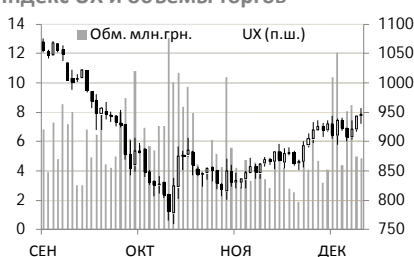




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.5	2.2	9	11.9
S&P 500	США	0.5	1.9	15	12.6
Stoxx-50	Европа	0.1	3.2	15	10.6
FTSE	ВБ	-0.1	1.6	7	10.8
Nikkei	Япония	-1.0	5.2	18	15.4
MSCI EM	Развив.	0.0	4.5	15	10.6
SHComp	Китай	-0.6	8.9	-2	9.2
RTS	Россия	0.8	6	11	5.6
WIG	Польша	-0.5	6	27	12.3
Prague	Чехия	-0.7	4	13	11.7
WIGUkr	Польша	-0.6	0	-7	4.7
PFTS	Украина	0.7	2	-39	2.9
UX	Украина	0.3	10	-35	3.8

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	0.7	10.4	-47.4	11.2	
AVDK	3.23	-0.3	-2.7	-48.4	1.1	
AZST	0.75	1.1	12.6	-46.5	4.3	
BAVL	0.09	0.7	29.1	-35.1	-	
CEEN	6.24	-0.1	19.4	-27.7	2.6	
ENMZ	38.8	1.0	6.7	-44.6	0.5	
DOEN	20.94	1.2	3.4	-27.6	1.6	
MSICH	2140	-0.4	15.5	-5.2	1.4	
UNAF	119.8	0.7	-11.8	-67.3	1.3	
USCB	0.13	-2.3	-1.2	-24.4	-	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: ФГИ озвучил стоимость CEEN и DOEN

Фондовые площадки в Европе и США закрылись ростом не подозревая того, что перспективы предотвращения "бюджетного обрыва" вновь оказались неопределенными. Республиканцы, имеющие большинство в Палате представителей, неожиданно отменили в ночь на пятницу голосование по законопроекту, который предусматривал сохранение после 1 января налоговых льгот для всех американцев, получающих менее \$1 млн в год. По данным Блумберг в случае если налоговые каникулы не будут продлены для американского налогоплательщика, то ВВП США уже в 1П13 сократится на 2%.

В Украине UX (+0,3%) установил очередной рекорд, закрывшись на отметке 980. Акции торговались со смешанной динамикой. По CEEN (-0,14%), которая за две предыдущие сессии вырос на 9%, прошла фиксация прибыли. Тем не менее, в долгосрочной перспективе ее акции являются одними из самых перспективных благодаря ожидаемой приватизации и энергореформам. В ФГИ вчера указали диапазон возможной стоимости контрольных пакетов CEEN и DOEN - 2-2.5 млрд грн.

#### Заголовки новостей

- Валовый внешний долг Украины по итогам III кв. достиг 75,3% ВВП
- ФГИ намерен продать Центр- и Донбассэнерго за 2-2.5 млрд грн
- Украина нарастит выплавку стали на 3% г/г в 2013

