



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	1.3	7.1	11.5
S&P 500	США	0.7	2.2	7.3	12.4
Stoxx-50	Европа	1.7	-1.5	1.0	9.8
FTSE	ВБ	1.0	1.6	8.2	10.7
Nikkei	Япония	0.8	3.0	10.3	17.9
MSCI EM	Развив.	0.0	-0.5	0.8	9.4
SHComp	Китай	0.5	0.4	5.6	9.0
RTS	Россия	0.9	-1.8	4.3	5.8
WIG	Польша	0.0	-0.7	-2.0	11.4
Prague	Чехия	0.0	-2.0	-3.6	10.4
WIGUkr	Польша	-0.5	-0.9	6.8	4.3
PFTS	Украина	0.7	5.7	8.2	2.5
UX	Украина	3.7	6.0	8.5	2.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	3.3	2.0	-2.0	11.2
AVDK	3.39	2.7	9.6	2.6	1.2
AZST	0.70	2.8	0.1	-5.8	4.0
BAVL	0.12	4.8	19.8	42.6	-
CEEN	5.96	1.9	-3.9	-7.1	2.5
ENMZ	36.6	2.7	1.2	-4.6	0.6
DOEN	22.12	3.4	5.4	3.4	1.7
MSICH	2470	3.4	-0.3	10.7	1.6
UNAF	169.8	10.8	41.8	41.8	1.8
USCB	0.14	4.5	16.1	7.5	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: UX (+3.6%) вырос на внешнем позитиве

Фондовые индексы Европы выросли прежде всего благодаря сильному росту индекса доверия Германии (ZEW) до 48,2 пункта против 31,5 в январе 2013г. При этом подъем оказался существенно лучше ожиданий аналитиков, которые рассчитывали на повышение индекса доверия всего до 35 пунктов. Данный индекс рассчитывается исследовательским институтом ZEW, и говорит об ожиданиях инвесторов в отношении экономики на ближайшие шесть месяцев. Сводный индекс Stoxx Europe 600 увеличился на 1,13%, тогда как германский индекс DAX поднялся на 1,62%.

На внешнем позитиве вырос также и украинский индекс UX (+3.6%), впервые с прошлой недели закрывшись снова выше психологически важной отметки 1000 пунктов. Из внутренних новостей следует выделить замедление темпов снижения промышленности Украины. Хотя никаких сообщений о проведении собрания акционеров UNAF (+11%) не выходило, спекулятивный спрос на ее акции снова толкает котировки компании вверх. В лидерах роста также оказался BAVL (+4.8%). После незначительной коррекции с начала февраля фондовый рынок снова вошел в фазу роста. Правительство не прекращает проведение переговоров и с МВФ по возобновлению кредитования, и с РФ по созданию газотранспортного консорциума, что дает шансы на снижение стоимости импортного газа для Украины. В понедельник 25 февраля в Брюсселе состоится саммит Украина-ЕС на котором обсудят соглашение об ассоциации и модернизацию ГТС Украины. Сами по себе эти новости уже являются позитивом для перепроданного украинского рынка, который может выстрелить в любой день. Наша модель индекса UX (график внизу) указывает на 100%-й потенциал роста украинского рынка.

Заголовки новостей

- Минфин Украины выплатил \$634 млн МВФ
- Результаты аукциона ОВГЗ: размещено \$127 млн. \$ОВГЗ
- Правительство разрешило приватизацию 6 облэнерго
- ДТЭК Днепроблэнерго в 2012г получило чистую прибыль по МСФО 171,6 млн грн

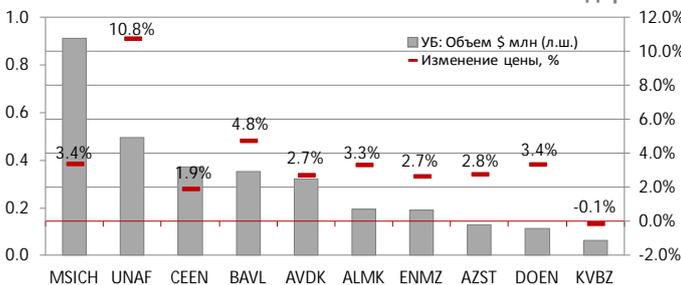
Содержание

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

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
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



