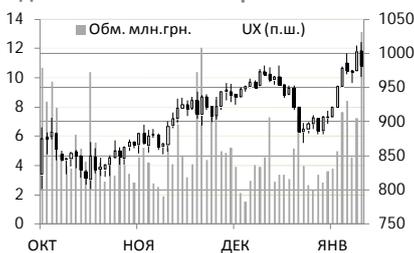




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.9	0.1	5.9	11.4
S&P 500	США	-1.2	-0.2	4.9	12.1
Stoxx-50	Европа	-3.1	-2.9	-0.4	9.6
FTSE	ВБ	-1.6	-0.5	5.9	10.6
Nikkei	Япония	-1.9	-0.8	6.3	17.3
MSCI EM	Развив.	0.0	0.3	1.6	10.0
SHComp	Китай	0.2	2.0	7.2	9.2
RTS	Россия	-1.0	-0.6	5.6	5.7
WIG	Польша	-0.8	-0.6	-1.9	11.3
Prague	Чехия	-0.9	-1.4	-3.0	10.4
WIGUkr	Польша	-2.2	-0.7	7.1	4.0
PFTS	Украина	2.3	3.4	5.8	2.4
UX	Украина	-2.1	0.9	3.3	2.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-4.2	-3.4	-7.2	11.1
AVDK	2.94	-5.8	-5.2	-11.2	1.0
AZST	0.67	-5.1	-4.7	-10.2	3.7
BAVL	0.11	-1.9	4.5	24.4	-
CEEN	6.05	-2.9	-2.5	-5.8	2.6
ENMZ	36.2	-1.6	-0.2	-6.0	0.6
DOEN	20.23	-5.4	-3.8	-5.6	1.6
MSICH	2430	-1.9	-2.1	8.7	1.6
UNAF	181.0	18.7	50.8	50.9	1.9
USCB	0.13	2.6	6.6	-1.3	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Украина разместила евробонды под 7.625%

Политическое противостояние в Испании, а также приближающиеся выборы в Италии вызвали волну фиксации прибыли на фондовых рынках. Это еще раз напомнило инвесторам, насколько хрупкой является политическая и экономическая ситуации в данном регионе, и что долговой кризис может обостриться в любой момент. Фондовый индекс Испании IBEX35 упал на 3,8%, а доходность 10-и летних госбумаг страны выросла на 23 бп до 5,44%. В Италии парламентские выборы назначены на 24 февраля. Существует риск, что коалиция во главе с М. Монти, нынешним премьер министром, не сможет набрать необходимого количества голосов для проведения реформ. Индекс Италии MIB упал на 4,5%.

Падение на УБ достигло 2,1%. Упали все индексные бумаги за исключением UNAF (+19%) и USCB (+2,6%). Причем падение DOEN (-5,4%) и других металлургических фишек оказалось максимальным, что еще раз подтвердило высокую долю спекуляций в торгах этими бумагам. UNAF продолжает уверенный рост второй день подряд. Причиной тому являются спекуляции о выплате в качестве дивидендов 100% чистой прибыли за 2011-12гг. Мы полагаем, что если собрание и состоится, то акционеры направят на дивиденды лишь 30%. Среди позитивных новостей следует выделить доразмещение Украиной 10-и летних еврооблигаций на \$1 млрд под 7.625%. Таким образом, в платежном балансе планируемые выплаты по долгу перед МВФ будут частично перекрыты поступлением валюты от продажи еврооблигаций по крайней мере на 1кв13г.

Заголовки новостей

- Украина доразместила \$1 млрд еврооблигаций со сроком погашения в 2022
- ЖД грузооборот Украины в январе 2013 г. снизился на 9% г/г
- Стахановский ВСЗ: выпуск в 2013 останется на уровне прошлого года
- ТЭС Украины в январе 2013г снизили выработку электроэнергии на 4%

