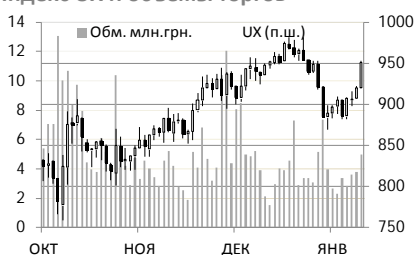




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.1	5.9	5.9	11.5
S&P 500	США	-0.2	5.2	5.2	12.2
Stoxx-50	Европа	0.0	4.1	4.1	10.0
FTSE	ВБ	0.2	6.7	6.7	10.6
Nikkei	Япония	0.4	4.5	4.5	16.6
MSCI EM	Развив.	-0.7	0.7	0.6	9.9
SHComp	Китай	0.5	4.0	4.0	8.9
RTS	Россия	1.0	7.1	7.1	5.8
WIG	Польша	-0.6	-0.3	-0.3	11.4
Prague	Чехия	-1.1	-2.5	-2.5	10.2
WIGUkr	Польша	-0.5	5.4	5.4	3.9
PFTS	Украина	1.8	-0.7	-0.7	2.3
UX	Украина	3.4	0.1	0.1	2.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	3.6	-4.3	-4.3	11.1
AVDK	3.12	7.0	-5.9	-5.9	1.1
AZST	0.69	4.2	-7.2	-7.2	3.9
BAVL	0.10	6.2	11.2	11.2	-
CEEN	6.03	2.0	-6.1	-6.1	2.6
ENMZ	36.0	3.2	-6.3	-6.3	0.6
DOEN	20.40	3.2	-4.8	-4.8	1.6
MSICH	2460	1.2	10.1	10.1	1.6
UNAF	121.0	1.4	0.9	0.9	1.3
USCB	0.12	2.1	-11.6	-11.6	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: В Украину прибывает миссия МВФ

В Европе большинство фондовых индексов продемонстрировали повышение благодаря хорошей статистике из США и Китая. В то же время сводный Stoxx 600 опустился на 0,12%. Объем заказов на товары длительного пользования в США в декабре подскочил на 4,6% м/м против прогноза 2%. В то же время индекс незавершенных сделок по продаже жилья на вторичном рынке снизился на 4,3%, что и привело к снижению S&P 500 на 0,2%. Сегодня в США опубликуют индексы доверия потребителей (Consumer Confidence) и стоимости частных домов Case-Shiller.

Украинский UX (+3,3%) закрылся выше уровня закрытия 2012г (950), ниже которого он болтался на протяжении последних двух недель. Причем темп роста оказался максимальным с середины ноября-12г. Претензии Газпрома к Нафтогазу Украины на \$7 млрд никак не отразились на торгах. Уверенную динамику роста продемонстрировали спекулятивные бумаги (AVDK +7%, AZST +4,2%), которые с ноября-12 значительно отстают по темпам роста от индекса UX. Рост BAVL (+6,2%) можно связать с ожиданием публикации позитивной отчетности за 4кв12. Сегодня в Киев прибывает миссия МВФ. Все внимание участников торгов будет обращено на любые заявления, либо комментарии со стороны официальных представителей фонда.

Заголовки новостей

- Претензии Газпрома на \$7 млрд пока не отразятся на рейтинге Нафтогаза
- Богдан Моторс ищет стратегического инвестора для Черкасского автозавода
- В 2012 экспорт проката упал на 7% г/г

