



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.3	1.1	7.0	11.5
S&P 500	США	0.2	1.4	6.5	12.3
Stoxx-50	Европа	1.0	-2.0	0.5	9.8
FTSE	ВБ	1.0	1.0	7.5	10.7
Nikkei	Япония	-1.0	1.0	8.2	17.7
MSCI EM	Развив.	0.0	-0.9	0.3	7.6
SHComp	Китай	п/а	2.0	7.2	9.2
RTS	Россия	0.0	-2.5	3.6	5.8
WIG	Польша	-0.8	-0.9	-2.2	11.3
Prague	Чехия	0.3	-1.9	-3.5	10.4
WIGUkr	Польша	0.5	0.1	7.9	4.3
PFTS	Украина	-0.3	6.7	9.2	2.5
UX	Украина	-1.2	4.4	6.9	2.6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-0.6	3.3	-0.8	11.2
AVDK	3.43	4.9	11.1	4.1	1.2
AZST	0.71	-1.4	0.9	-5.0	4.0
BAVL	0.11	-2.0	7.8	28.3	-
CEEN	5.95	-2.0	-3.7	-6.9	2.5
ENMZ	36.4	-0.9	1.0	-4.9	0.6
DOEN	22.47	-0.4	7.4	5.3	1.7
MSICH	2461	-1.4	-0.4	10.6	1.6
UNAF	165.4	-5.5	38.5	38.5	1.7
USCB	0.14	1.7	17.7	9.0	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: Чистая прибыль CEEN (234 млн.грн) выросла в 6х

Ведущие мировые индексы закрылись ростом, однако это не позволило украинскому индексу UX (-1,2%) также продемонстрировать повышение. Отчасти негативная динамика локального рынка была обусловлена продолжающейся фиксацией прибыли по некоторым фишкам, которые существенно выросли на прошлой неделе. В частности, значительно снизились UNAF (-5,5%) и BAVL (-2%). Рост средненедельных объемов торгов, который наблюдался на прошлой неделе (14 млн.грн. индексными бумагами), на текущей сократили до 6-7 млн. Тем не менее, вчера рост зафиксировал AVDK (+4,9%) на спекуляциях о возможной выплате крупных дивидендов. Данные спекуляции продолжают уже не первый год, а дивидендов компания так и не выплатила, даже несмотря на большой размер нераспределенной прибыли на ее балансе. Прибыль CEEN (-2%) в 2012г составила 234 млн.грн, что предполагает возможную выплату дивидендов в размере 0,19 грн/акцию.

#### Заголовки новостей

- Производство с/х продукции в январе 2013 выросло на 5,6%
- Миссия МВФ вернется в Украину в марте – заявление МВФ
- Чистая прибыль Центрэнерго составила 234 млн.грн, убыток в 4кв12 – 224 млн.
- Доналоговый убыток украинской металлургии подскочил в 3,3х г/г в 2012