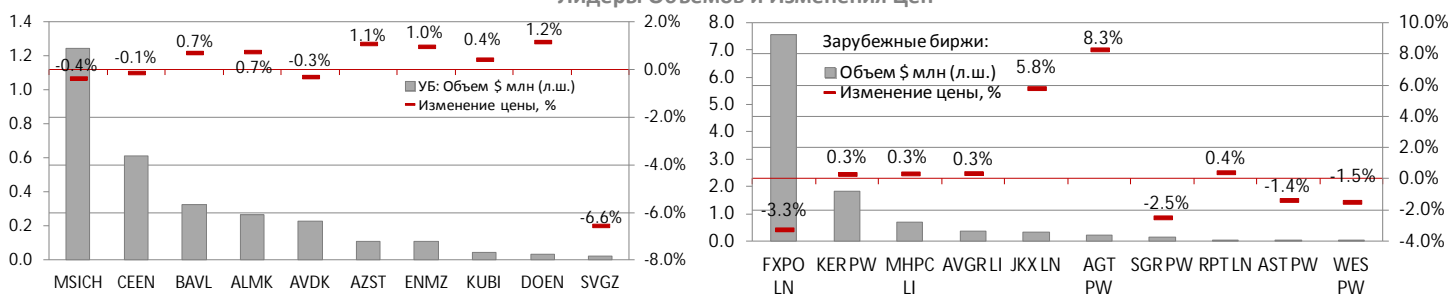
#### Содержание

- 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

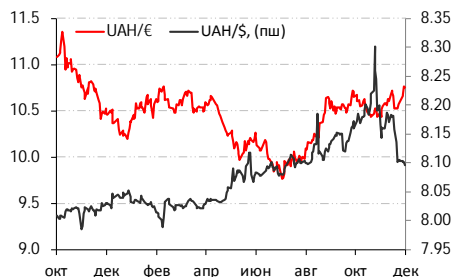
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



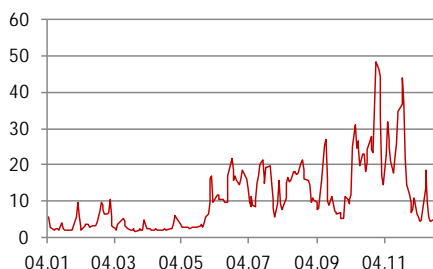
# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Ставка кредитов овернайт, %



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1648	-1.17	-3.91	5.37
Нефть (L.Sweet)	90	0.17	0.72	-7.5
EUR/USD	1.32	-0.04	1.83	2.16

### 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](#)

### Валовый внешний долг Украины по итогам III кв. достиг 75,3% ВВП

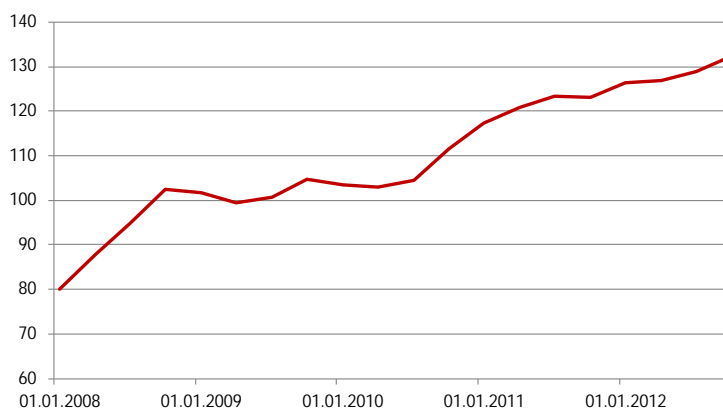
Валовый внешний долг Украины в 9М 2012 вырос на \$6,21 млрд, или на 4,9%, - до \$132,446 млрд, или 75,3% ВВП, сообщает НБУ. За 3кв12 ВВД вырос на 2,7%, или на \$3,491 млрд. Внешний долг сектора госуправления вырос за январь-сентябрь на \$910 млн, или на 3,5%, - до \$26,784 млрд, но его соотношение к ВВП сократилось с 15,7% до 15,2%. ВВД других секторов экономики - вырос на \$7,978 млрд, или на 13,2%, до \$68,535 млрд. НБУ связывает рост внешнего долга предприятий реального сектора экономики с активным использованием торгового финансирования и со значительным спросом на финансовые ресурсы для удовлетворения инвестиционных потребностей.

### Валовый внешний долг Украины (\$ млн)

	1.01.12	1.07.12	1.10.12	Изм. за янв.-сент., %	Изм. за III кв., %
Сектор общего госуправления	25874	23941	26784	3,5	11,9
Органы денежно-кредитного регулирования	7487	6247	5617	- 25,0	- 10,1
Банки	25198	24042	22594	- 10,3	- 6,0
Другие сектора	60557	66497	68535	13,2	3,1
Прямые инвестиции: межфирменный долг	7120	8228	8916	25,2	8,4
Валовый внешний долг	126236	128955	132446	4,9	2,7

Данные - НБУ

### Валовый внешний долг Украины (\$ млрд)



Учебный центр АРТ Капитал

Инвестируй в знания - это быстро окупается!