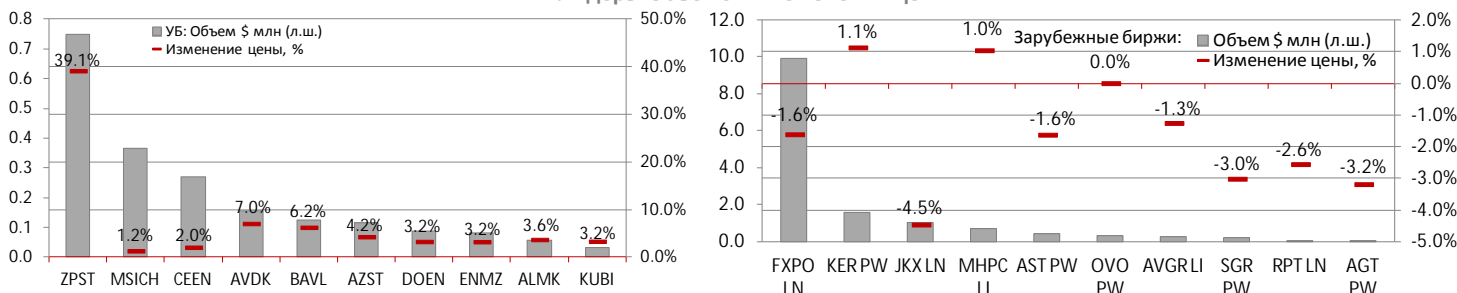
Содержание

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

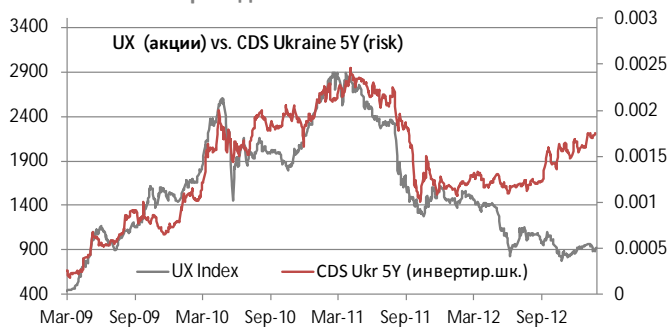
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

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



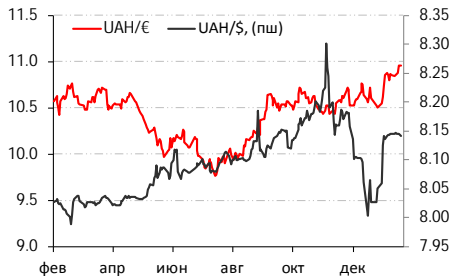
Справедливое значение UX: 2000



Актуальные новости

Экономика и Финансы

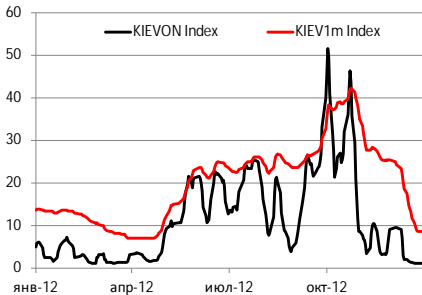
Валютный рынок Украины



Претензии Газпрома на \$7 млрд пока не отразятся на рейтинге Нафтогаза

Рейтинговое агентство Fitch Ratings пока не намерено пересматривать рейтинг НАК "Нафтогаз Украины" в связи с выставлением госхолдингу российским "Газпромом" счета на \$7 млрд за недобор природного газа в 2012 году. Украина может урегулировать претензии в арбитражном разбирательстве или же найти дополнительные средства для фондирования компании в случае добровольной оплаты счета. Если "Нафтогаз" согласится с предъявленной претензией и оплатит счет или же проиграет арбитражные разбирательства, Fitch может понизить рейтинг госхолдинга. В январе 2013 Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) НАК "Нафтогаз Украины" в иностранной и национальной валютах на уровне "ССС" и рейтинг еврооблигаций компании на \$1,595 млрд на уровне "В".

Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1656	-0.19	-1.18	-1.09
Нефть (L.Sweet)	96	0.58	4.52	4.5
EUR/USD	1.35	0.04	1.98	1.90

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 ART Капитал

Инвестируй в знания – это быстро окупается!

