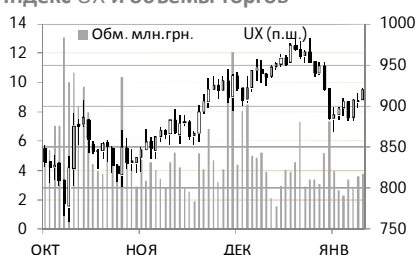




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.5	6.0	6.0	11.5
S&P 500	США	0.5	5.4	5.4	12.3
Stoxx-50	Европа	0.8	4.1	4.1	10.0
FTSE	ВБ	0.3	6.6	6.6	10.6
Nikkei	Япония	-0.9	4.1	4.1	16.5
MSCI EM	Развив.	-0.3	1.3	1.3	9.9
SHComp	Китай	2.4	3.4	3.4	8.9
RTS	Россия	0.9	6.0	6.0	5.7
WIG	Польша	-0.7	0.3	0.3	11.5
Prague	Чехия	0.2	-1.4	-1.4	10.5
WIGUkr	Польша	1.0	6.0	6.0	3.9
PFTS	Украина	0.7	-2.4	-2.4	2.2
UX	Украина	1.5	-3.2	-3.2	2.3

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	0.2	-7.4	-7.4	11.1
AVDK	2.91	-0.2	-11.9	-11.9	1.0
AZST	0.67	1.1	-10.7	-10.7	3.7
BAVL	0.09	3.0	5.0	5.0	-
CEEN	5.92	1.1	-7.7	-7.7	2.5
ENMZ	34.9	-0.2	-9.0	-9.0	0.6
DOEN	19.77	2.2	-7.6	-7.6	1.6
MSICH	2430	2.3	8.9	8.9	1.6
UNAF	119.3	1.2	-0.3	-0.3	1.2
USCB	0.11	2.0	-13.2	-13.2	-

Арт Кап: EV/EBITDA '12. P/B для банков

Рынок акций: Насыщенная на макростатистику неделя

Европейские индексы увеличились в пятницу благодаря позитивным статистическим данным из Германии и новостям ЕЦБ. Stoxx Europe 600 вырос 0,29%. Германский DAX увеличился на 1,42%, при этом он достиг рекордного уровня за последние пять лет - с января 2008 года. S&P 500 (+0,5%) вырос 8-й день подряд, зафиксировав самое долгое ралли с ноября 2004г. Квартальная прибыль компаний США оказалась лучше прогнозов. Аналитики стали более оптимистично оценивать прошедший квартал, в результате теперь они прогнозируют среднее повышение прибылей компаний на 4% по сравнению с 2,9% в начале года. Предстоящая неделя будет насыщенной на статистические данные. Важнейшими из них являются данные по занятости (публикация в пятницу) и предварительные данные по ВВП США за 4кв12г. (среда). В пятницу UX вырос на 1,5%, по результатам недели – на 2,6%. За неделю в лидерах роста оказались MSICH (6.1%) и BAVL (9.4%), тогда как в лидеры падения вышли преимущественно металлургические бумаги: AZST (-1.2%) и ENMZ (-1.0%). За выходные стало известно, что Газпром выставил Украине счет на \$7 млрд за недобор газа по договору, что было ожидаемым исходом. В Давосе Виктор Пинчук, собственник Интерпайпа, сообщил, что при благоприятных условиях, его корпорация выйдет на IPO на ЛФБ для привлечения \$0,5 млрд. Это уже второе заявление корпорации о планах IPO. В 2006-07 гг Интерпайп заявляла, что намерена провести IPO в 2008 г. В Украине также ожидается насыщенная неделя на макростатистику. В среду Укрстат опубликует предварительную оценку ВВП за 4кв12г, а 29 января прибывает миссия МВФ. Возможно, уже на текущей неделе мы услышим комментарии фонда о перспективах Украины по возобновлению кредитования МВФ.