ОПЦИОНЫ Дата: 04.02

ТРИ СТРАТЕГИИ Дата: 11.02

СКАЛЬПИНГ Дата: 04.02

ФОРТС Дата: 04.02

ТРЕЙДЕР Дата: 14.01

НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 21.01

FOREX Дата: 24.12

НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX Дата: 17.12



Регистрируйся сейчас!

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Энергетика

[СЕЕН, Покупать, 15 грн]

[DOEN, Покупать, 79 грн]

#### **ФГИ намерен продать Центр- и Донбассэнерго за 2-2.5 млрд грн**

Фонд государственного имущества (ФГИ) Украины в 2013 году выставит на продажу госпакеты акций энергогенерирующих компаний Центрэнерго и Донбассэнерго и рассчитывает выручить за них 2-2,5 млрд грн, сообщил глава фонда Александр Рябченко. А. Рябченко уточнил, что размеры пакетов акций этих генкомпаний пока еще фондом не переданы.

*Зеленецкий Станислав:* Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Центр- и Донбассэнерго. При приватизации данных генкомпаний, государство в своей собственности намеренно оставить «блок-пакет» 25%, таким образом, на продажу будут выставлены 53.3% акций Центрэнерго и 60.8% Донбассэнерго. Исходя из текущих котировок на бирже, стоимость пакета Центрэнерго составляет 1240 млн. грн, Донбассэнерго – 302 млн. грн, что в совокупности дает 1542 млн грн. Учитывая, что на продажу предлагаются контрольные пакеты акций, цена приватизации должна также включать премию за контроль порядка 30%, суммарная стоимость обоих пакетов приблизится к нижней отметке, озвученной Рябченко – 2 млрд. грн. Верхняя граница диапазона, озвученного Рябченко, 2,3-2,5 млрд. грн, предполагает 15-20% потенциал роста для акций Центр- и Донбассэнерго от текущих котировок. На наш взгляд цена занижена по сравнению с ценой продажи Запад- и Днепрэнерго в конце 2011 - начале 2012 года. На тот момент, стартовая цена генкомпаний предполагала мультипликатор EV/S'11 0.66x, тогда как основываясь на верхнем диапазоне стоимости, озвученным Рябченко, средний EV/S'12 Центр- и Донбассэнерго находятся на уровне 0.4x. Кроме того, следует учесть, что условия работы на энергорынке существенно улучшились в текущем году, позволив показать по итогам года прибыль на уровне 420 млн грн (против 35 млн грн в 2011 году) для Центрэнерго, и 300 млн грн (против 28 млн грн убытка в 2011 году) для Донбассэнерго.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

