



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.9	1.0	6.8	11.4
S&P 500	США	0.9	1.2	6.3	12.3
Stoxx-50	Европа	1.9	-2.7	-0.2	9.7
FTSE	ВБ	0.7	0.9	7.4	10.6
Nikkei	Япония	2.4	4.7	12.2	18.1
MSCI EM	Развив.	0.0	-1.5	-0.2	9.4
SHComp	Китай	0.6	-2.4	2.6	8.7
RTS	Россия	0.1	-4.4	1.6	5.7
WIG	Польша	0.1	-1.9	-3.2	11.4
Prague	Чехия	0.7	-2.1	-3.7	10.4
WIGUkr	Польша	-0.6	-0.5	7.2	4.3
PFTS	Украина	0.3	7.1	9.7	2.5
UX	Украина	0.1	5.8	8.3	2.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-0.4	0.3	-3.7	11.1
AVDK	3.33	-1.0	7.5	0.6	1.2
AZST	0.69	0.3	-1.7	-7.4	3.9
BAVL	0.12	1.2	17.5	39.9	-
CEEN	6.03	1.2	-2.9	-6.2	2.6
ENMZ	36.4	0.4	0.4	-5.4	0.6
DOEN	23.25	-0.3	10.6	8.5	1.7
MSICH	2499	-0.6	0.7	11.8	1.6
UNAF	163.9	0.0	36.6	36.7	1.7
USCB	0.14	-1.3	12.7	4.4	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: За неделю UX прибавил на 3,9%

Ведущие мировые индексы зафиксировали рост (Stoxx-600 1,3%, S&P-500 0,9%) в пятницу. Это было обусловлено повышением уровня делового доверия в Германии (IFO) до максимума за 10 месяцев. В США поддержку рынку также оказали сильные квартальные отчеты HP и AIG. В других новостях Moody's понизило топ рейтинг (AAA) Великобритании, что, в первую очередь отразилось на падении котировок британского фунта. Европа открылась сильным ростом на ожиданиях стимулирования экономики Японии, а в Италии сегодня станут известны предварительные итоги парламентских выборов.

Украинский UX в пятницу вырос на 0,14%, а за неделю на 3,9%. После непродолжительной консолидации индекс, кажется, готов возобновить рост. За неделю в лидерах роста оказались BAVL (9,2%) и DOEN (7,7%). Чистая прибыль MSICH (-0,6%) практически совпала с консенсус - прогнозом, что никак не отразилось на ее котировках в пятницу. Другой важной особенностью торгов на прошедшей неделе оказался рост контанго фьючерса UX-3.13 со среднего значения 25 пунктов в феврале до 45 (в среду был достигнут максимум 66 пунктов).

Заголовки новостей

- Гарантированный долг Украины в декабре-2012 вырос на \$2,6 млрд
- Мотор Сич получила прибыль в \$247 млн в 2012 в соответствии с прогнозом
- Метинвест снизил чистую прибыль в 2012 на 76% г/г

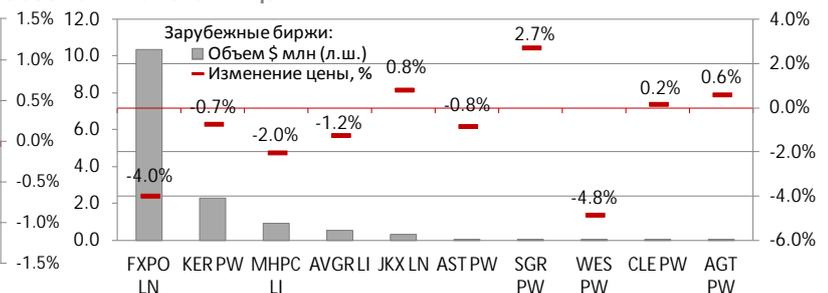
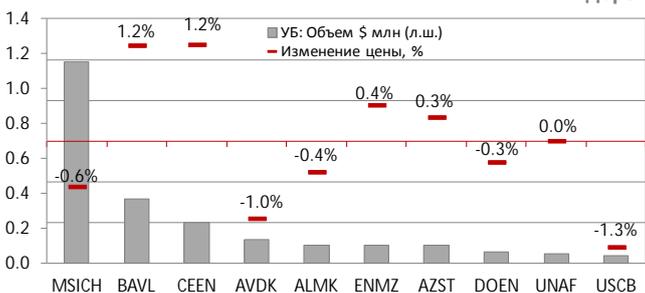
Содержание