Заголовки новостей

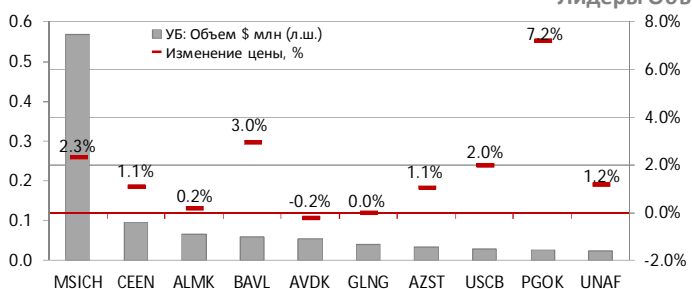
- ▲ [Украина получила от Газпрома счет на \\$7 млрд из-за недобора газа в 2012г](#)
- ▲ [Госдолг Украины в 2012 году увеличился на 8,9%](#)
- ▲ [Бренд ЗАЗ в 2013 повысит продажи на 15-17%, долю в Украине на 1 п.п.](#)

Содержание

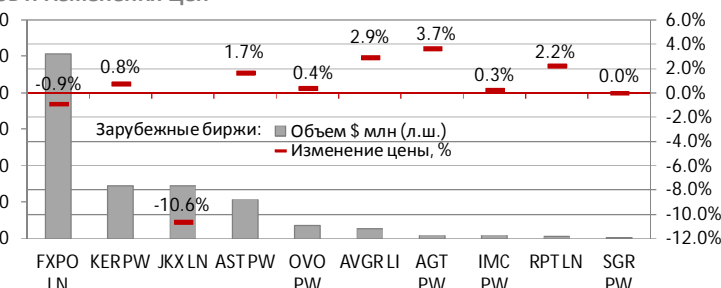
- ▲ [Актуальные Новости](#)
- ▲ [Динамика Котировок Акции](#)
- ▲ [Оценка и Рекомендации](#)
- ▲ [Регрессионный анализ](#)
- ▲ [Экономические Показатели](#)
- ▲ [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

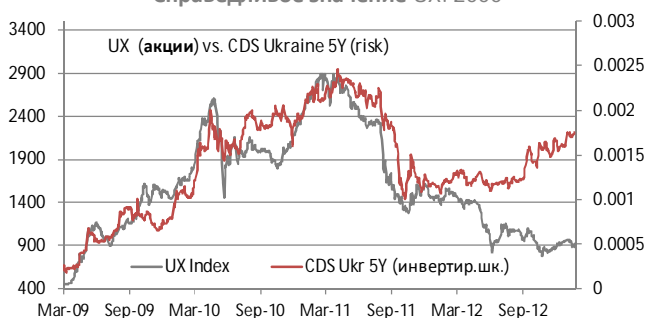
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
SVGZ	-	26 Окт	Пересмотр
KVBZ	-	26 Окт	Пересмотр
LTPL	-	26 Окт	Пересмотр
SVGZ	0,36	17 Янв	Покупать
KVBZ	4,7	17 Янв	Покупать
LTPL	0,78	17 Янв	Покупать



Лидеры Объемов и Изменения Цен



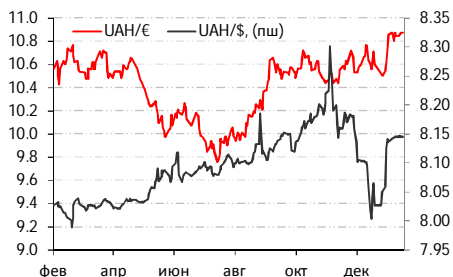
Справедливое значение UX: 2000



Актуальные новости

Экономика и Финансы

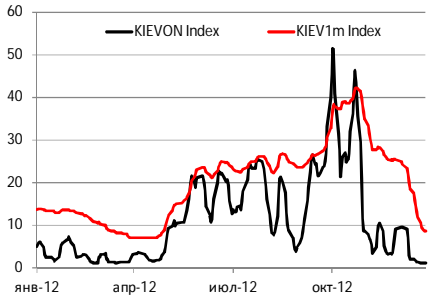
Валютный рынок Украины



Украина получила от Газпрома счет на \$7 млрд из-за недобора газа в 2012г

НАК Нафтогаз Украины получила от Газпрома счет на \$7 млрд, так как купила в прошлом году меньше газа, чем предусмотрено действующим контрактом. В НАК Нафтогаз Украины подчеркнули, что компания в полном объеме оплатила полученный от российской компании газ по ранее выставленным счетам, и неоднократно уведомляли российскую компанию о намерении снизить закупки природного газа в 2012 году.