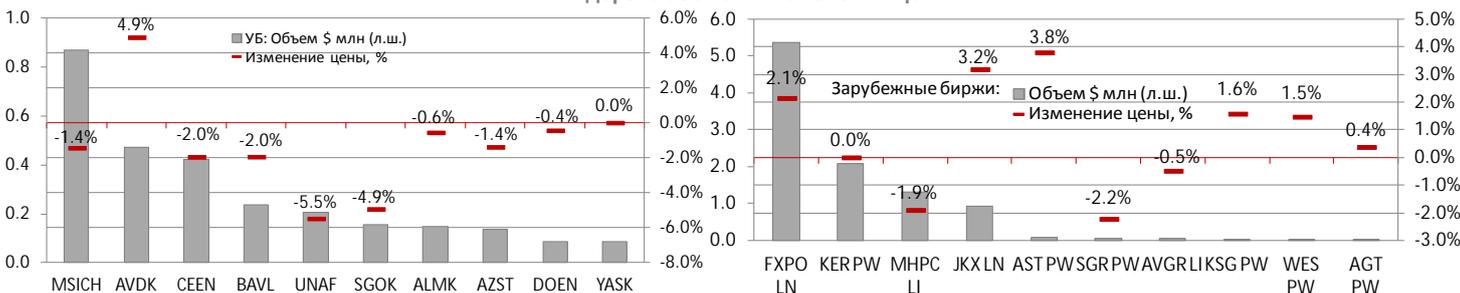
#### Содержание

- 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



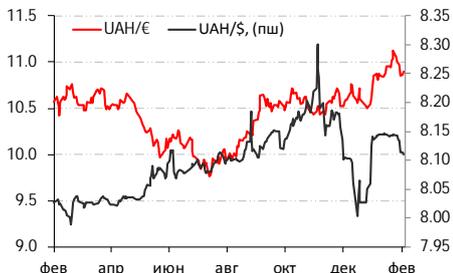
#### Справедливое значение UX: 2000



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины

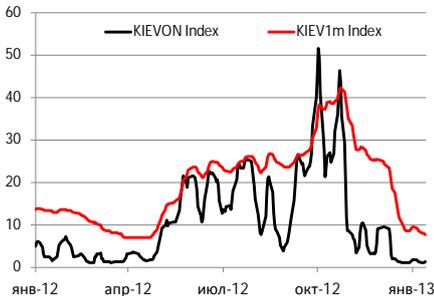


### Производство с/х продукции в январе 2013 выросло на 5,6%

Индекс объема производства в сельском хозяйстве Украины в январе 2013 года вырос на 5,6% г/г, тогда как в январе прошлого года было зафиксировано падение на 0,1%. Такой существенный прирост обеспечил сегмент животноводства – производство мяса выросло на 5,4% г/г, молока – на 1,9%, яиц – на 4,8%, в основном за счет роста поголовья КРС, свиней и птицы на 4-8% г/г.

*Андрей Патиота:* Рост индекса производства в сельском хозяйстве за счет животноводства был ожидаемым на фоне увеличения соответствующих мощностей крупных агропромышленных холдингов. Как и ранее, мы прогнозируем ускорение роста индекса с/х пр-ва до уровня выше 10% начиная с июля, когда начнется сбор ранних зерновых в основных регионах страны. До лета, по нашим прогнозам, индекс будет показывать рост в пределах 7%.

### Кредитные ставки на межбанке



### Миссия МВФ вернется в Украину в марте – заявление МВФ

*Интерфакс:* Миссия МВФ завершает первый этап дискуссий по соглашению stand-by и вернется в Украину в марте. В МВФ заявили, что достигнуто взаимопонимание с властями Украины о политике, которая обеспечит сокращение дефицита бюджета и дефицита счета текущих операций, укрепление позиции резервов, а также создание рабочих мест и экономический рост. Важные вопросы экономической политики еще остаются открытыми, также необходимо будет завершить дальнейшую техническую работу. МВФ прогнозирует, что без корректировки экономической политики экономический рост в Украине в 2013 году будет 0-1% на фоне большого дефицита счета текущих операций: это сделает страну уязвимой в случае негативного развития событий. Министр экономического развития и торговли Украины Игорь Прасолов рассчитывает, что в конце марта нынешнего года удастся приступить к подготовке меморандума о сотрудничестве с МВФ.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1651	0.19	-0.75	-1.35
Нефть (L.Sweet)	98	0.49	0.02	5.7
EUR/USD	1.35	0.40	-0.89	1.94

### 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

### Э/Энергетика

[СЕЕН, ПОКУПАТЬ, \$1.9]

**Чистая прибыль Центрэнерго в 2012 составила 234 млн.грн, убыток в 4кв12 – 224 млн.**

Чистая прибыль Центрэнерго в 2012 составила 233,7 млн.грн, увеличившись в 6,6 раза по сравнению с 2011г. При этом в 4кв12 компания сработала с убытком 223,9 млн.грн. Согласно консенсус-прогнозу Блумберг чистая прибыль Центрэнерго должна была составить 389 млн.грн. Компания проведет очередное собрание акционеров 21 марта 2013г. С учетом того, что госкомпания обязаны 30% чистой прибыли направлять на дивиденды, размер дивидендов составит 0,19 грн/акцию.