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

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
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



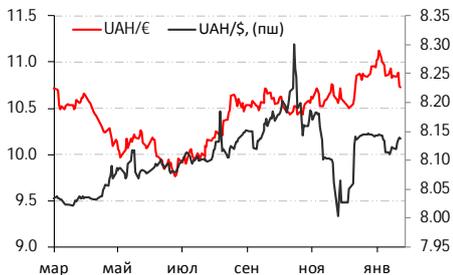
Справедливое значение UX: 2000



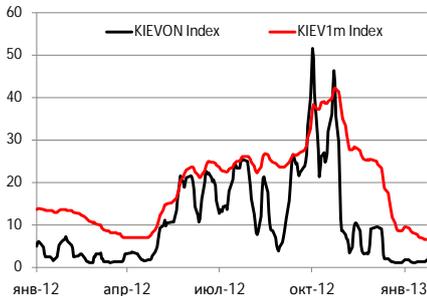
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1581	0.32	-4.94	-5.52
Нефть (L.Sweet)	93	0.31	-4.93	0.4
EUR/USD	1.32	-0.08	-2.90	-0.13

Календарь макростатистики:

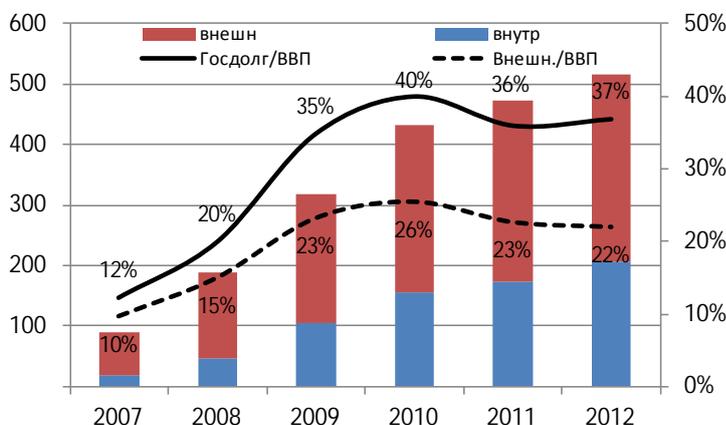
Число месяца	Индикатор
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Гарантированный долг Украины в декабре-2012 вырос на \$2,6 млрд

Гарантированный госдолг Украины в декабре 2012 года вырос на \$2,62 млрд – до \$14,5 млрд в основном за счет получения кредита Экспортно-импортного банка Китая на \$1,5 млрд, сообщили в Министерстве финансов Украины. В декабре также были размещены под госгарантии трехлетние облигации Укравтодора на 4 млрд грн (\$500,4 млн) и еврооблигации Фининпро на \$550 млн. Совокупный госдолг страны на начало 2013 года достиг рекордной величины в \$64,5 млрд, или 515,5 млрд грн, увеличившись за год на 9%. По отношению к ВВП его прирост за год составил 0,5 процентных пункта – с 36,3% до 36,8% ВВП, что ниже уровня в 39,9% по итогам 2010 года.

Госдолг Украины, млрд.грн.



Источник: Минфин, Арт Капитал

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

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$700]

Мотор Сич получила прибыль в \$247 млн в 2012 в соответствии с прогнозом

Мотор Сич в 2012 получил чистую прибыль по МСФО в размере \$247 млн, говорится в приглашении на ОСА. ОСА состоится 28 марта. Чистая прибыль за 2011 год составила по украинским бухгалтерским стандартам \$168 млн. Долгосрочные обязательства компании снизились на 20% до \$35 млн. Штат возрос на 6% до 25,9 тыс.

Алексей Андрейченко: Новость для Мотор Сич НЕЙТРАЛЬНА, поскольку чистая прибыль находится в рамках нашего прогноза в \$237 млн. Заявленная величина прибыли подтверждает наше мнение, что чистый доход в 2012 возрос на 27% до \$925 млн. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ MSICH с целевой ценой \$700.

Металлургия

Метинвест снизил чистую прибыль в 2012 на 76% г/г

Метинвест, крупнейший горно-металлургический холдинг Украины, опубликовал основные показатели за 2012. Согласно пресс-релизу, чистая прибыль компании за период снизилась на 76% г/г до 454 млн долл. Модифицированная EBITDA упала на 44% до 1 985 млн долл. Чистый доход понизился на 11% г/г до 12 565 млн долл. Капитальные инвестиции снизились на 36% г/г до 751 млн долл.