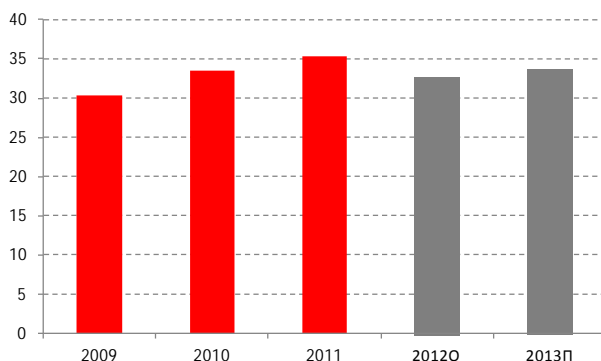
### Металлургия

#### Украина нарастит выплавку стали на 3% г/г в 2013

Производство сырой стали в Украине в 2013 году увеличится на 3% г/г до 33,7 млн тонн, сообщил директор Укрпромвнешэкспертизы Владимир Власюк агентству Интерфакс в среду. По его словам, в 2012 году металлургические предприятия страны выплавят 32,7 млн тонн стали. При этом он отметил, что в следующем году Украина может рассчитывать лишь на незначительное увеличение экспорта (на 500 тыс. тонн) и продаж на внутреннем рынке (на 300 тыс. тонн). Среднегодовая цена реализации проката на экспортном и внутреннем рынках в 2013 году снизится на 5-7%. При этом на фоне сокращения цен и себестоимости рентабельность будет оставаться неизменной на уровне 3%. В.Власюк полагает, что рост внутреннего рынка на 300 тыс. тонн в 2013 году может произойти за счет проведения ремонтов и обновления существующих объектов.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для украинских сталеваров. Озвученный В.Власюком прогноз на 2013 является более умеренным, чем ранее озвученный прогноз главы Metallurgpro ( +5,6% г/г, 34,4 млн тонн) но более агрессивным, чем наш прогноз (+2% г/г, 33,3 млн тонн). Мы не разделяем оптимизма Укрпромвнешэкспертизы по поводу роста поставок на внутренний рынок, хотя в части роста экспорта этот прогноз представляется вполне обоснованным. Тем не менее, эти прогнозы отличаются лишь размером ожидаемого роста, в возможности же самого роста никто не сомневается.