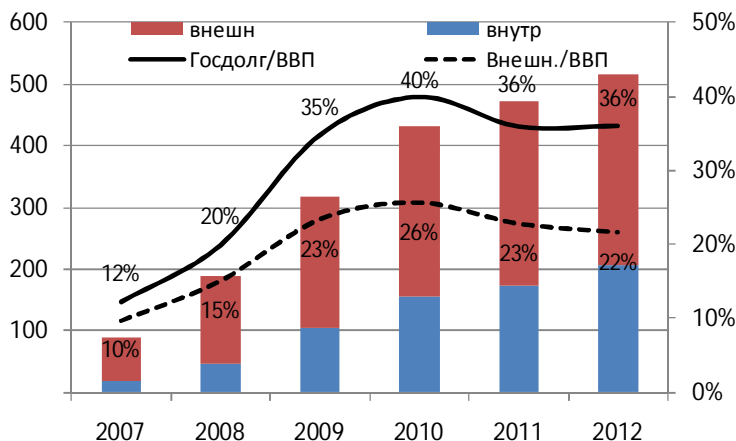
Кредитные ставки на межбанке



Госдолг Украины в 2012 году увеличился на 8,9%

Совокупный государственный прямой и гарантированный долг Украины в декабре 2012 года возрос на \$1,747 млрд, или на 2,8%, - до \$64,482 млрд, сообщил Минфин. В декабре госдолг увеличился за счет предоставленных государственных гарантий по займам. В целом за 2012 год общий госдолг увеличился на 8,9%. В 2013 году Украине предстоит выплатить по внешним долгам \$9 млрд.

Госдолг Украины, млрд.грн



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1659	-0.55	-0.99	-0.90
Нефть (L.Sweet)	96	-0.07	3.91	3.9
EUR/USD	1.35	0.59	1.93	1.86

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

Источник: Минфин

[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

Автомобилестроение
[АВТО, Сп.Покупка, \$19]

Бренд ЗАЗ в 2013 повысит продажи на 15-17%, долю в Украине на 1 п.п.

Бренд ЗАЗ в 2013 намерен повысить продажи на 15-17% и долю в Украине на 1 п.п. до 9%. В 2012 Укравто продала 17,47 тыс. машин ЗАЗ (-7% г/г), которые заняли 2-е место по доле рынка. Доля бренда составила 8%. Компания продавала модели ЗАЗ Сенс (+19% г/г), ЗАЗ Ланос (-51% г/г), ЗАЗ Форза (+27% г/г) и ЗАЗ Вида (новая; доля рынка 1%). В 2013 компания рассчитывает на модель ЗАЗ Вида, которую в следующем году ожидают выход пикапа и фейслифт седана.

Алексей Андрейченко: Для Укравто новость ПОЗИТИВНА. Менеджмент подконтрольного Укравто АВТОЗА3-Сервиса прогнозирует рост рынка всего на 3%, но при этом ожидает рост реализации машин ЗАЗ на 15-17%. Рост продаж менеджмент объясняет такими стандартными мерами, как модернизация производства, контроль качества, ориентация на клиента, обновление автосалонов и привлекательная ценовая политика, но, скорее всего, рассчитывает на введение ограничений на импорт. В 2012 правительство рассматривало два вида ограничений: дополнительные импортные пошлины в размере до 15% и утилизационный сбор по примеру России. Подконтрольная Тариэлю Васадзе Укравто – крупнейший лоббист отечественного автопрома в парламенте. Это одна из компаний, которым утилизационный сбор мог бы принести значительную выгоду. Закон об утилизационном сборе принят в первом чтении в 2012, но новым парламентом пока не рассматривался. После парламентских выборов, в которых другой крупный лоббист и акционер Богдан Моторс, Петр Порошенко, выменял место министра на место в парламенте, ввести утилизационный сбор в старой формулировке, которая лишает льгот производителей отверточной сборкой, будет сложнее. Но, учитывая ухудшение торгового баланса и разрабатываемую Кабмином программу поддержки отечественного производителя на 2013-14, мы полагаем, что в той или иной форме утилизационный сбор будет введен с целью снижения доли импорта, в 2012 достигшей 80% реализации машин.

