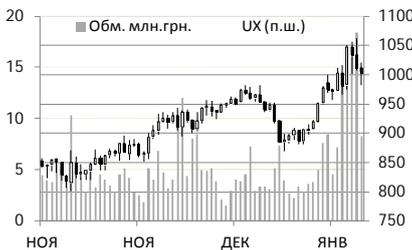




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	1.0	6.8	11.5
S&P 500	США	0.6	1.3	6.4	12.3
Stoxx-50	Европа	1.2	-2.7	-0.2	9.7
FTSE	ВБ	0.6	-0.2	6.2	10.7
Nikkei	Япония	0.0	0.1	7.3	17.5
MSCI EM	Развив.	0.1	-0.8	0.5	9.4
SHComp	Китай	0.0	2.0	7.2	9.2
RTS	Россия	-0.3	-2.0	4.1	5.8
WIG	Польша	0.9	-0.2	-1.5	11.3
Prague	Чехия	0.8	-2.7	-4.3	10.3
WIGUkr	Польша	0.4	-1.0	6.7	3.9
PFTS	Украина	-5.3	6.9	9.5	2.5
UX	Украина	-0.8	3.1	5.6	2.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	0.0	1.3	-2.7	11.2
AVDK	3.24	1.6	4.9	-1.8	1.1
AZST	0.71	-0.3	1.0	-4.9	4.0
BAVL	0.11	-1.2	6.9	27.2	-
CEEN	6.09	-0.1	-1.5	-4.8	2.6
ENMZ	36.3	-1.1	0.5	-5.3	0.6
DOEN	22.00	-0.4	5.0	3.1	1.7
MSICH	2451	0.3	-0.9	10.1	1.6
UNAF	156.3	-4.7	30.8	30.8	1.6
USCB	0.14	-0.2	13.5	5.1	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: За неделю UX вырос на 0,15%

На данных о росте экспорта Китая на 25% г/г ведущие фондовые индексы зафиксировали сильный рост. Кроме того, дефицит торговли США сократился до минимального значения с января 2010г. Из важных событий текущей недели следует выделить обращение президент США к Конгрессу с ежегодным посланием «О положении страны», а в среду опубликуют данные по розничной торговле. В Европе в четверг выйдут предварительные данные по ВВП еврозоны. Согласно консенсус-прогнозу ВВП снизился на 0,5% кв/кв.

В пятницу UX снизился на 0,8%, однако удержался выше отметки 1000 пунктов. За неделю UX вырос всего на 0,15%. Как мы отмечали, особенностью прошедшей недели явился трехкратный рост объемов торгов. Причем объемы существенно выросли не только по Укрнефти, но и по другим индексным фишкам. И хотя по результатам недели UNAF (+2.5%) зафиксировал незначительный рост, в течение недели рост ее акций превышал 100%. За неделю в лидеры роста вышел USCB (+8.8%). Укрсоцбанк, несмотря на его слабую ликвидность, подрос благодаря росту BAVL неделей ранее на 20% - акции одного сектора склонны демонстрировать схожую динамику. С началом публикации сообщений о датах собраний акционеров, компании также публикуют показатель чистой прибыли за 2012г. Этот фактор, а также размер нераспределенной прибыли на балансе некоторых компаний, которые могут выплатить значительные дивиденды, будут играть существенную роль в движении локального рынка в феврале - марте.

Заголовки новостей

- Дефицит госбюджета Украины в 2012г увеличился в 2,3 раза
- Крюковский ВСЗ снизил производство на 47% г/г в январе до 532 вагонов
- Производство кокса осталось на прежнем уровне м/м в январе