#### Выплавка стали в Украине, млн тонн



Источник: Металл-Курьер, прогнозы УПЭ

# 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	120	12	0.7%	-12%	-67%	-72%	78.5	431.1	18	1.1
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.19	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.18	2	2.9%	-9%	-61%	-61%	0.16	0.46	0.8	31
MTBD	Мостобуд	25	0.6	-2.3%	-7%	-72%	-73%	17.6	107.6	0.1	0.03
STIR	Стирол	13.8	1	-3.7%	-11%	-63%	-63%	11.8	37.8	1	0.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	328	0.7%	31%	-35%	-30%	0.06	0.14	49	5 415
FORM	Банк Форум	0.5	0	7.1%	17%	-65%	-62%	0.4	1.7	1.3	17.3
USCB	Укрсоцбанк	0.13	23	-2.3%	-3%	-24%	-17%	0.12	0.22	16	941
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	6.2	610	-0.1%	15%	-28%	-27%	4.0	9.3	157	225
DNEN	Днепрэнерго	244	н/д	н/д	23%	-63%	-62%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	20.9	35	1.2%	12%	-28%	-26%	14.7	33.8	38	17
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	21%	-32%	-31%	0.5	2.5	0.2	2.4
DNON	Днепроблэнерго	77.0	16	-28.6%	-22%	-48%	-36%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	94	0	н/д	10%	-63%	-63%	53.1	262.5	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-8.3%	3%	-26%	-29%	0.5	1.2	0.2	2.7
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	111	1.1%	16%	-46%	-46%	0.5	1.6	39	443
ALMK	Алчевский МК	0.05	270	0.7%	14%	-47%	-48%	0.04	0.11	67	10 735
DMKD	ДМК Дзержинского	0.10	1.4	н/д	26%	-18%	-17%	0.04	0.22	0.0	3
ENMZ	Енакиевский МЗ	39	108	1.0%	8%	-45%	-46%	27.4	84.6	44	9
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	23	н/д	7%	-30%	-28%	0.13	0.39	0.5	22
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.7	0.2	-3.7%	8%	-31%	-31%	0.6	1.3	0.9	12
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	1	1.1%	-27%	-66%	-70%	0.2	1.0	0.5	12.7
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	1	0.7%	21%	4%	4%	3.9	8.3	1.3	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	10.1	0	-3.7%	-1%	-39%	-39%	9.4	19.8	1.4	1.1
SGOK	Северный ГОК	6.8	6	-0.8%	6%	-26%	-24%	5.9	12.7	4	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.70	н/д	н/д	8%	-37%	-30%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.19	23	-2.4%	-9%	24%	18%	0.8	2.0	1.2	7.3
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.2	228	-0.3%	6%	-48%	-51%	1.9	6.7	67	171
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	0.0	14.1%	-9%	-16%	-16%	0.05	0.26	0.2	14
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	4	1.3%	0%	-50%	-50%	0.6	1.7	1	15
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	20	н/д	н/д	-16%	-67%	-72%	16.6	69.6	0.5	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.4	0	1.4%	9%	-17%	-18%	14.0	25.0	5	2.1
LTPL	Лугансктепловоз	1.6	11	-3.0%	1%	-31%	-23%	1.3	2.6	4.2	23
KRAZ	Автокраз	0.03	н/д	н/д	19%	-85%	-85%	0.02	0.06	0.1	29
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	0	н/д	1%	-83%	-81%	0.03	0.24	1.9	327
MSICH	Мотор Сич	2 140	1 243	-0.4%	13%	-5%	-3%	1 714	2 864	236	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	-15%	-39%	-39%	0.1	0.2	0.1	7.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.7	н/д	н/д	5%	-52%	-55%	0.7	4.9	0.09	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.7	24	-6.6%	-17%	-44%	-45%	1.6	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	Интерпайп 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%	-21%	979	1 999	0.4	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%	-55%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	12.5	н/д	46%	36%	28%	0.00	0.57	0.4	6
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	18%	-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	н/д	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%	-5%	2.0	2.6	0.2	0.6
SNEM	Насосэнерго	1.5	н/д	н/д	н/д	-53%	12%	1.0	3.0	1.3	5.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	11.2	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%	-52%	0.8	2.0	0.7	6.1
ZACO	Запорожжокс	1.5	н/д	н/д	0%	-54%	5%	0.3	3.2	0.4	2.5
ZATR	ЗТР	2.1	2.6	н/д	н/д	55%	55%	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 9.2	205.7	8.3%	-10%	-51%	-52%	7.3	24.4	56	17
AST PW	Astarta	PLN 57.5	42.6	-1.4%	1%	11%	10%	46.0	74.9	234	12
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	359	0.3%	13%	73%	79%	6.0	14.6	401	40
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 250	7 573	-3.3%	18%	-7%	-7%	138.7	370.0	5 507	1 618
CLE PW	Coal Energy	PLN 9.8	10.5	-8.0%	-12%	-54%	-53%	9.8	29.0	39	8
IMC PW	IMC	PLN 16.0	9.4	-2.7%	10%	105%	108%	7.3	17.4	17	3.7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 73	335	5.8%	-6%	-46%	-46%	67.5	192.0	253	205
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.5	1 835	0.3%	5%	-1%	3%	51.0	76.0	2 047	99
KSG PW	KSG	PLN 11.4	2	0.0%	27%	-45%	-40%	8.8	24.5	29	8
MHPC LI	MHP	\$ 15.3	679	0.3%	6%	42%	36%	9.2	16.0	1 471	100
MLK PW	Milkiland	PLN 14.0	12.6	0.7%	-7%	0%	27%	10.5	21.2	20	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	-14%	-78%	-75%	0.1	2.1	1.1	1.8
OVO PW	Ovostar	PLN 90	4.94	-1.6%	15%	34%	32%	66.5	132.5	52	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.0	44	0.4%	82%	5%	2%	13.50	41.50	33	81
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	156	-2.5%	15%	-76%	-76%	1.4	10.9	282	419
WES PW	Westa	PLN 0.7	22	-1.5%	-35%	-78%	-78%	0.4	4.5	160	474

