



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.2	3.3	3.3	11.3
S&P 500	США	0.1	3.2	3.2	11.9
Stoxx-50	Европа	-0.5	2.5	2.5	9.8
FTSE	ВБ	0.2	3.7	3.7	10.4
Nikkei	Япония	-2.6	2.0	2.0	16.1
MSCI EM	Развив.	-0.7	1.7	1.7	9.8
SHComp	Китай	-0.7	1.8	1.8	8.7
RTS	Россия	-0.9	3.2	3.2	5.6
WIG	Польша	-0.8	-0.8	-0.8	11.4
Prague	Чехия	-0.5	0.4	0.4	10.6
WIGUkr	Польша	-1.1	0.0	0.0	3.9
PFTS	Украина	-0.4	-0.7	-0.7	2.2
UX	Украина	-2.8	-3.0	-3.0	2.3

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-4.1	-5.2	-5.2	11.1
AVDK	2.89	-4.9	-12.7	-12.7	1.0
AZST	0.73	-3.1	-3.0	-3.0	4.1
BAVL	0.08	-1.8	-2.7	-2.7	-
CEEN	5.96	-1.3	-7.3	-7.3	2.5
ENMZ	36.7	-2.4	-4.6	-4.6	0.6
DOEN	20.00	-4.0	-6.7	-6.7	1.6
MSICH	2289	-3.5	2.4	2.4	1.5
UNAF	117.8	-0.8	-1.8	-1.8	1.2
USCB	0.12	-2.5	-5.0	-5.0	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: ВВП Украины в 2013 вырастет на 2,2% - ВБ

По оценкам Всемирного банка мировая экономика в 2013 году вырастет на 2,4% (октябрьский прогноз 2,5%). За этот же период, ВБ оценивает рост экономики Украины на 2,2%, России – 3,6%. Процесс восстановления экономики остается неустойчивым и неопределенным, омрачая перспективы быстрого улучшения ситуации и возвращения к более уверенному экономическому росту, сообщил ВБ. В это время, чтобы избежать ухудшения экономической ситуации, на мировых рынках нарастают страсти по поводу увеличения верхней границы госдолга США. Руководители Белого дома призвали американский Конгресс решить данный вопрос. Ведущие индексы закрылись разнонаправленно: Stoxx 600 (0%), S&P-500 (+0,1%). Фиксация прибыли на УБ усилилась, и индекс UX упал на 2,8%. Причем среди лидеров падения оказалась MSICH (-3,5%). Причиной этому могла послужить фиксация прибыли одним и крупнейшим участником торгов. Динамика роста акций Мотор Сичи с ноября на 10 п.п. опережает динамику UX. По технике, UX пробил нижнюю линию поддержки восходящего канала. По данным Укрстата, производство с/х продукции в 2012 упало на 4,5%. Этому послужило преимущественно падение урожая зерновых (-18% г/г). Завтра ведомство опубликует результаты работы промышленности. Учитывая негативную внешнюю динамику и неопределенности с кредитованием МВФ о возобновлении роста акций в ближайшее время говорить не приходится.

#### Заголовки новостей

- [Производство с/х продукции в 2012 упало на 4,5%](#)
- [Крюковский ВЗ в 2012 повысил выпуск грузовых вагонов на 2,4% до 11 тыс.](#)
- [Укрэксимбанк проводит размещение 5-летних еврооблигаций на \\$500 млн](#)

