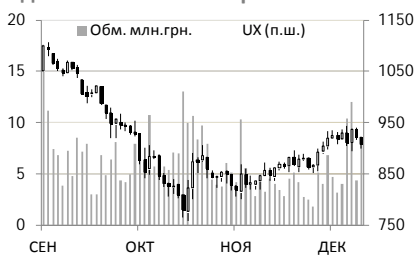




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.8	1.6	8	11.8
S&P 500	США	1.2	1.0	14	12.5
Stoxx-50	Европа	-0.1	2.0	13	10.5
FTSE	ВБ	-0.2	0.8	6	10.8
Nikkei	Япония	1.0	5.0	17	15.3
MSCI EM	Развив.	-0.3	3.3	13	10.5
SHComp	Китай	0.0	9.1	-2	9.2
RTS	Россия	-0.6	4	8	5.8
WIG	Польша	0.4	5	25	12.1
Prague	Чехия	0.3	1	11	11.4
WIGUkr	Польша	0.6	2	-5	4.7
PFTS	Украина	-0.4	1	-40	2.9
UX	Украина	-1.5	5	-38	3.7

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	-2.5	4.1	-50.4	11.1	
AVDK	3.12	-2.9	-6.1	-50.2	1.1	
AZST	0.73	-2.3	9.4	-48.0	4.1	
BAVL	0.08	1.7	25.8	-36.7	-	
CEEN	5.72	-0.5	9.3	-33.8	2.5	
ENMZ	36.5	-1.2	0.3	-47.9	0.6	
DOEN	19.48	-4.1	-3.9	-32.7	1.6	
MSICH	2097	-0.3	13.1	-7.2	1.4	
UNAF	121.7	-4.6	-10.5	-66.8	1.3	
USCB	0.13	-0.8	-1.4	-24.6	-	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: Шансы преодоления бюджетного обрыва возросли

S&P500 вырос на 1,2%, что стало максимальным ростом за месяц. Акции выросли на оптимизме в отношении исхода бюджетных переговоров в Вашингтоне. Спикер Палаты представителей и президент США провели встречу, по итогам которой стало ясно, что шансы заключения «сделки» по преодолению бюджетного обрыва возросли.

Украинский UX вошел в фазу коррекции (-1.5%) после непрерывного роста с начала ноября. С начала декабря индекс торгуется в узком диапазоне – 900 – 940 пунктов. Декабрьский фьючерс, который еще вчера на открытии торговался со спредом +18 пунктов в день экспирации упал на 3%. На закрытии спред составил минус 3 пункта. Стало известно, что саммит Украина-ЕС состоится 25 февраля в Брюсселе. В то же время, сегодня Янукович обсудит с Путиным вопросы взаимодействия Украины с ТС. Укрстат сообщил о снижении промппроизводства на 3,7% г/г в ноябре. Хотя производство э/э, которое ранее поддерживало общий ИПП, упало на 4,4%, другие отрасли, такие как металлургия и машиностроение, замедлили темпы снижения. В итоге снижение ИПП стабилизировалось на отметке -4% г/г.

#### Заголовки новостей

- [Падение промппроизводства в ноябре замедлилось до 3,7%](#)
- [Климов угрожает позициям Мотор Сич в двигателях для военных вертолетов](#)

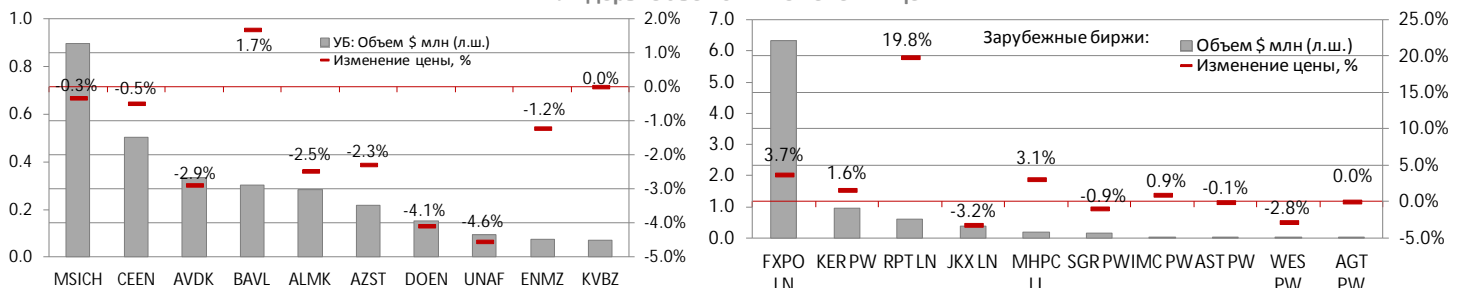
#### Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

#### Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AZST	\$0,22	6 Сент	Покупать
ALMK	\$0,011	19 Сент	Покупать
LUAZ	-	26 Окт	Пересмотр
SVGZ	-	26 Окт	Пересмотр
KVBZ	-	26 Окт	Пересмотр
LTPL	-	26 Окт	Пересмотр

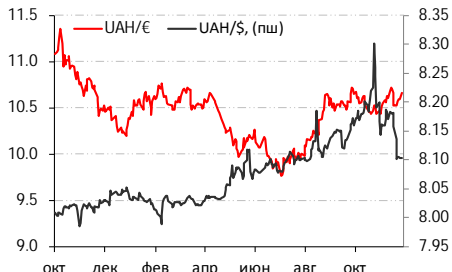
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



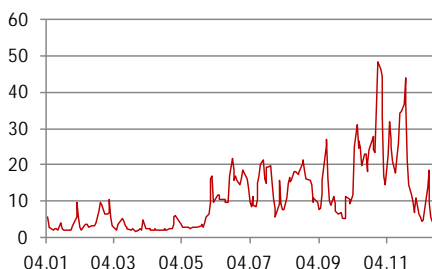
# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Ставка кредитов овернайт, %



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1698	0.12	-0.97	8.60
Нефть (L.Sweet)	87	0.54	-1.92	-10.8
EUR/USD	1.32	-0.08	1.19	1.52

### Календарь ежемесячной макростатистики:

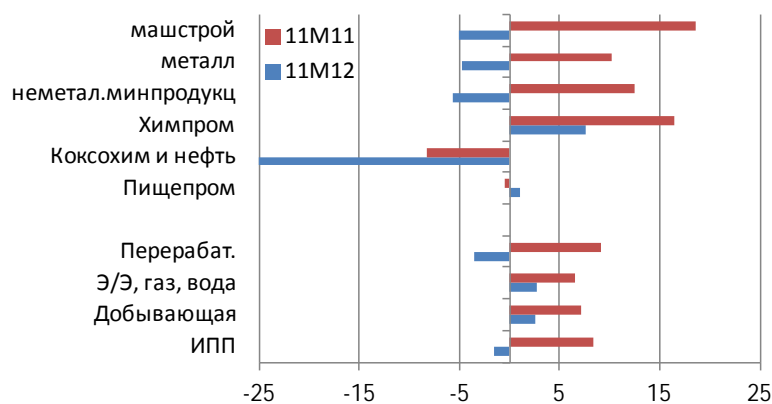
Число месяца	Параметр/Данные
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

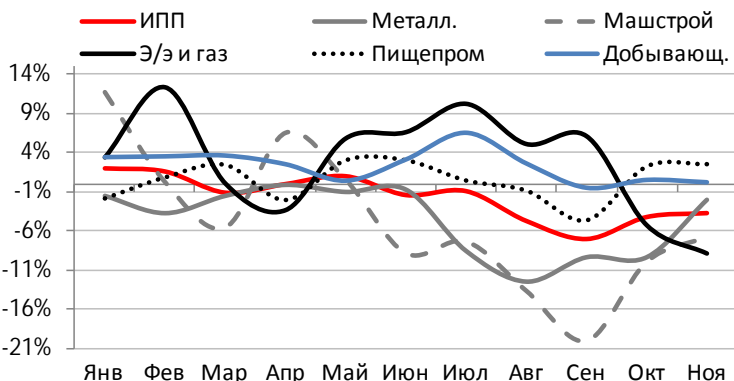
### Падение промпроизводства в ноябре замедлилось до 3,7%

**Игорь Путилин:** Объем промышленного производства в Украине в ноябре 2012 года снизился к ноябрю 2011 года на 3,7%, что лучше падения на 4,2% в октябре и 7% - в сентябре, сообщает Укрстат. Кумулятивное снижение промпроизводства, составлявшее 1,2% по итогам 9М и 1,4% - по итогам 10М, ускорилось до 1,5%. После значительного падения в сентябре снижение ИПП стабилизировалось на отметке около -4%. Учитывая дальнейшее снижение производства стали в декабре после роста в ноябре и падение спроса на жд вагоны, темпы падения ИПП в декабре также составят около 4%.

