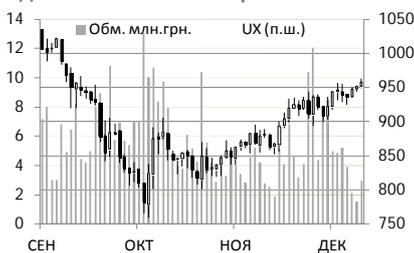




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.1	0.5	7	11.7
S&P 500	США	-0.1	0.1	13	12.4
Stoxx-50	Европа	0.4	3.3	15	10.6
FTSE	ВБ	0.0	1.5	7	10.8
Nikkei	Япония	0.7	10.0	23	16.1
MSCI EM	Развив.	0.3	4.2	15	10.5
SHComp	Китай	0.9	12.4	1	9.6
RTS	Россия	0.6	7	11	5.6
WIG	Польша	0.4	6	27	12.4
Prague	Чехия	0.0	4	14	11.7
WIGUkr	Польша	0.4	-2	-9	4.5
PFTS	Украина	1.4	3	-39	2.8
UX	Украина	0.7	11	-34	3.8

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.06	1.7	12.7	-46.3	11.2
AVDK	3.39	3.1	2.3	-45.8	1.2
AZST	0.75	0.4	13.3	-46.2	4.3
BAVL	0.09	-0.1	30.6	-34.4	-
CEEN	6.30	-0.3	20.9	-26.8	2.6
ENMZ	39.3	1.2	8.4	-43.7	0.5
DOEN	21.18	1.0	4.9	-26.6	1.6
MSICH	2185	1.2	18.3	-2.9	1.4
UNAF	120.3	1.3	-11.1	-67.1	1.3
USCB	0.13	-0.8	-1.4	-24.6	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: UX растет на незначительных объемах

Фондовые индексы США, начавшие торги в четверг разнонаправленными и незначительными колебаниями, а затем падавшие в течение большей части сессии, к концу торгов нивелировали снижение, практически вернувшись к итоговым отметкам среды. Европейские фондовые индексы в четверг выросли благодаря позитивным данным с рынков труда и недвижимости США, сообщает Интерфакс.

Украинский UX (+0.7%) большую часть торгов находился в зоне роста, превышающей 1%. Под закрытие на внешнем негативе рынок провалился, однако сохранил незначительный рост. На спекулятивном спросе в лидеры роста вышел AVDK (+3,1%), тогда как рост большинства бумаг составил порядка одного процента. НБУ опубликовал улучшение показателей дефицит текущего счета в ноябре (-\$841 млн). Тем не менее, итоговый показатель за 11M12 остается негативным и превышает 7% от ВВП на 2012г. Заявления министра МЭРТ Игоря Прасолова о том, что исход переговоров с МВФ окажется позитивным для Украины, оказывают позитивное воздействие на украинские акции. Однако такой рост следует считать спекулятивным, поскольку шансы на выделение кредитования МВФ пока что невелики. Кроме того, объемы торгов на УБ остаются на мизерном уровне.

#### Заголовки новостей

- [Дефицит ПБ в ноябре-2012 уменьшился до \\$0,54 млрд](#)
- [Лугансктепловоз взял у ТМХ 519,7 млн грн в кредит](#)

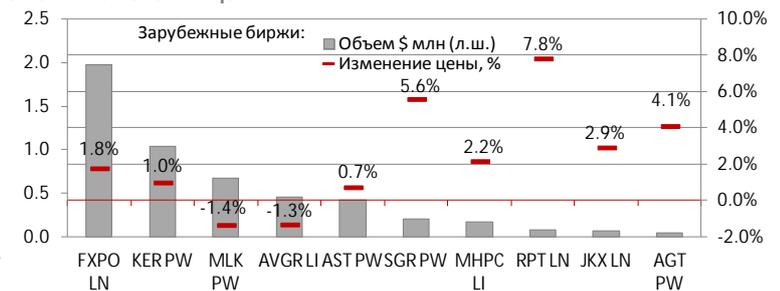
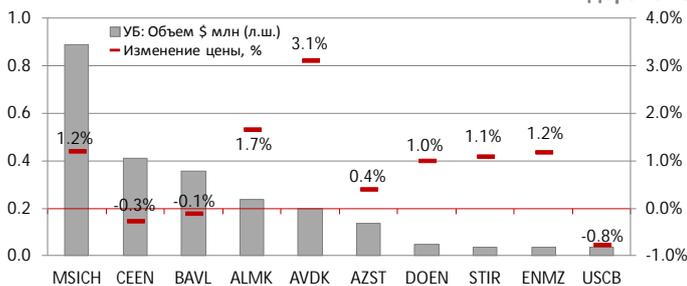
#### Содержание