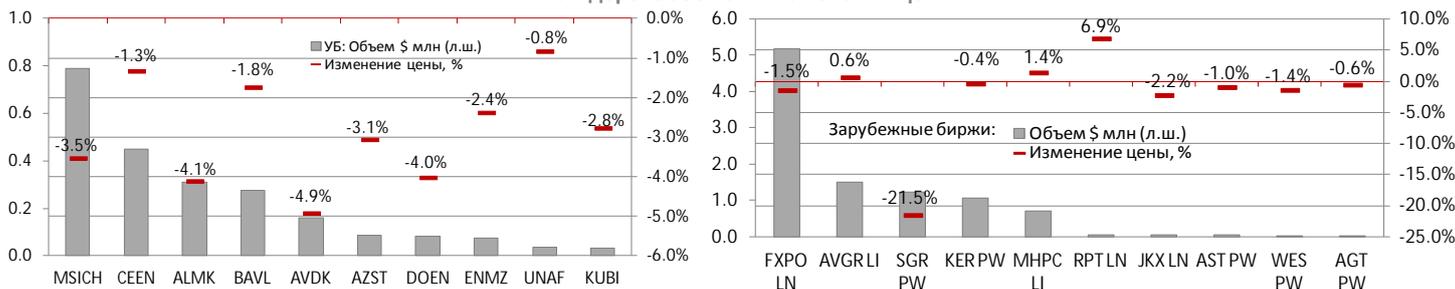
#### Содержание

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

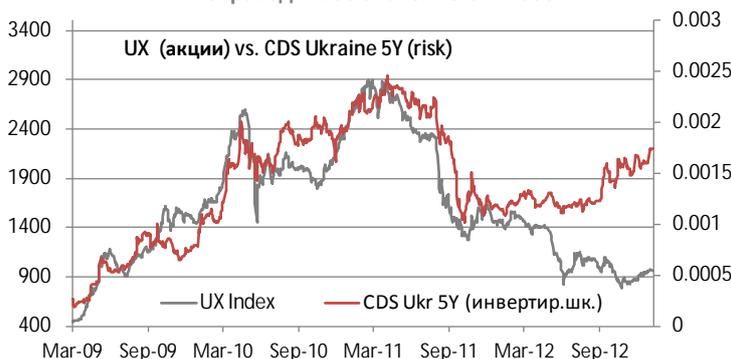
#### Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

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



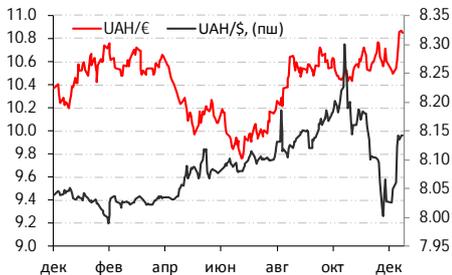
#### Справедливое значение UX: 2000



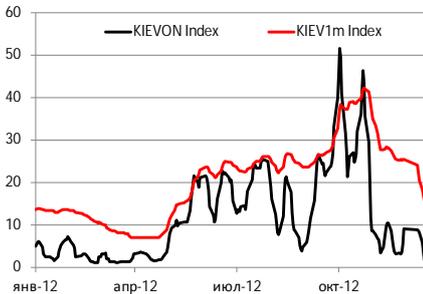
# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Кредитные ставки на межбанке



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1679	0.70	0.24	0.34
Нефть (L.Sweet)	93	-0.91	1.59	1.6
EUR/USD	1.33	-0.20	1.05	0.97

### Календарь макростатистики:

Число месяца	Индикатор
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](#)

### Производство с/х продукции в 2012 упало на 4,5%

Индекс объема производства в сельском хозяйстве Украины в 2012 году упал на 4,5% г/г по сравнению с ростом в 20% в 2011 году, сообщил Укрстат. При этом падение в секторе растениеводства составило 8,2%, в то время как производство в животноводстве увеличилось на 3,8%. Согласно предварительным данным, общий сбор урожая зерновых и зернобобовых культур в весе после доработки составил 46,2 млн т, что на 18,6% ниже, чем годом ранее. Рост в растениеводстве отмечен лишь в производстве ржи, овса, сои, овощей, плодов и ягод. В животноводстве все сегменты показали рост как по поголовью, так и по производству с/х продукции.

