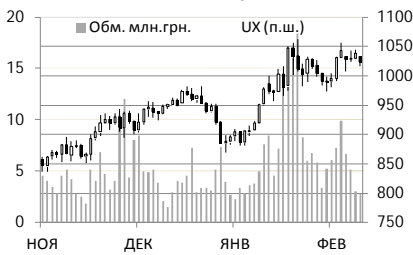




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.8	0.3	6.1	11.4
S&P 500	США	0.6	-0.1	5.0	12.1
Stoxx-50	Европа	-3.1	-4.9	-2.5	9.5
FTSE	ВБ	-1.3	-0.1	6.3	10.5
Nikkei	Япония	-1.3	1.0	8.3	17.2
MSCI EM	Развив.	-1.1	-2.5	-1.2	9.3
SHComp	Китай	0.6	-3.3	1.6	8.6
RTS	Россия	-2.2	-5.6	0.3	5.7
WIG	Польша	-0.9	-2.1	-3.4	11.4
Prague	Чехия	-2.1	-2.8	-4.4	10.2
WIGUkr	Польша	-0.8	-1.6	6.1	4.4
PFTS	Украина	0.3	7.5	10.0	2.6
UX	Украина	-1.4	5.2	7.7	2.6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	-1.1	0.0	-4.0	11.1
AVDK	3.31	-1.6	6.7	-0.1	1.1
AZST	0.70	-1.1	-1.2	-6.9	3.9
BAVL	0.12	-3.3	15.4	37.4	-
CEEN	5.95	-1.2	-4.1	-7.3	2.5
ENMZ	36.0	-1.9	-0.6	-6.4	0.6
DOEN	22.97	-2.1	9.2	7.1	1.7
MSICH	2508	0.5	1.0	12.1	1.7
UNAF	163.3	-0.7	36.0	36.1	1.7
USCB	0.14	-1.5	14.0	5.6	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: Внешний негатив спровоцировал снижение UX (-1.4%)

Фондовые индексы Европы и США закрылись смешанной динамикой. Рынки США отреагировали ростом на заявления главы ФРС Б. Бернанке о необходимости дальнейшего стимулирования экономики. Тогда как в Европе на негативных результатах выборов в Италии основные индексы зафиксировали снижение. Будущий состав парламента страны ставит под угрозу дальнейшую реализацию структурных и фискальных реформ в стране. Фондовый индекс Италии MIB упал на 5%.

Снижение украинского UX (-1.4%) было спровоцировано в первую очередь внешним негативом, исходящим от европейских площадок. В лидерах падения оказался BAVL (-3,3%), который с начала года продемонстрировал впечатляющий рост (+39%). MSICH (+0,5%) оказалась единственной бумагой, зафиксировавшей рост, даже несмотря на нейтральный показатель чистой прибыли в 2012г. Тем не менее, среди индексных фишек компания является самой прибыльной. Кроме того, ее акции торгуются с самым низким коэффициентом PE'12 (2,5x). Эти факторы могут сработать в любой день в случае позитивного исхода переговоров Украины с ЕС о ЗСТ, МВФ о кредитовании, либо с РФ о снижении импортной стоимости газа.

#### Заголовки новостей

- [Потребительские настроения в январе ухудшились, девальвационные ожидания возросли](#)
- [Аукцион ОВГЗ: Минфин привлек \\$372 млн при снижении ставки до 8,02%](#)
- [Чистая прибыль Харцызского ТЗ в 2012 сократилась втрое – до 273 млн.грн.](#)