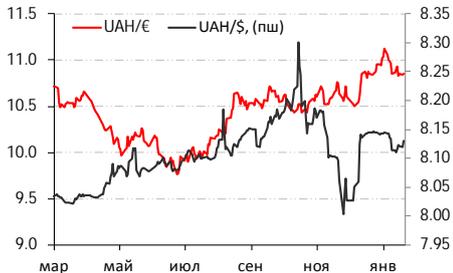
Справедливое значение UX: 2000



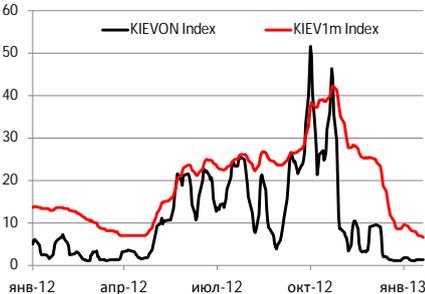
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1605	-0.31	-3.52	-4.11
Нефть (L.Sweet)	97	0.83	-0.85	4.8
EUR/USD	1.34	0.27	-1.44	1.38

Календарь макростатистики:

Число месяца	Индикатор
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
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](#)

Минфин Украины выплатил \$634 млн МВФ

Министерство финансов Украины в феврале выплатило МВФ SDR413,75 млн (\$634 млн) в счет погашения и уплаты процентов по кредиту stand by. Срок следующих выплат наступает в мае этого года. Выплаты Украины МВФ в 2012 году составили SDR2,43 млрд, что стало рекордом за всю историю взаимоотношений с фондом с 1994 года. За 19 лет сотрудничества МВФ выделил Украине SDR12,26 млрд и уже получил назад SDR6,6 млрд. Уже в 2013 году Украине необходимо будет перечислить SDR3,77 млрд (\$5,8 млрд), в том числе SDR0,11 млрд процентов. При этом крупным плательщиком в этом году является также правительство, так как особенностью stand by 2008-2009 годов было выделение значительной части средств непосредственно правительству, а не НБУ. Выплаты будут осуществляться четырьмя сериями в периоды: 30.01 – 12.02 SDR0,9 млрд; 30.04 – 8.05 SDR0,9 млрд; 30.06 – 12.08 SDR0,9 млрд; 30.10 – 12.11 SDR1,05 млрд.

Результаты аукциона ОВГЗ: размещено \$127 млн. \$ОВГЗ

Иван Заражевский: во вторник, 19 февраля, прошел очередной аукцион по ОВГЗ. Предлагались гривневые ОВГЗ со сроком погашения 9 месяцев, 5 и 7 лет, долларовые ОВГЗ со сроком погашения 2 года и 3 года. В результате было привлечено \$127 млн. По 9 мес., гривневым ОВГЗ было подано 5 заявок на 165 млн. грн., в диапазоне 12,5-16%, но не удовлетворено ни одной заявки. По 2-летним \$ОВГЗ поданы 11 и удовлетворено 10 заявок на \$127 млн. Ставка отсечения составила 8,07%, заявки подавались в диапазоне 8,00-8,10%. По 3-летним \$ОВГЗ подавались 4 заявки на уровне 8,15-8,25% на \$4 млн., которые не были удовлетворены. Таким образом, по валютным ОВГЗ мы видим постоянный спрос и проседание ставки отсечения почти к уровню 8%, что касается гривневых 9-12 месячных бумаг, то спрос виде ставок на такие бумаги все более активизируется, а Минфин, понимая это, ждет приемлемого уровня для размещений (предположительно 10-11%).

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

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

Поставка э/э

Правительство разрешило приватизацию 6 облэнерго

Кабинет министров Украины разрешил приватизировать государственные пакеты акций Харьковоблэнерго (HAON), Запорижжяоблэнерго (ZAON), Черкасыоблэнерго (CHON), Николаевооблэнерго (MOEN), Хмельницкоблэнерго (HMON) и Тернопильоблэнерго (TOEN). Кабмин добавил, что приватизация пакетов акций энергоснабжающих предприятий обеспечит привлечение в энергетическую отрасль средств частных инвесторов, что позволит осуществить реконструкцию и обновление оборудования предприятий. Как следствие, это должно гарантировать устойчивую работу объединенной энергетической системы Украины.