*Андрей Патиота:* Как и ранее, высокая волатильность индекса с/х производства связана с резкими изменениями производства зерновых. В 2012 году основным фактором, повлиявшим на снижение производства основных культур и их урожайности, были погодные условия – одни из худших за последнее десятилетие. Корректируя показатели на погодный фактор, мы считаем, что оба сектора – растениеводство и животноводство – показали положительную динамику. В обоих сегментах прогресс достигнут благодаря корпоративному сектору. Крупные вертикально-интегрированные холдинги, а также часть средних по размеру хозяйств, обладающих достаточным финансовым ресурсом, продолжили наращивать свои мощности в животноводстве и увеличивать использование минудобрений, СЗР и современных технологий в растениеводстве, способствуя росту урожайности культур. Наш базовый сценарий на текущий год предполагает рост индекса с/х пр-ва на уровне 10%, с приблизительно равными вкладами обоих сегментов.

### Динамика объема с/х пр-ва, %



Источник: Укрстат

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: 14.01

НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX Дата: 21.01



Первая Школа Трейдинга



АКАДЕМИЯ ИНВЕСТОРА



(044) 490 51 85

Регистрируйся сейчас!

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

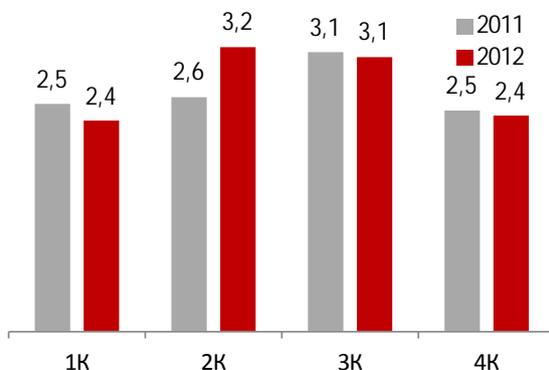
### Машиностроение [KVBZ, Пересмотр]

#### Крюковский ВСЗ в 2012 повысил выпуск грузовых вагонов на 2,4% до 11 тыс.

Крюковский ВСЗ в 2012 повысил выпуск грузовых вагонов на 2,4% до 11 тыс. При этом в 4К выпуск снизился на 2,7% г/г или на 22% по сравнению с 3К. В декабре компания выпустила лишь 542 грузовых вагона, т.е. в половину меньше обычного объема последнего квартала.

*Алексей Андрейченко:* эта новость НЕГАТИВНА для Крюковского ВСЗ, чьи производственные показатели оказались ниже наших прогнозов. Резкое снижение в декабре связано с падением спроса на полувагоны и приостановкой действия сертификата на вагонное литье Кременчугского СЗ 27 ноября. Сертификат по-прежнему не действует, поэтому выпуск снизится и в январе. Если бы не проблемы с поставками литья, выпуск Крюковского ВСЗ в 2012 по нашим прогнозам возрос бы на 7%. Несмотря на более скромные результаты, Крюковский ВСЗ будет единственной украинской компанией, в 2012 году увеличившей производство. Другие компании должны сократить его на 5-20%.

#### Производство грузовых вагонов КВСЗ, 2011-12



Источник: Данные компании

### Банки

#### Укрэксимбанк проводит размещение 5-летних еврооблигаций на \$500 млн

Интерфакс: Госбанк Укрэксимбанк проводит размещение пятилетних еврооблигаций на \$500 млн. Лид-менеджерами выступают Credit Suisse и Morgan Stanley. Бумаги оцениваются с доходностью более 8% годовых. Сумма выпуска указанных ценных бумаг может превысить \$500 млн.