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



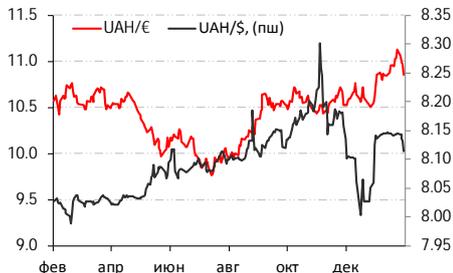
Справедливое значение UX: 2000



Актуальные новости

Экономика и Финансы

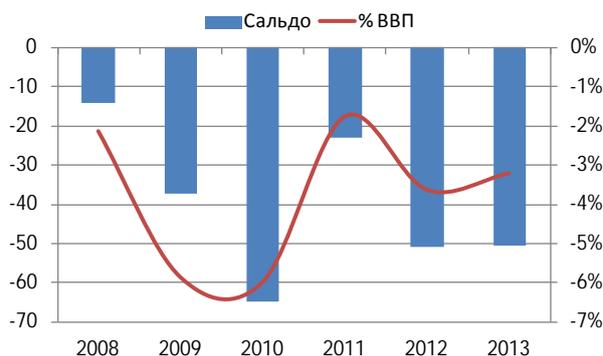
Валютный рынок Украины



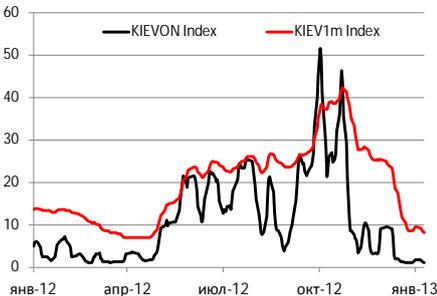
Дефицит госбюджета Украины в 2012г увеличился в 2,3 раза

Дефицит государственного бюджета Украины в 2012 году составил 53,39 млрд грн, увеличившись по сравнению с предыдущим годом в 2,3 раза, сообщили в Министерстве финансов. Дефицит общего фонда госбюджета вырос по сравнению с 2011 годом в 2,5 раза – до 53,35 млрд грн, тогда как сводного бюджета – в 2,2 раза, до 50,73 млрд грн. Дефицит госбюджета в минувшем году составил 3,8% ВВП, тогда как годом ранее – 1,8% ВВП.

Дефицит сводного госбюджета, млрд.грн.



Кредитные ставки на межбанке



* - в 2013 на основе закона о госбюджете-2013

Источник: Минфин

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1667	-0.27	0.21	-0.39
Нефть (L.Sweet)	96	-0.11	-1.82	3.7
EUR/USD	1.34	-0.34	-1.69	1.12

Календарь макростатистики:

Число месяца	Индикатор
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

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

НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX Дата: 11.02	ТРИ СТРАТЕГИИ Дата: 11.02
ТРЕЙДЕР Дата: 18.02	ОПЦИОНЫ Дата: 04.03
НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 25.02	СКАЛЬПИНГ Дата: 04.03
FOREX Дата: 25.02	ФОРТС Дата: 11.03

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

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[КVBZ, ПОКУПАТЬ, \$4,7]

Крюковский ВСЗ снизил производство на 47% г/г в январе до 532 вагонов

Крюковский ВСЗ снизил производство на 47% г/г в январе до 532 грузовых вагонов. По сравнению с декабрем 2012 производство упало на 2%. В прошлом месяце пассажирские вагоны предприятием не производились.

Алексей Андрейченко: Новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для акций Крюковского ВСЗ, который второй месяц подряд вынужден сокращать производство из-за отсутствия поставок вагонного литья Кременчугского СЗ. Сертификат соответствия сталелитейного завода на боковые рамы был приостановлен еще 27 ноября 2012, и с тех пор не восстановлен из-за невыполнения условий российских служб надзора. Сроки восстановления сертификата пока неизвестны, а тем временем двукратное сокращение производства показывает величину зависимости Крюковского ВСЗ от поставок литья с КрСЗ. Если компания не сможет диверсифицировать поставки литья с других заводов, ей грозит очередной срыв производства в феврале. В прошлом году в аналогичной ситуации Азовмаш был вынужден использовать импортное китайское литье в ущерб своей рентабельности, однако на данный момент все сертификаты китайских компаний либо истекли, либо приостановлены ввиду падения спроса на вагоны. Простой КрСЗ скорее всего приведет к очередному скачку цен на литье, что негативно скажется на рентабельности вагоностроителей. В марте прошлого года в результате отмены сертификатов цены на литье выросли на 50% и в Украине, и в России, и продержались на высоком уровне до сентября. На данный момент срыв поставок литья является временным негативным фактором, который приведет к ухудшению финансовых показателей компании в 1К13. В то же время на динамику акций в среднесрочной перспективе будет больше влиять применение Крюковских скоростных поездов в Украине и инициативы по обновлению парка грузовых вагонов в России.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[AVDK, Покупать, ⚡9]

[YASK, Пересмотр]

Производство кокса осталось на прежнем уровне м/м в январе

Украинские коксохимические заводы сократили производство валового кокса на 7,4% г/г до 1,522 млн тонн в январе 2013 года, при этом производство м/м осталось на прежнем уровне, сообщает Интерфакс.