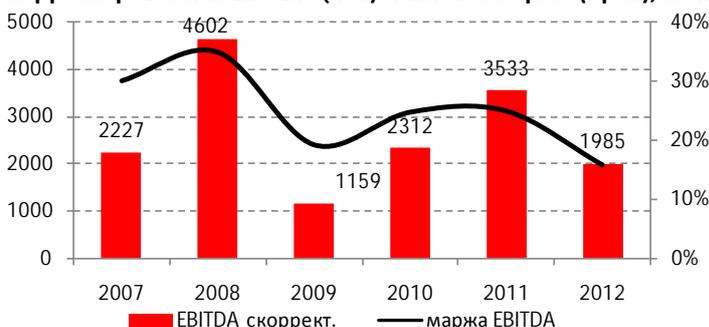
Дмитрий Ленда: Новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для компании. Метинвест существенно снизил основные финансовые показатели г/г из-за спада в отрасли, который обусловил спад объемов выпуска и снижение цен на продукцию. Продажи упали как у металлургического дивизиона, так и у горнорудного, причем примерно на одну и ту же величину в процентном выражении (12% г/г и 10% г/г соответственно). Группа существенно снизила продажи слывов (-55% г/г) и труб (-37% г/г), нарастила заготовки (+57 г/г) и рельс (+50 г/г). В горнорудном сегменте снизились продажи концентрата (-19% г/г) и выросли продажи окатышей (+4% г/г). Несмотря на снижение, уровень капитальных инвестиций остался значительным. Мы прогнозируем, что группа может испытать некоторое улучшение финансовых показателей в 2013 вслед за улучшением конъюнктуры на рынках металлургической продукции. Но это улучшение не будет значимым и к показателям 2011 года возврат возможен не ранее 2014-2015 годов.

Финансовые показатели Метинвеста, 1П2011 млн долл

	2012	2011	г/г
Чистый доход	12565	14189	-11%
EBITDA	1985	3,533	-44%
Чистая прибыль	454	1,892	-76%
маржа EBITDA	15.8%	24.9%	-9.1 п.п.
маржа ЧП	3.6%	13.3%	-9.7 п.п.
Сарех	751	1,173	-36%