Продажи автомобилей по моделям, тыс.шт.

	Модель	2012	Доля	г/г	2011	Доля
1	Skoda Octavia	7,92	3,6%	21%	6,53	2,8%
2	Lada Samara	7,38	3,4%	-23%	9,54	4,0%
3	Hyundai Accent	6,99	3,2%	8%	6,44	2,7%
4	ZAZ Sens	6,84	3,1%	19%	5,75	2,4%
5	Renault Logan	5,80	2,7%	0%	5,82	2,5%
6	Kia Rio	5,62	2,6%	192%	1,93	0,8%
7	VW Polo	5,37	2,5%	49%	3,61	1,5%
8	ZAZ Lanos	5,19	2,4%	-51%	10,49	4,5%
9	Geely CK	4,95	2,3%	59%	3,11	1,3%
10	Lada Priora	4,27	2,0%	-35%	6,61	2,8%
...						
13	ZAZ Forza	3,30	1,5%	27%	2,59	1,1%
...						
29	ZAZ Vida	2,15	1,0%	-	0,00	0,0%
	Всего ЗАЗ	17,47	8,0%	-7%	18,83	8,0%
	Украина	217,5	100,0%	-1%	220,6	100,0%

Источник: Данные дилеров, Autoconsulting, Арт Капитал

Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	СН.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	119	25	1.2%	2%	0%	-67%	78.5	393.3	20	1.3
GLNG	Галнафтогаз	0.13	40.5	0.0%	4%	3%	-37%	0.09	0.19	0.0	3
UTLM	Укртелеком	0.15	0	н/д	-5%	-8%	-66%	0.12	0.44	0.6	26
MTBD	Мостобуд	23	0.0	н/д	-12%	-22%	-76%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.5	20	1.2%	-6%	-8%	-63%	11.6	34.9	1	0.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.09	60	3.0%	2%	5%	-33%	0.06	0.14	50	5 355
FORM	Банк Форум	0.5	5	1.4%	9%	1%	-65%	0.4	1.7	1.2	20.2
USCB	Укрсоцбанк	0.11	29	2.0%	-13%	-13%	-40%	0.10	0.22	15	938
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.9	96	1.1%	-8%	-8%	-30%	4.0	9.3	125	178
DNEN	Днепрэнерго	212	0.1	н/д	-13%	-19%	-68%	166.8	717	0.4	0.02
DOEN	Донбассэнерго	19.8	25	2.2%	-6%	-8%	-30%	14.7	33.8	33	14
KREN	Крымэнерго	1.0	1	-20.0%	11%	24%	-34%	0.5	2.5	0.1	1.3
DNON	Днепроблэнерго	65.0	0	н/д	-34%	-20%	-57%	58.8	237.0	0.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	96	0	3.8%	5%	-2%	-62%	53.1	262.5	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	н/д	-5%	-1%	-22%	0.5	1.2	0.3	3.1
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	33	1.1%	-11%	-11%	-54%	0.5	1.6	36	424
ALMK	Алчевский МК	0.05	66	0.2%	-10%	-7%	-53%	0.04	0.11	46	7 656
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	6.3	н/д	7%	-5%	-41%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	11	-0.2%	-11%	-9%	-48%	27.4	84.6	31	7
MMKI	ММК им. Ильича	0.19	13	н/д	-11%	-14%	-21%	0.13	0.39	0.2	11
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.7	0.4	-5.0%	3%	-6%	-39%	0.6	1.3	0.7	9
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	21	н/д	-37%	-37%	-82%	0.1	1.0	0.2	9.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	1	2.9%	-4%	-4%	-6%	3.9	8.3	1.4	2.2
PGOK	Полтавский ГОК	11.0	26	7.2%	8%	5%	-35%	9.4	19.8	0.9	0.7
SGOK	Северный ГОК	8.5	0	0.2%	16%	13%	-16%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.65	0	3.2%	-2%	2%	-52%	0.5	1.5	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.14	21	0.1%	-4%	-4%	-12%	0.8	2.0	1.2	7.8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.9	54	-0.2%	-12%	-12%	-53%	1.9	6.3	42	114
ALKZ	Алчевсккокс	0.10	0.1	-17.2%	-34%	-33%	-50%	0.05	0.26	0.2	10
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	0	0.9%	-3%	1%	-56%	0.6	1.7	1	14
Машиностроение											