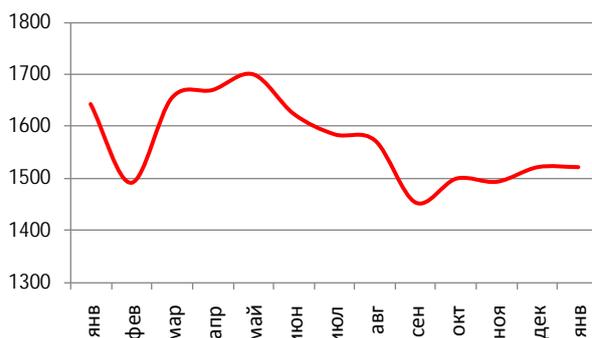
Дмитрий Ленда: Новость НЕЙТРАЛЬНА для украинских производителей кокса. Производство м/м не изменилось как в итоговом, так и в среднесуточном выражении несмотря на значительное увеличение выплавки стали м/м. Ясиновский КХЗ сохранил производство на высоком уровне, что было обусловлено загрузкой новой коксовой батареи. По итогам месяца лидером роста выпуска стал Авдеевский КХЗ, который однако же снизил производство г/г из-за приобретения Метинвестом новых мощностей. По итогам февраля можно ожидать снижения выпуска за счет меньшего числа дней, но роста с/с производства на 1%-3% м/м.

Производство кокса, тыс. тонн

Компания	Тикер	Выпуск	м/м	г/г
Авдеевский КХЗ	AVDK	371	3,1%	-5,4%
Алчевсккокс	ALKZ	307	1,7%	3,0%
Ясиновский КХЗ	YASK	136	-2,2%	9,7%
Запорожкокс	ZACO	112	0,9%	2,8%