ФОРТС Дата: 04.02

НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX Дата: 11.02

ОПЦИОНЫ Дата: 04.02

ТРЕЙДЕР Дата: 18.02

СКАЛЬПИНГ Дата: 04.02

НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 25.02

ТРИ СТРАТЕГИИ Дата: 11.02

FOREX Дата: 28.02



(044) 490 51 85

[Регистрируйся сейчас!](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение [LUAZ, Пересмотр]

Богдан Моторс ищет стратегического инвестора для Черкасского автозавода

Богдан Моторс ищет стратегического инвестора для Черкасского автозавода. Владелец завода согласен отказаться от определенной доли в компании в обмен на инвестиции, которые позволят компании обновить номенклатуру продукции.

Алексей Андрейченко: для Богдан Моторс эта новость НЕГАТИВНА, так как подчеркивает тяжелое положение автозавода. В 2012 Богдан Моторс, в связи с введением Россией утилизационного сбора и падением спроса на отечественные автомобили в Украине, сократил выпуск машин на 41%. Номенклатура продукции Богдан Моторс устарела. Она включает обновленный VAZ-2110, впервые выпущенный в 1985, универсал VAZ-2111 и более ранние версии Hyundai Tucson и Hyundai Elantra. Введение в России утилизационного сбора сделало Богдан-2110 дороже многих более новых версий VAZ, в т.ч. Самары (2115), Калины (2118) и Гранты (2190), выпускаемых в России и не облагаемых данным сбором. В Украине спрос на машины Богдан Моторс тоже снизился из-за устаревшего дизайна и наличия более современных и дешевых машин, таких как Geely SK2. В данное время мы не прогнозируем приход на украинский рынок нового стратегического инвестора из-за низкого внутреннего спроса и барьеров входа на российский и европейский рынки. Ситуация может измениться, если парламент утвердит украинскую версию утилизационного сбора, который защитит отечественных автомобилестроителей от импорта, на который в 2012 пришлось 80% рынка. Необходимость государственной защиты и привлечения стратегического инвестора могут в будущем изменить состав собственников Богдан Моторс.

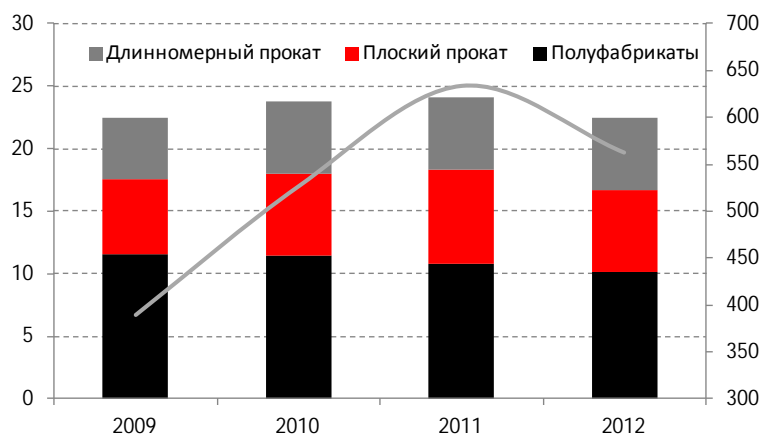
Металлургия

В 2012 экспорт проката упал на 7% г/г

В 2012 украинские сталевары снизили экспорт металлопродукции на 7% г/г, до 22,439 млн тонн. За период, экспорт полуфабрикатов снизился на 6,4% г/г до 10,1 млн тонн, экспорт плоского проката на 13% г/г до 6,6 млн тонн, экспорт длинномерного на 0,4% г/г до 5,7 млн тонн, сообщает УГМК.info.

