



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-1.5	-0.6	5.2	11.3
S&P 500	США	-1.8	-0.7	4.3	12.0
Stoxx-50	Европа	0.8	-1.9	0.6	9.8
FTSE	ВБ	0.3	1.3	7.8	10.6
Nikkei	Япония	-2.3	2.3	9.7	17.6
MSCI EM	Развив.	0.1	-1.4	-0.1	9.5
SHComp	Китай	-1.4	-3.9	1.0	8.6
RTS	Россия	0.9	-3.5	2.5	5.7
WIG	Польша	0.7	-1.2	-2.5	11.5
Prague	Чехия	1.4	-0.8	-2.4	10.6
WIGUkr	Польша	-0.3	-0.8	6.9	4.3
PFTS	Украина	0.1	7.2	9.7	2.5
UX	Украина	0.9	6.7	9.2	2.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	1.0	1.2	-2.7	11.2
AVDK	3.36	0.9	8.4	1.5	1.2
AZST	0.70	1.7	0.0	-5.8	4.0
BAVL	0.12	1.6	19.4	42.1	-
CEEN	6.03	0.0	-2.9	-6.2	2.6
ENMZ	36.7	0.9	1.3	-4.5	0.6
DOEN	23.45	0.9	11.5	9.4	1.7
MSICH	2496	-0.1	0.6	11.7	1.6
UNAF	164.5	0.4	37.1	37.2	1.7
USCB	0.14	2.7	15.8	7.2	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Выборы в Италии дестабилизировали рынки

Индексы США зафиксировали рекордное падение из-за парламентских выборов в Италии. Исход выборов, которые не дали однозначной победы ни одной из политических сил и показали неприятие избирателями политики жесткой бюджетной экономии. Перспектива слабого и нестабильного правительства в Италии, которое будет неспособно проводить необходимые экономические реформы, дестабилизировала финансовые рынки.

На росте европейских рынков (на открытии экзит-поллы показывали победу левоцентристской коалиции Берсани) украинский UX вырос на 0,9%. Рост зафиксировали все индексные бумаги, за исключением MSICH (-0,12%). По итогам саммита Украина – ЕС в Брюсселе президент Украины В.Янукович подтвердил готовность выполнить необходимые для этого условия до начала мая этого года. Другой важной новостью явилась публикация полной финотчетности по МСФО UTLM (+9%). Хотя компания вышла на прибыль в 2012г, в 4кв ее рентабельность значительно ухудшилась. UTLM торгуется с коэффициентом PE'12 - 7.4x, который мы считаем завышенным. В долгосрочной перспективе драйвером роста акций UTLM может быть продажа его мобильного оператора ТриМоб, часть прибыли от которой будет распределена в качестве дивидендов.

Заголовки новостей

- ▲ [Саммит ЕС-Украина: Украина получила €610 млн и пообещала выполнить условия СА](#)
- ▲ [Укртелеком резко снизил рентабельность, увеличил выручку в 4К12](#)
- ▲ [Донецксталь выпустит еврооблигаций до \\$500 млн](#)

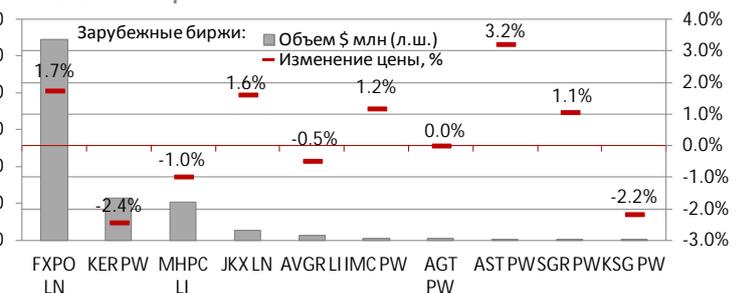
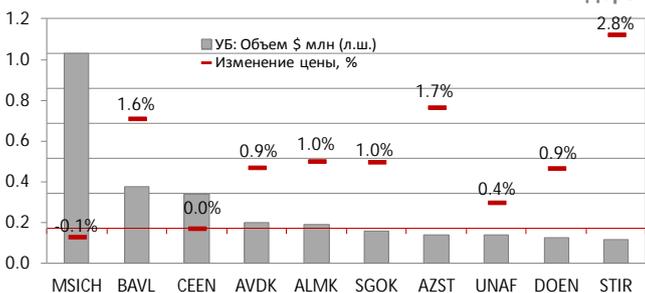
Содержание