Источник: Укркокс

Выпуск кокса в Украине, тыс.тн



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	156	400	-4.7%	31%	31%	-59%	78.5	381.8	77	3.7
GLNG	Галнафтогаз	0.13	29.7	н/д	-1%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	5
UTLM	Укртелеком	0.15	0	-1.4%	-12%	-7%	-66%	0.12	0.44	0.7	35
MTBD	Мостобуд	26	0.0	-3.0%	3%	-13%	-72%	16.7	107.3	0.0	0.01
STIR	Стирол	13.7	30	4.1%	8%	1%	-60%	11.6	34.6	1	0.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	102	-1.2%	26%	27%	-21%	0.06	0.14	55	5 269
FORM	Банк Форум	0.6	0	1.8%	-1%	11%	-63%	0.4	1.7	1.5	24.4
USCB	Укрсоцбанк	0.14	48	-0.2%	8%	5%	-28%	0.10	0.22	20	1 226
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.1	162	-0.1%	-2%	-5%	-34%	4.0	9.3	121	167
DNEN	Днепрэнерго	219	0.0	1.0%	-5%	-16%	-68%	166.8	717	0.5	0.02
DOEN	Донбассэнерго	22.0	53	-0.4%	3%	3%	-32%	14.7	33.4	35	14
KREN	Крымэнерго	0.9	0	-5.3%	-22%	12%	-45%	0.5	2.5	0.2	1.5
DNON	Днепроблэнерго	65.0	0	н/д	-8%	-19%	-57%	58.8	237.0	0.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	91	5	-4.1%	1%	-7%	-66%	53.1	262.5	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-3.5%	2%	-4%	-31%	0.5	1.2	0.3	3.6
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	64	-0.3%	-6%	-5%	-53%	0.5	1.5	41	476
ALMK	Алчевский МК	0.05	128	н/д	-3%	-3%	-52%	0.04	0.11	45	7 126
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	4.5	н/д	-1%	-23%	-61%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	180	-1.1%	-6%	-5%	-49%	27.4	84.6	30	7
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	22	12.7%	9%	-1%	-12%	0.13	0.39	0.3	15
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	2.3	3.8%	26%	21%	-27%	0.6	1.3	1.0	11
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	-1.1%	3%	-26%	-81%	0.1	0.8	0.3	12.2
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	1.6%	-7%	-6%	-16%	3.9	8.3	1.6	2.4
PGOK	Полтавский ГОК	13.0	0	3.7%	23%	24%	-24%	9.4	19.8	0.7	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.4	21	-2.0%	8%	12%	-25%	5.9	12.7	5	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.68	0	-2.9%	1%	7%	-55%	0.5	1.5	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.18	83	-5.2%	0%	-1%	-20%	0.8	2.0	1.2	8.3
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.2	185	1.6%	0%	-2%	-48%	1.9	6.3	44	115
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	0.1	0.7%	29%	4%	-21%	0.05	0.26	0.2	11
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	0	4.6%	1%	2%	-58%	0.6	1.6	2	19
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	0.1	10.9%	-2%	61%	-64%	5.5	57.2	0.4	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	20.0	8	-3.1%	2%	2%	-14%	14.0	24.2	4	1.9
LTPL	Лугансктепловоз	1.8	73	-0.1%	10%	-6%	-21%	1.3	2.6	4.2	22
KRAZ	Автокраз	0.03	0	-7.5%	-12%	-8%	-84%	0.02	0.06	0.1	37
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	0	13.0%	40%	40%	-68%	0.03	0.22	0.0	8
MSICH	Мотор Сич	2 451	438	0.3%	2%	10%	0%	1 714	2 864	203	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	11	7.7%	0%	16%	-34%	0.1	0.2	0.2	9.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.5	0	10.6%	15%	3%	-61%	0.7	4.9	0.11	0.67
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.9	1	0.1%	12%	6%	-51%	1.4	4.8	4	16

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	19%	19%	-19%	1	6.2	0.5	1.99
DNSS	Днепропетросталь	1 000	н/д	н/д	-1%	-1%	-30%	979	1 678	0.2	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	0%	0%	1%	1.0	1.9	2.8	12.6
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%	-38%	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%	10%	3 453	6 460	0.04	0.0001
SLAV	ПБК Славутич	2.5	1.2	8.7%	9%	9%	3%	2.0	2.6	0.1	0.3
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	1
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%	-51%	0.8	2.0	0.0	0.3
ZACO	Запорожжюк	0.6	н/д	н/д	-60%	-60%	-51%	0.3	1.9	0.1	0.7
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	-12%	-12%	36%	1.0	2.0	0.2	0.7
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 11.0	42.6	0.3%	2%	10%	-48%	7.3	24.4	45	15
AST PW	Astarta	PLN 63.5	156.6	0.8%	6%	15%	-4%	46.6	74.9	150	8
AVGR LI	Avangard	\$ 10.3	780	-1.9%	-9%	-9%	29%	8.0	14.6	395	36
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 269	8 095	0.7%	-2%	7%	-24%	138.7	362.4	4 980	1 271
CLE PW	Coal Energy	PLN 12.5	18.3	0.4%	9%	31%	-49%	9.3	29.0	11	3
IMC PW	IMC	PLN 16.2	102.8	1.6%	5%	-1%	66%	9.3	17.4	42	8.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 61	757	4.8%	-21%	-22%	-58%	55.0	192.0	332	319
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.5	714	-0.2%	4%	-2%	-12%	51.0	76.0	2 315	111
KSG PW	KSG	PLN 13.3	20	1.9%	5%	14%	-44%	8.8	24.5	42	11
MHPC LI	MHP	\$ 18.5	604	2.7%	20%	18%	32%	10.0	18.8	919	60
MLK PW	Milkiland	PLN 15.7	н/д	0.0%	6%	8%	4%	13.8	21.2	51	10.9
OVO PW	Ovostar	PLN 100	0.03	0.0%	16%	12%	10%	76.0	132.5	67	2.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.8	13	-0.8%	-2%	-11%	-8%	13.50	41.50	58	122
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.8	12	-1.1%	-10%	-12%	-83%	1.4	10.9	306	494
WES PW	Westa	PLN 0.7	8	-1.4%	-4%	-8%	-83%	0.4	4.5	35	139