- [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

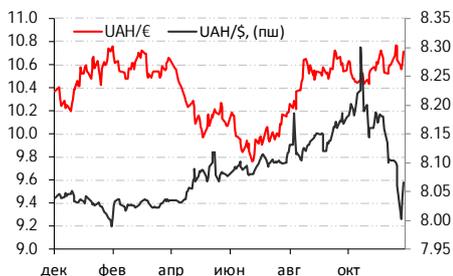
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



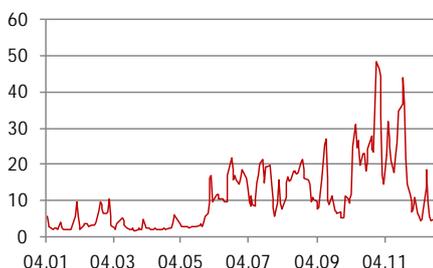
# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Ставка кредитов овернайт, %



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1664	0.27	-2.95	6.43
Нефть (L.Sweet)	91	-0.12	1.54	-6.8
EUR/USD	1.32	-0.10	1.60	1.93

### Календарь ежемесячной макростатистики:

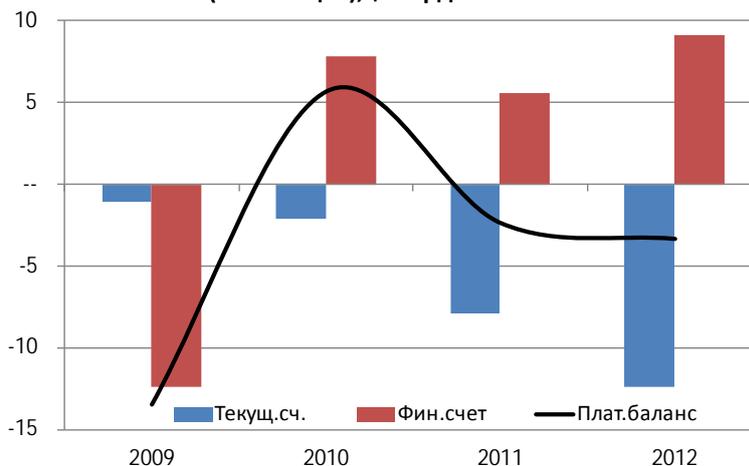
Число месяца	Параметр/Данные
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

### Дефицит ПБ в ноябре-2012 уменьшился до \$0,54 млрд

Дефицит платежного баланса Украины в ноябре 2012 года составил \$539 млн, что ниже на 38,3% г/г и в 3х ниже октябрьского показателя текущего года, сообщает НБУ. Дефицит текущего счета уменьшился в ноябре до \$841 млн. (в октябре -\$1597 млн.). В ноябре дефицит сводного ПБ был профинансирован за счет резервных активов, также состоялось очередное плановое погашение кредитов МВФ в размере \$932 млн. В результате международные резервы сократились до \$25,4 млрд, что обеспечивает финансирование импорта будущего периода в течение 2,9 месяца. Существенное сокращение дефицита текущего счета произошло благодаря сокращению дефицита торгового баланса (на \$262 млн) и снижению выплат по доходам от прямых инвестиций (на \$460 млн). Экспорт в ноябре упал к предыдущему месяцу на 5%, импорт – на 6,4%. Нацбанк также отмечает, что сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций в ноябре снова стало положительным - \$302 млн, что было обусловлено увеличением притока прямых иностранных инвестиций (на 75,2% к октябрю-2012 – до \$685 млн) и размещением правительством еврооблигаций на \$1,25 млрд. Привлечение средств в реальном и банковском секторах лишь незначительно превысили объемы плановых выплат - на \$57 млн и \$39 млн соответственно.

