.18	9.94	0.73	0.71
Prague	Чехия	10.27	8.87	1.03	0.99
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.04</b>	<b>8.87</b>	<b>0.91</b>	<b>0.83</b>
PFTS	Украина	3.79	3.32	0.31	0.29
UX	Украина	5.12	4.02	0.27	0.25
<b>Медиана по Украине</b>		<b>4.46</b>	<b>3.67</b>	<b>0.29</b>	<b>0.27</b>
Потенциал роста к развит. страм		126%	146%	148%	156%
Потенциал роста к развив. страм		125%	142%	211%	202%

## Регрессионный анализ



*Комментарий аналитика:* Украинский индекс тестирует уровень дисконта в 40% к регрессионному прогнозу. С начала года дисконт увеличился на 5 пп на фоне неутрачивающих опасений по поводу кризиса еврозоны. Дальнейшие изменения дисконта будут зависеть в основном от европейских факторов, таких как успех размещений облигаций и введение мер по сокращению бюджетных расходов, поскольку шаги, предпринятые украинским правительством, как например газовые переговоры с Россией и МВФ, никаких позитивных результатов пока не принесли.

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
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал. % г/г	5.3%											
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%	11.0%	8.5%*
<b>Индексы цен</b>												
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%*
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	5.2	3.3
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
<b>Цены</b>									
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	1.0
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-9.3*	-9.4
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.9*	-9.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	7.0*	5.9
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	-2.3*	-3.5
<b>Государственные финансы</b>									
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	1.7	2.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.0	8.0

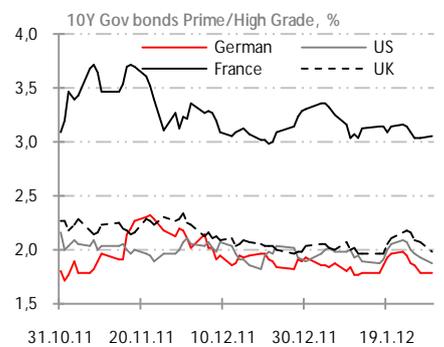
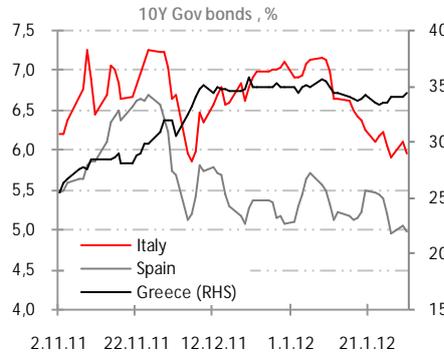
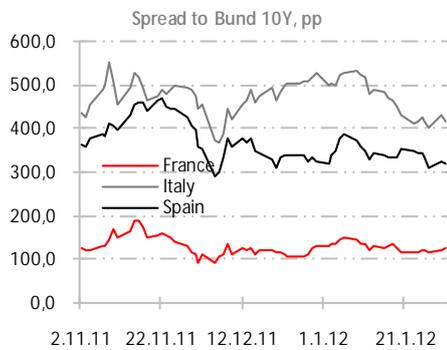
\* - прогнозы Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

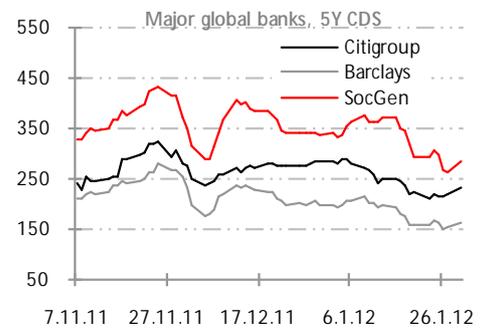
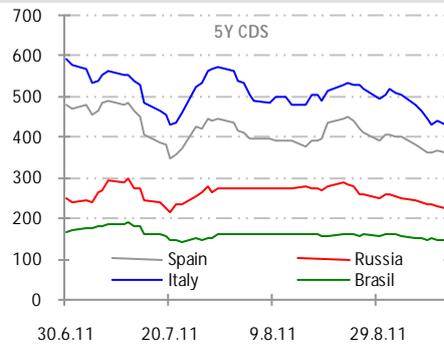
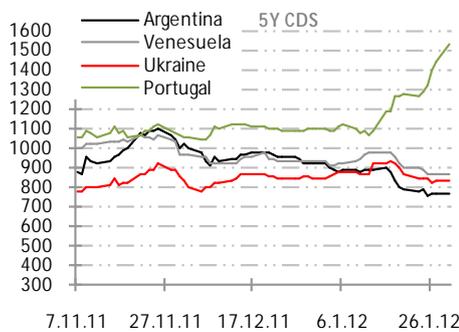
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

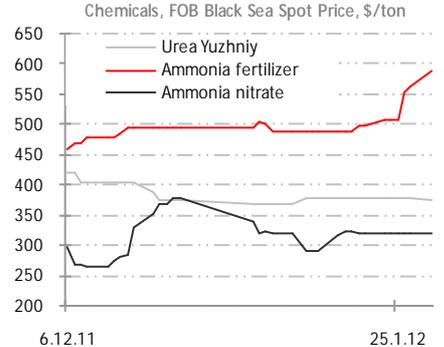
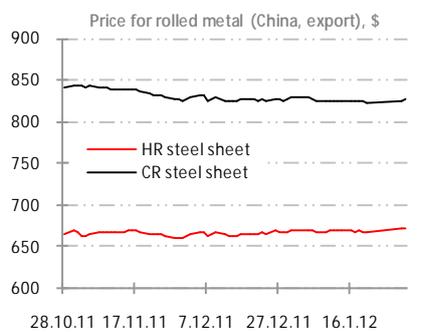
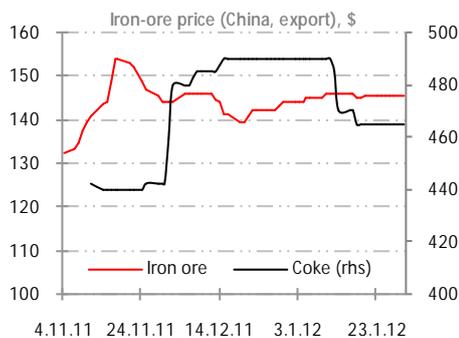
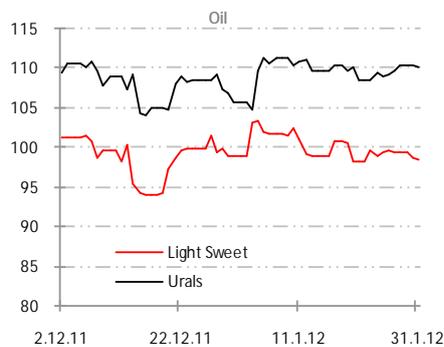
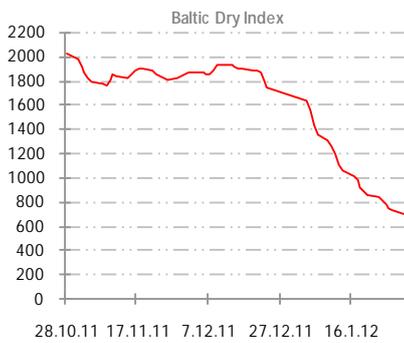
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

<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».