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	156	1 056	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.6	0.6	2.4	1.7	1.6	3.9	3.1	2.9
UTLM	0.15	350	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
MTBD	26	1.9	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.7	46	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.11	411	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.5	-	-
USCB	0.14	216	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.0	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.1	280	21	15.3	151%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.1	3.3	2.6	63.3	4.0	2.8
DOEN	22.0	65	14	79	258%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.0	1.8	1.7	отр	1.7	1.3
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	371	4	1.75	147%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.7	4.0	отр	отр	отр
ALMK	0.05	167.9	4	0.09	74%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.6	66.5	6.9
ENMZ	36	47.7	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.9	275.1	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.2	-	-	2.8	-	-
Железная руда																
PGOK	13.0	308	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	-	-	1.2	-	-	1.1	-	-
CGOK	6.6	956	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	8.4	2 400	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.1	-	-	3.1	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.2	78.7	9	9.0	178%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.3	1.6	1.1	отр	отр	7.7
ALKZ	0.16	58.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.7	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.5	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.8	1.0
Машиностроение																
AVTO	20	15.7	14	151.8	661%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	37.9	2.0	1.3	1.0	1.1	0.8
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	20.0	285.7	5	37.6	88%	дек-12	Покупать	0.3	0.3	0.4	2.2	2.8	3.5	3.3	4.2	5.4
LTPL	1.8	48.4	24	6.26	254%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.1	3.3	2.0	1.3	5.4	3.7	1.9
LUAZ	0.06	34.7	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.8	10.8	12.5	10.2	отр	отр	отр
MSICH	2 451	634	24	5 593	128%	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	1.5	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	1.85	52.2	8	2.8	53%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.7	19.3	4.9	2.6	отр	7.4
ZATR	1.8	492.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.3	-	-
Потребительские товары																
SLAV	2.5	318.4	3	4.26	70%	авг-12	Покупать	0.7	0.5	0.5	2.8	2.6	2.4	6.3	7.3	5.8
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	77	45	30.6	178%	окт-11	Not covered	1.4	-	-	5.5	-	-	5.1	-	-
AST PW	PLN 64	511	37	101.6	60%	ноя-11	Покупать	2.0	-	-	4.2	-	-	3.5	-	-
AVGR LI	\$ 10.3	658	23	19.5	89%	апр-12	Сп.Покупать	1.3	1.4	1.1	3.0	3.1	2.7	3.4	3.0	3.3
FXPO LN	GBp 269	2 498	н/д	261.5	-3%	авг-12	Продавать	2.0	1.4	1.7	4.5	3.2	5.2	5.8	4.3	7.4
JKX LN	GBp 61	164	н/д	157.6	160%	май-12	Покупать	0.5	0.7	0.7	0.8	1.5	1.1	7.8	2.8	2.2
KER PW	PLN 66	1 680	62	61.5	-6%	май-12	Продавать	1.0	1.2	0.9	6.4	7.8	5.9	7.4	9.2	6.8
MHPC LI	\$ 18.5	1 949	35	22.5	22%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.9	5.7	5.1	7.5	6.4	5.8
MLK PW	PLN 16	158	22	24.6	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 30	151	н/д	43.5	46%	май-12	Покупать	4.6	7.2	2.4	отр	отр	5.5	отр	23.5	12.5

*- 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	347%	окт-11	0.4	-	-	2.4	-	-	2.0	-	-
FORM	0.6	42	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	0.9	19	8.7	2.3	159%	апр-11	0.1	-	-	2.8	-	-	4.6	-	-
MZVM	0.1	5.8	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	4	7.4	2.3	1267%	июл-11	0.1	-	-	3.4	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	72	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.7	-	-
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