# 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	120	809	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.5	1.8	1.3	1.3	3.0	2.4	2.3
UTLM	0.18	408	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.9	-	-	3.6	-	-	отр	-	-
MTBD	25	1.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.8	47	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.09	324	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.3	-	-
USCB	0.13	205	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.7	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	6.2	287	21	15.3	145%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.3	3.4	2.6	64.9	4.1	2.8
DNEN	244	181	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.7	-	-	5.1	-	-
DOEN	20.9	62	14	79	276%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.8	1.8	1.6	отр	1.6	1.3
ZAEN	94	150	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.7	-	-	14.9	-	-
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	391	4	1.75	134%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	27.3	4.3	отр	отр	отр
ALMK	0.05	173.7	4	0.09	68%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.8	68.8	7.1
ENMZ	39	51.0	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.6	отр	отр
HRTR	0.7	210.4	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.7	-	-	2.1	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	10.1	241	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.7	985	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	2.0	-	-	3.0	-	-
SGOK	6.8	1 966	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.1	-	-	1.8	-	-	2.5	-	-
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.2	78.5	9	9.0	179%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.3	1.6	1.1	отр	отр	7.7
ALKZ	0.16	60.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.9	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.8	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.8	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	19.4	276.7	5	37.6	94%	ноя-12	Покупать	0.3	0.3	0.4	2.1	2.7	3.4	3.2	4.0	5.2
LTPL	1.6	43.7	24	6.27	292%	ноя-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	3.0	1.8	1.2	4.8	3.4	1.7
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	2 140	554	24	5 593	161%	мар-12	Покупать	0.8	0.5	0.5	1.9	1.5	1.4	3.3	2.3	2.2
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.7	14.6	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.9	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.71	48.2	8	2.8	64%	ноя-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.6	18.4	4.7	2.4	отр	6.8
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 9	65	45	30.1	229%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.1	-	-	4.3	-	-
AST PW	PLN 58	469	37	100.2	74%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	4.0	-	-	3.2	-	-
AVGR LI	\$ 11.5	733	23	19.5	70%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.2	3.3	3.4	3.0	3.7	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 250	2 390	н/д	253.7	2%	авг-12	Продавать	1.9	1.4	1.6	4.3	3.1	5.0	5.6	4.2	7.1
JKX LN	GBp 73	204	н/д	152.9	109%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.1	1.8	1.4	9.6	3.4	2.7
KER PW	PLN 69	1 781	62	60.6	-12%	май-12	Продавать	1.1	1.2	1.0	6.7	8.1	6.2	7.9	9.8	7.2
MHPC LI	\$ 15.3	1 607	35	22.5	48%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.0	5.0	4.4	6.2	5.2	4.8
MLK PW	PLN 14	143	22	24.2	73%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.4	6.9	8.2	5.8
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 31	162	н/д	42.2	36%	май-12	Покупать	5.0	7.8	2.6	отр	отр	6.0	отр	25.2	13.4

\*- 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	77.0	57	9.1	227.3	195%	апр-11	0.0	-	-	1.8	-	-	10.6	-	-
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	37	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	5.4	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	2.3	943%	июл-11	0.1	-	-	3.7	-	-	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	231%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.2	-	-
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:

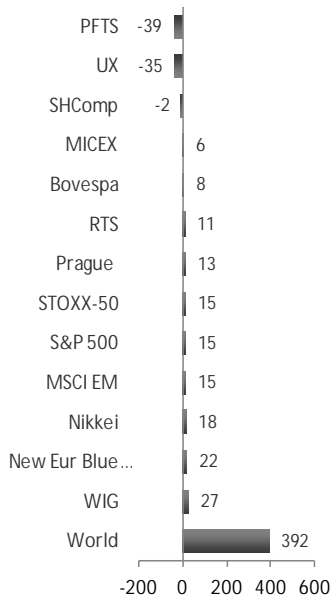
Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