Содержание

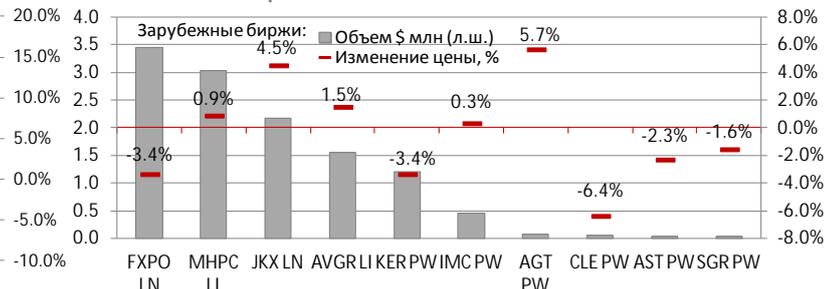
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

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



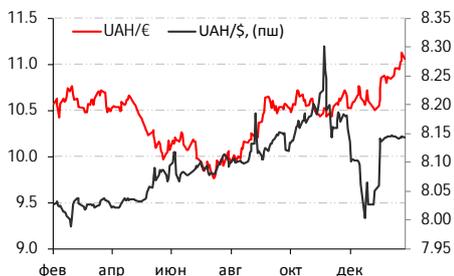
Справедливое значение UX: 2000



Актуальные новости

Экономика и Финансы

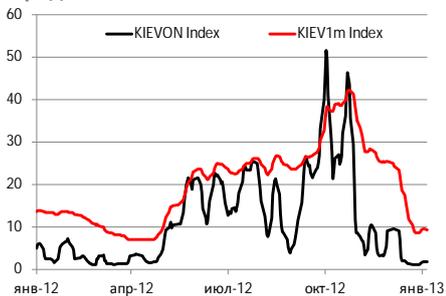
Валютный рынок Украины



Украина доразместила \$1 млрд еврооблигаций со сроком погашения в 2022

В понедельник вечером Украина разместила еврооблигации на \$1 млрд в дополнение к десятилетним бумагам, размещенным в ноябре прошлого года, под 7,625% годовых, хотя ожидалось 7,75%. Первые \$1.24 млрд размещены в ноябре 2022 под 7,80%. В этом году Украине предстоит погасить \$9 млрд внешнего долга. Ведутся переговоры с МВФ по поводу новой программы standby в объеме \$15 млрд. Однако данная сделка может состояться не ранее, чем через несколько месяцев. Между тем в правительстве заявили, что не исключает дополнительного размещения еврооблигаций в будущем, в виду высокой ликвидности мирового рынка еврооблигаций.

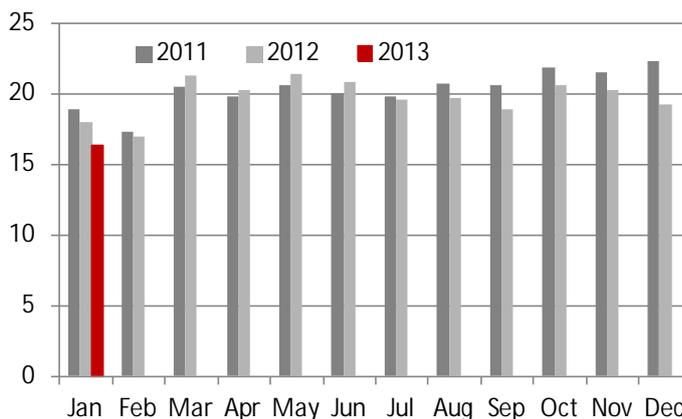
Кредитные ставки на межбанке



ЖД грузооборот Украины в январе 2013 г. снизился на 9% г/г

По итогам эксплуатационной работы в январе 2013 г. железные дороги Украины ежедневно грузили 863,9 тыс. т или 13,577 тыс. вагонов. Эксплуатационный грузооборот за январь составил 16,376 млн. ткм нетто, транзитные перевозки - 2913,44 млн. ткм, а пассажирооборот - 2982 млн. пкм, сообщает пресс-служба «Укрзалізниця».

