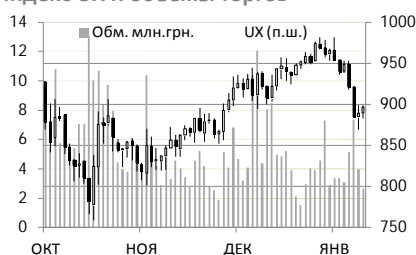




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	4.2	4.2	11.3
S&P 500	США	0.3	4.2	4.2	12.0
Stoxx-50	Европа	-0.3	2.8	2.8	9.9
FTSE	ВБ	0.4	4.4	4.4	10.4
Nikkei	Япония	-1.5	3.4	3.4	16.3
MSCI EM	Развив.	0.7	2.4	2.4	10.0
SHComp	Китай	0.3	2.4	2.4	8.8
RTS	Россия	1.1	5.0	5.0	5.7
WIG	Польша	0.3	0.7	0.7	11.5
Prague	Чехия	0.0	0.4	0.4	10.6
WIGUkr	Польша	0.5	-0.1	-0.1	3.8
PFTS	Украина	-0.6	-3.6	-3.6	2.2
UX	Украина	0.9	-5.7	-5.7	2.3

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	1.2	-6.8	-6.8	11.1	
AVDK	2.94	3.5	-11.2	-11.2	1.0	
AZST	0.67	0.0	-9.6	-9.6	3.8	
BAVL	0.08	0.9	-4.0	-4.0	-	
CEEN	5.83	0.1	-9.0	-9.0	2.5	
ENMZ	35.3	1.2	-8.1	-8.1	0.6	
DOEN	19.15	-0.1	-10.5	-10.5	1.6	
MSICH	2290	2.4	2.7	2.7	1.5	
UNAF	115.5	1.4	-3.5	-3.5	1.2	
USCB	0.11	-1.7	-11.8	-11.8	-	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: За неделю UX упал на 4,6%

Фондовые рынки США закрылись ростом на заявлениях Республиканцев о продлении даты потолка долга на 3 месяца. S&P 500 вырос на 0,3%, тогда как европейский индекс Stoxx 600 снизился на 0,11%. Сегодня в США в связи с празднованием Дня Мартина Л. Кинга рынки будут закрыты. Предстоящая неделя обещает быть насыщенной событиями и статистическими данными. В среду начинается экономический форум в Давосе. В четверг опубликуют предварительные данные активности менеджеров по закупкам в еврозоне (PMI).

Украинский UX в пятницу вырос на 0,9%, однако за неделю падение составило 4,6%. Индекс вторую неделю подряд фиксирует падение. Обвал рынка в среду сменился отскоком вверх, тем не менее, до уровней закрытия предыдущей недели индекс так и не дотянул. С приближением даты прибытия миссии МВФ в Украину чиновники становятся все более уступчивыми в своих суждениях в отношении тарифов на газ для населения, отмечая дифференцированное их повышение. Металлурги начали 2013 год незначительным ростом производства, однако такой оптимизм будет кратковременным, поскольку при этом не происходит роста цен на сталь. Вместе с этим, получение ALMK (+1,2%) очередного транша кредита может вызвать спекулятивный всплеск его акций.

#### Заголовки новостей

- Среднегодовой курс гривны в 2013г составит 8,3-8,4 грн/\$1 - Азаров
- Выпуск пива в Украине в 2012 упал на 1,5% до 300,5 млн дал
- Кернел увеличил экспорт зерновых на 82% и масла на 66% г/г во 2К13ФГ
- АлчМК получил очередной транш кредита кипрской Margit Holding
- Выпуск стали в феврале вырастет на 3% м/м