# 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	118	35	-0.8%	-8%	-2%	-64%	78.5	393.3	21	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.13	4.8	н/д	4%	3%	-37%	0.09	0.19	0.0	2
UTLM	Укртелеком	0.15	1	-3.7%	-19%	-10%	-67%	0.12	0.45	0.7	29
MTBD	Мостобуд	25	0.0	н/д	-17%	-16%	-73%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.9	27	-0.1%	-12%	-5%	-60%	11.6	34.9	1	0.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.08	277	-1.8%	1%	-3%	-32%	0.06	0.14	50	5 492
FORM	Банк Форум	0.6	1	-5.2%	8%	7%	-62%	0.4	1.7	1.0	17.2
USCB	Укрсоцбанк	0.12	25	-2.5%	-5%	-5%	-24%	0.12	0.22	15	935
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	6.0	448	-1.3%	3%	-7%	-27%	4.0	9.3	137	199
DNEN	Днепрэнерго	210	0.1	-8.2%	-14%	-20%	-67%	166.8	717	0.6	0.02
DOEN	Донбассэнерго	20.0	84	-4.0%	-2%	-7%	-26%	14.7	33.8	36	16
KREN	Крымэнерго	1.0	0	н/д	6%	18%	-43%	0.5	2.5	0.2	2.4
DNON	Днепроблэнерго	90.0	0	12.5%	34%	11%	-40%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	98	0	2.1%	7%	0%	-62%	53.1	262.5	0.9	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	3.1%	4%	-4%	-21%	0.5	1.2	0.3	3.2
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	86	-3.1%	-3%	-3%	-47%	0.5	1.6	37	437
ALMK	Алчевский МК	0.05	311	-4.1%	-3%	-5%	-50%	0.04	0.11	53	8 814
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	0.8	-21.7%	-32%	-26%	-65%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	76	-2.4%	-1%	-5%	-39%	27.4	84.6	35	7
MMKI	ММК им. Ильича	0.17	13	-14.8%	-14%	-23%	-26%	0.13	0.39	0.2	11
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.7	0.3	-4.3%	-1%	-5%	-36%	0.6	1.3	0.8	10
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	0	-2.4%	-46%	-37%	-85%	0.1	1.0	0.4	13.0
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	н/д	15%	-5%	-1%	3.9	8.3	1.4	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	11.0	0	н/д	8%	4%	-36%	9.4	19.8	1.3	1.1
SGOK	Северный ГОК	8.9	5	2.7%	22%	18%	-12%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.68	1	4.6%	-3%	7%	-38%	0.5	1.6	0.4	6
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.14	6	-1.9%	-6%	-4%	7%	0.8	2.0	1.1	7.5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.9	161	-4.9%	-10%	-13%	-50%	1.9	6.3	46	126
ALKZ	Алчевсккокс	0.12	0.1	-29.0%	-32%	-20%	-50%	0.05	0.26	0.3	17
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	5	-1.4%	-3%	2%	-48%	0.6	1.7	1	10
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	18	0.0	-8.6%	-7%	48%	-70%	5.5	66.4	0.7	0.25
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.6	6	-1.6%	-3%	-5%	-16%	14.0	25.0	3	1.5
LTPL	Лугансктепловоз	1.6	6	3.0%	0%	-16%	-29%	1.3	2.6	4.6	25
KRAZ	Автокраз	0.03	0	-6.0%	3%	-7%	-84%	0.02	0.06	0.1	24
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0	-1.0%	44%	9%	-77%	0.03	0.23	1.0	154
MSICH	Мотор Сич	2 289	787	-3.5%	8%	2%	8%	1 714	2 864	241	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	8%	7%	-42%	0.1	0.2	0.1	5.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.4	0	-12.5%	27%	-8%	-70%	0.7	4.9	0.10	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.7	19	н/д	-7%	-2%	-38%	1.6	4.8	3	14