Дмитрий Ленда: Новость НЕЙТРАЛЬНА для украинских производителей стали. Объем экспорта проката снизился примерно в той же степени, как и объем производства стали (-6,6% г/г). Различие в темпах снижения экспорта в разрезе различных товарных групп объясняется различием в спросе. Потребители плоского проката – трубные заводы и машиностроительные предприятия снизили производство под влиянием кризиса в мировой экономике. А вот основной потребитель длинномерного проката – строительная отрасль снизила потребление в меньшей степени из-за того, что застройщики достраивали объекты, близкие к завершению, несмотря на кризис. Мы прогнозируем рост экспорта в 2013 на 1%-3% г/г на восстановлении спроса на сталь на мировом рынке вслед за восстановлением экономик развитых стран.

Экспорт проката, млн тонн (лш), и цена на сталь, долл за тонну



Источник: Кабмин, Металл-Курьер

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	121	11	1.4%	1%	1%	-66%	78.5	393.3	20	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.13	11.6	н/д	3%	3%	-37%	0.09	0.19	0.0	3
UTLM	Укртелеком	0.15	0	н/д	-8%	-8%	-66%	0.12	0.44	0.5	23
MTBD	Мостобуд	23	0.0	н/д	-23%	-23%	-76%	17.6	107.6	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.3	22	-1.5%	-9%	-9%	-64%	11.6	34.9	1	0.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.10	126	6.2%	11%	11%	-28%	0.06	0.14	49	5 190
FORM	Банк Форум	0.5	7	3.7%	4%	4%	-63%	0.4	1.7	1.3	21.7
USCB	Укрсоцбанк	0.12	24	2.1%	-12%	-12%	-38%	0.10	0.22	15	924
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.0	269	2.0%	-6%	-6%	-29%	4.0	9.3	121	171
DNEN	Днепрэнерго	225	0.0	6.1%	-14%	-14%	-66%	166.8	717	0.4	0.01
DOEN	Донбассэнерго	20.4	87	3.2%	-5%	-5%	-29%	14.7	33.8	32	14
KREN	Крымэнерго	0.9	0	-5.0%	18%	18%	-39%	0.5	2.5	0.1	1.1
DNON	Днепроблэнерго	65.0	0	н/д	-20%	-20%	-57%	58.8	237.0	0.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	94	0	-2.1%	-4%	-4%	-64%	53.1	262.5	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-3.1%	-5%	-5%	-26%	0.5	1.2	0.3	3.2
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	115	4.2%	-7%	-7%	-52%	0.5	1.6	36	416
ALMK	Алчевский МК	0.05	57	3.6%	-4%	-4%	-52%	0.04	0.11	45	7 413
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	0.0	н/д	-5%	-5%	-41%	0.04	0.22	0.2	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	81	3.2%	-6%	-6%	-47%	27.4	84.6	29	6
MMKI	ММК им. Ильича	0.19	8	н/д	-14%	-14%	-22%	0.13	0.39	0.2	9
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.8	1.1	21.2%	13%	13%	-27%	0.6	1.3	0.7	9
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	0	н/д	-37%	-37%	-82%	0.1	0.9	0.2	10.0
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	0	-4.3%	-8%	-8%	-10%	3.9	8.3	1.4	2.2
PGOK	Полтавский ГОК	11.0	0	н/д	4%	4%	-34%	9.4	19.8	0.9	0.7
SGOK	Северный ГОК	8.7	6	2.4%	16%	16%	-15%	5.9	12.7	5	5
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.65	0	н/д	2%	2%	-51%	0.5	1.5	0.4	4
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.17	3	2.6%	-2%	-2%	-10%	0.8	2.0	1.2	7.9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.1	157	7.0%	-6%	-6%	-49%	1.9	6.3	41	110
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.9	38.8%	-7%	-7%	-31%	0.05	0.26	0.2	11
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	1	2.8%	3%	3%	-55%	0.6	1.7	1	14
Машиностроение											
AVTO	Укравто	16	0.1	9.1%	29%	29%	-72%	5.5	59.7	0.5	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.9	0	-1.8%	-4%	-4%	-23%	14.0	25.0	3	1.5
LTPL	Лугансктепловоз	1.8	2	1.5%	-8%	-8%	-23%	1.3	2.6	4.2	22
KRAZ	Автокраз	0.03	0	2.6%	-15%	-15%	-86%	0.02	0.06	0.1	37
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0	10.9%	8%	8%	-77%	0.03	0.22	1.0	156
MSICH	Мотор Сич	2 460	366	1.2%	10%	10%	8%	1 714	2 864	209	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	8%	8%	-37%	0.1	0.2	0.1	5.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.6	0	3.3%	2%	2%	-62%	0.7	4.9	0.10	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.5	8	0.5%	-12%	-12%	-58%	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	Интерлайл НТЗ	2	н/д	н/д	16%	16%	-21%	1	6.2	0.4	1.78
DNSS	Днепроспецсталь	1 000	н/д	н/д	-1%	-1%	-34%	979	1 678	0.2	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	-0.6%	0%	0%	-1%	1.0	1.9	0.9	4.7
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	18.0	н/д	н/д	51%	51%	-49%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	н/д	0%	0.47	0.79	0.0	0
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	2%	2%	-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	5.0	0.9	6.6%	7%	7%	394%	1.0	13.8	0.1	0.22
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	н/д	н/д	25%	25%	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	Насосэнерго	1.5	н/д	н/д	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	н/д	н/д	4%	4%	-51%	0.8	2.0	0.5	4.4
ZACO	Запорожжокс	0.6	н/д	н/д	-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	4.2
ZPST	Запорожсталь	2.6	748.5	39.1%	37%	37%	-33%	1.3	5.2	0.1	0.3