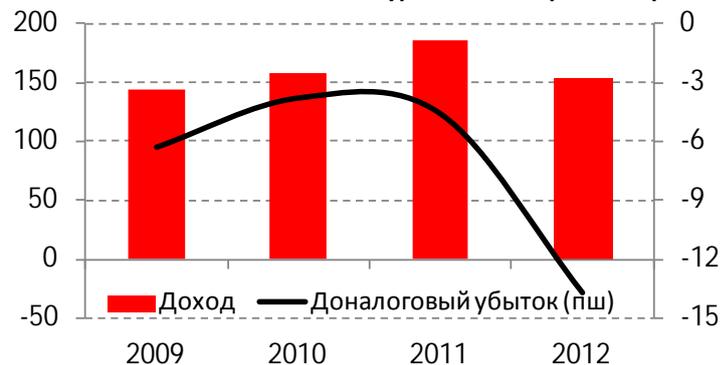
### Металлургия

**Доналоговый убыток украинской металлургии подскочил в 3,3х г/г в 2012**

Отрицательный финансовый результат до налогообложения металлургической отрасли Украины (доналоговый убыток) в 2012 достиг 13,7 млрд. грн, что в 3,3х (на 9,5 млрд. грн) больше г/г. Чистый доход сталеваров сократился на 17,2% г/г, до 153,3 млрд. грн, сообщает UGMK.info.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕГАТИВНА для украинских производителей стали. Рост доналогового убытка был обусловлен большим снижением цен на сталь, чем снизилась себестоимость ее производства. Важным фактором роста убытков металлургов также является трансфертное ценообразование. По итогам 2013 уменьшение убытка г/г может произойти только в случае улучшения ситуации на рынках металлопродукции, которое можно ожидать не ранее второй половины этого года.

**Финансовые показатели металлургической отрасли Украины, млрд грн**



Источник: Металлургпром

# 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	165	205	-5.5%	42%	39%	-54%	78.5	365.2	80	3.8
GLNG	Галнафтогаз	0.13	0.3	н/д	0%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	5
UTLM	Укртелеком	0.15	0	-3.0%	-3%	-10%	-67%	0.12	0.44	0.7	36
MTBD	Мостобуд	25	0.2	-3.1%	0%	-16%	-74%	16.7	107.3	0.0	0.02
STIR	Стирол	14.2	23	н/д	10%	5%	-57%	11.6	33.3	1	0.9
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	238	-2.0%	28%	28%	-17%	0.06	0.14	54	5 119
FORM	Банк Форум	0.6	2	7.8%	9%	16%	-62%	0.4	1.7	1.5	24.8
USCB	Укрсоцбанк	0.14	45	1.7%	13%	9%	-24%	0.10	0.22	20	1 236
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	6.0	422	-2.0%	0%	-7%	-34%	4.0	9.1	121	166
DNEN	Днепрэнерго	212	1.0	0.1%	-7%	-19%	-70%	166.8	717	0.5	0.02
DOEN	Донбассэнерго	22.5	87	-0.4%	10%	5%	-30%	14.7	32.1	35	14
KREN	Крымэнерго	0.9	0	-0.2%	3%	11%	-53%	0.5	2.5	0.2	1.4
DNON	Днепроблэнерго	65.0	0	н/д	-19%	-19%	-57%	58.8	237.0	0.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	98	3	8.0%	7%	1%	-62%	53.1	258.2	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	-10.3%	-4%	-11%	-44%	0.5	1.2	0.3	3.6
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	137	-1.4%	-4%	-5%	-52%	0.5	1.5	42	485
ALMK	Алчевский МК	0.05	149	-0.6%	2%	-1%	-51%	0.04	0.11	44	6 923
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	0.0	н/д	24%	-5%	-49%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	34	-0.9%	-2%	-5%	-48%	27.4	84.6	29	6
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	1	н/д	10%	0%	-19%	0.13	0.39	0.3	14
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.8	0.8	-0.1%	17%	17%	-32%	0.6	1.3	0.9	11
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	1.2%	25%	-20%	-77%	0.1	0.8	0.3	13.3
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	-1.4%	-1%	-6%	-17%	3.9	8.3	1.6	2.4
PGOK	Полтавский ГОК	12.8	2	2.1%	21%	22%	-27%	9.4	19.8	0.5	0.4
SGOK	Северный ГОК	8.0	154	-4.9%	-1%	6%	-30%	5.9	12.7	6	7
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.68	0	н/д	9%	7%	-54%	0.5	1.5	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.19	14	-1.3%	3%	0%	-16%	0.8	2.0	1.2	8.2
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.4	473	4.9%	15%	4%	-43%	1.9	6.1	46	120
ALKZ	Алчевсккокс	0.15	0.1	-1.4%	-26%	-2%	-27%	0.05	0.26	0.2	11
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	86	0.0%	2%	2%	-56%	0.6	1.6	2	29
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	15	0.5	-27.1%	-28%	17%	-75%	5.5	57.2	0.3	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.6	2	-5.2%	4%	0%	-15%	14.0	24.2	4	1.8
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	1	1.0%	11%	-1%	-20%	1.3	2.6	4.0	21
KRAZ	Автокраз	0.03	0	-1.4%	5%	-10%	-85%	0.02	0.06	0.1	40
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0	-13.4%	6%	15%	-74%	0.03	0.22	0.0	8
MSICH	Мотор Сич	2 461	869	-1.4%	4%	11%	2%	1 714	2 864	207	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	н/д	15%	16%	-33%	0.1	0.2	0.2	9.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.6	0	3.0%	0%	6%	-59%	0.7	4.9	0.11	0.67
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	16	-2.6%	3%	5%	-52%	1.4	4.8	2	11