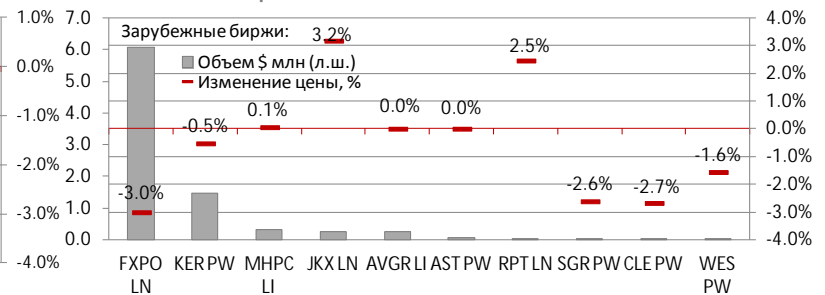
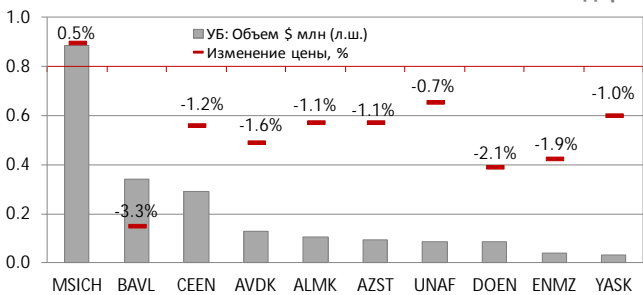
#### Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

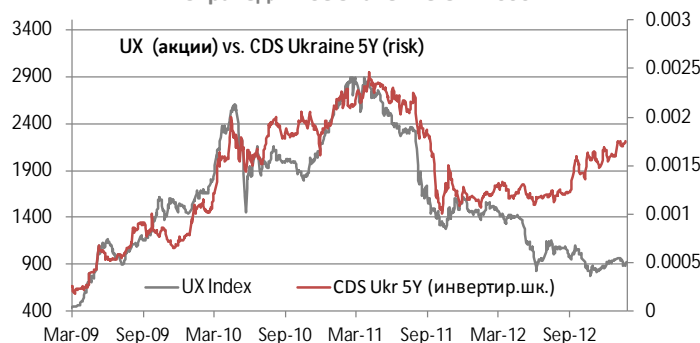
#### Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

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



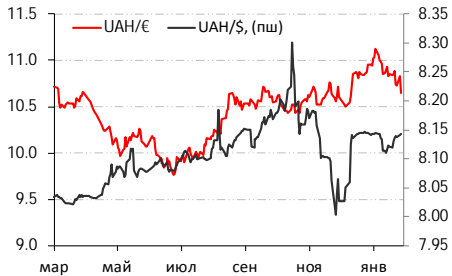
#### Справедливое значение UX: 2000



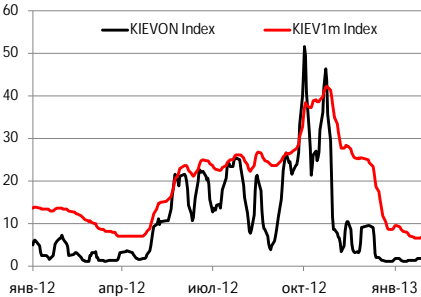
# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1614	1.28	-2.99	-3.58
Нефть (L.Sweet)	93	-0.52	-5.44	-0.1
EUR/USD	1.31	-1.06	-3.92	-1.17

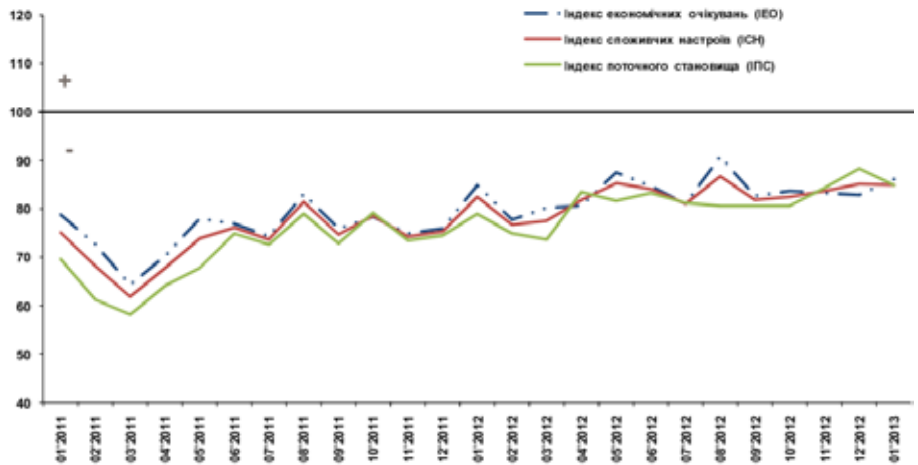
Календарь макростатистики:

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](#)

### Потребительские настроения в январе ухудшились, девальвационные ожидания возросли

Потребительские настроения в Украине в январе 2013 года ухудшились по сравнению с декабрем 2012 года, сообщили в GfK Ukraine. Значение индекса потребительских настроений в январе составляет 84,9, что на 0,2 пункта меньше, чем в декабре 2012 года. Стабильность индекса потребительских настроений в январе на фоне сезонного падения склонности к крупным покупкам обеспечили существенно лучшие ожидания относительно изменений собственного материального положения. Согласно ему, в начале 2013 года инфляционные ожидания несколько улучшились – на 1,8 пункта, до 183,7. Вместе с тем вновь углубились опасения населения страны относительно курса гривни в течение ближайших трех месяцев: индекс девальвационных ожиданий украинцев прирос на 3,4 пункта до 139,5.



Источник: GfK Ukraine

**Учебный центр ART Капитал** Инвестируй в знания – это быстро окупается!

<b>ТРЕЙДЕР</b> Дата: 18.02	<b>ОПЦИОНЫ</b> Дата: 04.03
<b>НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX</b> Дата: 25.02	<b>СКАЛЬПИНГ</b> Дата: 04.03
<b>НАЧИНАЮЩИЙ FOREX</b> Дата: 25.02	<b>ТРИ СТРАТЕГИИ</b> Дата: 11.03
<b>FOREX</b> Дата: 25.02	<b>ФОРТС</b> Дата: 11.03

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

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Рынок ОВГЗ

#### **Аукцион ОВГЗ: Минфин привлек \$372 млн при снижении ставки до 8,02%**

*Иван Заражевский:* Во вторник, 26 февраля, прошел очередной аукцион по ОВГЗ. Предлагались гривневые ОВГЗ со сроком погашения 12 месяцев, 5 и 7 лет, индексные 3-летки, долларовые ОВГЗ со сроком погашения 1.5, 2 года и 3 года. В результате Минфин привлек \$372.3 млн. и 50.5 млн. грн.

По 12 мес., гривневым ОВГЗ было подана 4 заявки на 120 млн. грн., в диапазоне 13,25-16,75%, но не удовлетворены, 7-летним и индексным гривневым ОВГЗ заявок не поступало. По пятилетним гривневым ОВГЗ подано и удовлетворено 2 заявки по стандартной ставке 14,3% на 50.5 млн. грн. По 2-летним ОВГЗ в двух сериях поданы 12 и удовлетворены 7 заявок на \$76 млн. Ставка отсечения составила 8,02%, заявки подавались в диапазоне 8,02-8,05%. По 1.5-летним ОВГЗ поданы и удовлетворены 8 заявок на уровне 8,00% (средневзвешенная 7,97%, диапазон заявок 7,5-8%). Трехлетние ОВГЗ при обилии более коротких 2 серий двухлеток и полторалетки на этом аукционе вообще не заинтересовали инвесторов.

Таким образом, Минфин с легкостью берет с внутреннего рынка внушительные суммы, но в валюте, видимо, прогнозируя стабильность гривни на срок займов, или девальвацию на незначительном уровне. Поскольку гривневые ресурсы привлечь с рынка можно гораздо дороже, пока ставки по ним не опустятся в коридор 9-11%. Скорее всего, Минфин, учитывая то, что пессимистичные девальвационные ожидания начиная с 2009 года никак не сбываются, будет довольствоваться валютными займами и понижать по ним ставки в дальнейшем.

## Компании и отрасли

### Металлургия

[HRTR, ПЕРЕСМОТР]

#### **Чистая прибыль Харцызского ТЗ в 2012 сократилась втрое – до 273 млн.грн.**

Чистая прибыль Харцызского трубного завода в 2012 составила 272,9 млн.грн., сократившись в 2,9 раза по сравнению с 2011г. (788 млн.грн). Нераспределенная прибыль на конец 2012 достигла 313 млн.грн. Согласно консенсус-прогнозу Блумберг чистая прибыль HRTR должна была составить 700 млн.грн. В 2012 завод снизил выпуск труб в 1,6 раза до 384 тыс.тн. Снижение производства связано преимущественно с завершением крупных контрактов и жесткой конкуренцией со стороны российских производителей труб большого диаметра. Компания проведет очередное собрание акционеров 9 апреля 2013г. Дата составления реестра акционеров, которые имеют право на участие в собрании акционеров – 3 апреля 2013г. Акции компании торгуются с коэффициентом PE'12 - 7,6x. В текущем году дивиденды могут составить 0,1 - 0,12 грн/акцию, что подразумевает дивидендную доходность 13% - 15% к текущей рыночной стоимости.