ЖД грузооборот в Украине, млрд. ткм



Источник: Укрзалізниця

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1674	0.37	0.60	0.00
Нефть (L.Sweet)	96	-1.64	-1.35	4.2
EUR/USD	1.35	-0.99	-0.36	2.48

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

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

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$0,35]

Стахановский ВСЗ: выпуск в 2013 останется на уровне прошлого года

Стахановский ВСЗ планирует в 2013 оставить объем выпуска на уровне прошлого года. В 2012 компания выпустила 5060 грузовых вагонов, в т.ч. 2787 полувагонов, 1689 хопперов, 400 платформ и 184 думпкара. Доход от продажи грузовых вагонов достиг порядка 3 млрд грн.

Алексей Андрейченко: для Стахановского ВСЗ эта новость НЕЙТРАЛЬНА. Объем выпуска компании оказался ниже нашего прогноза в 5400 машины, но доход за 2012 с нашими прогнозом совпал, т.е. снижение цен было меньше, чем ожидалось. В 2013 наш прогноз выпуска совпал с видением менеджмента компании: несмотря на то, что год будет для производителей полувагонов непростым, низкая база сравнения выпуска СВЗ в 2012 обуславливает прогноз выпуска в 2013 на уровне 5000 единиц. Мы полагаем, что доход упадет на 15%, в связи с дальнейшей коррекцией цен на полувагоны.

Э/Энергетика

ТЭС Украины в январе 2013г снизили выработку электроэнергии на 4%

Тепловые электростанции энергогенерирующих компаний (ГК ТЭС) в январе 2013 года сократили производство электроэнергии до 6,79 млрд кВт-ч, или на 4% г/г.. В целом производство электроэнергии в Украине в январе 2013 года снизилось на 0,1% г/г – до 18 млрд 433,8 млн кВт-ч.

Компания	млрд кВт-ч	г/г
ДТЭК Востокэнерго	1,69	3,6%
Центрэнерго	1,44	-8,4%
Захидэнерго	1,45	-5%
ДТЭК Днепроэнерго	1,317	-7,2%
Донбассэнерго	0,89	-3,2

Источник: Минтопэнерго

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	181	814	18.7%	53%	51%	-53%	78.5	393.3	33	1.9
GLNG	Галнафтогаз	0.13	17.2	н/д	3%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	4
UTLM	Укртелеком	0.15	0	3.9%	-13%	-7%	-66%	0.12	0.44	0.7	32
MTBD	Мостобуд	18	0.0	-21.7%	-29%	-39%	-81%	16.7	107.3	0.0	0.01
STIR	Стирол	12.5	18	-3.0%	-4%	-8%	-64%	11.6	34.7	1	0.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	355	-1.9%	23%	24%	-23%	0.06	0.14	50	5 026
FORM	Банк Форум	0.5	0	-6.5%	-10%	-3%	-66%	0.4	1.7	1.5	24.7
USCB	Укрсоцбанк	0.13	54	2.6%	-2%	-1%	-33%	0.10	0.22	16	1 020
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.1	463	-2.9%	-8%	-6%	-35%	4.0	9.3	118	164
DNEN	Днепрэнерго	200	11.0	-9.9%	-24%	-24%	-71%	166.8	717	0.4	0.02
DOEN	Донбассэнерго	20.2	75	-5.4%	-7%	-6%	-37%	14.7	33.8	32	13
KREN	Крымэнерго	0.8	0	-14.6%	-22%	-7%	-59%	0.5	2.5	0.2	1.4
DNON	Днепроблэнерго	90.0	32	38.5%	27%	11%	-41%	58.8	237.0	0.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	93	0	н/д	-13%	-5%	-64%	53.1	262.5	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-12.3%	-4%	-8%	-30%	0.5	1.2	0.2	2.3
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	160	-5.1%	-11%	-10%	-56%	0.5	1.5	37	434
ALMK	Алчевский МК	0.05	191	-4.2%	-9%	-7%	-55%	0.04	0.11	43	6 924
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	0.0	н/д	-1%	-24%	-57%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	76	-1.6%	-7%	-6%	-51%	27.4	84.6	28	6
MMKI	ММК им. Ильича	0.18	44	н/д	-11%	-19%	-27%	0.13	0.39	0.2	9
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.8	0.2	н/д	18%	13%	-24%	0.6	1.3	0.9	11
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	2	16.7%	-14%	-37%	-83%	0.1	0.9	0.3	12.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	2.3%	-3%	-5%	-6%	3.9	8.3	1.6	2.4
PGOK	Полтавский ГОК	11.0	1	-5.4%	4%	5%	-35%	9.4	19.8	0.9	0.7
SGOK	Северный ГОК	8.8	0	2.1%	13%	17%	-16%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.65	0	-7.0%	3%	2%	-56%	0.5	1.5	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.18	1	4.8%	-1%	-1%	-22%	0.8	2.0	1.2	7.9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	2.9	198	-5.8%	-11%	-11%	-53%	1.9	6.3	41	107
ALKZ	Алчевсккокс	0.13	0.0	н/д	8%	-13%	-35%	0.05	0.26	0.2	11
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	18	-1.5%	-2%	0%	-59%	0.6	1.6	1	14
Машиностроение											
AVTO	Укравто	17	0.1	-0.6%	-18%	35%	-71%	5.5	59.3	0.5	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.2	0	-3.8%	-3%	-2%	-23%	14.0	24.2	3	1.4
LTPL	Лугансктепловоз	1.8	5	н/д	-3%	-5%	-24%	1.3	2.6	4.2	22
KRAZ	Автокраз	0.03	0	-12.5%	-18%	-11%	-85%	0.02	0.06	0.1	39
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	0	н/д	22%	22%	-74%	0.03	0.22	0.0	8
MSICH	Мотор Сич	2 430	1 365	-1.9%	2%	9%	0%	1 714	2 864	200	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	8%	8%	-39%	0.1	0.2	0.1	5.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.5	0	н/д	14%	-1%	-63%	0.7	4.9	0.11	0.69
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.7	21	0.1%	2%	-3%	-57%	1.4	4.8	3	15