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 10.9	30.5	-3.2%	9%	9%	-45%	7.3	24.4	48	16
AST PW	Astarta	PLN 60.5	414.4	-1.6%	10%	10%	9%	46.6	74.9	160	9
AVGR LI	Avangard	\$ 11.8	251	-1.3%	4%	4%	66%	7.2	14.6	351	32
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 268	9 903	-1.6%	8%	7%	-22%	138.7	370.0	5 421	1 429
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.0	7.1	-4.6%	15%	15%	-49%	9.3	29.0	9	3
IMC PW	IMC	PLN 15.8	2.9	0.7%	-4%	-4%	81%	8.8	17.4	27	5.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 64	1 046	-4.5%	-13%	-17%	-55%	64.0	192.0	225	188
KER PW	Kernel Holding	PLN 67.3	1 576	1.1%	1%	1%	1%	51.0	76.0	2 184	105
KSG PW	KSG	PLN 13.2	5	-1.0%	14%	14%	-39%	8.8	24.5	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 17.5	689	1.0%	15%	11%	37%	10.0	17.5	848	57
MLK PW	Milkiland	PLN 15.4	5.2	-1.9%	6%	6%	0%	13.8	21.2	50	10.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	н/д	н/д	н/д	-70%	0.1	1.6	1.2	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 103	338.09	0.0%	16%	16%	9%	76.0	132.5	69	2.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.4	56	-2.6%	0%	0%	16%	13.50	41.50	57	122
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	212	-3.0%	-7%	-7%	-78%	1.4	10.9	318	510
WES PW	Westa	PLN 0.7	11	-1.4%	-5%	-5%	-80%	0.4	4.5	44	163