- ▲ [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



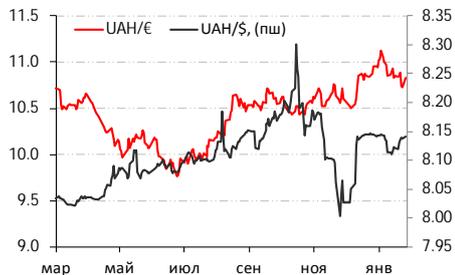
Справедливое значение UX: 2000



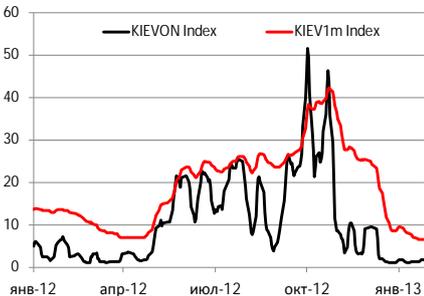
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1594	0.77	-4.22	-4.80
Нефть (L.Sweet)	93	-0.02	-4.95	0.4
EUR/USD	1.32	0.02	-2.89	-0.11

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](#)

Саммит ЕС-Украина: Украина получила €610 млн и пообещала выполнить условия СА

В понедельник во время брюссельского саммита ЕС-Украина, имеющего целью разработку плана действий по укреплению экономических и политических связей и подписанию Ассоциативного соглашения, впервые за два года в отношениях между ЕС и Украиной появились признаки оттепели. Состоялась встреча президентов Януковича, Ван Ромпея и Баррозу. В рамках достижения взаимовыгодной экономической интеграции Украины в ЕС, лидеры обсудили такие вопросы, как макроэкономическая стабильность, управление государственными финансами, улучшение условий бизнеса и инвестиционного климата, а также вопросы торговли. Стороны подписали соглашение, по которому ЕС предоставит Украине 610 млн евро в виде макрофинансовой помощи. ЕС обязался поддерживать Украину в модернизации ГТС и диверсификации поставок газа. Стороны подтвердили преданность подписанию Ассоциативного соглашения.

Павел Шостак: Для подписания соглашения Украина не позднее мая должна выполнить ряд условий: 1) устранить последствия правонарушений на парламентских выборах в октябре 2012-го; 2) решить проблему выборочного правосудия и предотвратить ее рецидив; и 3) провести реформы, изложенные в повестке дня Ассоциативного соглашения. Такие требования ЕС выдвинул еще 10 декабря 2012-го, но прошло уже больше двух месяцев, а выполнять их Киев не спешит. Кое-кто в Украине думает, что Европа немного повозмущается и станет смотреть сквозь пальцы на поголовное нарушение Украиной конституционных принципов. Просто потому, что Украина якобы имеет слишком большое стратегическое значение. Вопреки этому мнению, мы считаем, что Ассоциативное соглашение не будет подписано до тех пор, пока политзаключенные Тимошенко и Луценко не будут освобождены из-под стражи.

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

Телекоммуникации [UTLM, ПЕРЕСМОТР]

Укртелеком резко снизил рентабельность, увеличил выручку в 4К12

Чистая прибыль Укртелеком по МСФО во четвертом квартале 2012 года упала в 12 раз к/к до 19 млн грн, при этом прибыль до уплаты налога снизилась в 5 раз, поскольку Укртелеком не платил налог на прибыль в третьем квартале. EBITDA в 4К12 составила 442 млн грн, что ниже на 19% по сравнению с прошлым кварталом. Как следствие, рентабельность EBITDA упала на 11 п.п. до 22%. Квартальная выручка компании выросла на 17% г/г и 20% к/к до рекордных 2 млрд, что в первую очередь объясняется постепенным ростом тарифов на услуги фиксированной связи. По итогам всего 2012 года, Укртелеком заработал 367 млн грн чистой прибыли, а выручка составила 6,95 млрд грн.