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Изменения цен акций

Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Цена, грн	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.00	н/д	н/д	483%	483%	-1%	1.03	6.99	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	16%	16%	-21%	1	6.2	0.4	1.78
DNSS	Днепропетрсталь	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	н/д	0%	0%	2%	1.0	1.9	1.6	7.5
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	н/д	н/д
HAON	Харьковоблэнерго	0.5	н/д	н/д	2%	2%	-53%	0.5	1.3	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	н/д	н/д	-14%	-14%	10%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	5.0	н/д	н/д	7%	7%	393%	3.7	13.8	0.1	0.22
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-21%	0.88	1.25	н/д	н/д
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	4 999	н/д	н/д	25%	25%	-29%	3 453	6 460	0.04	0.0001
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	н/д	н/д	-5%	2.0	2.6	0.1	0.5
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	59%	0.11	0.18	0.0	2
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	9%	9%	-31%	0.8	7.4	0.0	0
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	4%	4%	-50%	0.8	2.0	0.0	0.3
ZACO	Запорожжюк	0.6	н/д	н/д	-60%	-60%	-51%	0.3	1.9	0.2	1.3
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	-12%	-12%	36%	1.0	2.0	0.9	3.9
ZPST	Запорожсталь	2.6	н/д	н/д	37%	37%	-36%	1.3	5.2	0.1	0.4

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 11.2	68.6	5.7%	4%	12%	-47%	7.3	24.4	47	15
AST PW	Astarta	PLN 63.5	41.2	-2.3%	9%	15%	6%	46.6	74.9	155	8
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	1 559	1.5%	0%	1%	45%	7.9	14.6	387	35
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 262	3 453	-3.4%	-5%	4%	-27%	138.7	370.0	5 172	1 334
CLE PW	Coal Energy	PLN 13.1	46.1	-6.4%	14%	37%	-47%	9.3	29.0	11	3
IMC PW	IMC	PLN 15.7	457.6	0.3%	0%	-4%	68%	9.0	17.4	39	7.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 58	2 168	4.5%	-25%	-25%	-58%	55.0	192.0	247	223
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.1	1 206	-3.4%	1%	-1%	-4%	51.0	76.0	2 334	112
KSG PW	KSG	PLN 13.0	6	-2.5%	3%	12%	-44%	8.8	24.5	43	12
MHPC LI	MHP	\$ 17.4	3 036	0.9%	12%	11%	31%	10.0	17.7	863	57
MLK PW	Milkiland	PLN 15.6	1.9	0.6%	4%	8%	-1%	13.8	21.2	47	10.1
OVO PW	Ovostar	PLN 99	0.67	-1.0%	13%	11%	6%	76.0	132.5	67	2.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.6	7	0.8%	-9%	-9%	7%	13.50	41.50	60	128
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	36	-1.6%	-7%	-9%	-79%	1.4	10.9	312	503
WES PW	Westa	PLN 0.7	6	3.0%	-7%	-7%	-83%	0.4	4.5	40	152