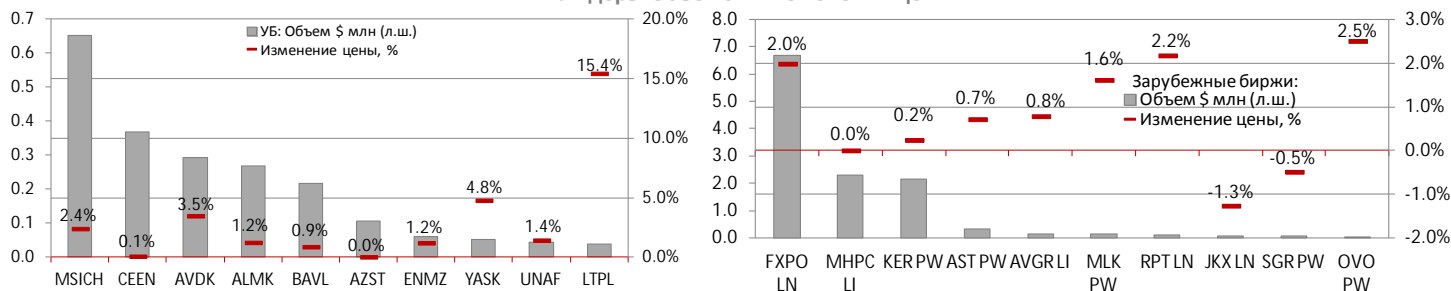
#### Содержание

- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

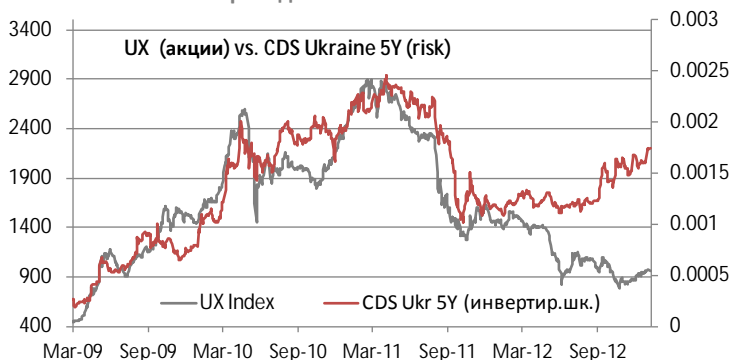
#### Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
SVGZ	-	26 Окт	Пересмотр
KVBZ	-	26 Окт	Пересмотр
LTPL	-	26 Окт	Пересмотр
SVGZ	0,36	17 Янв	Покупать
KVBZ	4,7	17 Янв	Покупать
LTPL	0,78	17 Янв	Покупать

#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



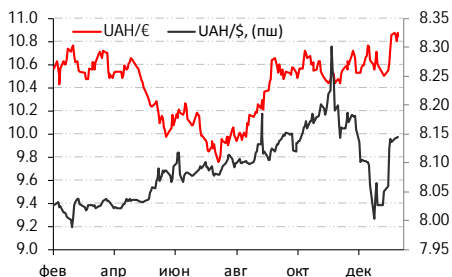
#### Справедливое значение UX: 2000



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

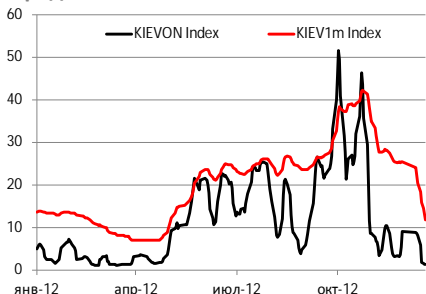
### Валютный рынок Украины



### Среднегодовой курс гривны в 2013г составит 8,3-8,4 грн/\$1 - Азаров

Валютная стабильность в Украине в 2013 году будет сохранена, а среднегодовой курс гривны будет таким, каким он заложен в бюджете - где-то на уровне 8,3-8,4 грн/\$1, сообщил премьер-министр Николай Азаров. Курс будет взвешенным и никто не позволит влиять на него валютным спекулянтам, добавил Н.Азаров. Н.Азаров также отметил, что Украина хотела бы возобновить финансовое сотрудничество с Международным валютным фондом, однако наличие такого финансирования не является критически важным для страны, поскольку выплата \$9 млрд в 2013 году заложена в госбюджете. Премьер подчеркнул, что Украина будет отстаивать свои позиции на переговорах с Фондом, в частности, по-прежнему выступая против массового повышения тарифов на газ для населения. В то же время глава правительства сообщил, что Кабмин готов пойти на дифференцированное - в зависимости от уровня доходов потребителей - повышение тарифов на коммунальные услуги для населения с целью достижения компромисса с МВФ.