# 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	163	86	-0.7%	37%	36%	-53%	78.5	349.0	90	4.3
GLNG	Галнафтогаз	0.13	9.2	н/д	0%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	8
UTLM	Укртелеком	0.15	7	н/д	-3%	-10%	-66%	0.12	0.43	0.8	43
MTBD	Мостобуд	25	0.1	8.3%	8%	-16%	-69%	16.7	107.3	0.1	0.02
STIR	Стирол	14.2	16	0.6%	14%	5%	-55%	11.6	31.9	1	0.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	341	-3.3%	31%	37%	-8%	0.06	0.14	56	4 977
FORM	Банк Форум	0.6	4	0.8%	22%	23%	-63%	0.4	1.7	1.7	27.0
USCB	Укрсоцбанк	0.14	21	-1.5%	22%	6%	-24%	0.10	0.22	17	1 054
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	6.0	292	-1.2%	1%	-7%	-33%	4.0	8.9	117	159
DNEN	Днепрэнерго	250	6.2	25.0%	18%	-5%	-66%	166.8	717	0.6	0.02
DOEN	Донбассэнерго	23.0	86	-2.1%	16%	7%	-26%	14.7	30.9	36	14
KREN	Крымэнерго	0.8	2	8.3%	-20%	-1%	-64%	0.5	2.5	0.4	4.5
DNON	Днепроблэнерго	76.7	0	н/д	18%	-5%	-60%	58.8	237.0	0.1	0.0
ZAEN	Западэнерго	94	4	-3.3%	-3%	-5%	-62%	53.1	244.2	1.0	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0	2.9%	-3%	-5%	-40%	0.5	1.2	0.4	4.4
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.7	95	-1.1%	4%	-7%	-52%	0.5	1.4	44	503
ALMK	Алчевский МК	0.05	104	-1.1%	4%	-4%	-50%	0.04	0.10	40	6 281
DMKD	ДМК Дзержинского	0.08	2.6	-19.0%	-8%	-13%	-52%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	41	-1.9%	3%	-6%	-50%	27.4	84.6	23	5
MMKI	ММК им. Ильича	0.19	3	12.0%	0%	-14%	-38%	0.13	0.31	0.2	9
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.8	0.2	н/д	21%	13%	-34%	0.6	1.3	1.4	15
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0	16.3%	25%	-22%	-78%	0.1	0.7	0.3	14.1
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	1	-0.8%	-4%	-8%	-21%	3.9	8.3	1.3	2.0
PGOK	Полтавский ГОК	12.5	1	-1.7%	14%	19%	-25%	9.4	19.8	0.7	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.7	0	н/д	2%	15%	-25%	5.9	12.7	7	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.70	0	5.0%	7%	9%	-46%	0.5	1.4	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	2	0.3%	10%	5%	-12%	0.8	2.0	1.4	9.3
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.3	130	-1.6%	14%	0%	-43%	1.9	5.9	43	108
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	1.8	н/д	39%	-7%	-31%	0.05	0.26	0.2	10
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	31	-1.0%	2%	3%	-54%	0.6	1.5	2	26
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	25	3.7	25.0%	70%	101%	-55%	5.5	55.0	0.4	0.19
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.4	9	-2.0%	17%	14%	-6%	14.0	23.5	15	5.6
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	2	-3.1%	9%	-1%	-17%	1.3	2.6	3.7	19
KRAZ	Автокраз	0.04	0	8.6%	42%	18%	-38%	0.02	0.06	0.2	44
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	9	-4.8%	34%	30%	-71%	0.03	0.22	0.0	9
MSICH	Мотор Сич	2 508	884	0.5%	3%	12%	2%	1 714	2 864	230	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	4	-3.9%	10%	19%	-26%	0.1	0.2	0.2	11.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.7	0	н/д	13%	12%	-56%	0.7	4.9	0.11	0.68
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	14	н/д	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	0.5	2.25
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	12.6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	18.0	н/д	н/д	н/д	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	н/д	2%	-61%	0.5	1.3	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	н/д	н/д	-14%	-14%	36%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	9.9	2.5	15.9%	110%	110%	21%	3.7	13.8	0.4	0.47
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	н/д	н/д	17%	17%	33%	2.0	2.7	0.3	1.0
SNEM	Насосэнерго	1.8	н/д	н/д	16%	21%	-44%	1.4	3.0	0.1	0.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	0.6	12.0%	57%	57%	151%	0.11	0.27	0.1	5
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	н/д	4%	-51%	0.8	2.0	0.0	0.3
ZACO	Запорожжюк	2.6	1.6	н/д	331%	73%	131%	0.3	2.7	0.4	2.1
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 9.9	3.0	-1.9%	-12%	-1%	-54%	7.3	24.4	43	14
AST PW	Astarta	PLN 67.5	72.8	0.0%	10%	23%	5%	46.6	74.9	132	7
AVGR LI	Avangard	\$ 10.3	239	0.0%	-14%	-9%	16%	8.4	14.6	382	35
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 238	6 066	-3.0%	-13%	-5%	-26%	138.7	344.1	5 662	1 401
CLE PW	Coal Energy	PLN 10.9	8.7	-2.7%	-5%	14%	-58%	9.3	28.9	12	3
IMC PW	IMC	PLN 16.1	1.6	-2.1%	3%	-2%	54%	9.3	17.4	71	14.0
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 65	259	3.2%	-3%	-16%	-52%	55.0	192.0	424	420
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.9	1 482	-0.5%	-1%	-1%	-6%	51.0	76.0	2 253	106
KSG PW	KSG	PLN 10.9	5	-3.6%	-19%	-6%	-54%	8.8	24.0	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 18.2	319	0.1%	5%	16%	29%	10.0	19.4	929	55
MLK PW	Milkiland	PLN 14.8	2.0	-1.3%	-5%	2%	-17%	13.8	21.2	81	17.0
OVO PW	Ovostar	PLN 94	0.03	0.0%	-9%	6%	0%	76.0	132.5	66	2.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.3	17	2.5%	-9%	-7%	10%	13.50	41.50	59	123
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	11	-2.6%	-7%	-10%	-81%	1.4	10.3	252	394
WES PW	Westa	PLN 0.6	6	-1.6%	-11%	-15%	-85%	0.4	4.5	30	126