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	121	817	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.5	1.8	1.3	1.3	3.0	2.4	2.3
UTLM	0.15	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	12.3	41	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.10	361	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.8	-	-
USCB	0.12	183	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.2	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.0	278	21	15.3	153%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.1	3.3	2.6	62.8	4.0	2.7
DOEN	20.4	60	14	79	286%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.8	1.7	1.6	отр	1.6	1.2
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	363	4	1.75	152%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.1	3.9	отр	отр	отр
ALMK	0.05	166.0	4	0.09	76%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.1	4.5	65.7	6.8
ENMZ	36	47.3	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	258.9	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.1	-	-	2.6	-	-
Железная руда																
PGOK	11.0	262	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.4	934	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	8.7	2 497	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.2	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.1	75.7	9	9.0	189%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.8	1.5	1.1	отр	отр	7.4
ALKZ	0.14	52.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.2	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.9	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
Машиностроение																
AVTO	16	12.6	14	151.8	849%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	36.4	1.9	1.2	0.8	0.9	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	18.9	269.4	5	37.6	99%	дек-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.0	2.6	3.3	3.2	3.9	5.1
LTPL	1.8	47.8	24	6.26	258%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	3.2	2.0	1.3	5.3	3.7	1.9
LUAZ	0.05	26.8	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	2 460	637	24	5 593	127%	мар-12	Покупать	0.9	0.6	0.6	2.2	1.7	1.6	3.8	2.7	2.5
NKMZ	4 999	137	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	6.4	-	-
SMASH	1.6	13.7	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	1.54	43.4	8	2.8	84%	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		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 11	76	45	30.7	180%	окт-11	Not covered	1.4	-	-	5.5	-	-	5.1	-	-
AST PW	PLN 61	485	37	102.0	69%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	4.0	-	-	3.3	-	-
AVGR LI	\$ 11.8	754	23	19.5	65%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.2	3.4	3.4	3.0	3.8	3.5	3.8
FXPO LN	GBp 268	2 479	н/д	263.2	-2%	авг-12	Продавать	2.0	1.4	1.7	4.5	3.2	5.2	5.8	4.3	7.3
JKX LN	GBp 64	173	н/д	158.6	147%	май-12	Покупать	0.6	0.8	0.7	0.9	1.6	1.2	8.2	2.9	2.3
KER PW	PLN 67	1 718	62	61.7	-8%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.5	7.9	6.0	7.6	9.5	7.0
MHPC LI	\$ 17.5	1 844	35	22.5	29%	мар-12	Покупать	2.2	2.0	1.5	6.6	5.5	4.9	7.1	6.0	5.5
MLK PW	PLN 15	154	22	24.7	61%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.8	4.3	3.6	7.5	8.9	6.3
4GW1 GR	€ 0.4	10	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 33	168	н/д	43.7	31%	май-12	Покупать	5.2	8.1	2.7	отр	отр	6.2	отр	26.2	13.9

*- 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	1.8	46	13.0	8.0	348%	окт-11	0.4	-	-	2.4	-	-	2.0	-	-
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	5.0	67	9.3	30.1	502%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.9	20	8.7	2.3	145%	апр-11	0.1	-	-	2.9	-	-	4.9	-	-
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	1.2	49	5.4	3.9	236%	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	0.6	9	7.2	7.4	1131%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

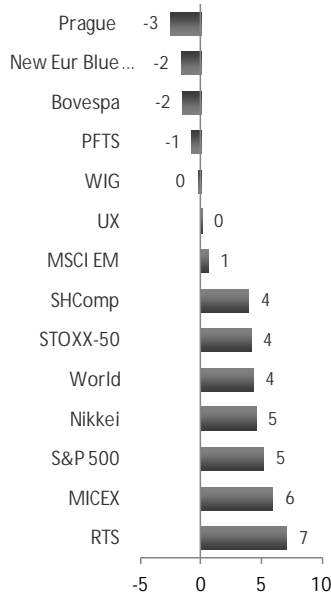
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