### Платежный баланс (11 месяцев), \$ млрд



Источник: НБУ

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



АКАДЕМИЯ  
ИНВЕСТОРОВ



(044) 490 51 85

Регистрируйся сейчас!

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

**Машиностроение**  
[LTPL, Пересмотр]

### **Лугансктепловоз взял у ТМХ 519,7 млн грн в кредит**

Лугансктепловоз получил кредит в размере 519,7 млн грн (\$64 млн) под 10% годовых от материнской компании ТМХ. Кредит выдан на 7 месяцев и будет направлен на финансирование оборотного капитала.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза, имеющего доступ к дешевым кредитам материнской компании. Учитывая размер невозврата НДС украинским правительством, компании потребовались дополнительные источники финансирования оборотного капитала в связи с ожидаемым ростом выручки в 2013 на 40%. Сумма кредита относительно велика для компании, так как повышает коэффициент Чистый Долг/ЕБИТДА до 2,7 в 2012 против 0 в 1П2012. Тем не менее, на финансовое состояние компании кредит практически не повлияет, так как предоставляется материнской компанией в гривнах всего под 10% годовых. Данная ставка на 15 п.п. ниже текущих украинских ставок по корпоративным кредитам. Мы полагаем, что кредит не будет полностью пущен на увеличение оборотного капитала, так как это подразумевало бы неоправданно высокий коэффициент DWc/DSales 0,65, т.е. впятеро выше, чем оправдано исходя из параметров отрасли и специфики компании.