### ИПП (кумулятивно), % г/г



### ИПП (помесячно), % г/г



Источник: Укрстат

**Учебный центр АРТ Капитал** Инвестируй в знания – это быстро окупается!

<b>ОПЦИОНЫ</b> Дата: 04.02	<b>ТРИ СТРАТЕГИИ</b> Дата: 11.02
<b>СКАЛЬПИНГ</b> Дата: 04.02	<b>ФОРТС</b> Дата: 04.02
<b>ТРЕЙДЕР</b> Дата: 14.01	<b>НАЧИНАЮЩИЙ</b> Дата: 21.01
<b>FOREX</b> Дата: 24.12	<b>НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX</b> Дата: 17.12

Первая Школа Трейдинга | АКАДЕМИЯ ИНВЕСТОРА | (044) 490 51 85 | [Регистрируйся сейчас!](#)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$700]

#### Климов угрожает позициям Мотор Сич в двигателях для военных вертолетов

Климов начал испытания версии двигателя ВК-2500, производимого полностью из российских составляющих, чтобы устранить зависимость от Мотор Сич, поставляющей двигатели для военных вертолетов. Климов планирует выпустить 50 ВК-2500, которыми армия оснастит вертолеты Ка-52 и Ми-28 в 2013, и к 2015 увеличить выпуск до 400.

*Алексей Андрейченко:* Новость НЕГАТИВНА для Мотор Сич, поставляющей двигатели ВК-2500 для Ка-52 и Ми-28. Компания также поставляет ключевые запчасти для двигателей ВК-2500, собираемых на Климове. Минобороны России заказывает порядка 25-30 Ка-52 и Ми-28 в год – объем, который может возрасти, когда российский флот начнет оснащать корабли Мистраль вертолетами Ка-52. Учитывая планы Климова, компания может удовлетворить потребности армии в двигателях ВК-2500, если испытания пройдут успешно. Продажа двигателей для военных вертолетов ежегодно приносит Мотор Сич \$90 млн выручки, что ограничивает потенциальное влияние усилий Климова на выручку компании в пределах 10%. Поставки двигателей Мотор Сич для коммерческих вертолетов защищены 5-летним контрактом с Вертолетами России, действующим до 2016. К тому времени Климов планирует довести мощности до 600 двигателей, что ограничит присутствие Мотор Сич на российском рынке до 200-300 двигателей ТВЗ-117 и их модификаций в год, по сравнению с 450, которые ожидаются в 2012.