# 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	2%	19%	-19%	1	6.2	0.5	1.99
DNSS	Днепропетрсталь	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	Энергомашпецсталь	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	0.24
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	н/д	н/д	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	1.2	н/д	н/д	-19%	-19%	-1%	0.3	1.9	0.1	0.8
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 10.6	8.4	0.4%	2%	6%	-50%	7.3	24.4	44	14
AST PW	Astarta	PLN 67.0	66.4	3.8%	18%	22%	5%	46.6	74.9	151	8
AVGR LI	Avangard	\$ 10.3	39	-0.5%	-11%	-9%	28%	8.0	14.6	393	36
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 276	5 374	2.1%	0%	10%	-20%	138.7	351.4	5 033	1 276
CLE PW	Coal Energy	PLN 12.6	5.7	-4.1%	8%	32%	-49%	9.3	29.0	11	3
IMC PW	IMC	PLN 16.2	3.7	-0.5%	3%	-1%	64%	9.3	17.4	54	10.7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 65	920	3.2%	-15%	-16%	-54%	55.0	192.0	355	343
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.0	2 072	0.0%	5%	-1%	-10%	51.0	76.0	2 215	105
KSG PW	KSG	PLN 12.9	25	1.6%	1%	11%	-47%	8.8	24.5	43	12
MHPC LI	MHP	\$ 18.1	1 319	-1.9%	18%	15%	31%	10.0	18.9	940	61
MLK PW	Milkiland	PLN 15.0	3.6	-3.2%	-4%	4%	1%	13.8	21.2	51	10.9
OVO PW	Ovostar	PLN 97	1.53	-1.9%	10%	9%	7%	76.0	132.5	67	2.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.6	0	-0.8%	-6%	-12%	-7%	13.50	41.50	58	122
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.8	57	-2.2%	-28%	-15%	-83%	1.4	10.9	305	494
WES PW	Westa	PLN 0.7	16	1.5%	-1%	-7%	-82%	0.4	4.5	34	137