Андрей Патиота: новость НЕГАТИВНА для акций Укртелеком. Компания не смогла закрепить тенденцию улучшения показателей прибыльности, наметившуюся с начала 2011 года. Тем не менее, мы отмечаем рекордную валовую прибыль на уровне 867 млн грн в 4К12, которая была нивелирована необычно высокими административными и расходами на сбыт. Поскольку эффект от повышения тарифов на фиксированную связь еще полностью не отразился на показателях компании, мы прогнозируем, что в первом квартале 2013 года Укртелеком снова покажет небольшое улучшение рентабельности по EBITDA. По итогам года мы прогнозируем рентабельность EBITDA на уровне 27-30%, что все еще ниже среднетраслевого уровня. Главным драйвером роста акций Укртелеком мы по-прежнему считаем возможную продажу мобильного подразделения ТриМоб, хотя процесс переговоров с потенциальными покупателями неоправданно затянулся. Если продажа ТриМоб так и не состоится, консолидированные показатели прибыли Укртелеком могут снизиться, поскольку мобильное подразделение по-прежнему не генерирует прибыли. По причине неопределенности продажи ТриМоб мы оставляем рекомендацию по Укртелеком на пересмотре.

Результаты компании за 4К12 и 2012, млн грн

	МСФО		П(с) БУ		МСФО		П(с) БУ	
	4к12	4к11	3к12	г/г	к/к	2012	2011	г/г
Чистая выручка	1,999	1,708	1,651	17%	21%	6,948	6,767	3%
EBITDA	442	539	548	-18%	-19%	1,696	1,655	2%
рентабельность EBITDA	22%	32%	33%	-9пп	-11пп	24%	24%	0пп
Чистая прибыль/убыток	19	74	223	-74%	-92%	367	-137	нд
чистая рентабельность	1%	4%	14%	-3пп	-13пп	5%	-2%	7пп
Чистый долг	2,567	2,749	2,681	-7%	-4%	2,567	2,749	-7%

Источник: данные компании

Металлургия

Донецксталь выпустит еврооблигаций до \$500 млн

Акционеры ЧАО Донецксталь - металлургический завод и ПАО Шахтоуправление Покровское, входящие в группу Донецксталь, на общих собраниях акционеров приняли решение о выпуске еврооблигаций на сумму до \$500 млн. Акционеры утвердили обеспечение деятельности предприятий по кредитному договору на предэкспортное финансирование, а также обеспечение по еврооблигациям SPV. Допустимые параметры выпуска евробондов: объем - в пределах \$500 млн, процентная ставка - не более 12% годовых, срок обращения - до пяти лет. Кроме того, предприятия группы планируют привлечь предэкспортное финансирование у синдиката банков. Объем кредита ограничен суммой \$600 млн.