# 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	122	93	-4.6%	-12%	-67%	-73%	78.5	440.1	17	1.0
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.18	2	н/д	-7%	-60%	-61%	0.17	0.48	0.8	30
MTBD	Мостобуд	30	1.1	н/д	21%	-67%	-67%	17.6	107.6	0.1	0.03
STIR	Стирол	15.0	2	3.0%	-2%	-60%	-59%	11.8	37.8	1	0.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.08	303	1.7%	24%	-37%	-33%	0.06	0.14	51	5 528
FORM	Банк Форум	0.5	0	-7.9%	15%	-67%	-69%	0.4	1.7	1.2	16.1
USCB	Укрсоцбанк	0.13	71	-0.8%	-5%	-25%	-17%	0.12	0.22	17	953
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.7	502	-0.5%	6%	-34%	-34%	4.0	9.3	157	223
DNEN	Днепрэнерго	244	2.5	н/д	20%	-63%	-59%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	19.5	151	-4.1%	7%	-33%	-33%	14.7	33.8	39	17
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	21%	-32%	-34%	0.5	2.5	0.3	2.5
DNON	Днепроблэнерго	67.0	н/д	н/д	-12%	-55%	-49%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	95	2	3.9%	9%	-63%	-58%	53.1	262.5	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	н/д	н/д	0%	-28%	-28%	0.5	1.2	0.2	2.7
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	218	-2.3%	16%	-48%	-47%	0.5	1.6	41	460
ALMK	Алчевский МК	0.05	284	-2.5%	7%	-50%	-52%	0.04	0.11	71	11 293
DMKD	ДМК Дзержинского	0.10	3.5	-1.0%	24%	-19%	-18%	0.04	0.22	0.0	3
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	76	-1.2%	2%	-48%	-50%	27.4	84.6	44	9
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	28	н/д	20%	-30%	-10%	0.13	0.39	0.5	23
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.7	0.3	н/д	14%	-28%	-27%	0.6	1.3	1.3	16
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	0	-1.0%	-13%	-60%	-68%	0.2	1.0	0.5	11.2
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.0	0	4.2%	8%	-8%	-8%	3.9	8.3	1.4	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	10.1	н/д	н/д	-2%	-39%	-42%	9.4	19.8	1.4	1.1
SGOK	Северный ГОК	7.3	н/д	н/д	12%	-22%	-20%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.70	н/д	н/д	18%	-37%	-28%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.20	3	-1.1%	-8%	24%	-5%	0.8	2.0	1.3	8.1
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.1	332	-2.9%	5%	-50%	-54%	1.9	6.7	71	179
ALKZ	Алчевсккокс	0.15	0.0	-14.2%	-15%	-22%	-35%	0.05	0.26	0.3	18
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	4	-4.1%	5%	-52%	-52%	0.6	1.7	1	15
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	20	н/д	н/д	-16%	-67%	-73%	16.6	73.9	0.5	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.0	72	н/д	8%	-18%	-21%	14.0	25.0	5	2.0
LTPL	Лугансктепловоз	1.5	35	-4.4%	-4%	-34%	-31%	1.3	2.6	4.1	23
KRAZ	Автокраз	0.03	н/д	н/д	9%	-85%	-85%	0.02	0.06	0.1	30
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	1	17.0%	1%	-83%	-82%	0.03	0.24	2.0	329
MSICH	Мотор Сич	2 097	896	-0.3%	10%	-7%	-7%	1 714	2 864	238	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	-13%	-43%	-46%	0.1	0.2	0.1	7.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.1	н/д	н/д	-30%	-68%	-67%	0.7	4.9	0.1	0.52
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	35	-1.8%	-14%	-42%	-46%	1.8	4.8	4	15

# 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	Азовобщешмаш	1.20	н/д	н/д	н/д	-41%	-41%	1.03	6.99	0.0	0.1
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-42%	-27%	-27%	1	14.6	0.2	1.05
DNSS	Днепроспецсталь	1 090	н/д	н/д	н/д	-46%	-46%	979	1 999	0.5	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	-1%	-6%	1.0	1.9	0.5	2.7
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	11.9	н/д	н/д	н/д	-71%	-61%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	0%	0%	0.47	0.83	1.2	19
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	-55%	-53%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	46%	36%	27%	0.00	0.65	0.4	6
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	7%	-48%	-23%	1.0	13.8	0.1	0.24
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	н/д	-21%	-22%	0.88	1.25	0.1	0.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 000	1.0	н/д	н/д	-16%	-16%	3 453	6 959	0.01	0.0000
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-14%	-6%	-6%	2.0	2.6	0.2	0.6
SNEM	Насосэнерго	1.5	н/д	н/д	н/д	-53%	42%	1.0	3.0	1.3	5.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	н/д	109%	-14%	0.08	0.25	0.0	2
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	-37%	-33%	0.8	7.4	н/д	н/д
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	н/д	-53%	-62%	0.8	2.0	0.7	6.1
ZACO	Запорожжокс	1.5	н/д	н/д	0%	-54%	5%	0.3	3.2	0.8	4.6
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	н/д	55%	54%	1.0	2.0	1.5	6.5
ZPST	Запорожсталь	2.6	н/д	н/д	н/д	-36%	-36%	1.3	5.2	н/д	н/д