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

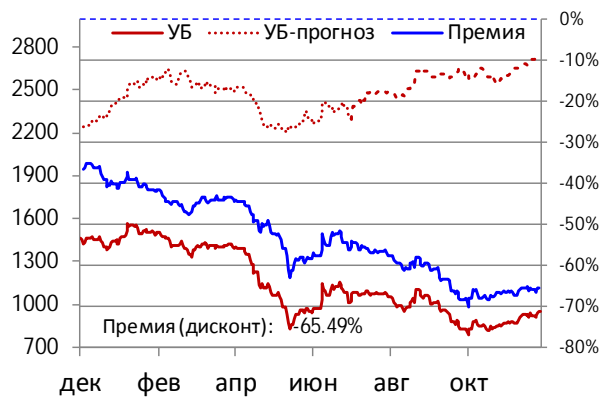
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.92	12.60	1.33	1.28
STOXX-50	Европа	11.46	10.63	0.74	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.48	10.65	0.80	0.80
Nikkei	Япония	18.53	15.37	0.56	0.53
FTSE	Великобрит.	11.76	10.85	1.04	1.02
DAX	Германия	11.30	10.91	0.67	0.65
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.61</b>	<b>10.88</b>	<b>0.77</b>	<b>0.76</b>
MSCI EM		12.08	10.60	1.07	0.99
SHComp	Китай	10.49	9.24	0.91	0.83
MICEX	Россия	5.48	5.40	0.76	0.73
RTS	Россия	5.72	5.63	0.81	0.77
Bovespa	Бразилия	17.90	11.39	1.16	1.08
WIG	Польша	11.33	12.34	0.79	0.78
Prague	Чехия	13.54	11.68	1.03	1.03
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.33</b>	<b>10.60</b>	<b>0.91</b>	<b>0.83</b>
PFTS	Украина	4.34	2.86	0.21	0.19
UX	Украина	20.12	3.82	0.14	0.14
<b>Медиана по Украине</b>		<b>12.23</b>	<b>3.34</b>	<b>0.17</b>	<b>0.16</b>
Потенциал роста к развит. странам		-5%	226%	341%	375%
Потенциал роста к развив. странам		-7%	218%	423%	415%

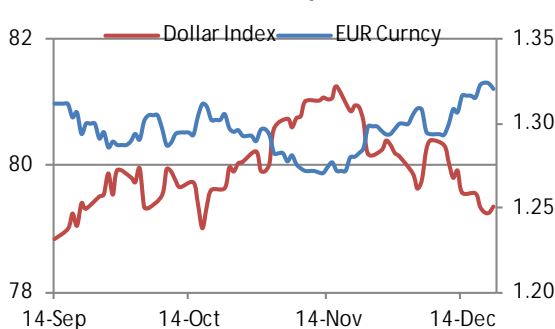
Регрессионный анализ индекса UX



*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

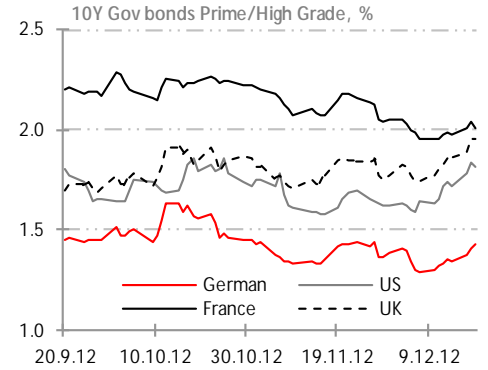
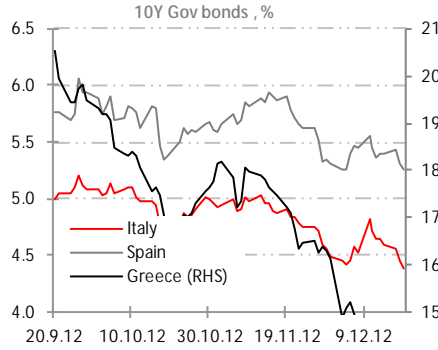
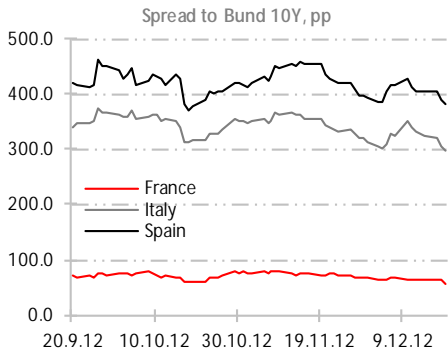
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