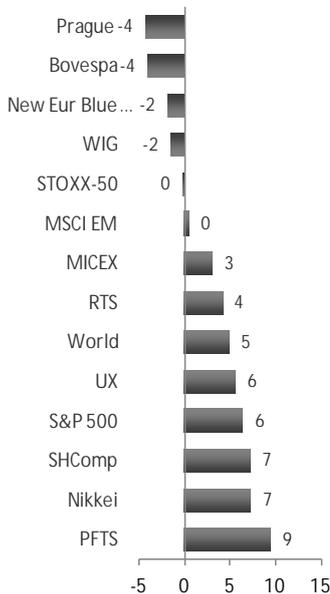
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

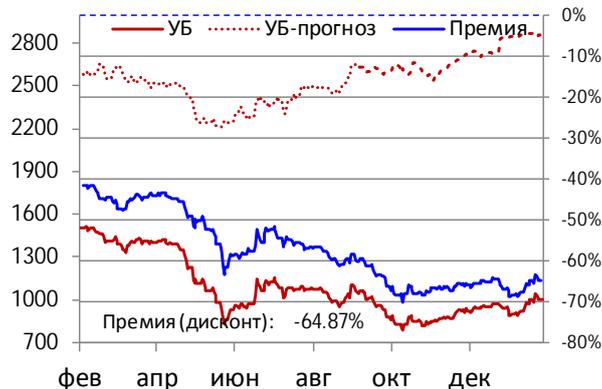
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.72	12.28	1.36	1.29
STOXX-50	Европа	10.77	9.67	0.73	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.77	9.96	0.79	0.78
Nikkei	Япония	21.66	17.50	0.63	0.60
FTSE	Великобритания	11.71	10.66	1.01	0.97
DAX	Германия	11.30	9.98	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		11.51	10.32	0.76	0.75
MSCI EM		10.34	9.37	1.02	0.95
SHComp	Китай	10.46	9.19	0.92	0.85
MICEX	Россия	5.69	5.52	0.74	0.71
RTS	Россия	5.95	5.76	0.79	0.76
Bovespa	Бразилия	11.27	9.50	0.99	0.92
WIG	Польша	12.32	11.34	0.78	0.77
Prague	Чехия	12.23	10.34	1.01	0.96
Медиана по развивающимся странам		10.46	9.37	0.92	0.85
PFTS	Украина	3.46	2.50	0.21	0.20
UX	Украина	4.23	2.54	0.15	0.14
Медиана по Украине		3.84	2.52	0.18	0.17
Потенциал роста к развит. стра		200%	309%	323%	351%
Потенциал роста к развив. стра		172%	272%	416%	416%

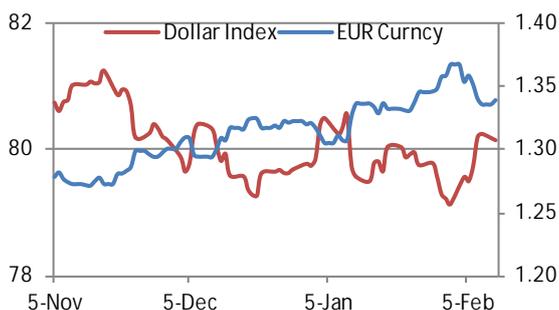
Регрессионный анализ индекса UX



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

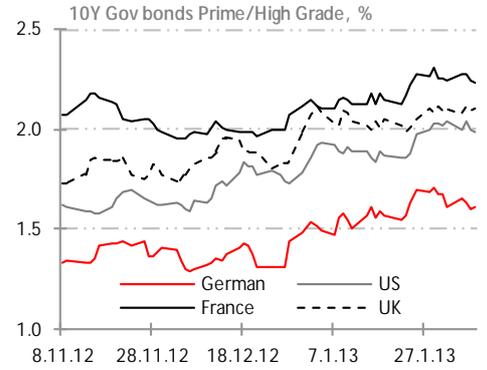
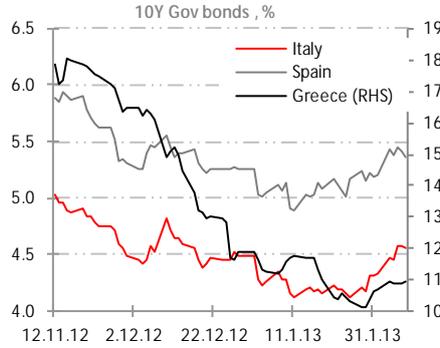
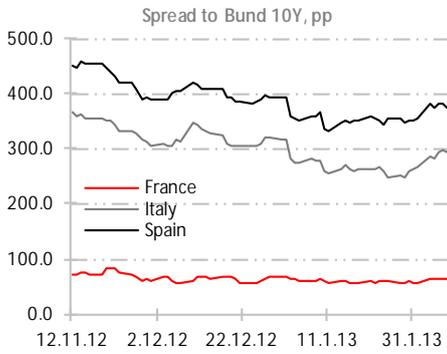
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