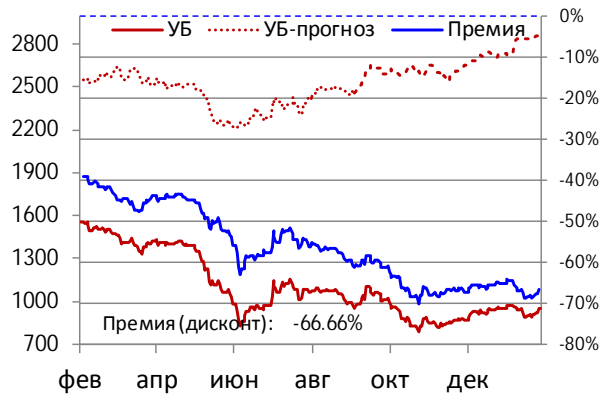
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.62	12.24	1.35	1.30
STOXX-50	Европа	11.16	10.04	0.76	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.85	10.02	0.79	0.79
Nikkei	Япония	20.05	16.58	0.62	0.58
FTSE	Великобрит.	11.61	10.59	1.04	1.00
DAX	Германия	11.51	10.18	0.66	0.64
Медиана по развитым странам		11.56	10.39	0.78	0.76
MSCI EM		10.92	9.87	1.03	0.95
SHComp	Китай	10.15	8.92	0.89	0.83
MICEX	Россия	5.75	5.55	0.78	0.74
RTS	Россия	6.01	5.80	0.83	0.79
Bovespa	Бразилия	11.42	9.74	1.01	0.94
WIG	Польша	12.38	11.38	0.78	0.76
Prague	Чехия	11.42	10.17	1.02	0.97
Медиана по развивающимся странам		10.92	9.74	0.89	0.83
PFTS	Украина	2.99	2.26	0.19	0.18
UX	Украина	3.77	2.40	0.14	0.13
Медиана по Украине		3.38	2.33	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. странам		242%	345%	375%	398%
Потенциал роста к развив. странам		223%	317%	448%	445%

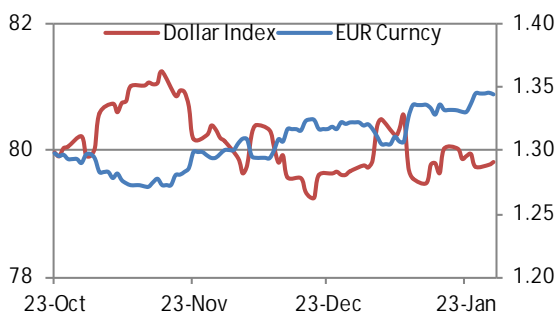
Регрессионный анализ индекса UX



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
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

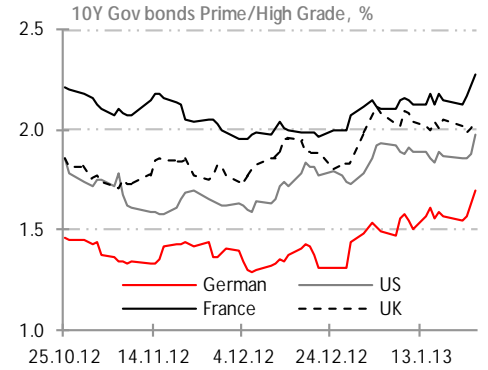
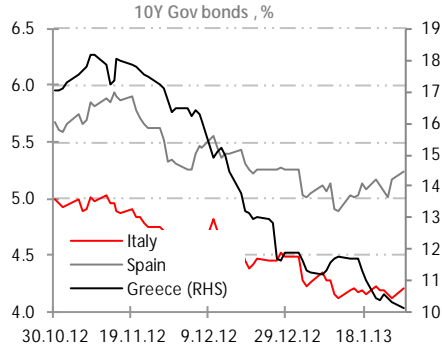
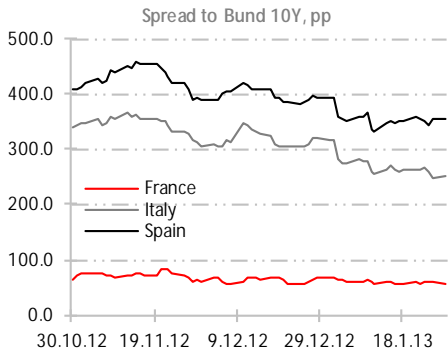
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