### Кредитные ставки на межбанке



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1684	-0.19	0.53	0.63
Нефть (L.Sweet)	96	0.07	4.07	4.1
EUR/USD	1.33	-0.32	0.94	0.86

### 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](#)

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

НАЧИНАЮЩИЙ	Дата: 21.01	ФОРТС	Дата: 04.02
НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX	Дата: 21.01	ОПЦИОНЫ	Дата: 04.02
ТРЕЙДЕР	Дата: 21.01	СКАЛЬПИНГ	Дата: 04.02
FOREX	Дата: 21.01	ТРИ СТРАТЕГИИ	Дата: 11.02

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

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

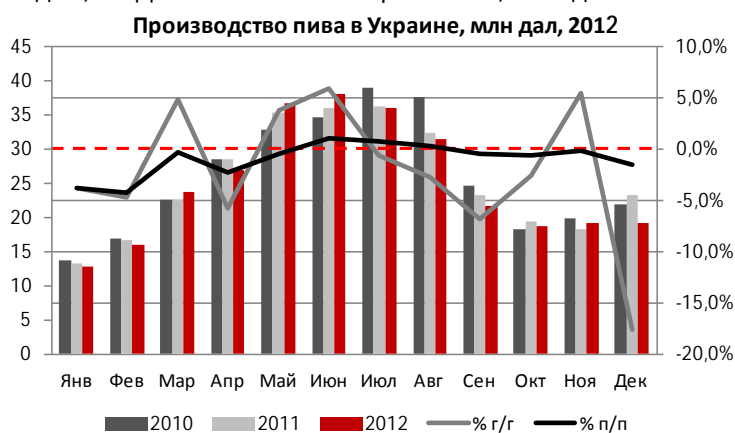
### Производство пива

[SLAV, ПОКУПАТЬ, \$0,53],  
[SUNI, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

### Выпуск пива в Украине в 2012 упал на 1,5% до 300,5 млн дал

Производство пива в Украине в 2012 снизилось на 1,5% до 300,5 млн дал, по данным Укрстата. В декабре украинские пивовары выпустили 19,2 млн дал – на 17,6% меньше, чем годом ранее.

*Алексей Андрейченко:* Для Sun Inbev Ukraine и Славутича эта новость НЕГАТИВНА. Данные за декабрь свидетельствуют о значительном сокращении производства до самого низкого уровня последних пяти лет. Но результат соответствует прогнозу Укрпива, сделанному по данным за 10 месяцев и свидетельствующему о снижении выпуска в 2012 на 2% до 301 млн дал. По нашим прогнозам, Sun Inbev остался лидером рынка, но сократил долю на 2 п.п. до 34,2%. Carlsberg остался на первом месте. Его доля возросла до 29,6%. Доля Оболони продолжила снижаться и должна по состоянию на конец года должна составить 24,2%. Доля Anadolu Efes возросла на 0,5 п.п. до 5,0%. Доля Oasis в 2012 возросла на 0,8 п.п. до 3%.



Источник: Укрстат

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Продукты питания

[KER PW, Продавать \$19.8]

#### Кернел увеличил экспорт зерновых на 82% и масла на 66% г/г во 2К13ФГ

Крупнейший в Украине производитель подсолнечного масла Кернел Холдинг опубликовал операционные результаты работы за второй квартал нового финансового года, который начался 1 июля. В зерновом сегменте, экспорт зерна вырос на 82% г/г и 114% к/к до 1,09 млн т, а объем перевалки зерновых через терминалы увеличился в 2,6 раза и 65%, соответственно, до 1,22 млн т. Компания переработала 760 тыс т семян подсолнечника на свои маслоэкстракционных заводах и экспортировала рекордный объем масла – 383 тыс т, что на 66% выше результата 2К12ФГ. Производство и продажи масла на внутреннем розничном рынке Украины снизились на 31% и 28% г/г, соответственно. Финансовые результаты за этот квартал будут опубликованы 28 февраля.

*Андрей Патиота:* новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для акций Кернел. Значительный рост объемов в экспорта зерна и масла обеспечит компании рекордную квартальную выручку выше \$800 млн, но не гарантирует роста рентабельности. Цены на подсолнечное масло практически не изменились в годовом измерении, а рост цен на зерновые на мировом и отечественном рынках был относительно синхронным. По нашему мнению, операционная рентабельность зернотрейдеров остается на достаточно низком уровне в пределах 6%. Поэтому консолидированная рентабельность Кернел в октябре-ноябре по нашим оценкам не превысит 13%. Мы сохраняем нашу целевую цену для акций Кернела на уровне \$19.8/акция, что по текущему курсу означает рекомендацию ПРОДАВАТЬ.