Э/энергетика

[DNON, Без оценки]

ДТЭК Днепроблэнерго в 2012г получило чистую прибыль по МСФО 171,6 млн грн

ДТЭК Днепроблэнерго в 2012 году получила чистую прибыль по МСФО в размере 171,569 млн грн. Чистый доход составил 15 млрд 941,369 млн грн. В 4кв12 чистая прибыль компании составила 232,07 млн грн. По национальным стандартам в 2011 году чистая прибыль Днепроблэнерго составляла 43,336 млн грн.

Игорь Путилин: При стоимости одной акции (85 грн) компания торгуется (EV/Ebitda 0.54x; PE 3x) со значительным дисконтом к аналогичным компаниям. Даже несмотря на рост 32% по результатам вчерашних торгов на УБ, акции имеют большой потенциал роста. В силу крайне низкой ликвидности украинского рынка (объем торгов DNON вчера составил 320 грн) большинство акций второго и третьего эшелонов при сильных финансовых показателях торгуются с низкими коэффициентами. Текущая рыночная капитализация Днепроблэнерго составляет 510 млн.грн, тогда как на приватизационном конкурсе в 2012 50% акций компании было продано за 660 млн.грн. Выиграл конкурс DTEK.

Финансовые и оценочные показатели Днепроблэнерго, млн. грн

	2012 IFRS	2011 UAS
Доход	15 941	13 540
Ebitda	757,6	353,6
Ч/прибыль	171,5	43,3
<i>Рентабельность</i>		
Ebitda	4.8%	2.6%
Ч/прибыли	1.1%	0.3%
Чистый долг	-102.18	
P/капит.	509.29	
EV	407.10	
EV/Ebitda	0.54	
PE	2.97	

Источник: компани, оценка Арт Капитал

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	170	497	10.8%	47%	42%	-52%	78.5	357.7	86	4.1
GLNG	Галнафтогаз	0.13	10.2	н/д	0%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	7
UTLM	Укртелеком	0.14	1	-0.4%	-8%	-14%	-68%	0.12	0.43	0.7	38
MTBD	Мостобуд	26	0.0	13.6%	1%	-13%	-71%	16.7	107.3	0.0	0.02
STIR	Стирол	13.9	31	1.2%	13%	3%	-57%	11.6	33.3	1	0.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	353	4.8%	49%	43%	-8%	0.06	0.14	55	5 018
FORM	Банк Форум	0.7	0	1.8%	27%	32%	-57%	0.4	1.7	1.6	25.5
USCB	Укрсоцбанк	0.14	61	4.5%	22%	7%	-24%	0.10	0.22	19	1 203
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.0	371	1.9%	2%	-7%	-35%	4.0	9.1	116	159
DNEN	Днепрэнерго	197	0.0	0.1%	-10%	-25%	-71%	166.8	717	0.6	0.02
DOEN	Донбассэнерго	22.1	115	3.4%	15%	3%	-29%	14.7	31.4	34	13
KREN	Крымэнерго	1.0	0	3.8%	-1%	22%	-51%	0.5	2.5	0.2	1.5
DNON	Днепроблэнерго	85.1	0	31.9%	6%	5%	-50%	58.8	237.0	0.1	0.0
ZAEN	Западэнерго	91	0	-4.4%	-1%	-7%	-64%	53.1	258.1	1.0	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	2	16.1%	-3%	-7%	-32%	0.5	1.2	0.4	4.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	131	2.8%	4%	-6%	-52%	0.5	1.4	42	478
ALMK	Алчевский МК	0.05	197	3.3%	5%	-2%	-50%	0.04	0.11	40	6 341
DMKD	ДМК Дзержинского	0.08	0.0	н/д	-8%	-13%	-53%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	190	2.7%	4%	-5%	-46%	27.4	84.6	24	5
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	15	10.5%	46%	-1%	-21%	0.13	0.31	0.4	15
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.8	1.1	2.4%	27%	21%	-25%	0.6	1.3	1.3	14
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.1	0	-19.3%	-10%	-37%	-83%	0.1	0.8	0.3	13.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	0	-3.4%	-3%	-9%	-21%	3.9	8.3	1.4	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	12.9	0	-0.1%	18%	23%	-24%	9.4	19.8	0.8	0.6
SGOK	Северный ГОК	8.1	9	-0.8%	-6%	8%	-30%	5.9	12.7	7	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.67	9	-4.3%	-3%	5%	-53%	0.5	1.5	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.22	58	0.1%	3%	3%	-15%	0.8	2.0	1.3	9.0
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.4	320	2.7%	15%	3%	-43%	1.9	5.9	45	114
ALKZ	Алчевсккокс	0.13	0.0	н/д	-20%	-14%	-35%	0.05	0.26	0.2	10
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	33	2.2%	7%	5%	-53%	0.6	1.5	2	27
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	0.1	н/д	8%	61%	-62%	5.5	55.4	0.4	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.5	65	-0.1%	22%	20%	-5%	14.0	24.2	13	4.8
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	2	2.8%	14%	2%	-13%	1.3	2.6	3.7	19
KRAZ	Автокраз	0.03	0	н/д	5%	-3%	-84%	0.02	0.06	0.2	44
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	0	н/д	10%	22%	-75%	0.03	0.22	0.0	8
MSICH	Мотор Сич	2 470	912	3.4%	8%	11%	0%	1 714	2 864	216	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	2	3.5%	24%	23%	-32%	0.1	0.2	0.2	11.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.8	0	7.9%	21%	19%	-53%	0.7	4.9	0.11	0.70
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	25	0.4%	12%	5%	-61%	1.4	4.8	2	10