# 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	31	1.3%	-12%	-67%	-64%	78.5	393.3	19	1.2
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.19	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.15	3	н/д	-18%	-65%	-65%	0.13	0.46	0.8	33
MTBD	Мостобуд	30	н/д	н/д	26%	-67%	-66%	17.6	107.6	0.1	0.02
STIR	Стирол	13.0	37	1.1%	-12%	-65%	-64%	11.6	37.7	1	0.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	358	-0.1%	30%	-34%	-32%	0.06	0.14	49	5 440
FORM	Банк Форум	0.5	9	-1.1%	-1%	-68%	-66%	0.4	1.7	1.0	17.1
USCB	Укрсоцбанк	0.13	36	-0.8%	2%	-25%	-22%	0.12	0.22	16	914
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	6.3	409	-0.3%	19%	-27%	-25%	4.0	9.3	151	218
DNEN	Днепрэнерго	209	1.5	-5.0%	16%	-68%	-67%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	21.2	47	1.0%	0%	-27%	-22%	14.7	33.8	38	17
KREN	Крымэнерго	0.8	1	-11.6%	-7%	-39%	-34%	0.5	2.5	0.2	2.5
DNON	Днепроблэнерго	95.0	0	н/д	-4%	-36%	-36%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	92	0	н/д	6%	-63%	-61%	53.1	262.5	1.1	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	н/д	н/д	25%	-19%	-18%	0.5	1.2	0.2	2.3
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	135	0.4%	11%	-46%	-46%	0.5	1.6	38	443
ALMK	Алчевский МК	0.06	238	1.7%	14%	-46%	-45%	0.04	0.11	60	9 811
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	0.0	7.1%	16%	-25%	-24%	0.04	0.22	0.2	17
ENMZ	Енакиевский МЗ	39	37	1.2%	7%	-44%	-43%	27.4	84.6	43	9
MMKI	ММК им. Ильича	0.21	1	н/д	7%	-24%	-12%	0.13	0.39	0.3	16
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.7	8.3	9.1%	18%	-26%	-26%	0.6	1.3	0.9	12
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	н/д	-25%	-65%	-64%	0.1	1.0	0.5	13.9
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	13	-7.1%	6%	-1%	-1%	3.9	8.3	1.4	2.2
PGOK	Полтавский ГОК	10.5	0	-0.5%	4%	-37%	-38%	9.4	19.8	1.3	1.0
SGOK	Северный ГОК	7.0	9	-4.0%	11%	-24%	-23%	5.9	12.7	4	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.70	н/д	н/д	8%	-36%	-34%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.18	3	н/д	-6%	23%	24%	0.8	2.0	1.2	7.6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.4	199	3.1%	4%	-46%	-46%	1.9	6.5	60	156
ALKZ	Алчевсккокс	0.15	0.0	6.8%	38%	-22%	-21%	0.05	0.26	0.2	15
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	4	3.0%	-7%	-51%	-50%	0.6	1.7	1	14
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	10	1.2	-41.4%	-63%	-84%	-84%	5.5	69.5	0.6	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.4	20	н/д	2%	-16%	-13%	14.0	25.0	5	2.1
LTPL	Лугансктепловоз	1.4	1	-5.9%	2%	-39%	-36%	1.3	2.6	4.4	25
KRAZ	Автокраз	0.03	н/д	н/д	6%	-86%	-86%	0.02	0.06	0.1	28
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	н/д	н/д	-8%	-81%	-80%	0.03	0.24	1.1	174
MSICH	Мотор Сич	2 185	888	1.2%	17%	-3%	2%	1 714	2 864	229	0.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	н/д	н/д	-6%	-39%	-38%	0.1	0.2	0.1	6.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.5	н/д	н/д	17%	-56%	-62%	0.7	4.9	0.10	0.61
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.7	17	-1.7%	-7%	-44%	-41%	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	0.0
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-42%	-27%	-27%	1	14.6	0.2	1.05
DNSS	Днепроспецсталь	999	н/д	н/д	-8%	-50%	-50%	979	1 999	0.6	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%	-71%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	0%	0%	0.47	0.79	1.2	19
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	-55%	-55%	0.5	1.3	0.1	0.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	46%	36%	37%	0.00	0.57	0.4	6
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	н/д	-48%	-24%	1.0	13.8	0.1	0.22
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%	-15%	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%	-46%	1.4	3.0	1.3	5.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	2%	113%	3%	0.08	0.25	0.0	2
TATM	Турбоатом	3.5	0.9	н/д	н/д	-37%	-37%	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%	-54%	0.3	3.2	0.4	2.5
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	н/д	55%	55%	1.0	2.0	1.4	6.1
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 9.7	41.5	4.1%	1%	-48%	-47%	7.3	24.4	58	18
AST PW	Astarta	PLN 55.8	422.4	0.7%	-10%	7%	8%	46.0	74.9	242	12
AVGR LI	Avangard	\$ 11.2	456	-1.3%	1%	68%	78%	6.0	14.6	386	38
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 253	1 969	1.8%	20%	-6%	-4%	138.7	370.0	5 295	1 546
CLE PW	Coal Energy	PLN 9.7	31.1	-4.8%	-6%	-55%	-53%	9.6	29.0	40	8
IMC PW	IMC	PLN 15.8	н/д	н/д	9%	102%	105%	7.6	17.4	15	3.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 75	73	2.9%	-6%	-45%	-46%	67.5	192.0	252	204
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.7	1 034	1.0%	1%	-4%	-3%	51.0	76.0	2 013	97
KSG PW	KSG	PLN 11.4	4	1.7%	6%	-44%	-40%	8.8	24.5	31	9
MHPC LI	MHP	\$ 15.6	169	2.2%	5%	46%	46%	9.2	16.8	1 316	89
MLK PW	Milkiland	PLN 13.8	674.3	-1.4%	-11%	-1%	7%	11.2	21.2	45	9.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	-14%	-78%	-74%	0.1	2.1	1.1	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 89	4.05	-0.6%	6%	33%	22%	67.0	132.5	54	1.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 32.8	75	7.8%	86%	11%	11%	13.50	41.50	35	84
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.1	206	5.6%	4%	-75%	-74%	1.4	10.9	291	439
WES PW	Westa	PLN 0.7	7	1.5%	-33%	-77%	-76%	0.4	4.5	135	405