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	139	0.4%	38%	37%	-53%	78.5	349.0	91	4.4
GLNG	Галнафтогаз	0.13	26.8	н/д	0%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	8
UTLM	Укртелеком	0.15	1	9.0%	-3%	-10%	-66%	0.12	0.43	0.8	43
MTBD	Мостобуд	23	0.0	н/д	0%	-23%	-75%	16.7	107.3	0.0	0.02
STIR	Стирол	14.1	118	2.8%	13%	4%	-57%	11.6	31.9	1	0.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	375	1.6%	36%	42%	-8%	0.06	0.14	57	5 030
FORM	Банк Форум	0.6	4	5.0%	21%	22%	-61%	0.4	1.7	1.6	26.7
USCB	Укрсоцбанк	0.14	65	2.7%	24%	7%	-25%	0.10	0.22	17	1 067
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.0	339	н/д	2%	-6%	-34%	4.0	8.9	118	161
DNEN	Днепрэнерго	200	91.2	-2.0%	-6%	-24%	-73%	166.8	717	0.5	0.02
DOEN	Донбассэнерго	23.5	128	0.9%	19%	9%	-26%	14.7	30.9	36	14
KREN	Крымэнерго	0.7	1	15.9%	-26%	-9%	-63%	0.5	2.5	0.3	4.2
DNON	Днепроблэнерго	76.7	0	-9.8%	18%	-5%	-60%	58.8	237.0	0.2	0.0
ZAEN	Западэнерго	97	0	н/д	1%	-1%	-60%	53.1	244.2	0.9	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	н/д	-6%	-8%	-42%	0.5	1.2	0.4	4.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	142	1.7%	6%	-6%	-52%	0.5	1.4	45	508
ALMK	Алчевский МК	0.05	191	1.0%	5%	-3%	-51%	0.04	0.10	41	6 357
DMKD	ДМК Дзержинского	0.10	16.2	23.5%	14%	8%	-41%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	30	0.9%	5%	-5%	-46%	27.4	84.6	23	5
MMKI	ММК им. Ильича	0.17	81	-14.5%	-10%	-23%	-40%	0.13	0.31	0.2	9
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.8	8.9	-1.7%	21%	13%	-31%	0.6	1.3	1.4	16
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	-22.2%	7%	-33%	-81%	0.1	0.7	0.3	14.3
Желудра&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	0	н/д	-4%	-8%	-20%	3.9	8.3	1.3	2.0
PGOK	Полтавский ГОК	12.7	0	н/д	16%	21%	-24%	9.4	19.8	0.7	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.7	159	1.0%	2%	15%	-27%	5.9	12.7	8	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.67	0	н/д	2%	4%	-52%	0.5	1.4	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	29	-0.2%	9%	5%	-15%	0.8	2.0	1.4	9.2
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.4	203	0.9%	15%	2%	-43%	1.9	5.9	43	110
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	8.1	н/д	39%	-7%	-31%	0.05	0.26	0.2	11
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	38	-0.1%	3%	4%	-54%	0.6	1.5	2	26
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	1.3	н/д	36%	61%	-64%	5.5	55.0	0.4	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.9	62	0.4%	19%	17%	-4%	14.0	23.5	15	5.6
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	2	0.8%	12%	2%	-10%	1.3	2.6	3.8	20
KRAZ	Автокраз	0.04	0	н/д	31%	9%	-43%	0.02	0.06	0.2	44
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	0	3.7%	41%	37%	-69%	0.03	0.22	0.0	9
MSICH	Мотор Сич	2 496	1 029	-0.1%	3%	12%	1%	1 714	2 864	230	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	24	4.1%	14%	23%	-22%	0.1	0.2	0.2	11.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.7	0	н/д	13%	12%	-56%	0.7	4.9	0.11	0.69
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	28	2.2%	19%	5%	-61%	1.4	4.6	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%	6%	1.03	6.89	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	8%	25%	-17%	1	6.2	0.6	2.28
DNSS	Днепропетр-сталь	1 000	н/д	н/д	н/д	-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	12.8
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	18.0	н/д	н/д	0%	51%	-40%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецсталь	0.6	н/д	н/д	16%	16%	16%	0.47	0.79	0.0	0
HAON	Харьковоблэнерго	0.5	н/д	н/д	0%	2%	-61%	0.5	1.3	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	н/д	н/д	-14%	-14%	41%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	9.9	50.6	16.5%	111%	111%	22%	3.7	13.8	0.4	0.44
KSOD	Крым сода	0.5	н/д	н/д	-50%	-50%	-61%	0.49	1.25	0.2	3.1
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	4 900	н/д	н/д	-2%	23%	7%	3 453	6 460	0.06	0.0001
SLAV	ПБК Славутич	2.7	16.6	8.0%	17%	17%	33%	2.0	2.7	0.3	1.0
SNEM	Насосэнерго	1.8	н/д	н/д	16%	21%	-43%	1.4	3.0	0.1	0.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.25	0.6	66.7%	41%	41%	124%	0.11	0.25	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	0%	4%	-51%	0.8	2.0	0.0	0.3
ZACO	Запорожжюк	2.6	н/д	н/д	332%	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	55.3	0.0%	-11%	1%	-55%	7.3	24.4	44	15
AST PW	Astarta	PLN 67.5	33.2	3.2%	10%	23%	7%	46.6	74.9	133	7
AVGR LI	Avangard	\$ 10.3	123	-0.5%	-14%	-9%	20%	8.4	14.6	384	35
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 246	5 448	1.7%	-10%	-2%	-24%	138.7	344.1	5 656	1 396
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.2	14.2	-5.5%	-2%	18%	-57%	9.3	28.9	12	3
IMC PW	IMC	PLN 16.4	55.9	1.2%	5%	0%	56%	9.3	17.4	72	14.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 63	271	1.6%	-6%	-19%	-54%	55.0	192.0	426	422
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.2	1 140	-2.4%	0%	-1%	-6%	51.0	76.0	2 266	107
KSG PW	KSG	PLN 11.3	17	-2.2%	-16%	-3%	-53%	8.8	24.0	42	11
MHPC LI	MHP	\$ 18.2	1 033	-1.0%	5%	16%	31%	10.0	19.4	939	56
MLK PW	Milkiland	PLN 15.0	5.7	-0.3%	-4%	3%	-17%	13.8	21.2	82	17.2
OVO PW	Ovostar	PLN 94	0.03	0.0%	-9%	6%	0%	76.0	132.5	67	2.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.5	14	0.0%	-11%	-9%	0%	13.50	41.50	60	124
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	30	1.1%	-4%	-8%	-80%	1.4	10.3	256	400
WES PW	Westa	PLN 0.6	16	8.5%	-10%	-14%	-85%	0.4	4.5	30	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	165	1 111	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	23	1.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	14.1	48	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.12	460	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	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	23.5	69	14	79	236%	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	369	4	1.75	148%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.6	4.0	отр	отр	отр
ALMK	0.05	168.6	4	0.09	73%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.6	66.7	6.9
ENMZ	37	48.2	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	259.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.1	-	-	2.6	-	-
Железная руда																
PGOK	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	8.7	2 483	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.2	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.4	81.6	9	9.0	168%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.8	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	23.9	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.8	1.0
Машиностроение																
AVTO	20	15.8	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	22.9	327.1	5	37.6	64%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.5	3.2	4.1	3.8	4.8	6.1
LTPL	1.9	53.0	24	6.26	223%	дек-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	3.6	2.2	1.5	5.9	4.1	2.1
LUAZ	0.06	34.0	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.8	10.8	12.5	10.2	отр	отр	отр
MSICH	2 496	646	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	1.83	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	-	-
Потребительские товары																
SLAV	2.7	343.9	3	4.26	58%	авг-12	Покупать	0.8	0.5	0.5	3.0	2.9	2.7	6.9	7.8	6.2
SUNI	0.25	296.2	2	0.40	62%	авг-12	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.0	4.4	3.7	14.3	17.7	10.3