AVTO	Укравто	15	0.0	н/д	-10%	18%	-75%	5.5	59.7	0.5	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.2	3	1.1%	-3%	-2%	-20%	14.0	25.0	4	1.6
LTPL	Лугансктепловоз	1.7	0	3.5%	13%	-9%	-25%	1.3	2.6	4.2	22
KRAZ	Автокраз	0.03	0	н/д	-2%	-17%	-86%	0.02	0.06	0.1	37
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	0	н/д	2%	-2%	-79%	0.03	0.22	1.0	154
MSICH	Мотор Сич	2 430	568	2.3%	11%	9%	10%	1 714	2 864	225	0.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	0%	8%	-38%	0.1	0.2	0.1	5.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.5	0	н/д	-1%	-1%	-63%	0.7	4.9	0.11	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.5	8	0.3%	-12%	-12%	-55%	1.4	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	-41%	1.03	6.99	н/д	н/д
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	15%	16%	-24%	1	6.2	0.4	1.85
DNSS	Днепроспецисталь	1 000	н/д	н/д	-1%	-1%	-34%	979	1 678	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	18.0	1.4	н/д	52%	52%	-49%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецисталь	0.5	н/д	н/д	н/д	н/д	0%	0.47	0.79	0.0	0
HAON	Харьковблэнеерго	0.5	1.3	-60.0%	3%	3%	-53%	0.5	1.3	0.0	0.4
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	362%	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	0.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 999	1.2	11.1%	26%	26%	6%	3 453	6 959	0.04	0.0001
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	н/д	н/д	-5%	2.0	2.6	0.2	0.6
SNEM	Насосэнергошмаш	1.5	3.7	-46.3%	4%	4%	-51%	1.4	3.0	0.1	0.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	н/д	н/д	60%	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	2.5	-4.5%	4%	4%	-50%	0.8	2.0	0.5	4.3
ZACO	Запорожжокс	0.6	6.7	-19.9%	-60%	-60%	-78%	0.3	2.7	0.2	1.7
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 11.3	79.7	3.7%	22%	13%	-43%	7.3	24.4	47	15
AST PW	Astarta	PLN 61.5	1 077.7	1.7%	11%	12%	9%	46.6	74.9	150	8
AVGR LI	Avangard	\$ 12.0	259	2.9%	6%	5%	66%	7.1	14.6	343	32
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 273	5 055	-0.9%	10%	9%	-22%	138.7	370.0	5 328	1 416
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.5	1.0	1.1%	13%	20%	-45%	9.3	29.0	9	2
IMC PW	IMC	PLN 15.6	77.5	0.3%	-1%	-4%	86%	8.3	17.4	26	5.3
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 67	1 440	-10.6%	-8%	-13%	-55%	67.3	192.0	216	179
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.5	1 446	0.8%	1%	0%	-2%	51.0	76.0	2 143	103
KSG PW	KSG	PLN 13.3	5	1.7%	19%	15%	-39%	8.8	24.5	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 17.3	5	-0.2%	13%	10%	45%	10.0	17.5	935	63
MLK PW	Milkiland	PLN 15.7	10.5	-1.1%	12%	8%	1%	13.8	21.2	49	10.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	н/д	н/д	-66%	0.1	1.6	1.1	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 103	366.78	0.4%	15%	16%	13%	76.0	132.5	63	2.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 34.3	43	2.2%	13%	2%	19%	13.50	41.50	55	119
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	31	0.0%	1%	-4%	-78%	1.4	10.9	317	505
WES PW	Westa	PLN 0.7	12	1.4%	4%	-4%	-80%	0.4	4.5	48	174