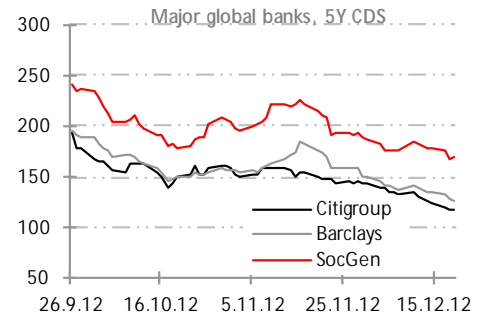
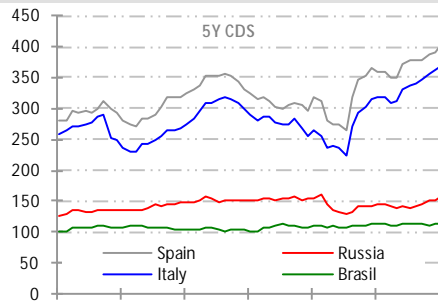
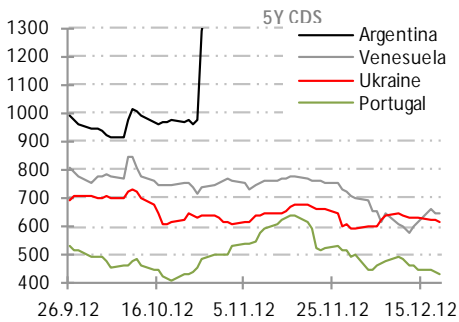
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

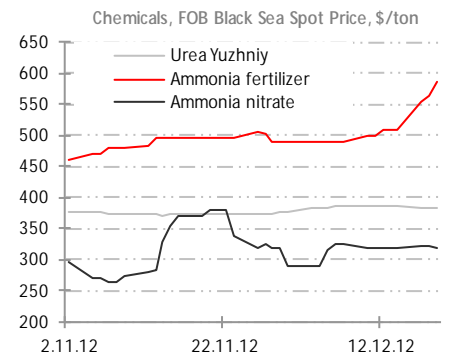
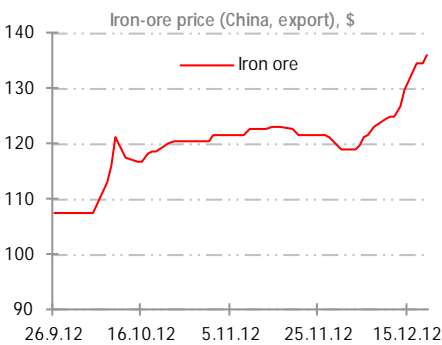
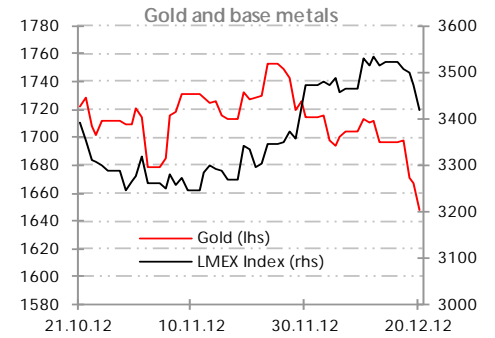
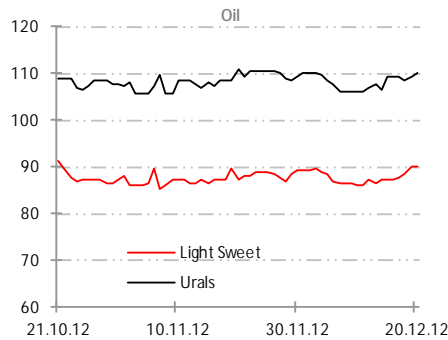
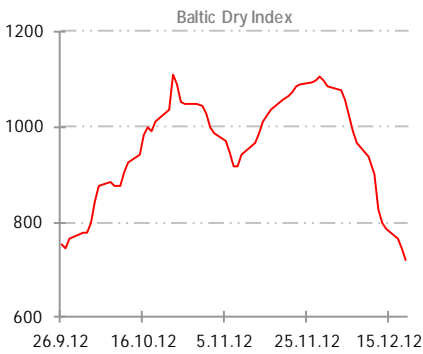
## Глобальный долговой рынок



## 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».