# 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	813	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	0.15	359	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	30	2.2	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.0	44	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.09	327	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.4	-	-
USCB	0.13	204	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.7	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	6.3	290	21	15.3	143%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.3	3.4	2.6	65.6	4.2	2.9
DNEN	209	155	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.5	-	-	4.3	-	-
DOEN	21.2	62	14	79	272%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.9	1.8	1.6	отр	1.6	1.3
ZAEN	92	147	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.6	-	-	14.6	-	-
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	392	4	1.75	133%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	27.4	4.3	отр	отр	отр
ALMK	0.06	176.9	4	0.09	65%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.3	11.2	4.8	70.1	7.2
ENMZ	39	51.6	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.7	отр	отр
HRTR	0.7	226.2	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.8	-	-	2.3	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	10.5	250	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.4	936	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	7.0	2 009	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.2	-	-	1.8	-	-	2.6	-	-
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.4	82.3	9	9.0	166%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.9	1.7	1.2	отр	отр	8.1
ALKZ	0.15	56.1	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.5	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.5	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	10	7.8	14	151.8	1426%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	33.9	1.8	1.1	0.5	0.5	0.4
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	277.1	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	1.4	38.5	24	6.27	344%	ноя-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	2.6	1.6	1.1	4.3	3.0	1.5
LUAZ	0.04	23.6	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 185	566	24	5 593	156%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.5	2.0	1.5	1.4	3.4	2.4	2.2
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.5	13.3	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.8	-	-	>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 10	68	45	30.3	213%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.2	-	-	4.6	-	-
AST PW	PLN 56	452	37	100.7	81%	ноя-11	Покупать	1.8	-	-	3.9	-	-	3.1	-	-
AVGR LI	\$ 11.2	712	23	19.5	75%	апр-12	Сп.Покупать	1.4	1.4	1.1	3.2	3.3	2.9	3.6	3.3	3.6
FXPO LN	GBp 253	2 397	н/д	256.9	1%	авг-12	Продавать	1.9	1.4	1.6	4.3	3.1	5.0	5.6	4.2	7.1
JKX LN	GBp 75	207	н/д	154.8	106%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.1	1.9	1.4	9.8	3.5	2.7
KER PW	PLN 67	1 724	62	60.9	-9%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.6	7.9	6.0	7.6	9.5	7.0
MHPC LI	\$ 15.6	1 644	35	22.5	45%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.1	5.1	4.5	6.3	5.4	4.9
MLK PW	PLN 14	140	22	24.3	76%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.4	4.5	4.0	3.4	6.8	8.1	5.7
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 33	169	н/д	42.7	30%	май-12	Покупать	5.2	8.2	2.8	отр	отр	6.3	отр	26.3	14.0

\*- 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	95.0	71	9.1	227.3	139%	апр-11	0.1	-	-	2.1	-	-	13.1	-	-
DNSS	999	134	10.0	2 485.6	149%	июл-11	0.4	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.4	-	-	2.5	-	-	2.0	-	-
FORM	0.5	33	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	0.8	17	8.7	2.3	191%	апр-11	0.1	-	-	2.5	-	-	4.1	-	-
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	930%	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	49	5.4	3.9	233%	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