Источник: Данные компании

Скорректированная EBITDA (лев) и EBITDA маржа (прав), млн долл



Источник: Данные компании

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	164	57	н/д	43%	37%	-52%	78.5	349.0	89	4.3
GLNG	Галнафтогаз	0.13	0.6	н/д	0%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	8
UTLM	Укртелеком	0.13	0	0.6%	-12%	-18%	-69%	0.12	0.43	0.8	43
MTBD	Мостобуд	23	8.0	1.8%	-6%	-23%	-75%	16.7	107.3	0.0	0.02
STIR	Стирол	13.7	40	-1.9%	11%	1%	-58%	11.6	32.3	1	0.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	371	1.2%	44%	40%	-8%	0.06	0.14	57	5 052
FORM	Банк Форум	0.6	0	-18.8%	18%	16%	-63%	0.4	1.7	1.6	25.5
USCB	Укрсоцбанк	0.14	46	-1.3%	21%	4%	-26%	0.10	0.22	18	1 144
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.0	237	1.2%	4%	-6%	-32%	4.0	8.9	118	161
DNEN	Днепрэнерго	204	0.1	3.0%	12%	-22%	-72%	166.8	717	0.5	0.02
DOEN	Донбассэнерго	23.3	67	-0.3%	24%	9%	-24%	14.7	30.9	36	14
KREN	Крымэнерго	0.6	10	-18.1%	-36%	-21%	-69%	0.5	2.5	0.3	4.0
DNON	Днепроблэнерго	85.0	37	н/д	21%	5%	-52%	58.8	237.0	0.2	0.0
ZAEN	Западэнерго	97	0	н/д	7%	-1%	-62%	53.1	244.2	1.0	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	н/д	-7%	-8%	-38%	0.5	1.2	0.4	4.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	104	0.3%	6%	-7%	-52%	0.5	1.4	44	498
ALMK	Алчевский МК	0.05	107	-0.4%	6%	-4%	-50%	0.04	0.10	41	6 354
DMKD	ДМК Дзержинского	0.08	2.8	н/д	-8%	-13%	-53%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	105	0.4%	4%	-5%	-46%	27.4	84.6	23	5
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	0	н/д	5%	-10%	-28%	0.13	0.31	0.2	9
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.8	5.0	1.7%	21%	15%	-32%	0.6	1.3	1.3	15
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	н/д	1%	-14%	-76%	0.1	0.8	0.3	14.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	0	н/д	-7%	-8%	-20%	3.9	8.3	1.4	2.1
PGOK	Полтавский ГОК	12.7	0	н/д	27%	21%	-23%	9.4	19.8	0.7	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.6	11	-2.4%	1%	14%	-27%	5.9	12.7	7	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.67	0	-5.0%	-2%	4%	-52%	0.5	1.4	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	2	4.0%	6%	5%	-12%	0.8	2.0	1.4	9.3
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.3	136	-1.0%	17%	1%	-43%	1.9	5.9	44	111
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.0	-0.1%	15%	-7%	-31%	0.05	0.26	0.2	10
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	31	-1.0%	2%	4%	-54%	0.6	1.5	2	26
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	0.0	н/д	32%	61%	-64%	5.5	55.0	0.4	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.8	25	-2.7%	22%	16%	-5%	14.0	23.8	15	5.5
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	0	1.4%	15%	2%	-11%	1.3	2.6	3.7	19
KRAZ	Автокраз	0.04	0	н/д	32%	9%	-82%	0.02	0.06	0.2	43
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	0	-6.1%	33%	32%	-70%	0.03	0.22	0.0	8
MSICH	Мотор Сич	2 499	1 152	-0.6%	8%	12%	2%	1 714	2 864	227	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	-3.9%	19%	19%	-28%	0.1	0.2	0.2	11.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.7	0	6.7%	17%	12%	-56%	0.7	4.9	0.12	0.70
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	14	2.9%	14%	2%	-60%	1.4	4.6	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%	-2%	1.03	6.99	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	10.7	2.3%	7%	25%	-17%	1	6.2	0.5	2.25
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%	-40%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашпецсталь	0.6	10.5	-0.8%	16%	16%	16%	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	10.0	н/д	н/д	114%	114%	24%	3.7	13.8	0.4	0.51
KSOD	Крым сода	0.5	11.7	-51.9%	-50%	-50%	-61%	0.49	1.25	0.2	3.1
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	4 900	н/д	н/д	23%	23%	7%	3 453	6 460	0.06	0.0001
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	9%	9%	23%	2.0	2.6	0.1	0.3
SNEM	Насосэнерго	1.8	2.0	16.4%	21%	21%	-43%	1.4	3.0	0.1	0.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.15	н/д	н/д	-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	Запорожжюк	2.6	0.6	н/д	74%	74%	132%	0.3	2.7	0.4	2.0
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 10.1	6.3	0.6%	-1%	1%	-55%	7.3	24.4	44	14
AST PW	Astarta	PLN 65.4	30.0	-0.8%	10%	19%	2%	46.6	74.9	132	7
AVGR LI	Avangard	\$ 10.4	518	-1.2%	-10%	-9%	22%	8.4	14.6	388	35
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 241	10 363	-4.0%	-11%	-4%	-26%	138.7	344.1	5 544	1 370
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.9	8.3	0.2%	6%	24%	-54%	9.3	28.9	13	3
IMC PW	IMC	PLN 16.2	0.2	0.0%	3%	-1%	55%	9.3	17.4	71	13.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 62	314	0.8%	-19%	-20%	-54%	55.0	192.0	428	421
KER PW	Kernel Holding	PLN 67.9	2 281	-0.7%	4%	2%	-4%	51.0	76.0	2 255	106
KSG PW	KSG	PLN 11.5	6	-3.2%	-13%	-1%	-50%	8.8	24.0	42	11
MHPC LI	MHP	\$ 18.4	925	-2.0%	11%	17%	32%	10.0	19.4	913	54
MLK PW	Milkiland	PLN 15.1	1.9	-1.9%	-5%	4%	-16%	13.8	21.2	81	16.9
OVO PW	Ovostar	PLN 94	4.22	1.1%	0%	6%	-2%	76.0	132.5	66	2.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.5	н/д	0.4%	-13%	-9%	1%	13.50	41.50	59	122
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	27	2.7%	-6%	-9%	-80%	1.4	10.3	287	460
WES PW	Westa	PLN 0.6	21	-4.8%	-16%	-20%	-86%	0.4	4.5	31	128