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	70	45	30.9	206%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.3	-	-	4.7	-	-
AST PW	PLN 68	537	37	102.8	52%	ноя-11	Покупать	2.1	-	-	4.3	-	-	3.6	-	-
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 246	2 190	н/д	272.6	11%	авг-12	Держать	1.8	1.3	1.5	4.0	2.8	4.6	5.1	3.8	6.5
JKX LN	GBp 63	164	н/д	164.3	161%	май-12	Покупать	0.5	0.7	0.7	0.8	1.5	1.1	7.7	2.8	2.2
KER PW	PLN 66	1 678	62	62.2	-6%	май-12	Продавать	1.0	1.2	0.9	6.4	7.8	5.9	7.4	9.2	6.8
MHPC LI	\$ 18.2	1 918	35	22.5	24%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.8	5.7	5.0	7.4	6.3	5.7
MLK PW	PLN 15	149	22	24.8	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	148	н/д	45.3	49%	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	76.7	57	9.1	227.3	196%	апр-11	0.0	-	-	1.8	-	-	10.5	-	-
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	47	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	9.9	134	9.3	30.1	204%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.7	16	8.7	2.3	215%	апр-11	0.1	-	-	2.4	-	-	3.8	-	-
MZVM	0.1	6.3	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.1	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	4	7.4	2.3	1409%	июл-11	0.1	-	-	3.4	-	-	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	216%	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