## 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 8.4	18.4	0.0%	-21%	-55%	-57%	7.3	24.4	55	16
AST PW	Astarta	PLN 58.8	33.7	-0.1%	3%	13%	24%	43.6	74.9	255	13
AVGR LI	Avangard	\$ 11.4	15	-0.4%	11%	71%	77%	6.0	14.6	424	43
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 243	6 318	3.7%	23%	-10%	-5%	138.7	370.0	5 526	1 634
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.4	1.4	-0.5%	-1%	-47%	-47%	10.0	29.0	39	8
IMC PW	IMC	PLN 16.3	43.1	0.9%	10%	108%	114%	7.3	17.4	18	3.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 68	374	-3.2%	-11%	-50%	-52%	67.5	192.0	263	213
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.7	958	1.6%	6%	0%	8%	51.0	76.0	2 029	98
KSG PW	KSG	PLN 11.2	11	-4.3%	9%	-46%	-39%	8.8	24.5	30	8
MHPC LI	MHP	\$ 15.1	200	3.1%	7%	41%	31%	9.2	16.0	1 588	108
MLK PW	Milkiland	PLN 14.0	0.4	0.3%	-2%	0%	17%	10.4	21.2	36	6.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	0%	-14%	-78%	-79%	0.1	2.2	1.1	1.8
OVO PW	Ovostar	PLN 91	0.32	-0.5%	17%	36%	41%	62.5	132.5	55	1.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36.3	594	19.8%	99%	23%	15%	13.50	41.50	29	74
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.1	164	-0.9%	6%	-75%	-75%	1.4	10.9	280	410
WES PW	Westa	PLN 0.7	20	-2.8%	-31%	-77%	-77%	0.4	4.5	161	482

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	122	822	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.5	1.9	1.3	1.3	3.0	2.4	2.3
UTLM	0.18	416	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.9	-	-	3.6	-	-	отр	-	-
MTBD	30	2.2	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	15.0	51	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.08	316	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.2	-	-
USCB	0.13	205	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.7	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	5.7	263	21	15.3	167%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.8	3.1	2.5	59.5	3.8	2.6
DNEN	244	181	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.7	-	-	5.1	-	-
DOEN	19.5	57	14	79	305%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.6	1.7	1.6	отр	1.5	1.2
ZAEN	95	151	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.7	-	-	15.0	-	-
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	380	4	1.75	141%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	26.5	4.1	отр	отр	отр
ALMK	0.05	164.1	4	0.09	78%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.5	65.0	6.7
ENMZ	37	48.0	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.7	218.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.8	-	-	2.2	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	10.1	241	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.0	876	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	-	-	1.7	-	-	2.7	-	-
SGOK	7.3	2 086	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.7	-	-
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.1	75.8	9	9.0	189%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.9	1.5	1.1	отр	отр	7.5
ALKZ	0.15	56.2	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.5	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.2	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.7	1.0
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	20	15.8	14	151.8	659%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	38.0	2.0	1.3	1.0	1.1	0.8
AZGM	1.2	7.0	3	9.3	675%	ноя-12	Без оценки	0.1	0.1	0.1	1.0	>100	6.3	0.1	отр	2.1
KVBZ	19.0	271.4	5	37.6	98%	ноя-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.0	2.6	3.4	3.2	4.0	5.1
LTPL	1.5	41.8	24	6.27	310%	ноя-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	2.8	1.7	1.2	4.6	3.2	1.6
LUAZ	0.04	22.0	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.1	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 097	543	24	5 593	167%	мар-12	Покупать	0.7	0.5	0.5	1.9	1.4	1.4	3.2	2.3	2.1
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.1	9.7	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.7	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.80	50.8	8	2.8	56%	ноя-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.6	19.0	4.8	2.5	отр	7.2
ZATR	2.1	564.4	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.7	-	-	4.5	-	-	4.9	-	-
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.3	292.9	3	4.26	85%	авг-12	Покупать	0.7	0.4	0.4	2.5	2.4	2.2	5.8	6.7	5.3
SUNI	0.18	207.3	2	0.40	131%	авг-12	Покупать	0.4	0.4	0.3	2.8	3.1	2.5	10.0	12.4	7.2

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 8	59	45	30.6	263%	окт-11	Not covered	1.2	-	-	4.9	-	-	3.9	-	-
AST PW	PLN 59	472	37	101.7	73%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	4.0	-	-	3.2	-	-
AVGR LI	\$ 11.4	725	23	19.5	72%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.1	3.3	3.3	2.9	3.7	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 243	2 317	н/д	254.9	5%	авг-12	Продавать	1.9	1.3	1.6	4.2	3.0	4.9	5.4	4.0	6.9
JKX LN	GBp 68	189	н/д	153.6	126%	май-12	Покупать	0.7	0.8	0.8	1.0	1.7	1.3	8.9	3.2	2.5
KER PW	PLN 70	1 787	62	61.5	-12%	май-12	Продавать	1.1	1.2	1.0	6.8	8.1	6.2	7.9	9.8	7.2
MHPC LI	\$ 15.1	1 591	35	22.5	49%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.4	6.0	5.0	4.4	6.1	5.2	4.7
MLK PW	PLN 14	141	22	24.6	75%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.4	6.9	8.1	5.8
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 36	188	н/д	42.4	17%	май-12	Держать	5.9	9.2	3.1	отр	отр	7.1	отр	29.4	15.6