#### Операционные результаты Кернел в 2к13ФГ

	2к13ФГ	1к13ФГ	2к12ФГ	к/к	г/г	1П13ФГ	1П12ФГ	г/г
Продажи зерна, тыс т	1,089.6	509.5	598.2	114%	82%	1,599.1	1,015.2	58%
Переработка семян подсолнечника, тыс т	760.2	458.1	749.6	66%	1%	1,218.3	1,035.5	18%
Продажи подсолнечного масла оптом, тыс т	382.7	199.0	230.0	92%	66%	581.7	335.1	74%
Продажи бутилированного масла, тыс т	33.8	26.3	47.0	28%	-28%	60.1	78.2	-23%
Производство рафинированного масла, тыс т	33.8	24.3	49.4	39%	-32%	58.1	82.6	-30%
Производство бутилированного масла, тыс т	30.8	20.3	44.7	51%	-31%	51.1	72.9	-30%
Перевалка зерна через терминал, тыс т	1,223.6	740.1	467.8	65%	162%	1,963.7	859.0	129%

Источник: данные компании

### Металлургия

[ALMK, ПОКУПАТЬ, €0,09]

#### АлчМК получил очередной транш кредита кипрской Margit Holding

Алчевский металлургический комбинат получило очередной транш в размере \$339 млн из привлеченного необеспеченного финансового пятилетнего кредита в иностранной валюте на \$865 млн у компании Margit Holding Limited (Кипр) под 5,125% годовых. Решение о привлечении кредита принял наблюдательный совет компании 27 декабря 2011 года. Кредитный договор с Margit Holding Limited был подписан в тот же день. Срок возврата кредита – 28 декабря 2016 года. Первый транш в размере \$337,356 млн был зачислен на счет получателя 29 декабря 2011 года, 9 апреля 2012 года был получен транш в размере \$155 млн. Кредит предназначен для финансирования финансово-хозяйственной деятельности.

### Металлургия

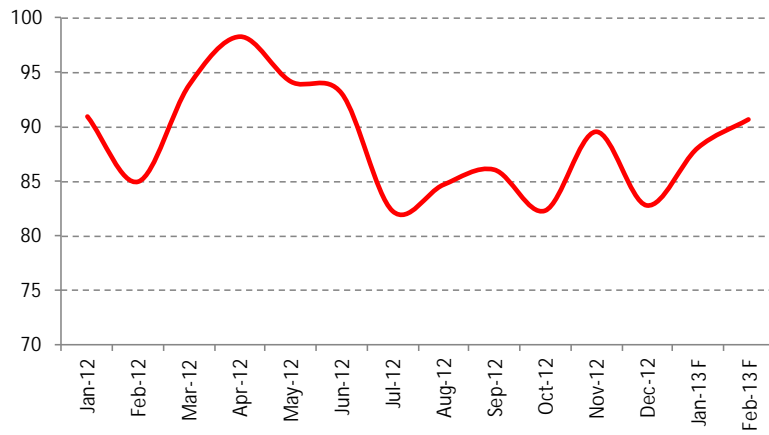
#### Выпуск стали в феврале вырастет на 3% м/м

По данным ассоциации Металлургпром, металлургические предприятия Украины намерены нарастить среднесуточный выпуск стали на 3% до 90,7 тыс. тонн в феврале по сравнению с результатом за 14 суток января.

*Дмитрий Ленда:* Новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей стали. По нашему мнению данный прогноз отображает оптимистический вариант развития событий. Более вероятен рост около 1%. Дополнительный стимул украинским металлургам может дать прекращение пополнения запасов китайскими металлургами в преддверии китайского Нового года, что приостановит рост цен на ЖРС на мировом рынке.