# 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	163	1 103	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	0.15	338	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.2	-	-	отр	-	-
MTBD	25	1.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	14.2	48	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.12	445	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	6.0	-	-
USCB	0.14	218	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.0	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	6.0	274	21	15.3	157%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	62.0	3.9	2.7
DOEN	23.0	68	14	79	243%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.1	1.9	1.7	отр	1.8	1.4
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.7	364	4	1.75	151%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.2	3.9	отр	отр	отр
ALMK	0.05	166.6	4	0.09	75%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.1	4.6	66.0	6.8
ENMZ	36	47.3	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	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	12.5	297	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	-	-	1.2	-	-	1.1	-	-
CGOK	6.4	934	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	-	-
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.3	80.4	9	9.0	172%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.6	1.7	1.1	отр	отр	7.9
ALKZ	0.14	52.5	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.2	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.7	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.8	1.0
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	25	19.7	14	151.8	507%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	39.9	2.1	1.4	1.2	1.4	1.0
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	22.4	320.6	5	37.6	67%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.5	3.1	4.0	3.8	4.7	6.0
LTPL	1.9	51.3	24	6.26	233%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.1	1.4	5.7	4.0	2.0
LUAZ	0.06	32.4	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.8	12.5	10.1	отр	отр	отр
MSICH	2 508	649	24	5 593	123%	мар-12	Покупать	0.9	0.6	0.6	2.2	1.7	1.7	3.9	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	-	-
<b>Потребительские товары</b>																
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	0.28	331.7	2	0.40	44%	авг-12	Покупать	0.7	0.6	0.5	4.5	5.0	4.2	16.0	19.8	11.5