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	119	806	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	349	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	23	1.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.5	42	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.09	340	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.5	-	-
USCB	0.11	179	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.1	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.9	272	21	15.3	158%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	61.6	3.9	2.7
DOEN	19.8	58	14	79	299%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.7	1.7	1.6	отр	1.5	1.2
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	349	4	1.75	162%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	24.0	3.7	отр	отр	отр
ALMK	0.05	160.2	4	0.09	82%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.4	6.5
ENMZ	35	45.9	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.7	213.6	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.8	-	-	2.2	-	-
Железная руда																
PGOK	11.0	262	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.7	977	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	3.0	-	-
SGOK	8.5	2 440	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.1	-	-
Коксохимы																
AVDK	2.9	70.8	9	9.0	209%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.0	1.4	1.0	отр	отр	7.0
ALKZ	0.10	37.9	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	4.8	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.2	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.7	1.0
Машиностроение																
AVTO	15	11.6	14	151.8	935%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	35.8	1.9	1.2	0.7	0.8	0.6
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	19.2	274.3	5	37.6	96%	дек-12	Покупать	0.3	0.3	0.4	2.1	2.6	3.4	3.2	4.0	5.1
LTPL	1.7	47.1	24	6.26	263%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	3.2	1.9	1.3	5.2	3.6	1.8
LUAZ	0.04	24.2	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 430	629	24	5 593	130%	мар-12	Покупать	0.9	0.6	0.6	2.2	1.7	1.6	3.7	2.7	2.5
NKMZ	4 999	137	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	6.4	-	-
SMASH	1.5	13.3	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.8	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.8	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.53	43.2	8	2.8	85%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.4	17.4	4.4	2.2	отр	6.1
ZATR	1.8	492.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.3	-	-
Потребительские товары																
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		
								11Q	12п	13п	11Q	12п	13п	11Q	12п	13п
AGT PW	PLN 11	79	45	30.5	170%	окт-11	Not covered	1.4	-	-	5.6	-	-	5.3	-	-
AST PW	PLN 62	496	37	101.5	65%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	4.1	-	-	3.4	-	-
AVGR LI	\$ 12.0	763	23	19.5	63%	апр-12	Сп. Покупать	1.5	1.5	1.2	3.4	3.5	3.1	3.9	3.5	3.9
FXPO LN	GBp 273	2 537	н/д	261.4	-4%	авг-12	Продавать	2.0	1.5	1.7	4.6	3.3	5.3	5.9	4.4	7.5
JKX LN	GBp 67	182	н/д	157.5	134%	май-12	Покупать	0.6	0.8	0.8	0.9	1.7	1.2	8.6	3.1	2.4
KER PW	PLN 67	1 708	62	61.4	-8%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.5	7.9	6.0	7.6	9.4	6.9
MHPC LI	\$ 17.3	1 825	35	22.5	30%	мар-12	Покупать	2.1	2.0	1.5	6.5	5.5	4.8	7.0	6.0	5.4
MLK PW	PLN 16	158	22	24.5	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 34	174	н/д	43.4	27%	май-12	Покупать	5.4	8.4	2.8	отр	отр	6.5	отр	27.1	14.3

*- 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	65.0	49	9.1	227.3	250%	апр-11	0.0	-	-	1.6	-	-	8.9	-	-
DNSS	1 000	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	38	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	5.5	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	69	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.5	-	-
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	0.6	9	7.2	7.4	1131%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