5 172

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	181	1 223	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.4	0.7	0.7	2.8	2.0	1.9	4.5	3.6	3.4
UTLM	0.15	350	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	18	1.3	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	0.11	404	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.4	-	-
USCB	0.13	204	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.7	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.1	278	21	15.3	153%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.1	3.3	2.6	63.0	4.0	2.7
DOEN	20.2	60	14	79	290%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.7	1.7	1.6	отр	1.6	1.2
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	351	4	1.75	160%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	24.2	3.7	отр	отр	отр
ALMK	0.05	160.9	4	0.09	81%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.7	6.6
ENMZ	36	47.5	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	259.0	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	6.6	970	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	3.0	-	-
SGOK	8.8	2 526	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.3	-	-	3.2	-	-
Коксохимы																
AVDK	2.9	71.4	9	9.0	206%	июн-12	Покупать	0.0	0.0	0.0	11.1	1.4	1.0	отр	отр	7.0
ALKZ	0.13	49.2	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	5.8	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.0	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.6	1.7	1.0
Машиностроение																
AVTO	17	13.2	14	151.8	804%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	36.7	1.9	1.2	0.8	0.9	0.7
AZGM	7.0	40.6	3	н/д	н/д	дек-12	Без оценки	0.1	0.2	0.2	1.3	>100	7.6	0.5	отр	12.3
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	1.8	49.1	24	6.26	248%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	3.3	2.0	1.4	5.5	3.8	1.9
LUAZ	0.06	30.5	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.7	12.4	10.1	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	1.70	48.0	8	2.8	67%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.6	18.4	4.6	2.4	отр	6.8
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	79	45	30.4	171%	окт-11	Not covered	1.4	-	-	5.6	-	-	5.3	-	-
AST PW	PLN 64	514	37	101.1	59%	ноя-11	Покупать	2.0	-	-	4.2	-	-	3.5	-	-
AVGR LI	\$ 11.5	731	23	19.5	70%	апр-12	Сп.Покупать	1.5	1.5	1.2	3.3	3.3	3.0	3.7	3.4	3.7
FXPO LN	GBp 262	2 423	н/д	262.4	0%	авг-12	Продавать	2.0	1.4	1.7	4.4	3.1	5.1	5.7	4.2	7.2
JKX LN	GBp 58	157	н/д	158.1	173%	май-12	Покупать	0.5	0.7	0.7	0.8	1.4	1.1	7.4	2.6	2.1
KER PW	PLN 66	1 705	62	61.1	-8%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.5	7.9	6.0	7.5	9.4	6.9
MHPC LI	\$ 17.4	1 832	35	22.5	30%	мар-12	Покупать	2.1	2.0	1.5	6.6	5.5	4.8	7.1	6.0	5.4
MLK PW	PLN 16	158	22	24.4	57%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.9	4.4	3.7	7.7	9.1	6.5
RPT LN	GBp 31	155	н/д	43.6	42%	май-12	Покупать	4.7	7.4	2.5	отр	отр	5.7	отр	24.1	12.8

*- 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	90.0	67	9.1	227.3	153%	апр-11	0.1	-	-	2.0	-	-	12.4	-	-
DNSS	1 000	134	10.0	2 485.6	149%	июл-11	0.4	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.4	-	-	2.5	-	-	2.0	-	-
FORM	0.5	37	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.5	21	22.0	1.5	205%	окт-11	0.1	-	-	0.5	-	-	2.7	-	-
KIEN	5.0	67	9.3	30.1	502%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.8	16	8.7	2.3	210%	апр-11	0.1	-	-	2.4	-	-	3.9	-	-
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	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	0.6	9	7.2	7.4	1131%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