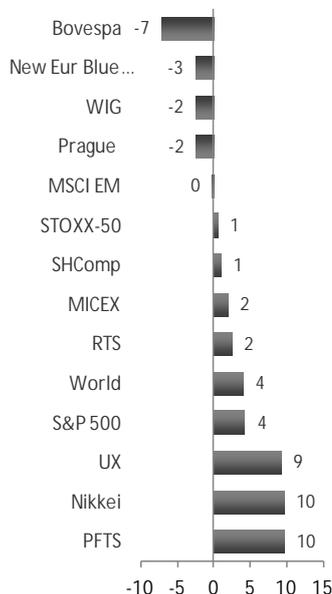
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13.45	12.05	1.33	1.27
STOXX-50	Европа	10.98	9.81	0.73	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.98	10.09	0.78	0.78
Nikkei	Япония	21.65	17.65	0.65	0.61
FTSE	Великобритания	11.71	10.61	1.01	0.97
DAX	Германия	11.52	10.16	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		11.61	10.39	0.76	0.74
MSCI EM		10.55	9.47	1.02	0.95
SHComp	Китай	9.81	8.60	0.86	0.80
MICEX	Россия	5.62	5.43	0.72	0.69
RTS	Россия	5.85	5.66	0.77	0.74
Bovespa	Бразилия	11.22	9.51	0.97	0.91
WIG	Польша	12.48	11.49	0.78	0.76
Prague	Чехия	12.50	10.62	1.02	0.97
Медиана по развивающимся странам		10.55	9.47	0.86	0.80
PFTS	Украина	3.48	2.51	0.21	0.20
UX	Украина	4.37	2.62	0.15	0.14
Медиана по Украине		3.93	2.57	0.18	0.17
Потенциал роста к развит. стра		196%	304%	316%	342%
Потенциал роста к развив. стра		169%	269%	375%	376%

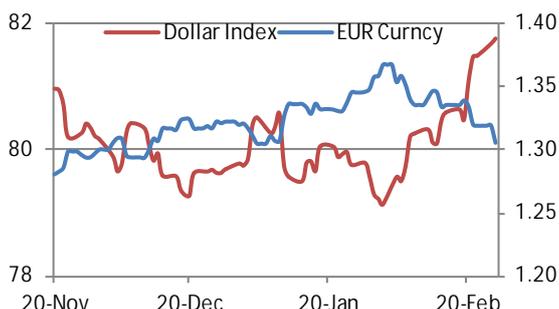
Регрессионный анализ индекса UX



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

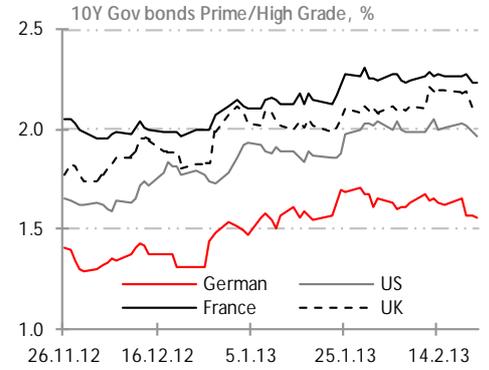
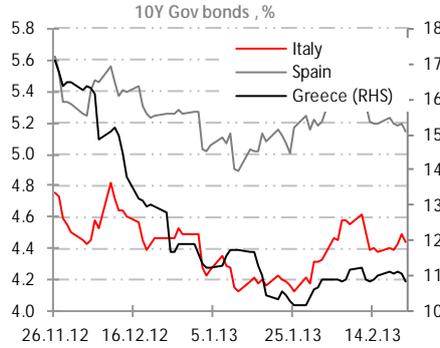
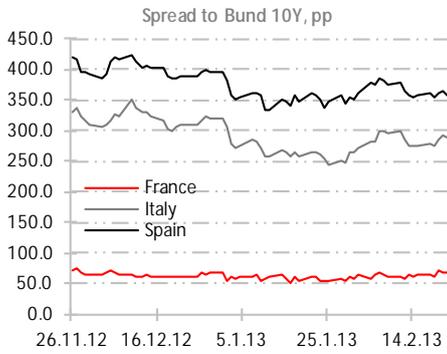
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