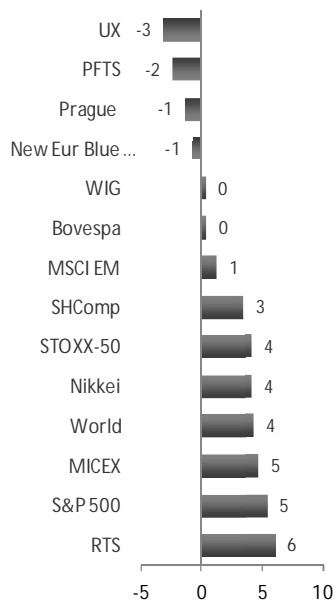
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13.65	12.26	1.35	1.30
STOXX-50	Европа	11.14	10.03	0.76	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.91	10.09	0.79	0.79
Nikkei	Япония	20.14	16.49	0.61	0.58
FTSE	Великобритания	11.63	10.61	1.04	1.00
DAX	Германия	11.53	10.20	0.67	0.64
Медиана по развитым странам		11.58	10.41	0.78	0.76
MSCI EM		10.98	9.92	1.03	0.96
SHComp	Китай	10.09	8.87	0.89	0.83
MICEX	Россия	5.74	5.52	0.77	0.73
RTS	Россия	5.99	5.75	0.82	0.78
Bovespa	Бразилия	11.60	9.88	1.03	0.96
WIG	Польша	12.47	11.53	0.78	0.76
Prague	Чехия	11.76	10.50	1.03	0.97
Медиана по развивающимся странам		10.98	9.88	0.89	0.83
PFTS	Украина	2.93	2.22	0.19	0.17
UX	Украина	3.65	2.33	0.13	0.12
Медиана по Украине		3.29	2.27	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. стра		252%	358%	387%	411%
Потенциал роста к развив. стра		234%	335%	458%	455%

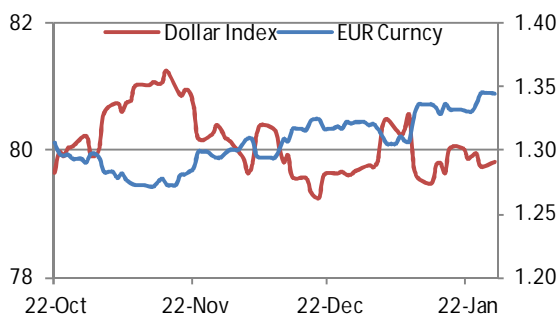
Регрессионный анализ индекса UX



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 рисковым 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 Forx 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
Экономическая активность							
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
Мировые рейтинги							
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
Цены							
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
Платежный баланс							
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
Государственные финансы							
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
Валютный курс							
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0

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

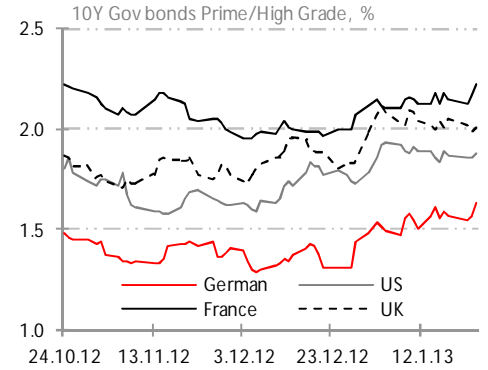
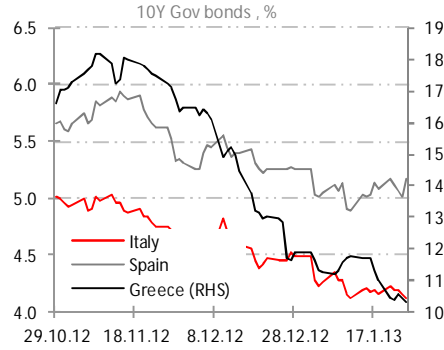
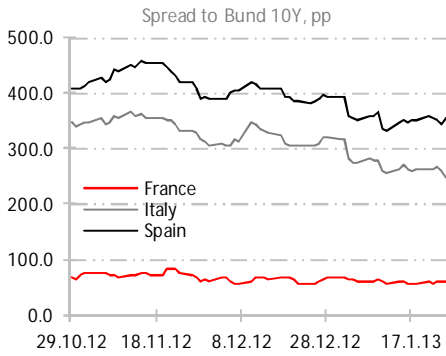
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