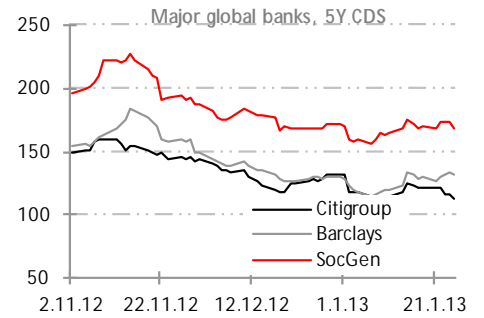
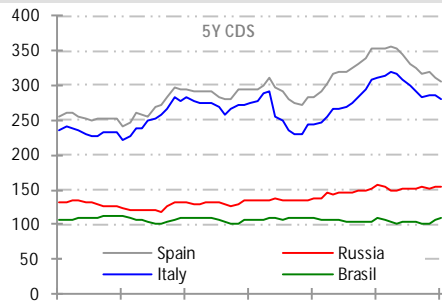
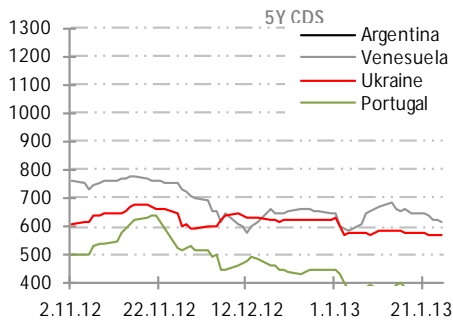
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

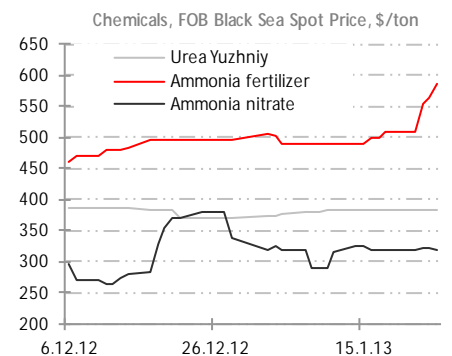
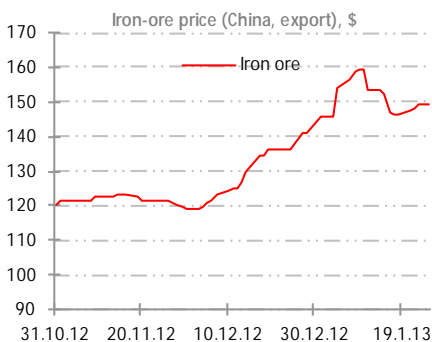
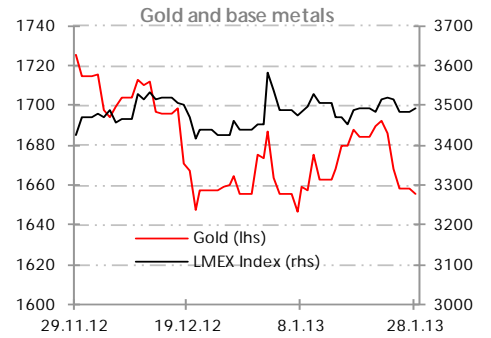
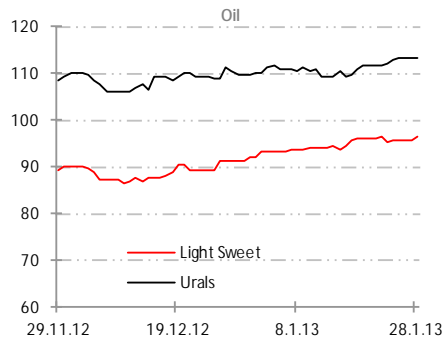
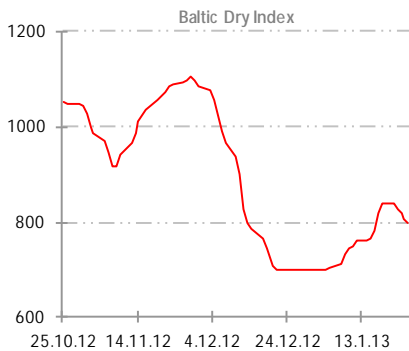
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





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».