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	164	1 107	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.4	0.7	0.6	2.5	1.8	1.7	4.0	3.3	3.1
UTLM	0.13	310	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.1	-	-	отр	-	-
MTBD	23	1.7	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	0.12	453	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	6.1	-	-
USCB	0.14	215	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.0	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.0	277	21	15.3	154%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.1	3.3	2.6	62.7	4.0	2.7
DOEN	23.3	68	14	79	239%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.2	1.9	1.7	отр	1.8	1.4
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	362	4	1.75	152%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.1	3.9	отр	отр	отр
ALMK	0.05	167.0	4	0.09	75%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.1	4.6	66.1	6.8
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	263.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.1	-	-	2.7	-	-
Железная руда																
PGOK	12.7	303	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	-	-	1.2	-	-	1.1	-	-
CGOK	6.5	942	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	8.6	2 460	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.1	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.3	80.9	9	9.0	170%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.7	1.7	1.2	отр	отр	8.0
ALKZ	0.14	52.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.2	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	24.0	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	22.8	325.7	5	37.6	65%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.5	3.2	4.1	3.8	4.8	6.1
LTPL	1.9	52.6	24	6.26	225%	дек-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	3.6	2.2	1.5	5.8	4.1	2.1
LUAZ	0.06	32.8	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.8	12.5	10.1	отр	отр	отр
MSICH	2 499	647	24	5 593	124%	мар-12	Покупать	0.9	0.6	0.6	2.2	1.7	1.6	3.8	2.7	2.5
NKMZ	4 900	134	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	6.3	-	-
SMASH	1.7	15.1	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.9	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.7	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.79	50.5	8	2.8	59%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.6	18.9	4.8	2.5	отр	7.1
ZATR	1.8	492.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.3	-	-
Потребительские товары																
SLAV	2.5	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	69	45	31.0	207%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.3	-	-	4.7	-	-
AST PW	PLN 65	518	37	103.2	58%	ноя-11	Покупать	2.0	-	-	4.2	-	-	3.5	-	-
AVGR LI	\$ 10.4	661	23	19.5	88%	апр-12	Сп.Покупать	1.3	1.4	1.1	3.0	3.1	2.7	3.4	3.1	3.3
FXPO LN	GBp 241	2 168	н/д	270.6	12%	авг-12	Держать	1.8	1.3	1.5	3.9	2.8	4.6	5.1	3.8	6.4
JKX LN	GBp 62	162	н/д	163.1	163%	май-12	Покупать	0.5	0.7	0.7	0.8	1.5	1.1	7.7	2.7	2.1
KER PW	PLN 68	1 714	62	62.4	-8%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.5	7.9	6.0	7.6	9.4	6.9
MHPC LI	\$ 18.4	1 937	35	22.5	23%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.8	5.7	5.0	7.5	6.3	5.7
MLK PW	PLN 15	149	22	24.9	66%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.7	4.2	3.6	7.2	8.6	6.1
RPT LN	GBp 31	149	н/д	45.0	47%	май-12	Покупать	4.5	7.1	2.4	отр	отр	5.5	отр	23.3	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	85.0	63	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	0.6	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	10.0	135	9.3	30.1	201%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.6	14	8.7	2.3	265%	апр-11	0.1	-	-	2.2	-	-	3.3	-	-
MZVM	0.1	6.0	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.1	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	2.3	1075%	июл-11	0.1	-	-	3.6	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	70	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.6	-	-
SHKD	1.2	52	5.4	3.9	215%	июл-11	0.8	-	-	2.2	-	-	3.4	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.2	77%	окт-11	0.8	-	-	2.0	-	-	3.4	-	-
KSOD	0.5	14	10.0	н/д	н/д	н/д	0.1	-	-	4.0	-	-	отр	-	-
ZACO	2.6	38	7.2	7.4	186%	июл-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