# 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	н/д	-40%	1.03	6.99	н/д	н/д
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	15%	17%	-16%	1	6.2	0.4	1.85
DNSS	Днепроспецсталь	999	н/д	н/д	-8%	н/д	-50%	979	1 989	0.6	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	н/д	-1%	1.0	1.9	0.5	2.8
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	11.9	н/д	н/д	н/д	н/д	-67%	10.9	41.8	н/д	н/д
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	н/д	1%	0.47	0.79	0.0	0
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-54%	0.5	1.3	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.58	н/д	н/д	н/д	н/д	28%	0.00	0.57	0.1	1
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	н/д	н/д	360%	1.0	13.8	0.1	0.19
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-21%	0.88	1.25	0.1	0.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 000	н/д	н/д	н/д	н/д	-16%	3 453	6 959	0.02	0.0000
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	н/д	н/д	-5%	2.0	2.6	0.2	0.6
SNEM	Насосэнерго	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-53%	1.4	3.0	0.2	1.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	2%	н/д	113%	0.11	0.18	0.0	2
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-37%	0.8	7.4	н/д	н/д
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-53%	0.8	2.0	0.6	4.9
ZACO	Запорожжокс	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	-50%	0.3	2.9	0.3	1.5
ZATR	ЗТР	2.0	н/д	н/д	-4%	-4%	49%	1.0	2.0	0.9	3.8
ZPST	Запорожсталь	1.4	1.7	-26.3%	-46%	-27%	-65%	1.3	5.2	0.0	0.2

## 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 10.5	18.1	-0.6%	25%	5%	-44%	7.3	24.4	48	16
AST PW	Astarta	PLN 56.9	40.0	-1.0%	-3%	3%	21%	46.5	74.9	142	8
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	1 512	0.6%	1%	2%	78%	6.3	14.6	350	33
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 264	5 182	-1.5%	12%	5%	-17%	138.7	370.0	5 425	1 498
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.0	5.7	-4.8%	-4%	15%	-49%	9.3	29.0	15	4
IMC PW	IMC	PLN 15.5	1.5	-0.6%	-4%	-5%	87%	8.0	17.4	25	5.0
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 76	43	-2.2%	9%	-2%	-40%	67.5	192.0	233	189
KER PW	Kernel Holding	PLN 63.0	1 076	-0.4%	-8%	-6%	-7%	51.0	76.0	2 145	103
KSG PW	KSG	PLN 12.8	4	-1.9%	9%	10%	-42%	8.8	24.5	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 16.1	706	1.4%	10%	3%	48%	10.0	16.9	1 063	71
MLK PW	Milkiland	PLN 16.0	8.6	-0.1%	14%	10%	14%	13.8	21.2	48	10.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	н/д	н/д	-73%	0.1	1.6	1.2	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 88	4.91	-0.1%	-4%	-1%	6%	76.0	132.5	54	1.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.1	52	6.9%	10%	-1%	12%	13.50	41.50	47	106
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	1 233	-21.5%	-12%	-10%	-78%	1.4	10.9	351	533
WES PW	Westa	PLN 0.7	36	-1.4%	-1%	-5%	-76%	0.4	4.5	86	273

# 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	118	796	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	1.8	1.3	1.2	2.9	2.4	2.2
UTLM	0.15	338	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.2	-	-	отр	-	-
MTBD	25	1.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.9	44	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.08	315	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.2	-	-
USCB	0.12	196	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.5	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	6.0	274	21	15.3	157%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	62.0	3.9	2.7
DOEN	20.0	59	14	79	294%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.7	1.7	1.6	отр	1.6	1.2
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	380	4	1.75	141%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	26.4	4.1	отр	отр	отр
ALMK	0.05	164.4	4	0.09	77%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.5	65.1	6.7
ENMZ	37	48.2	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.7	216.9	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.8	-	-	2.2	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	11.0	262	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.6	971	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	3.0	-	-
SGOK	8.9	2 548	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.5	-	-	2.3	-	-	3.3	-	-
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	2.9	70.2	9	9.0	212%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	10.9	1.4	1.0	отр	отр	6.9
ALKZ	0.12	45.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	5.5	-	-	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	18	14.6	14	151.8	722%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	37.3	2.0	1.3	0.9	1.0	0.7
AZGM	1.2	7.0	3	н/д	н/д	ноя-12	Без оценки	0.1	0.1	0.1	1.0	>100	6.3	0.1	отр	2.1
KVBZ	18.6	265.7	5	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.3	2.0	2.6	3.3	3.1	3.9	5.0
LTPL	1.6	43.7	24	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.1	3.0	1.8	1.2	4.8	3.4	1.7
LUAZ	0.05	27.2	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	2 289	593	24	5 593	144%	мар-12	Покупать	0.8	0.6	0.5	2.0	1.6	1.5	3.5	2.5	2.3
NKMZ	4 000	110	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.4	12.4	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	1.72	48.5	8	н/д	н/д	ноя-12	Пересмотр	0.1	0.2	0.3	1.6	18.5	4.7	2.4	отр	6.9
ZATR	2.0	536.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.6	-	-	4.3	-	-	4.7	-	-
<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