\*- 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		
							11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
DNON	67.0	50	9.1	227.3	239%	апр-11	0.0	-	-	1.6	-	-	9.2	-	-
DNSS	1 090	146	10.0	2 485.6	128%	июл-11	0.4	-	-	7.6	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.4	-	-	2.5	-	-	2.0	-	-
FORM	0.5	34	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.6	24	22.0	1.5	163%	окт-11	0.1	-	-	0.7	-	-	3.1	-	-
KIEN	4.7	63	9.3	30.1	542%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.9	19	8.7	2.3	157%	апр-11	0.1	-	-	2.8	-	-	4.7	-	-
MZVM	0.1	5.0	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	10.9	-	-	отр	-	-
NVTR	0.3	6	7.4	2.3	781%	июл-11	0.1	-	-	3.8	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	74	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.8	-	-
SHKD	1.2	50	5.4	3.9	228%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.3	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.2	77%	окт-11	0.8	-	-	2.0	-	-	3.4	-	-
KSOD	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	6.1	-	-	отр	-	-
ZACO	1.5	22	7.2	7.4	393%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

## Оценка Арт Капитал

### Принцип определения инвестиционного рейтинга

Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

Мы рекомендуем продавать акции с положительной доходностью до 5%, поскольку существуют депозиты и облигации с эффективной внутренней доходностью до 10%. В силу того, что акции являются более рисковыми активами, чем долговые инструменты, при одинаковой доходности ниже 5% на год, предпочтение нужно отдать долговым инструментам рефинансирования, а капитальные активы, соответственно, продавать. Ожидаемый потенциал роста может колебаться в зависимости от движения цены и волатильности рынка. Такие колебания допустимы и будут приводить к изменению рекомендаций по конкретным бумагам. Кроме того, мы используем рекомендацию СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА, которая присваивается эмитентам повышенной рискованности. К критериям повышенной рискованности мы относим возможность резкого ухудшения финансового состояния эмитента, существенное различие между разными видами оценок стоимости эмитента и низкий экспертный рейтинг, определяемый ответственным аналитиком.

# Регрессионный Анализ UX

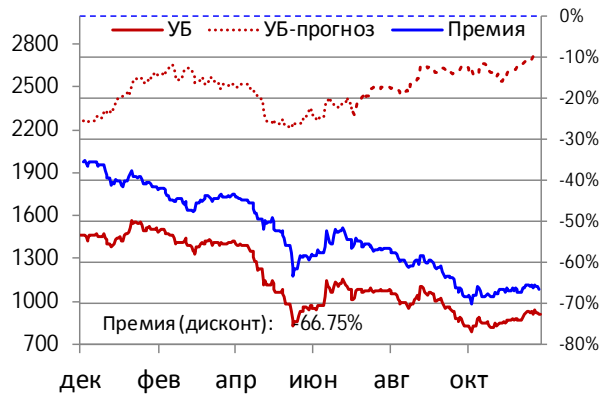
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.79	12.47	1.32	1.27
STOXX-50	Европа	11.35	10.48	0.73	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.29	10.42	0.78	0.78
Nikkei	Япония	18.50	15.34	0.56	0.53
FTSE	Великобри	11.65	10.76	1.02	1.00
DAX	Германия	11.26	10.80	0.67	0.65
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.50</b>	<b>10.78</b>	<b>0.76</b>	<b>0.75</b>
MSCI EM		11.97	10.49	1.07	0.99
SHComp	Китай	10.49	9.23	0.91	0.83
MICEX	Россия	5.70	5.59	0.79	0.75
RTS	Россия	5.92	5.80	0.81	0.77
Bovespa	Бразилия	17.25	10.88	1.12	1.05
WIG	Польша	11.17	12.10	0.78	0.77
Prague	Чехия	13.24	11.39	1.00	1.01
<b>Медиана по развивающимся с</b>		<b>11.17</b>	<b>10.49</b>	<b>0.91</b>	<b>0.83</b>
PFTS	Украина	4.23	2.89	0.20	0.18
UX	Украина	19.64	3.74	0.13	0.13
<b>Медиана по Украине</b>		<b>11.93</b>	<b>3.31</b>	<b>0.17</b>	<b>0.16</b>
Потенциал роста к развит. стра		-4%	226%	348%	384%
Потенциал роста к развив. стра		-6%	217%	441%	434%