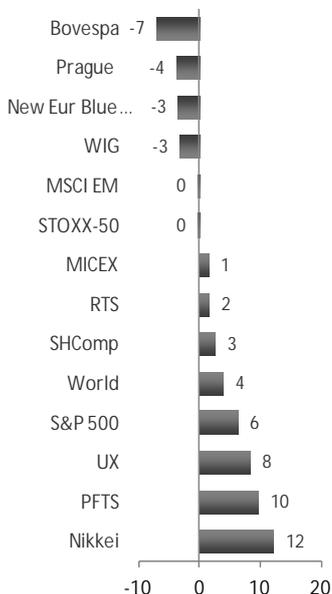
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13.70	12.27	1.36	1.29
STOXX-50	Европа	10.88	9.73	0.73	0.70
New Eur Blue Chip	Европа	10.83	9.97	0.77	0.77
Nikkei	Япония	22.22	18.07	0.66	0.62
FTSE	Великобрит.	11.69	10.60	1.04	0.99
DAX	Германия	11.33	9.99	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		11.51	10.30	0.75	0.74
MSCI EM		10.50	9.42	1.02	0.95
SHComp	Китай	9.98	8.74	0.88	0.81
MICEX	Россия	5.68	5.49	0.73	0.70
RTS	Россия	5.94	5.74	0.78	0.75
Bovespa	Бразилия	11.17	9.46	0.98	0.91
WIG	Польша	12.32	11.38	0.77	0.75
Prague	Чехия	12.27	10.41	1.01	0.96
Медиана по развивающимся странам		10.50	9.42	0.88	0.81
PFTS	Украина	3.48	2.51	0.21	0.20
UX	Украина	4.33	2.60	0.15	0.14
Медиана по Украине		3.91	2.56	0.18	0.17
Потенциал роста к развит. стра		195%	303%	314%	340%
Потенциал роста к развив. стра		169%	269%	385%	385%

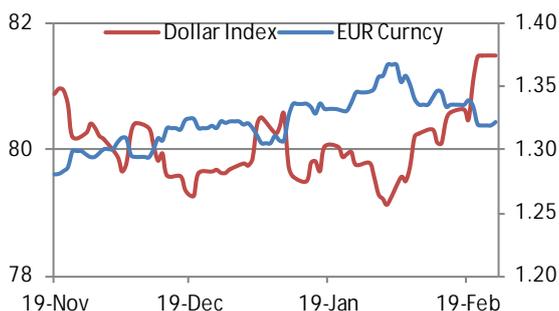
Регрессионный анализ индекса UX



Алексей Андрейченко: Дисконт индекса UX к справедливому регрессионному значению прекратил рост, продолжавшийся с августа 2011. После понижения кредитного рейтинга США и рецессии в Еврозоне, к 25 октября 2012 дисконт дошел до отметки 70% после значения в 15%, которое было достигнуто летом 2011. Последние четыре месяца дисконт колебался в пределах 65-70%, подавая первые признаки стабилизации UX. Дальнейшая динамика индекса и соответствующее значение дисконта будут во многом зависеть от внутренних факторов, таких как возможность соглашения с МВФ или альтернативного соглашения по ГТС с Россией. В конечном итоге, окончательный возврат индекса UX к справедливой стоимости будет связан со снижением фондовых рисков на пограничных рынках, которому будут способствовать меры ФРС по стимулированию экономики, новый раунд которых стартовал в августе 2012.

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

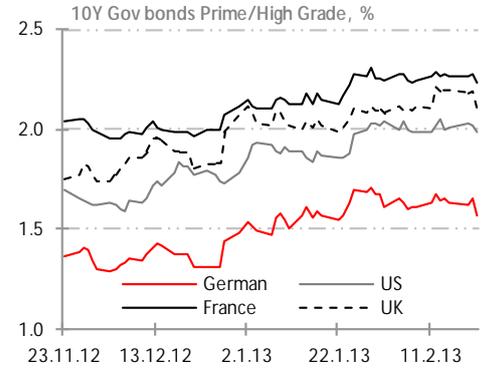
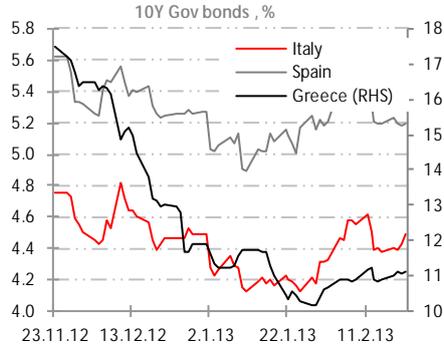
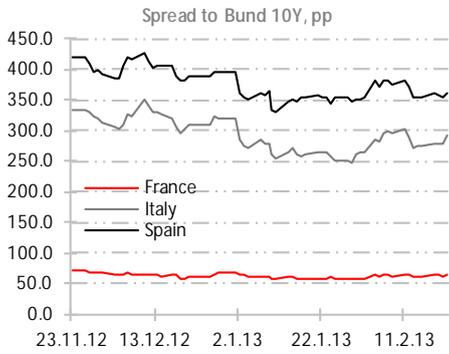
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