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	2.6	3.0%	5%	22%	-17%	1	6.2	0.4	1.51
DNSS	Днепропетцесталь	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	49%	0%	1%	1.0	1.9	2.8	12.6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	18.0	0.1	н/д	51%	51%	-49%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашпецсталь	0.6	1.5	-8.5%	17%	17%	17%	0.47	0.79	0.0	0
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%	9%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	5.5	3.7	10.0%	18%	18%	-32%	3.7	13.8	0.2	0.31
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	5%	5%	-18%	0.88	1.25	0.0	0.1
NKMZ	Новоκραмат. 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%	24%	2.0	2.6	0.1	0.3
SNEM	Насосэнергомах	1.5	н/д	н/д	4%	4%	-51%	1.4	3.0	0.1	0.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.15	3.7	-14.3%	-15%	-15%	35%	0.11	0.18	0.1	4
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	9%	9%	-26%	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	Запорожжокс	2.6	14.3	-5.4%	75%	75%	133%	0.3	2.7	0.3	1.8
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	н/д	-12%	36%	1.0	2.0	0.2	0.7
ZPST	Запорожсталь	2.6	н/д	н/д	89%	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 10.3	4.7	0.1%	2%	3%	-52%	7.3	24.4	46	15
AST PW	Astarta	PLN 62.2	197.5	-1.3%	10%	13%	-4%	46.6	74.9	150	8
AVGR LI	Avangard	\$ 10.1	63	0.0%	-13%	-11%	21%	8.2	14.6	393	36
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 287	2 780	1.6%	10%	14%	-15%	138.7	344.1	5 181	1 287
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.8	27.4	-4.2%	7%	23%	-57%	9.3	29.0	12	3
IMC PW	IMC	PLN 16.4	9.4	0.0%	4%	0%	61%	9.3	17.4	70	13.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 65	1 225	-1.9%	-17%	-16%	-54%	55.0	192.0	402	392
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.9	1 317	0.6%	10%	3%	-3%	51.0	76.0	2 247	106
KSG PW	KSG	PLN 12.2	9	-2.8%	-8%	5%	-49%	8.8	24.4	42	11
MHPC LI	MHP	\$ 19.1	3 256	-0.5%	19%	21%	40%	10.0	19.4	881	53
MLK PW	Milkiland	PLN 15.5	377.0	1.0%	-2%	7%	-14%	13.8	21.2	73	15.4
OVO PW	Ovostar	PLN 94	6.56	-2.1%	4%	6%	-1%	76.0	132.5	66	2.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.0	7	0.8%	-15%	-10%	3%	13.50	41.50	59	122
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	407	8.8%	-2%	-4%	-81%	1.4	10.5	304	493
WES PW	Westa	PLN 0.7	10	-1.5%	-6%	-11%	-85%	0.4	4.5	31	128