# 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	165	1 117	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.4	0.7	0.6	2.5	1.8	1.7	4.1	3.3	3.1
UTLM	0.15	338	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.2	-	-	отр	-	-
MTBD	25	1.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	14.2	48	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.11	414	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.5	-	-
USCB	0.14	224	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.2	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	6.0	274	21	15.3	157%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	61.9	3.9	2.7
DOEN	22.5	66	14	79	251%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.1	1.8	1.7	отр	1.7	1.3
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	370	4	1.75	147%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.7	4.0	отр	отр	отр
ALMK	0.05	171.1	4	0.09	70%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.7	67.8	7.0
ENMZ	36	47.8	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	265.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.1	-	-	2.7	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	12.8	303	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	-	-	1.2	-	-	1.1	-	-
CGOK	6.6	957	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	8.0	2 282	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.3	-	-	2.0	-	-	2.9	-	-
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.4	83.3	9	9.0	163%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.1	1.7	1.2	отр	отр	8.2
ALKZ	0.15	55.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.4	-	-	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
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	15	11.5	14	151.8	943%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	35.8	1.9	1.2	0.7	0.8	0.6
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	19.6	280.3	5	37.6	91%	дек-12	Покупать	0.3	0.3	0.4	2.1	2.7	3.5	3.3	4.1	5.3
LTPL	1.9	51.0	24	6.26	235%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.4	2.1	1.4	5.7	3.9	2.0
LUAZ	0.05	28.5	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.7	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	2 461	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	14.1	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	1.83	51.6	8	2.8	55%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.7	19.2	4.8	2.6	отр	7.3
ZATR	1.8	492.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.3	-	-
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.5	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	74	45	30.5	188%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.4	-	-	5.0	-	-
AST PW	PLN 67	540	37	101.5	51%	ноя-11	Покупать	2.1	-	-	4.4	-	-	3.7	-	-
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 276	2 545	н/д	263.6	-5%	авг-12	Продавать	2.0	1.5	1.7	4.6	3.3	5.3	6.0	4.4	7.5
JKX LN	GBp 65	174	н/д	158.8	145%	май-12	Покупать	0.6	0.8	0.7	0.9	1.6	1.2	8.2	2.9	2.3
KER PW	PLN 66	1 695	62	61.4	-7%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.5	7.8	5.9	7.5	9.3	6.9
MHPC LI	\$ 18.1	1 902	35	22.5	25%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.7	5.6	5.0	7.3	6.2	5.6
MLK PW	PLN 15	151	22	24.5	63%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.8	4.3	3.6	7.3	8.7	6.2
RPT LN	GBp 30	149	н/д	43.8	48%	май-12	Покупать	4.5	7.1	2.4	отр	отр	5.5	отр	23.2	12.3

\*- в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF%	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
DNON	65.0	49	9.1	227.3	250%	апр-11	0.0	-	-	1.6	-	-	8.9	-	-
DNSS	1 000	134	10.0	2 485.6	149%	июл-11	0.4	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	46	13.0	8.0	347%	окт-11	0.4	-	-	2.4	-	-	2.0	-	-
FORM	0.6	44	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	160%	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	1166%	июл-11	0.1	-	-	3.5	-	-	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	232%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.2	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.2	77%	окт-11	0.8	-	-	2.0	-	-	3.4	-	-
KSOD	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	6.1	-	-	отр	-	-
ZACO	1.2	18	7.2	7.4	516%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

## Оценка Арт Капитал

### Принцип определения инвестиционного рейтинга

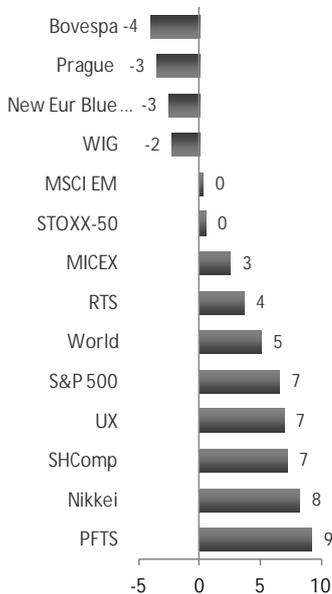
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	12.29	1.36	1.29
STOXX-50	Европа	10.89	9.76	0.73	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.75	9.92	0.78	0.78
Nikkei	Япония	21.89	17.66	0.64	0.60
FTSE	Великобритания	11.82	10.75	1.03	0.98
DAX	Германия	11.31	9.99	0.65	0.63
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.56</b>	<b>10.37</b>	<b>0.76</b>	<b>0.75</b>
MSCI EM		8.62	7.58	1.02	0.95
SHComp	Китай	10.48	9.18	0.92	0.85
MICEX	Россия	5.68	5.53	0.75	0.71
RTS	Россия	5.96	5.79	0.79	0.76
Bovespa	Бразилия	11.27	9.50	0.99	0.92
WIG	Польша	12.27	11.28	0.78	0.76
Prague	Чехия	12.35	10.41	1.01	0.96
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.48</b>	<b>9.18</b>	<b>0.92</b>	<b>0.85</b>
PFTS	Украина	3.46	2.51	0.21	0.20
UX	Украина	4.28	2.57	0.15	0.14
<b>Медиана по Украине</b>		<b>3.87</b>	<b>2.54</b>	<b>0.18</b>	<b>0.17</b>
Потенциал роста к развит. стра		199%	309%	322%	349%
Потенциал роста к развив. стра		171%	262%	413%	413%