AGT PW	PLN 11	74	45	30.3	188%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.4	-	-	5.0	-	-
AST PW	PLN 57	461	37	100.9	78%	ноя-11	Покупать	1.8	-	-	3.9	-	-	3.1	-	-
AVGR LI	\$ 11.6	738	23	19.5	69%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.2	3.3	3.4	3.0	3.8	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 264	2 493	н/д	256.9	-2%	авг-12	Продавать	2.0	1.4	1.7	4.5	3.2	5.2	5.8	4.3	7.4
JKX LN	GBp 76	210	н/д	154.8	103%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.2	1.9	1.4	9.9	3.6	2.8
KER PW	PLN 63	1 627	62	61.0	-3%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.2	7.6	5.8	7.2	9.0	6.6
MHPC LI	\$ 16.1	1 697	35	22.5	40%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.2	5.2	4.6	6.5	5.5	5.0
MLK PW	PLN 16	162	22	24.4	53%	май-12	Покупать	0.6	0.6	0.5	5.0	4.5	3.8	7.9	9.3	6.6
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 33	171	н/д	42.7	29%	май-12	Покупать	5.3	8.3	2.8	отр	отр	6.4	отр	26.6	14.1

\*- 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	90.0	67	9.1	227.3	153%	апр-11	0.1	-	-	2.0	-	-	12.4	-	-
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	0.6	41	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	1.0	20	8.7	2.3	145%	апр-11	0.1	-	-	2.9	-	-	4.9	-	-
MZVM	0.1	5.4	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.1	3	7.4	2.3	1518%	июл-11	0.1	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	72	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.7	-	-
SHKD	1.1	48	5.4	3.9	245%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.1	-	-
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

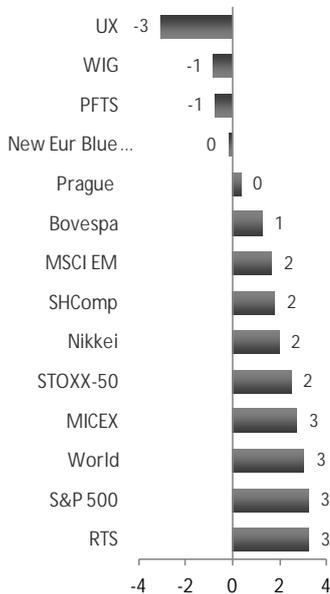
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