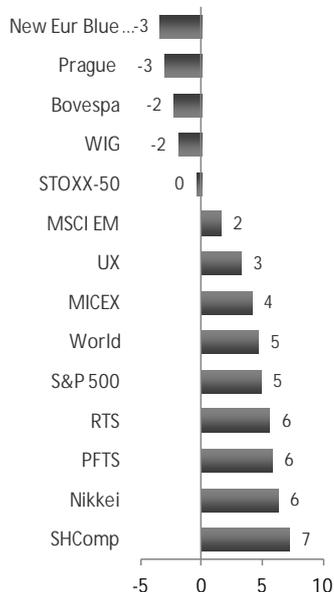
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13.52	12.11	1.34	1.27
STOXX-50	Европа	10.72	9.62	0.73	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.65	9.84	0.78	0.77
Nikkei	Япония	21.06	17.28	0.63	0.59
FTSE	Великобрит	11.60	10.58	1.03	0.99
DAX	Германия	11.27	9.95	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		11.44	10.27	0.75	0.74
MSCI EM		11.02	9.95	1.04	0.96
SHComp	Китай	10.48	9.22	0.92	0.86
MICEX	Россия	5.66	5.48	0.75	0.72
RTS	Россия	5.91	5.70	0.80	0.76
Bovespa	Бразилия	11.17	9.55	1.01	0.93
WIG	Польша	12.19	11.25	0.76	0.75
Prague	Чехия	12.24	10.38	1.01	0.96
Медиана по развивающимся странам		11.02	9.55	0.92	0.86
PFTS	Украина	3.35	2.42	0.20	0.19
UX	Украина	4.13	2.48	0.14	0.13
Медиана по Украине		3.74	2.45	0.17	0.16
Потенциал роста к развит. стра		206%	319%	339%	361%
Потенциал роста к развив. стра		195%	289%	440%	432%

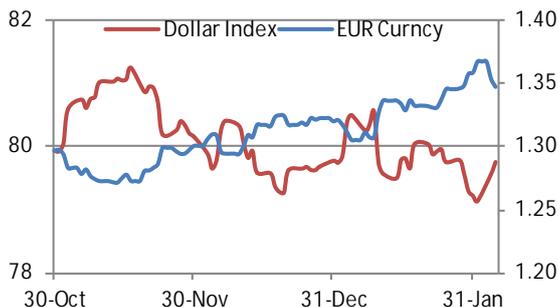
Регрессионный анализ индекса UX



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

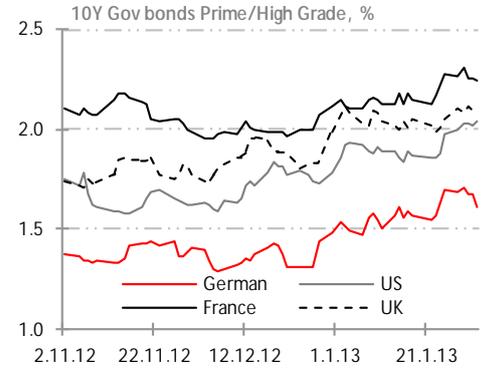
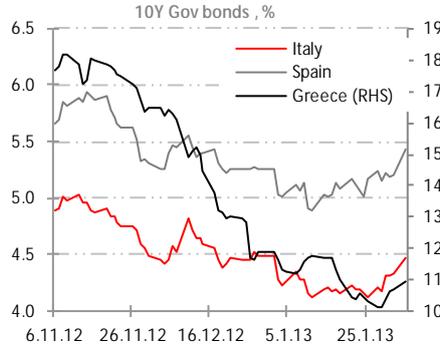
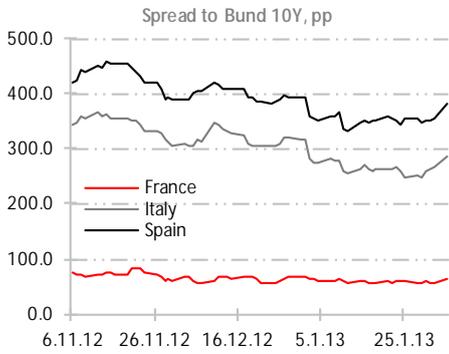
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