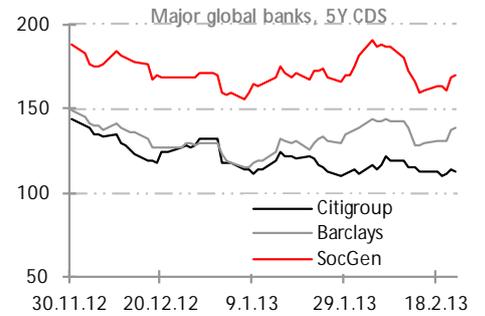
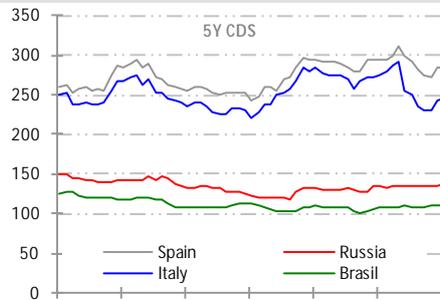
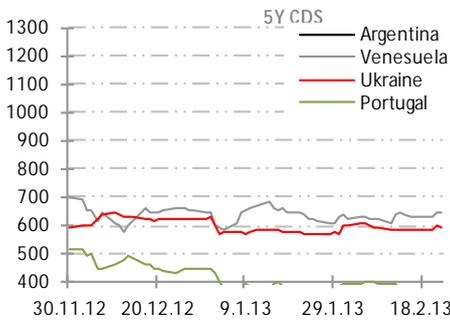
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

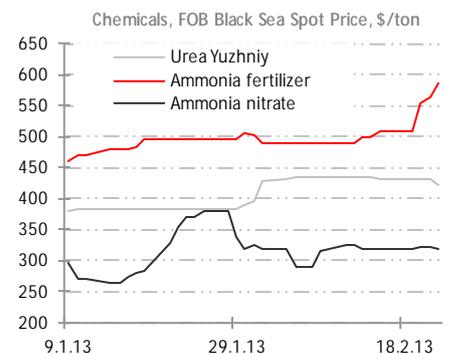
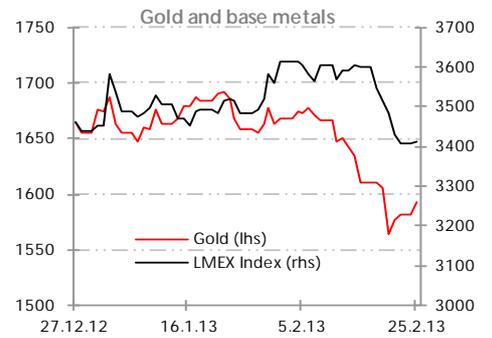
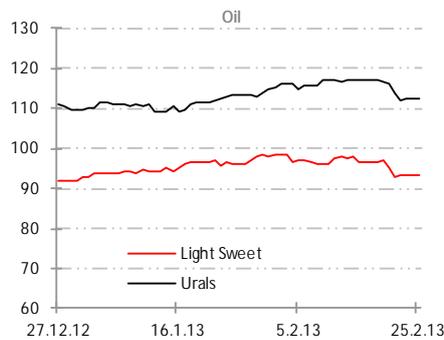
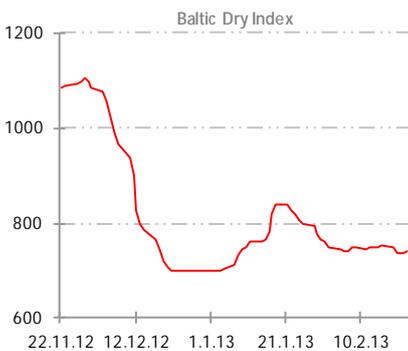
Глобальный долговой рынок



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».