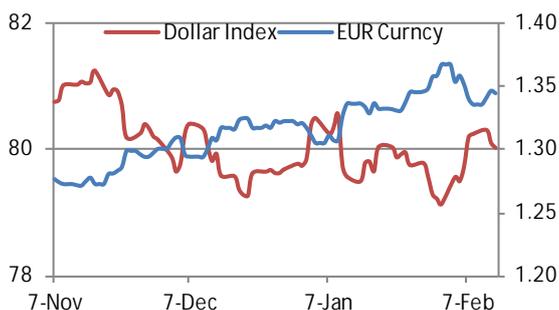
Регрессионный анализ индекса UX



*Алексей Андрейченко:* Дисконт индекса к справедливому регрессионному значению обновил максимум 25 октября на отметке 70% и с тех пор немного снизился. В долгосрочной перспективе данной величине дисконта соответствует потенциал роста более 100% к текущему значению. Долгосрочное отклонение от справедливого значения сформировалось в 2011 году после снижения рейтинга США и последовавшего за этим бегства к качеству. Возврат к равновесному состоянию индексу предполагает уменьшение риска акций на пограничных рынках, чему в ближайшей перспективе будет способствовать количественное смягчение в США. В то же время полное восстановление будет невозможно до снятия неопределенности, связанной с рецессией в Еврозоне, которая снижает аппетит инвесторов ко всем рисковому активам.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

FX - Глобальный валютный рынок



*Комментарий:* Лучшие аналитики Forex ожидают роста курса доллара в 2013 году, несмотря на реализацию QE3 в США. По итогам QE1 \$ индекс ICE упал на 4,6%, QE2 - на 3,9%. За эти два раунда количественного смягчения ФРС влила в банковскую систему \$2,3 трлн. Но сейчас эксперты полагают, что спрос на \$ как основную резервную валюту мира перевесит последствия QE3. При этом они ожидают укрепления нацвалюты США ближе к началу 2013 года, тогда как IV квартал все еще может пройти под знаком роста евро.

# Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Экономическая активность</b>							
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6
<b>Мировые рейтинги</b>							
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B
<b>Цены</b>							
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0
<b>Платежный баланс</b>							
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0
<b>Государственные финансы</b>							
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8
Резервы, месяцы импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4
<b>Валютный курс</b>							
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0

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

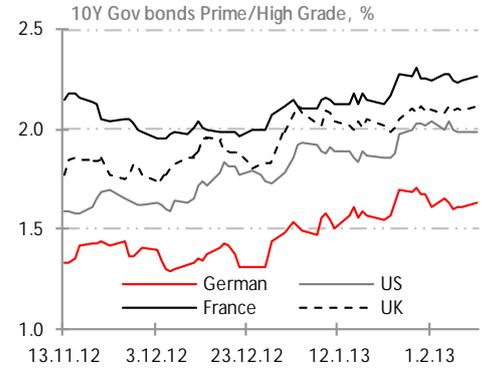
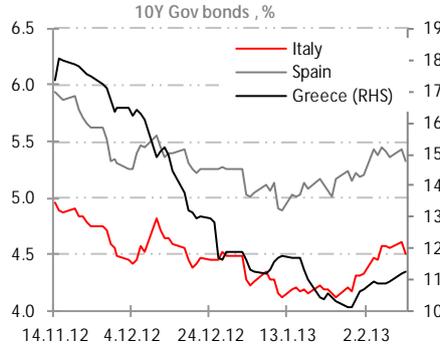
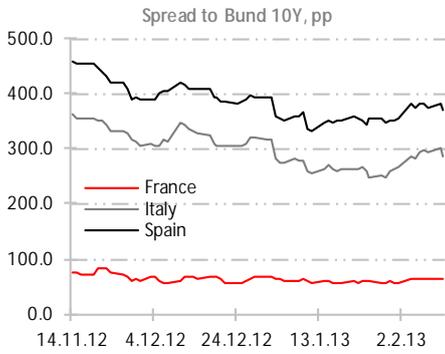
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