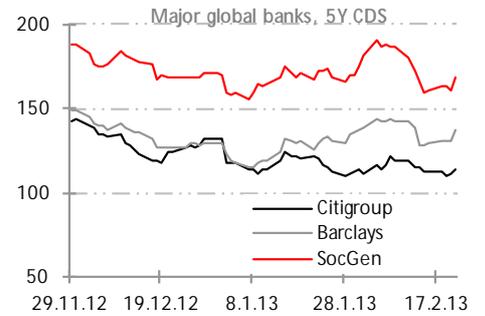
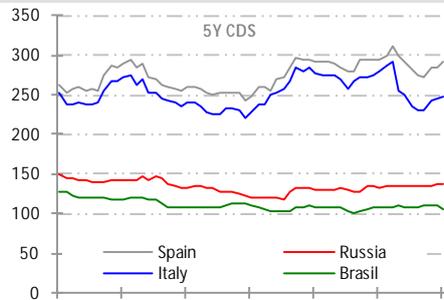
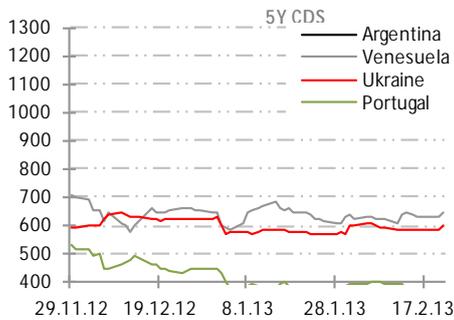
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

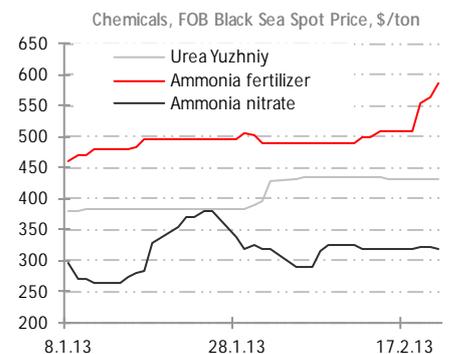
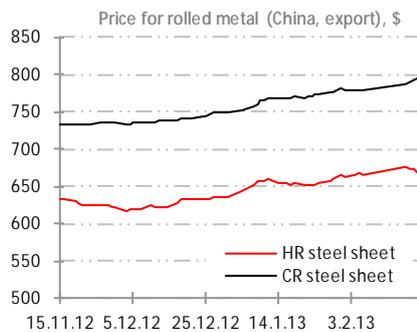
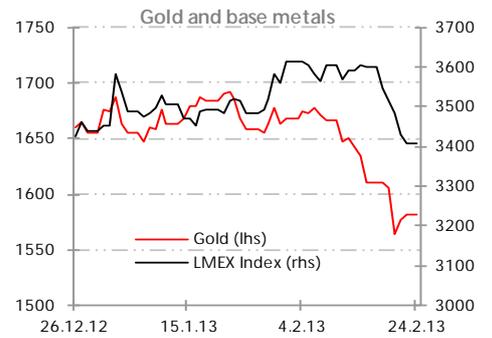
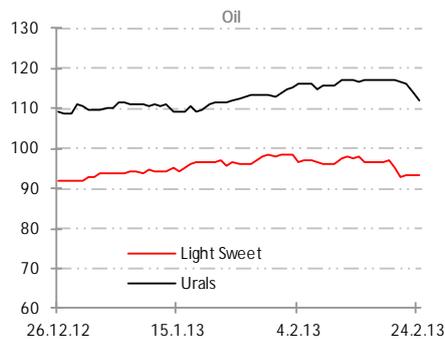
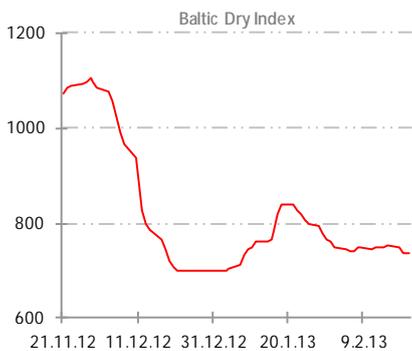
Глобальный долговой рынок



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».