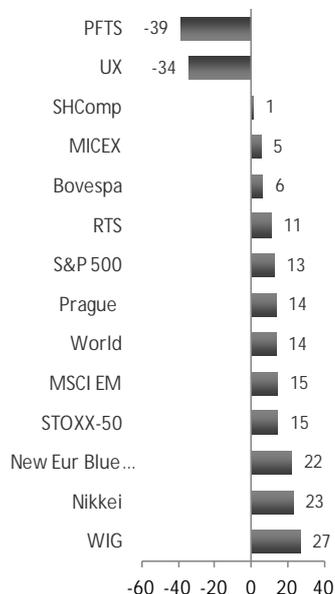
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13.71	12.41	1.31	1.26
STOXX-50	Европа	11.50	10.63	0.74	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.63	10.73	0.80	0.80
Nikkei	Япония	19.43	16.06	0.59	0.56
FTSE	Великобрит.	11.70	10.77	1.01	0.99
DAX	Германия	11.27	10.89	0.67	0.65
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.60</b>	<b>10.83</b>	<b>0.77</b>	<b>0.76</b>
MSCI EM		12.00	10.53	1.07	0.99
SHComp	Китай	10.92	9.58	0.93	0.85
MICEX	Россия	5.49	5.41	0.77	0.73
RTS	Россия	5.73	5.64	0.81	0.78
Bovespa	Бразилия	17.62	11.26	1.14	1.06
WIG	Польша	11.38	12.35	0.80	0.79
Prague	Чехия	12.97	11.71	1.07	1.06
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.38</b>	<b>10.53</b>	<b>0.93</b>	<b>0.85</b>
PFTS	Украина	4.30	2.85	0.21	0.19
UX	Украина	18.94	3.83	0.14	0.14
<b>Медиана по Украине</b>		<b>11.62</b>	<b>3.34</b>	<b>0.18</b>	<b>0.16</b>
Потенциал роста к развит. странам		0%	224%	338%	372%
Потенциал роста к развив. странам		-2%	215%	430%	422%

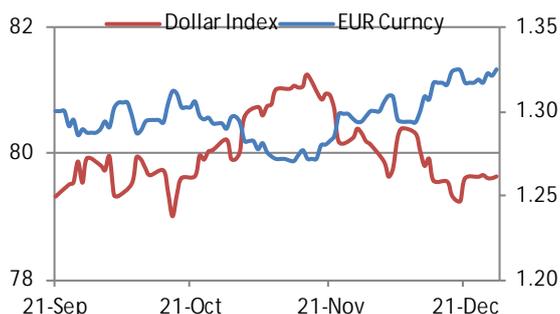
Регрессионный анализ индекса UX



*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

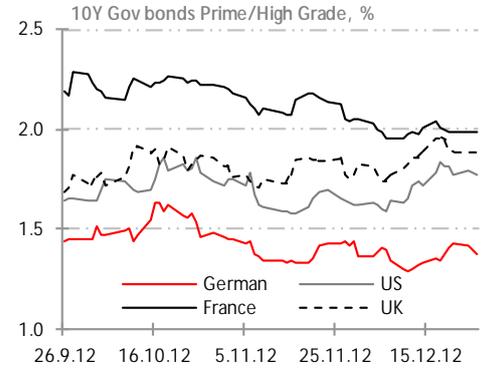
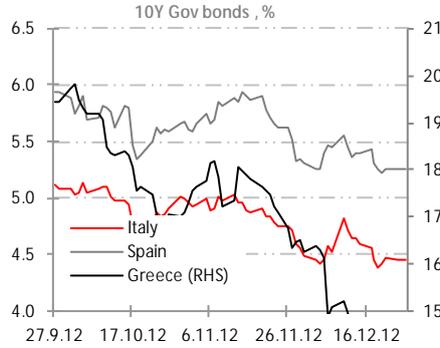
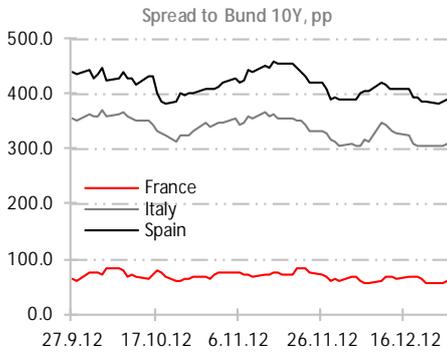
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