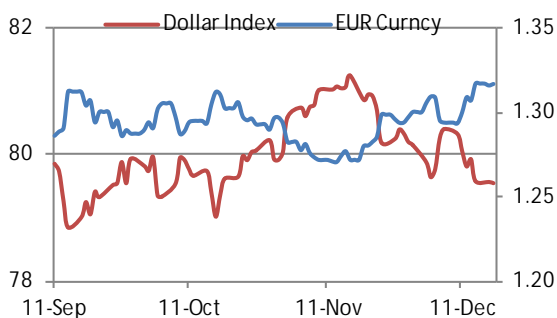
Регрессионный анализ индекса UX



*Алексей Андрейченко:* Дисконт индекса к справедливому регрессионному значению обновил максимум 25 октября на отметке 70% и с тех пор немного снизился. В долгосрочной перспективе данной величине дисконта соответствует потенциал роста более 100% к текущему значению. Долгосрочное отклонение от справедливого значения сформировалось в 2011 году после снижения рейтинга США и последовавшего за этим бегства к качеству. Возврат к равновесному состоянию индексу предполагает уменьшение риска акций на пограничных рынках, чему в ближайшей перспективе будет способствовать количественное смягчение в США. В то же время полное восстановление будет невозможно до снятия неопределенности, связанной с рецессией в Еврозоне, которая снижает аппетит инвесторов ко всем рисковому активам.

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.

FX - Глобальный валютный рынок



*Комментарий:* Лучшие аналитики Forex ожидают роста курса доллара в 2013 году, несмотря на реализацию QE3 в США. По итогам QE1 \$ индекс ICE упал на 4,6%, QE2 - на 3,9%. За эти два раунда количественного смягчения ФРС влила в банковскую систему \$2,3 трлн. Но сейчас эксперты полагают, что спрос на \$ как основную резервную валюту мира перевесит последствия QE3. При этом они ожидают укрепления нацвалюты США ближе к началу 2013 года, тогда как IV квартал все еще может пройти под знаком роста евро.



# Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Экономическая активность</b>							
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6
<b>Мировые рейтинги</b>							
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B
<b>Цены</b>							
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0
<b>Платежный баланс</b>							
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0
<b>Государственные финансы</b>							
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8
Резервы, месяцы импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4
<b>Валютный курс</b>							
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0

\* - прогноз Арт Капитал, \*\* - на душу населения

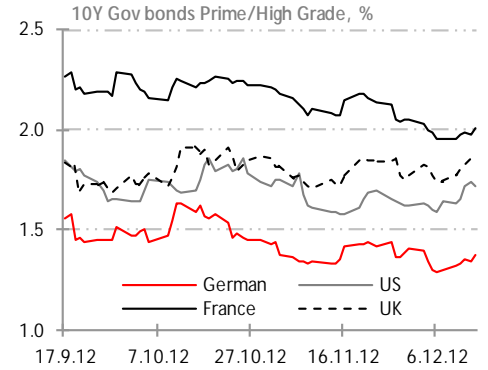
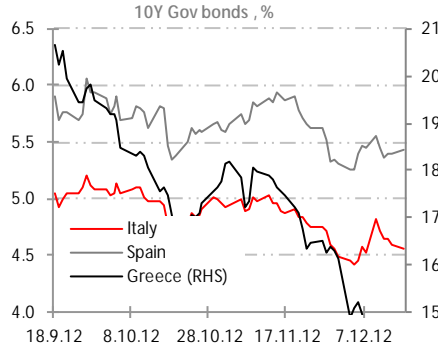
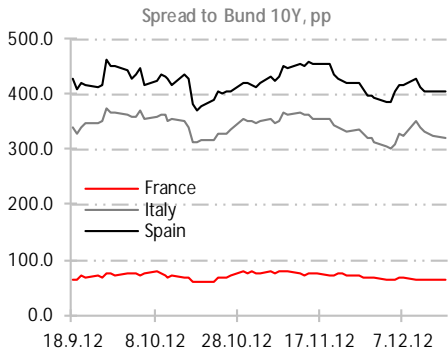
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