# Актуальные новости

С/с выпуск стали в Украине, тыс. тонн



Источник: Интерфакс

# 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	116	45	1.4%	-4%	-4%	-66%	78.5	393.3	20	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.13	12.4	н/д	4%	3%	-37%	0.09	0.19	0.0	2
UTLM	Укртелеком	0.15	0	-1.4%	-13%	-7%	-66%	0.12	0.45	0.6	27
MTBD	Мостобуд	26	0.1	н/д	-24%	-13%	-75%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.4	24	-0.4%	-14%	-9%	-63%	11.6	34.9	1	0.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.08	217	0.9%	-1%	-4%	-35%	0.06	0.14	50	5 420
FORM	Банк Форум	0.5	0	7.0%	14%	4%	-63%	0.4	1.7	1.0	17.3
USCB	Укрсоцбанк	0.11	13	-1.7%	-11%	-12%	-34%	0.11	0.22	15	931
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.8	369	0.1%	-2%	-9%	-32%	4.0	9.3	133	193
DNEN	Днепрэнерго	219	0.1	-0.1%	-11%	-17%	-66%	166.8	717	0.6	0.02
DOEN	Донбассэнерго	19.2	32	-0.1%	-5%	-10%	-33%	14.7	33.8	33	14
KREN	Крымэнерго	1.0	22	5.2%	11%	24%	-40%	0.5	2.5	0.2	2.3
DNON	Днепроблэнерго	80.0	0	н/д	10%	-1%	-47%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	93	0	-2.5%	-2%	-5%	-64%	53.1	262.5	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	н/д	-28%	-4%	-22%	0.5	1.2	0.3	3.1
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	107	н/д	-7%	-10%	-53%	0.5	1.6	37	437
ALMK	Алчевский МК	0.05	267	1.2%	-5%	-7%	-53%	0.04	0.11	51	8 526
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	0.0	-11.8%	-13%	-5%	-41%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	60	1.2%	-6%	-8%	-49%	27.4	84.6	33	7
MMKI	ММК им. Ильича	0.15	28	-12.0%	-24%	-32%	-34%	0.13	0.39	0.2	11
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.7	0.2	н/д	-1%	-5%	-38%	0.6	1.3	0.7	9
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	9	-2.0%	-51%	-30%	-81%	0.1	1.0	0.4	13.3
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	0	н/д	-3%	-6%	-2%	3.9	8.3	1.4	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	11.0	0	н/д	8%	5%	-36%	9.4	19.8	1.2	1.0
SGOK	Северный ГОК	8.6	13	2.0%	18%	15%	-15%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.69	0	6.8%	-2%	8%	-47%	0.5	1.5	0.4	6
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.18	16	6.2%	-4%	-1%	5%	0.8	2.0	1.2	7.8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.9	292	3.5%	-9%	-11%	-52%	1.9	6.3	45	124
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	0.1	8.8%	-9%	8%	-32%	0.05	0.26	0.3	17
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	51	4.8%	-4%	-2%	-55%	0.6	1.7	1	12
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	18	0.0	н/д	-7%	49%	-67%	5.5	66.4	0.5	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.3	4	1.6%	1%	-1%	-17%	14.0	25.0	3	1.6
LTPL	Лугансктепловоз	1.7	40	15.4%	11%	-10%	-27%	1.3	2.6	4.6	25
KRAZ	Автокраз	0.03	0	4.2%	1%	-8%	-84%	0.02	0.06	0.1	29
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0	30.7%	24%	10%	-78%	0.03	0.22	1.0	154
MSICH	Мотор Сич	2 290	652	2.4%	8%	3%	7%	1 714	2 864	236	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	0%	-1%	-45%	0.1	0.2	0.1	5.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.5	1	6.1%	20%	-2%	-67%	0.7	4.9	0.12	0.71
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.6	17	-0.4%	-10%	-6%	-47%	1.6	4.8	3	13

# 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%	-24%	1	6.2	0.4	1.81
DNSS	Днепроспецсталь	999	н/д	н/д	-8%	н/д	-50%	979	1 989	0.5	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.2	н/д	н/д	-33%	-33%	-34%	1.0	1.9	0.6	3.1
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	0.01	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	0.1	0.7
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	-36%	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	-45%	0.3	2.7	0.3	1.5
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	-12%	-12%	36%	1.0	2.0	1.0	4.1
ZPST	Запорожсталь	1.4	н/д	н/д	-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 10.1	12.1	-2.6%	19%	1%	-45%	7.3	24.4	47	15
AST PW	Astarta	PLN 56.4	311.0	0.7%	-2%	3%	18%	46.5	74.9	132	7
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	152	0.8%	2%	2%	80%	6.4	14.6	335	31
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 262	6 667	2.0%	6%	4%	-23%	138.7	370.0	5 436	1 483
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.0	6.7	1.0%	-3%	15%	-49%	9.3	29.0	13	3
IMC PW	IMC	PLN 15.7	5.6	0.0%	-3%	-4%	91%	8.0	17.4	27	5.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 78	76	-1.3%	14%	1%	-49%	67.5	192.0	201	164
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.9	2 164	0.2%	-8%	-6%	-6%	51.0	76.0	2 205	106
KSG PW	KSG	PLN 13.2	4	-0.1%	18%	13%	-38%	8.8	24.5	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 16.0	2 308	0.0%	6%	2%	39%	10.0	16.9	1 094	73
MLK PW	Milkiland	PLN 15.8	126.6	1.6%	13%	9%	-5%	13.8	21.2	48	10.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	н/д	н/д	-71%	0.1	1.6	1.2	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 90	40.59	2.5%	-1%	1%	5%	76.0	132.5	55	1.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 35.3	94	2.2%	12%	5%	28%	13.50	41.50	52	116
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	57	-0.5%	0%	-2%	-79%	1.4	10.9	361	551
WES PW	Westa	PLN 0.7	16	1.4%	4%	-5%	-77%	0.4	4.5	84	268

# Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	116	780	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	1.8	1.3	1.2	2.8	2.3	2.2
UTLM	0.15	350	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	26	1.9	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.4	42	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.08	310	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.2	-	-
USCB	0.11	182	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.2	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	5.8	268	21	15.3	162%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.9	3.2	2.5	60.7	3.9	2.6
DOEN	19.2	56	14	79	311%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.6	1.7	1.6	отр	1.5	1.2
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	353	4	1.75	159%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	24.3	3.8	отр	отр	отр
ALMK	0.05	161.2	4	0.09	81%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.8	6.6
ENMZ	35	46.3	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	6.5	950	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	8.6	2 472	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.2	-	-
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	2.9	71.3	9	9.0	207%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.1	1.4	1.0	отр	отр	7.0
ALKZ	0.16	61.2	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	7.0	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	22.6	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.5	3.1	2.3	2.6	1.7	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	дек-12	Без оценки	0.1	0.1	0.1	1.0	>100	6.3	0.1	отр	2.1
KVBZ	19.3	275.7	5	37.6	95%	дек-12	Покупать	0.3	0.3	0.4	2.1	2.7	3.4	3.2	4.0	5.2
LTPL	1.7	46.4	24	6.26	268%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	3.1	1.9	1.3	5.1	3.6	1.8
LUAZ	0.05	27.3	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	2 290	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	1.5	13.1	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	1.63	46.1	8	2.8	74%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.5	18.0	4.5	2.3	отр	6.5
ZATR	1.8	492.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.3	-	-
<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		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
AGT PW	PLN 10	70	45	30.7	204%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.3	-	-	4.7	-	-
AST PW	PLN 56	452	37	102.1	81%	ноя-11	Покупать	1.8	-	-	3.9	-	-	3.1	-	-
AVGR LI	\$ 11.6	740	23	19.5	68%	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 262	2 449	н/д	260.2	-1%	авг-12	Продавать	2.0	1.4	1.7	4.4	3.2	5.1	5.7	4.3	7.2
JKX LN	GBp 78	213	н/д	156.8	101%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.2	1.9	1.4	10.0	3.6	2.8
KER PW	PLN 63	1 606	62	61.7	-2%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.2	7.6	5.7	7.1	8.8	6.5
MHPC LI	\$ 16.0	1 686	35	22.5	41%	мар-12	Покупать	2.0	1.9	1.4	6.2	5.2	4.5	6.5	5.5	5.0
MLK PW	PLN 16	158	22	24.7	57%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.9	4.4	3.7	7.7	9.1	6.5
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 35	179	н/д	43.2	23%	май-12	Покупать	5.6	8.7	2.9	отр	отр	6.7	отр	28.0	14.8

\*- 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	80.0	60	9.1	227.3	184%	апр-11	0.0	-	-	1.9	-	-	11.0	-	-
DNSS	999	134	10.0	2 485.6	149%	июл-11	0.4	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.2	31	13.0	8.0	568%	окт-11	0.3	-	-	1.7	-	-	1.3	-	-
FORM	0.5	40	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	22	8.7	2.3	133%	апр-11	0.1	-	-	3.0	-	-	5.2	-	-
MZVM	0.1	5.0	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	10.9	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	4	7.4	2.3	1346%	июл-11	0.1	-	-	3.4	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	73	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.8	-	-
SHKD	1.2	49	5.4	3.9	234%	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

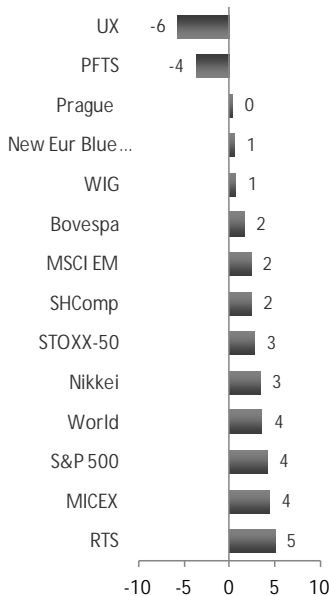
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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 долговому инструменту 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