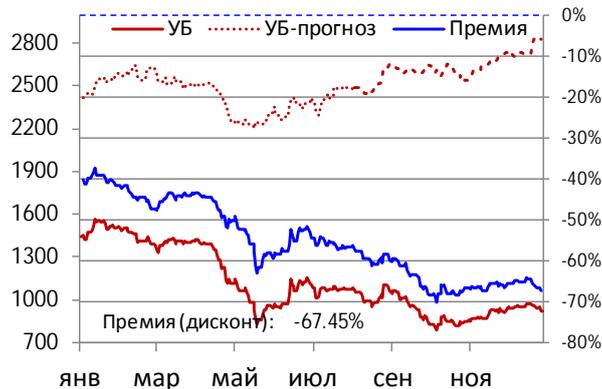
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.29	11.92	1.32	1.26
STOXX-50	Европа	10.92	9.83	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.88	10.06	0.80	0.79
Nikkei	Япония	19.69	16.12	0.60	0.57
FTSE	Великобритания	11.36	10.37	1.02	0.99
DAX	Германия	11.26	9.97	0.65	0.63
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.31</b>	<b>10.21</b>	<b>0.77</b>	<b>0.76</b>
MSCI EM		10.94	9.85	1.02	0.95
SHComp	Китай	9.99	8.75	0.87	0.82
MICEX	Россия	5.59	5.40	0.75	0.71
RTS	Россия	5.84	5.63	0.80	0.76
Bovespa	Бразилия	11.59	9.64	1.04	0.97
WIG	Польша	12.30	11.38	0.77	0.76
Prague	Чехия	11.76	10.60	1.05	0.99
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.94</b>	<b>9.64</b>	<b>0.87</b>	<b>0.82</b>
PFTS	Украина	2.84	2.19	0.18	0.17
UX	Украина	#N/A	2.33	0.13	0.12
<b>Медиана по Украине</b>		<b>2.84</b>	<b>2.26</b>	<b>0.16</b>	<b>0.15</b>
Потенциал роста к развит. странам		298%	352%	383%	408%
Потенциал роста к развив. странам		285%	327%	450%	448%

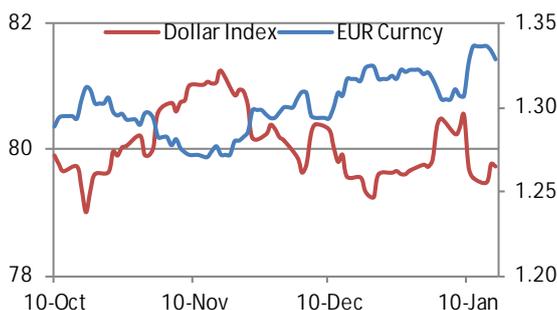
Регрессионный анализ индекса UX



*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

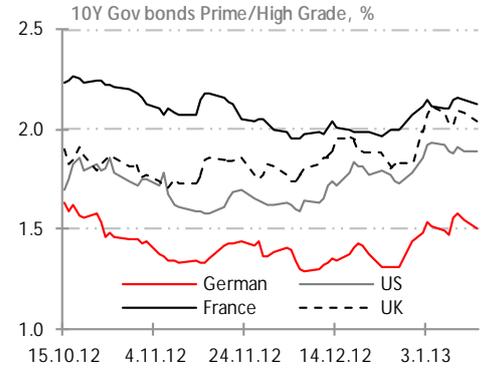
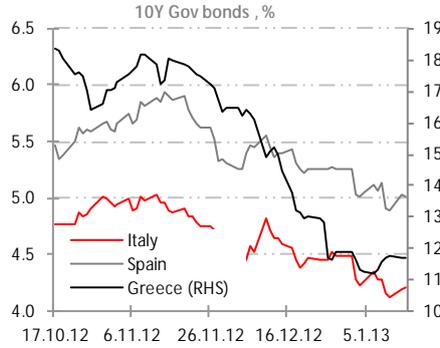
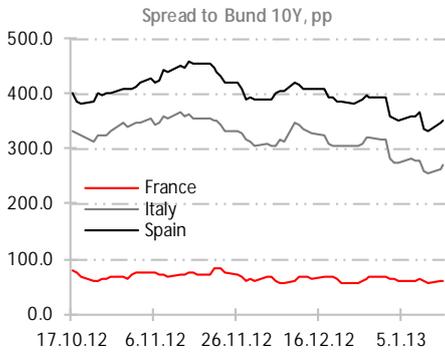
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