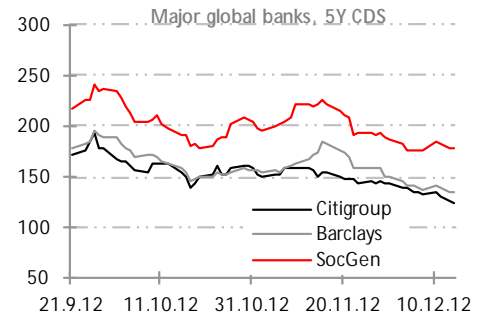
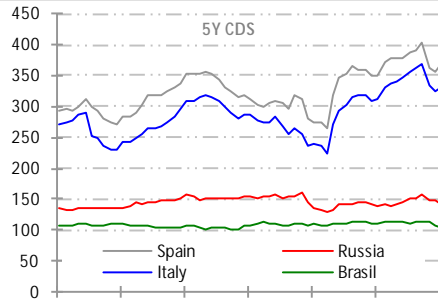
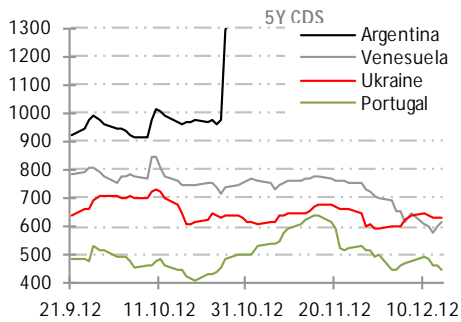
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

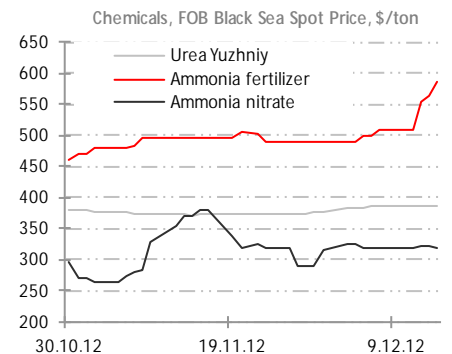
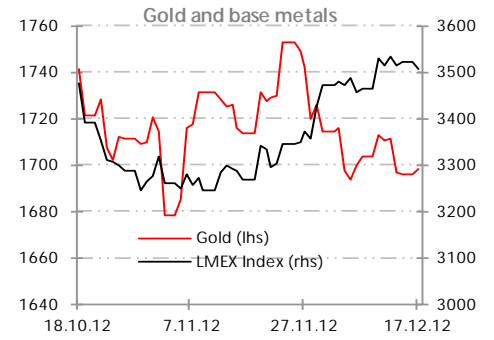
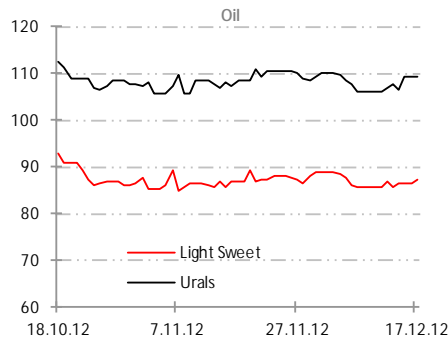
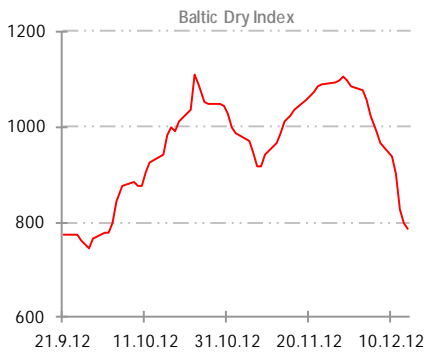
## Глобальный долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами

**Роман Усов**

usov@artcapital.ua

Руководитель направления  
привлечения частных клиентов

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Сукач**

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с

корпоративными клиентами

**Ольга Шулепова**

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий  
инструментами с

фиксированной доходностью

**Иван Заражевский**

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

**Оксана Шевченко**

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ  
МЕЖДУНАРОДНЫХ  
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель

департамента

международных продаж

**Роман Лысюк**

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель

аналитического

департамента

**Игорь Путилин**

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@artcapital.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Долговые инструменты

**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@artcapital.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@artcapital.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».