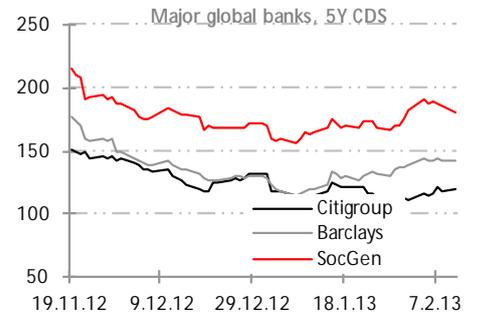
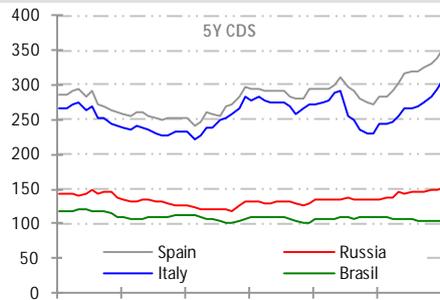
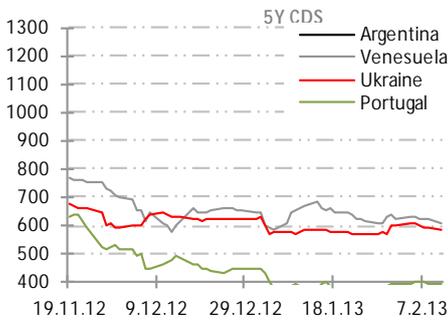
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

# Графики Мировых Рынков

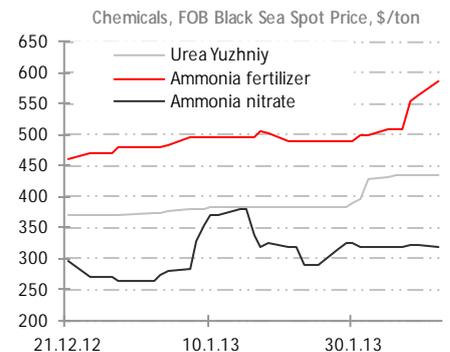
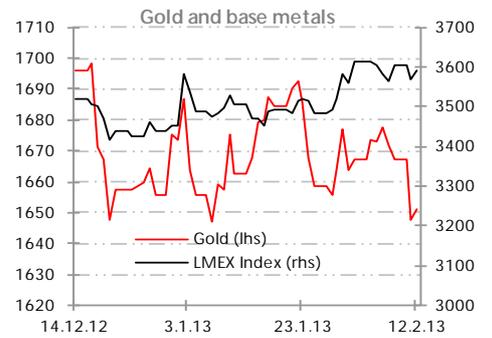
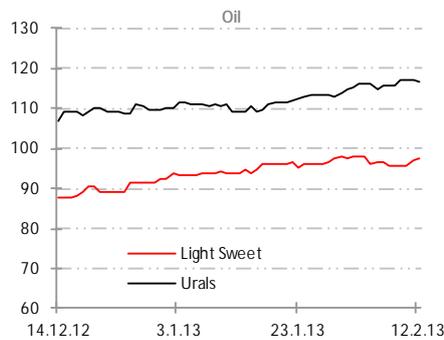
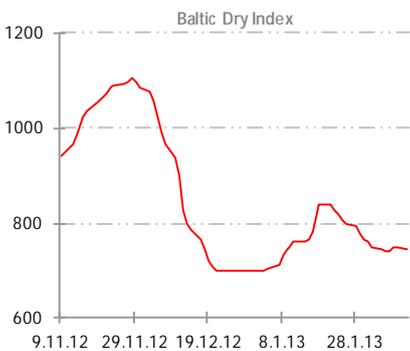
## Глобальный долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами

**Роман Усов**

usov@artcapital.ua

Руководитель направления  
привлечения частных клиентов

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Сукач**

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с  
корпоративными клиентами

**Ольга Шулепова**

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий  
инструментами с  
фиксированной доходностью

**Иван Заражевский**

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

**Оксана Шевченко**

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ  
МЕЖДУНАРОДНЫХ  
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель  
департамента  
международных продаж

**Роман Лысюк**

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель  
аналитического  
департамента

**Игорь Путилин**

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@artcapital.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@artcapital.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».