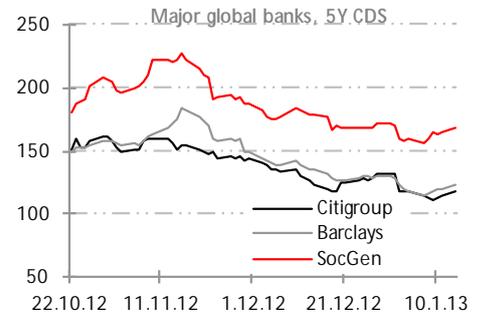
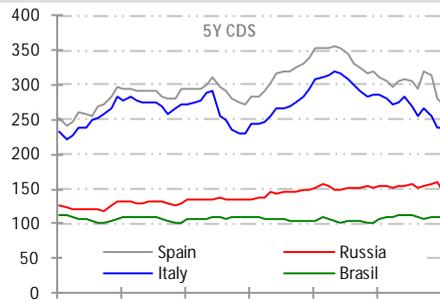
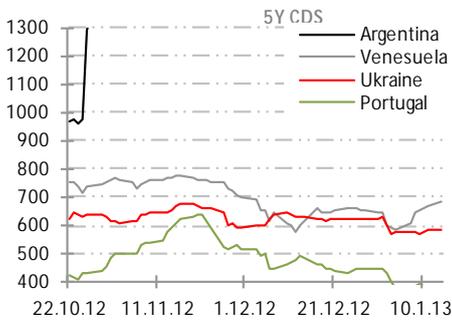
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

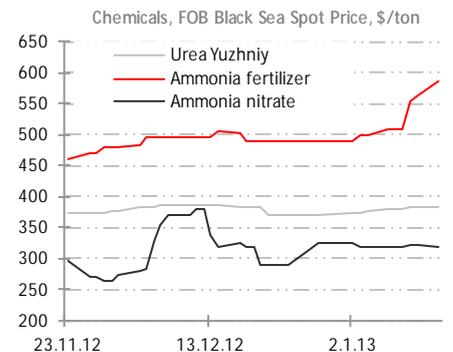
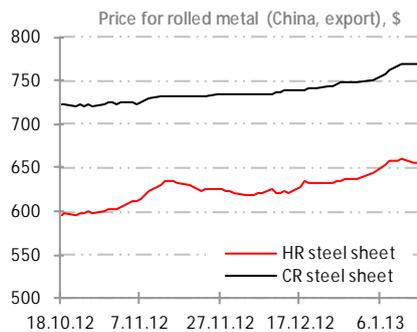
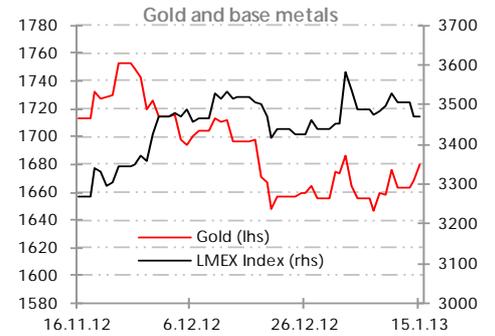
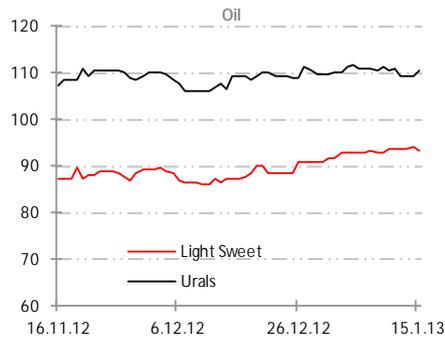
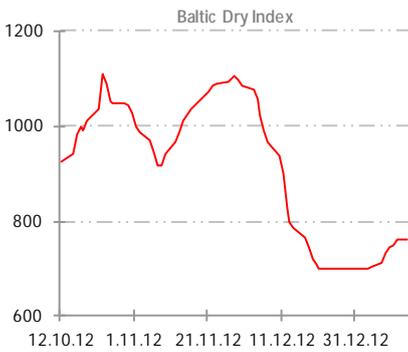
## Глобальный долговой рынок



## 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».