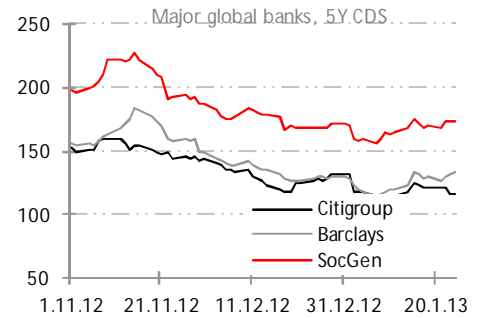
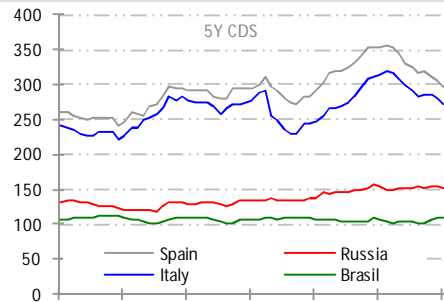
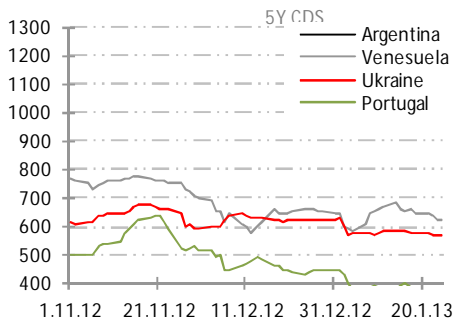
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

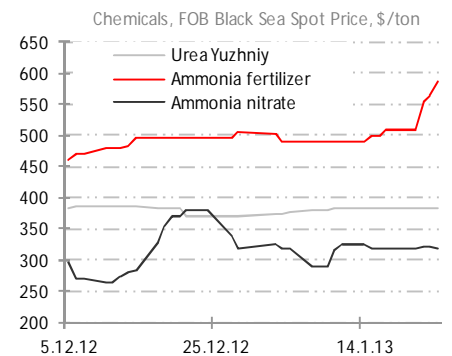
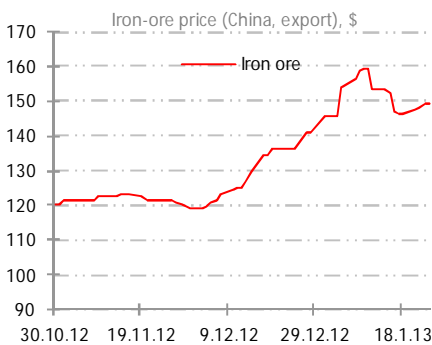
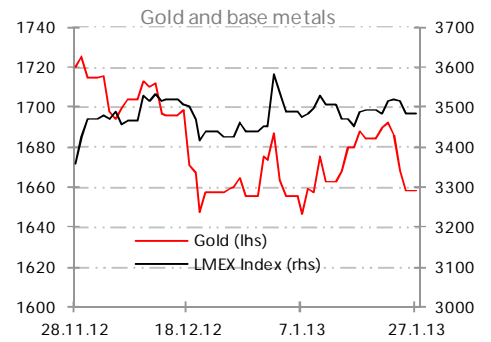
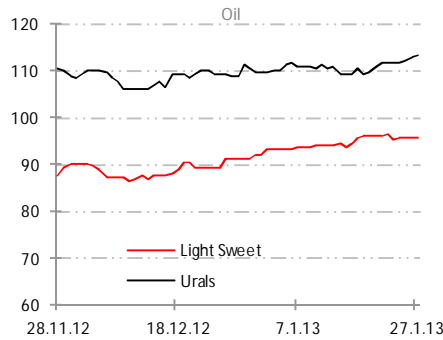
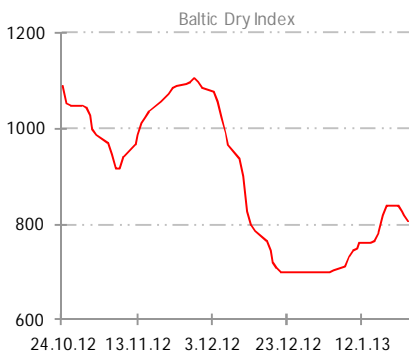
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





artcapital

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».