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	170	1 147	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.4	0.7	0.6	2.6	1.8	1.8	4.2	3.4	3.2
UTLM	0.14	323	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.1	-	-	отр	-	-
MTBD	26	1.9	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.9	47	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.12	462	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	6.2	-	-
USCB	0.14	221	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.1	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.0	274	21	15.3	157%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	62.0	3.9	2.7
DOEN	22.1	65	14	79	256%	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	368	4	1.75	149%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.5	4.0	отр	отр	отр
ALMK	0.05	169.5	4	0.09	72%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.6	67.1	6.9
ENMZ	37	48.1	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	275.1	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.2	-	-	2.8	-	-
Железная руда																
PGOK	12.9	308	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	-	-	1.2	-	-	1.1	-	-
CGOK	6.3	923	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	-	-	1.8	-	-	2.8	-	-
SGOK	8.1	2 331	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.3	-	-	2.1	-	-	3.0	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.4	82.4	9	9.0	166%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.9	1.7	1.2	отр	отр	8.1
ALKZ	0.13	48.7	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	5.8	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	24.2	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.8	1.8	1.0
Машиностроение																
AVTO	20	15.8	14	151.8	659%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	38.0	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	23.5	335.1	5	37.6	60%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.6	3.3	4.2	3.9	4.9	6.3
LTPL	1.9	52.8	24	6.26	224%	дек-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	3.6	2.2	1.5	5.9	4.1	2.1
LUAZ	0.06	30.2	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.7	12.4	10.1	отр	отр	отр
MSICH	2 470	639	24	5 593	126%	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	1.8	15.9	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.9	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.8	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.84	51.7	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	-	-
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	0.15	177.7	2	0.40	169%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.4	2.6	2.2	8.6	10.6	6.2

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 10	71	45	30.6	199%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.4	-	-	4.8	-	-
AST PW	PLN 62	499	37	101.8	64%	ноя-11	Покупать	2.0	-	-	4.1	-	-	3.4	-	-
AVGR LI	\$ 10.1	644	23	19.5	93%	апр-12	Сп.Покупать	1.3	1.3	1.0	2.9	3.0	2.7	3.3	3.0	3.3
FXPO LN	GBp 287	2 606	н/д	267.8	-7%	авг-12	Продавать	2.1	1.5	1.8	4.7	3.4	5.4	6.1	4.5	7.7
JKX LN	GBp 65	171	н/д	161.4	149%	май-12	Покупать	0.6	0.8	0.7	0.9	1.6	1.2	8.1	2.9	2.3
KER PW	PLN 69	1 764	62	61.6	-11%	май-12	Продавать	1.1	1.2	1.0	6.7	8.1	6.1	7.8	9.7	7.1
MHPC LI	\$ 19.1	2 007	35	22.5	18%	мар-12	Держать	2.3	2.2	1.6	7.0	5.9	5.2	7.7	6.6	6.0
MLK PW	PLN 16	156	22	24.6	59%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.9	4.4	3.7	7.6	9.0	6.4
RPT LN	GBp 30	148	н/д	44.5	48%	май-12	Покупать	4.5	7.1	2.4	отр	отр	5.4	отр	23.1	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	85.1	64	9.1	227.3	167%	апр-11	0.1	-	-	2.0	-	-	11.7	-	-
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	0.7	50	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	5.5	74	9.3	30.1	447%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	1.0	21	8.7	2.3	136%	апр-11	0.1	-	-	3.0	-	-	5.1	-	-
MZVM	0.1	6.2	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.1	-	-	отр	-	-
NVTR	0.1	4	7.4	2.3	1513%	июл-11	0.1	-	-	3.3	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	71	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.6	-	-
SHKD	1.2	51	5.4	3.9	222%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.3	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.2	77%	окт-11	0.8	-	-	2.0	-	-	3.4	-	-
KSOD	1.0	28	10.0	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	6.3	-	-	отр	-	-
ZACO	2.6	39	7.2	7.4	185%	июл-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