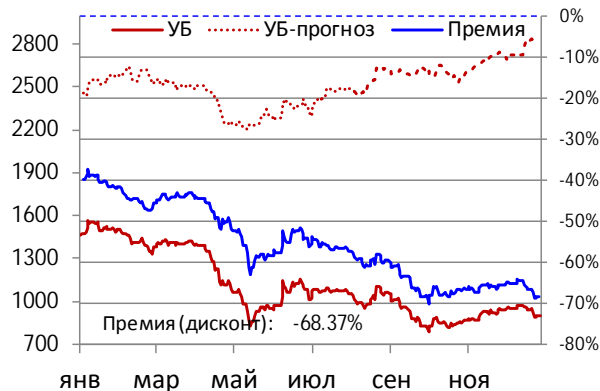
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.43	12.04	1.33	1.28
STOXX-50	Европа	10.97	9.87	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	11.01	10.18	0.80	0.80
Nikkei	Япония	19.89	16.31	0.61	0.57
FTSE	Великобрит.	11.37	10.38	1.02	0.99
DAX	Германия	11.30	10.00	0.66	0.63
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.33</b>	<b>10.28</b>	<b>0.77</b>	<b>0.76</b>
MSCI EM		11.01	9.95	1.03	0.96
SHComp	Китай	10.00	8.78	0.88	0.82
MICEX	Россия	5.65	5.49	0.76	0.72
RTS	Россия	5.89	5.72	0.81	0.77
Bovespa	Бразилия	11.73	9.98	1.05	0.97
WIG	Польша	12.49	11.54	0.78	0.77
Prague	Чехия	11.81	10.64	1.05	0.99
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.01</b>	<b>9.95</b>	<b>0.88</b>	<b>0.82</b>
PFTS	Украина	2.89	2.19	0.18	0.17
UX	Украина	3.55	2.27	0.13	0.12
<b>Медиана по Украине</b>		<b>3.22</b>	<b>2.23</b>	<b>0.16</b>	<b>0.15</b>
Потенциал роста к развит. странам		252%	361%	396%	421%
Потенциал роста к развив. странам		242%	346%	463%	460%

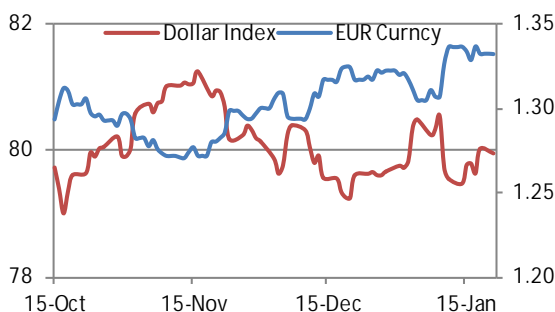
Регрессионный анализ индекса UX



*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

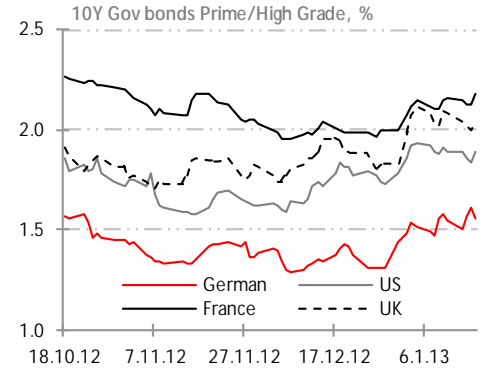
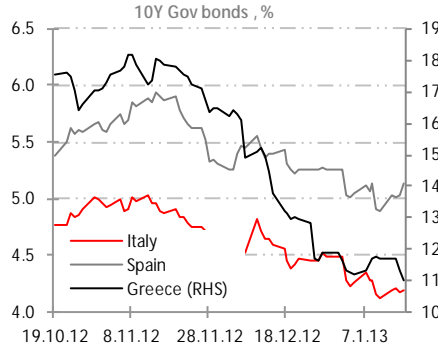
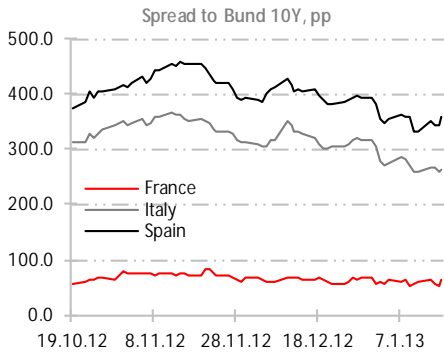
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