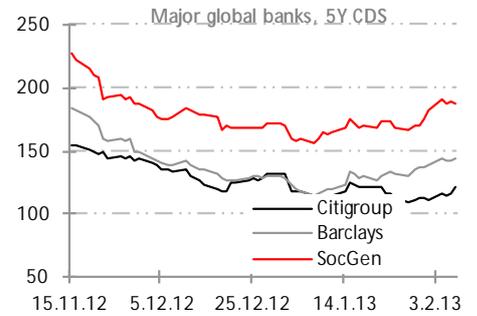
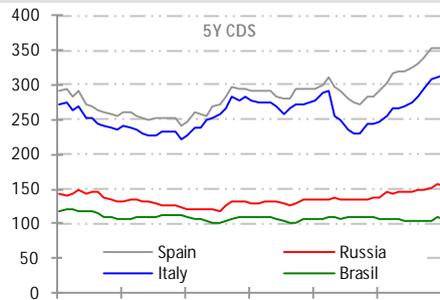
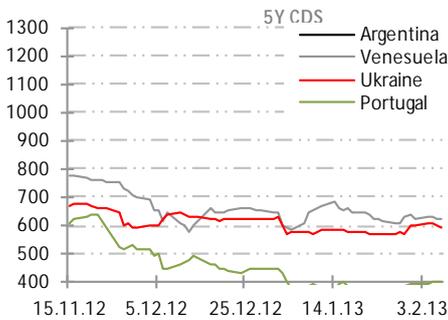
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

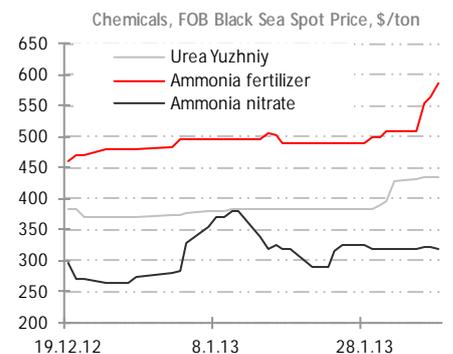
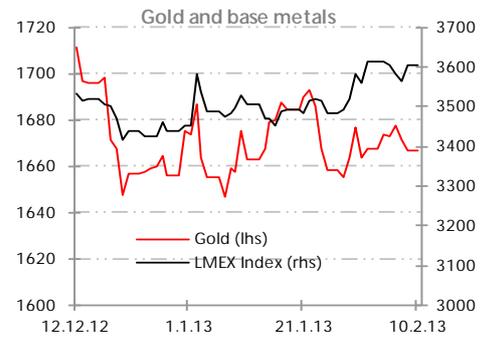
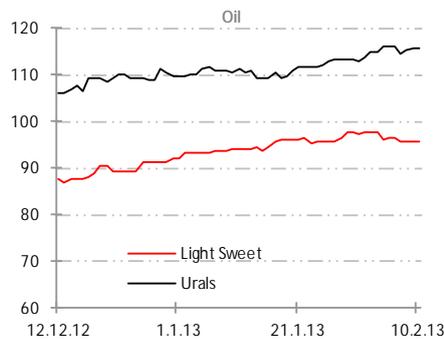
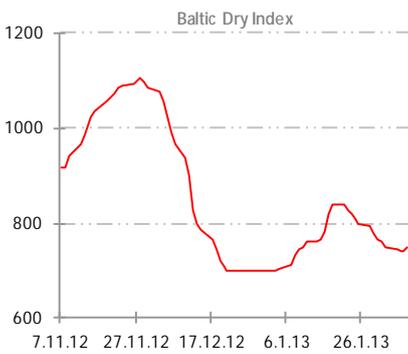
Глобальный долговой рынок



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

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».