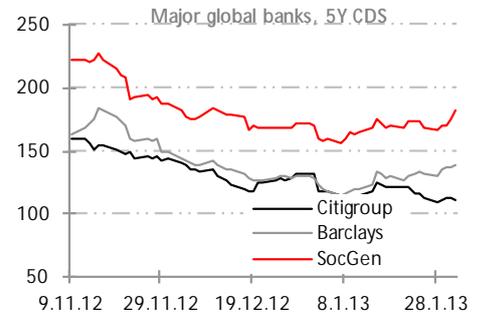
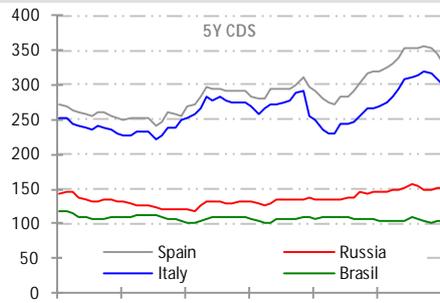
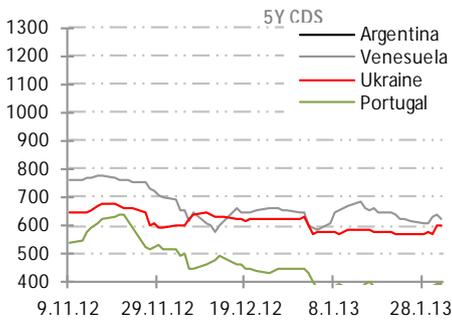
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

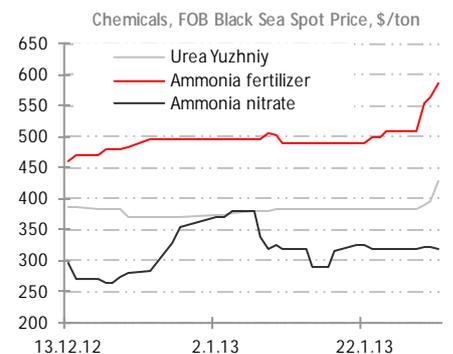
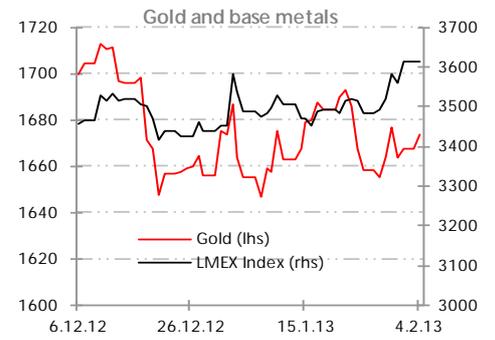
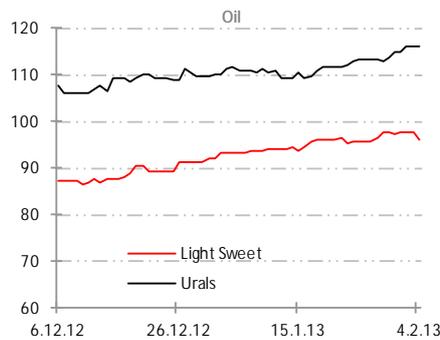
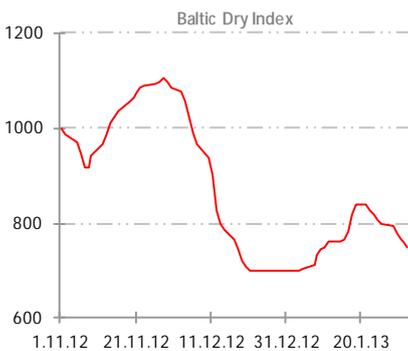
Глобальный долговой рынок



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».