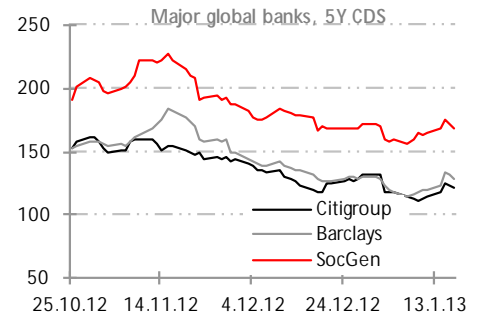
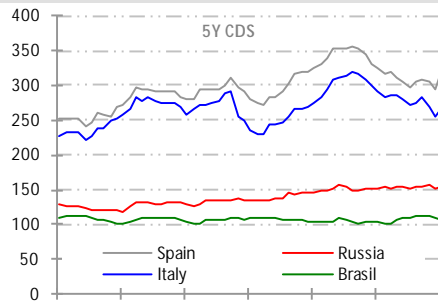
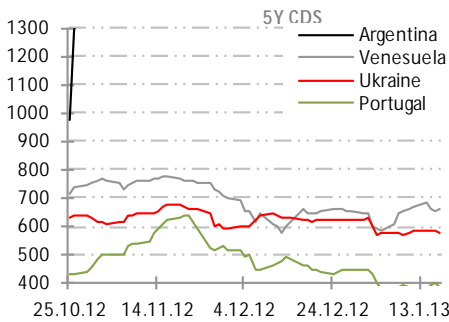
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

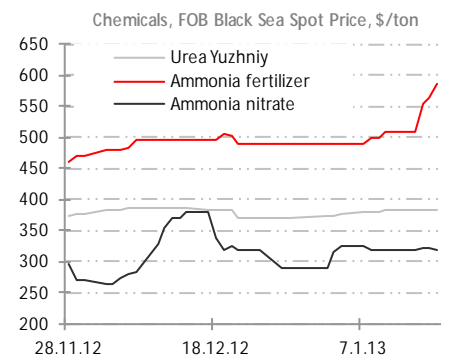
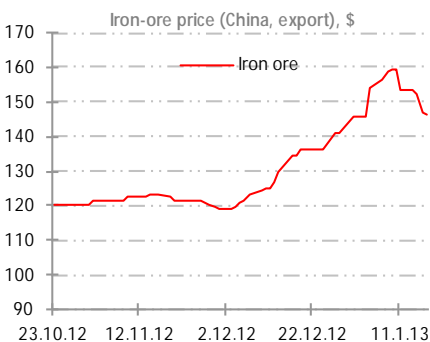
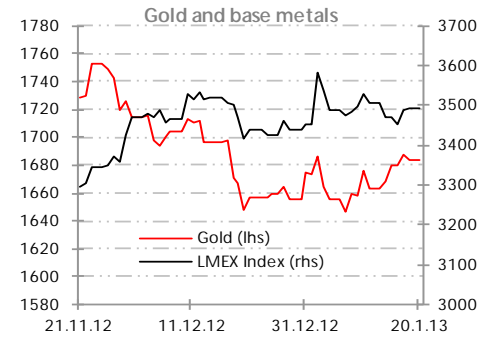
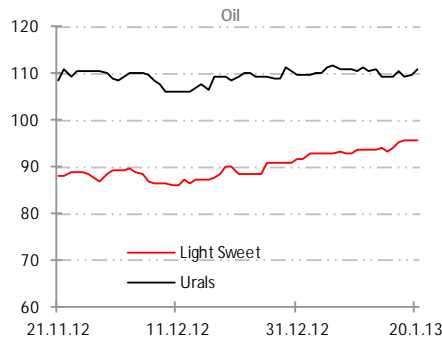
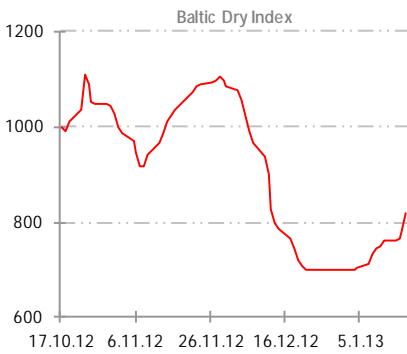
## Глобальный долговой рынок



## 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

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».