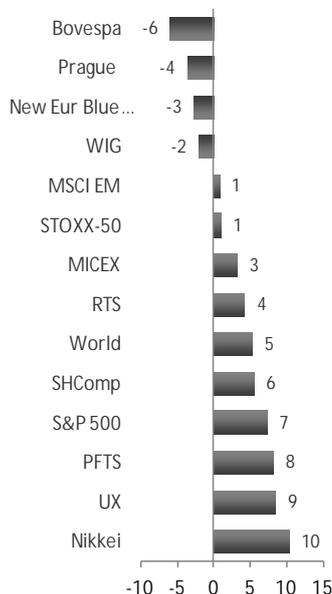
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13.83	12.39	1.37	1.30
STOXX-50	Европа	11.01	9.83	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.86	10.00	0.78	0.78
Nikkei	Япония	21.89	17.88	0.65	0.61
FTSE	Великобри	11.82	10.74	1.05	1.00
DAX	Германия	11.48	10.12	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		11.65	10.43	0.76	0.75
MSCI EM		10.53	9.36	1.03	0.95
SHComp	Китай	10.32	9.04	0.91	0.84
MICEX	Россия	5.75	5.56	0.74	0.71
RTS	Россия	6.02	5.81	0.79	0.76
Bovespa	Бразилия	11.14	9.31	0.98	0.91
WIG	Польша	12.40	11.45	0.78	0.76
Prague	Чехия	12.28	10.40	1.01	0.96
Медиана по развивающимся с		10.53	9.31	0.91	0.84
PFTS	Украина	3.44	2.49	0.21	0.19
UX	Украина	4.34	2.61	0.15	0.14
Медиана по Украине		3.89	2.55	0.18	0.17
Потенциал роста к развит. стра		199%	310%	321%	348%
Потенциал роста к развив. стра		171%	265%	403%	404%

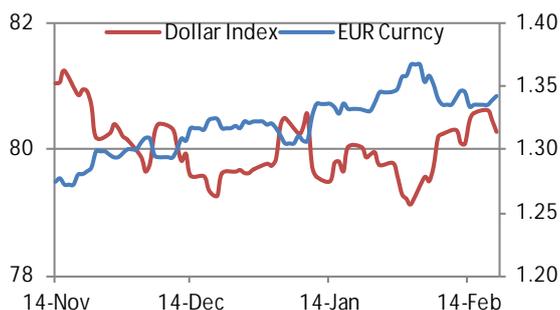
Регрессионный анализ индекса UX



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

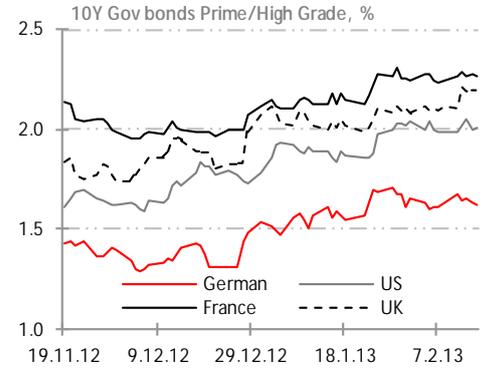
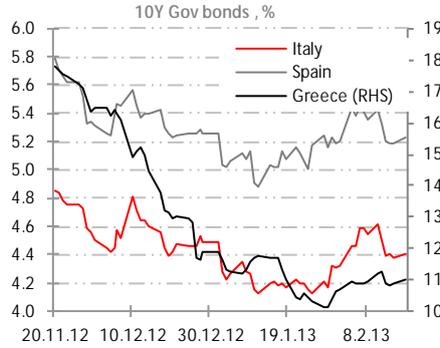
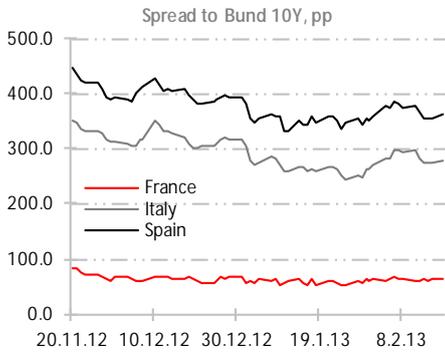
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