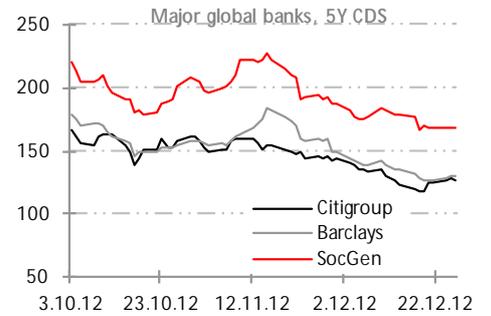
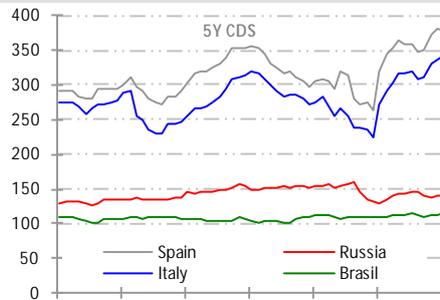
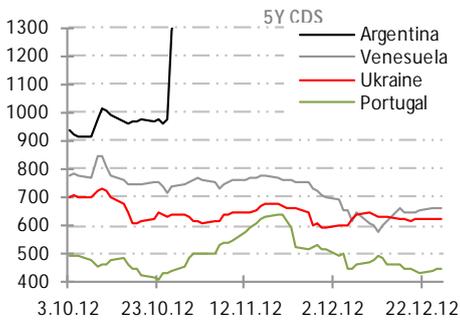
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

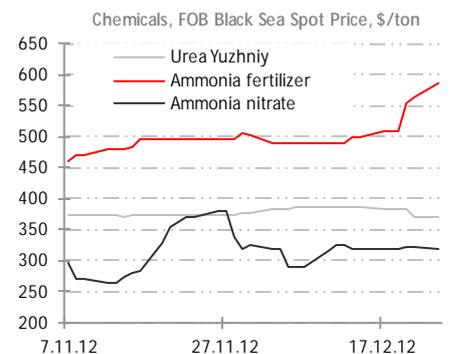
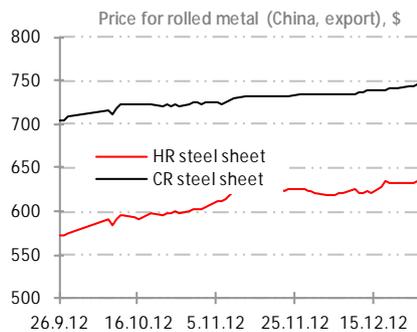
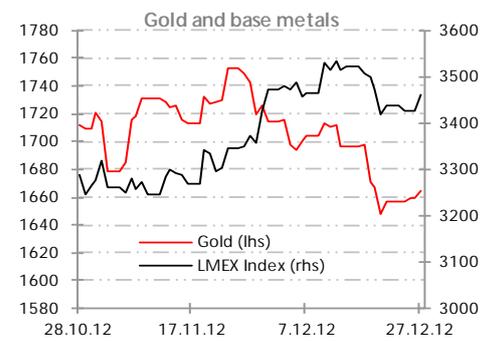
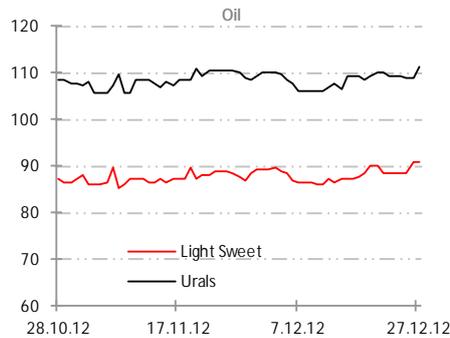
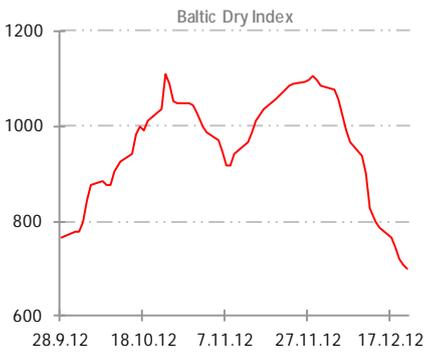
## Глобальный долговой рынок



## 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».