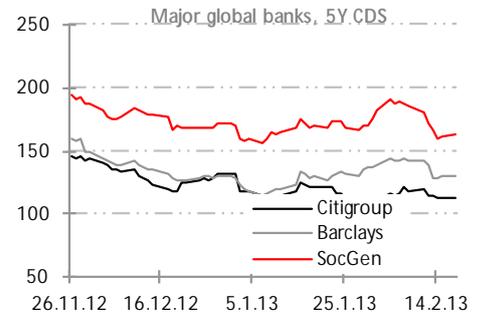
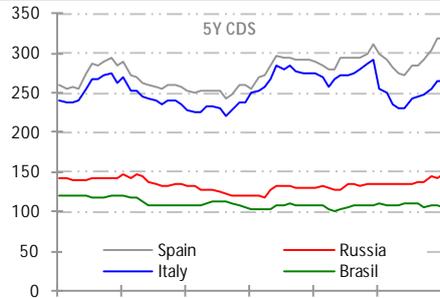
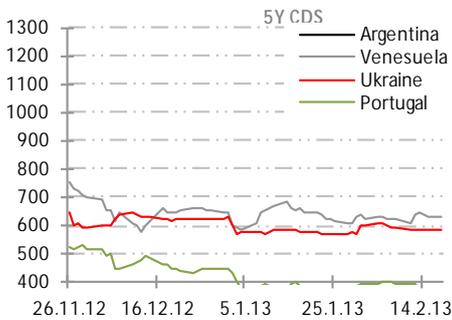
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

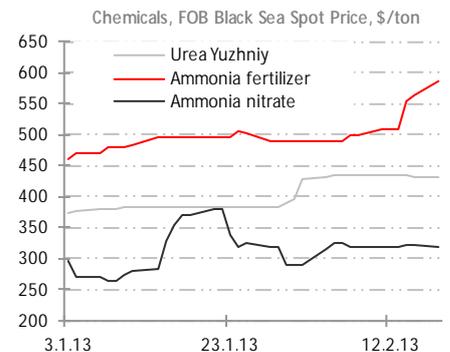
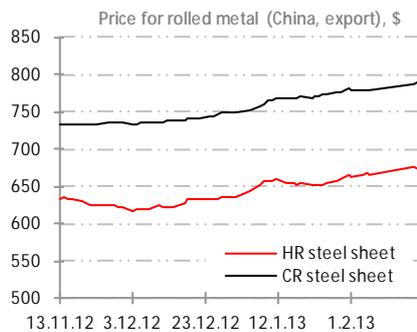
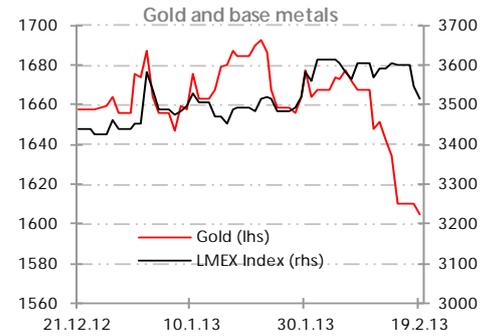
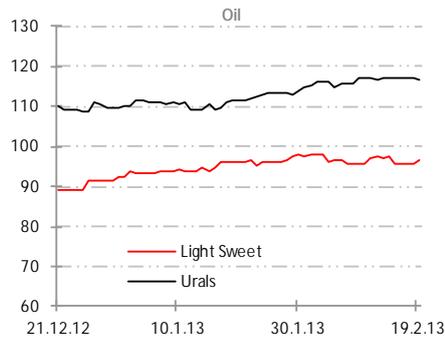
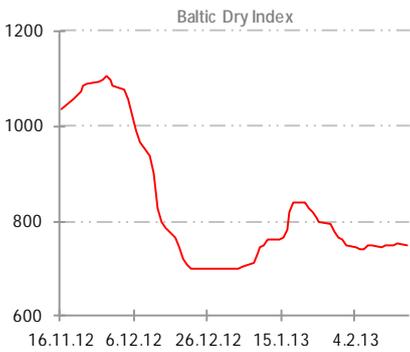
Глобальный долговой рынок



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».