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	67	45	31.4	217%	окт-11	Not covered	1.3	-	-	5.2	-	-	4.5	-	-
AST PW	PLN 68	529	37	104.4	55%	ноя-11	Покупать	2.0	-	-	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 238	2 123	н/д	272.7	15%	авг-12	Держать	1.7	1.2	1.5	3.8	2.7	4.5	5.0	3.7	6.3
JKX LN	GBp 65	169	н/д	164.4	153%	май-12	Покупать	0.6	0.8	0.7	0.8	1.5	1.2	8.0	2.9	2.2
KER PW	PLN 66	1 644	62	63.1	-4%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.3	7.7	5.8	7.3	9.0	6.7
MHPC LI	\$ 18.2	1 919	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	145	22	25.2	70%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.5	7.0	8.4	5.9
RPT LN	GBp 31	152	н/д	45.3	45%	май-12	Покупать	4.6	7.3	2.5	отр	отр	5.6	отр	23.7	12.5

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

## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF%	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
DNON	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	133	9.3	30.1	206%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.8	17	8.7	2.3	191%	апр-11	0.1	-	-	2.5	-	-	4.1	-	-
MZVM	0.1	6.0	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.1	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	4	7.4	2.3	1198%	июл-11	0.1	-	-	3.5	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	74	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.8	-	-
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:

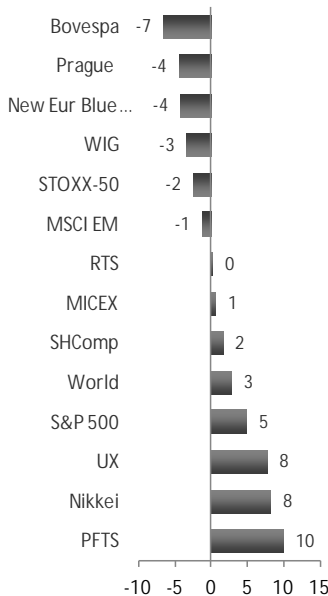
Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

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	13.52	12.13	1.34	1.28
STOXX-50	Европа	10.63	9.51	0.71	0.69
New Eur Blue Chip	Европа	10.72	9.90	0.78	0.77
Nikkei	Япония	21.36	17.18	0.64	0.60
FTSE	Великобрит.	11.51	10.45	1.00	0.96
DAX	Германия	11.25	9.92	0.64	0.62
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.38</b>	<b>10.19</b>	<b>0.74</b>	<b>0.73</b>
MSCI EM		10.43	9.34	1.01	0.94
SHComp	Китай	9.87	8.62	0.87	0.80
MICEX	Россия	5.63	5.44	0.73	0.69
RTS	Россия	5.88	5.68	0.77	0.74
Bovespa	Бразилия	11.55	9.58	0.98	0.91
WIG	Польша	12.40	11.41	0.77	0.75
Prague	Чехия	12.01	10.25	1.00	0.95
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.43</b>	<b>9.34</b>	<b>0.87</b>	<b>0.80</b>
PFTS	Украина	3.57	2.55	0.22	0.20
UX	Украина	4.35	2.57	0.15	0.14
<b>Медиана по Украине</b>		<b>3.96</b>	<b>2.56</b>	<b>0.18</b>	<b>0.17</b>
Потенциал роста к развит. стра		188%	298%	309%	335%
Потенциал роста к развив. стра		164%	265%	378%	378%

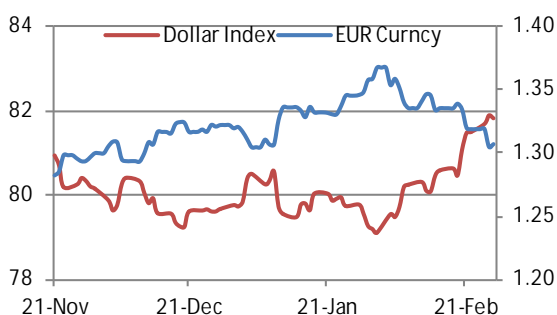
Регрессионный анализ индекса UX



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

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

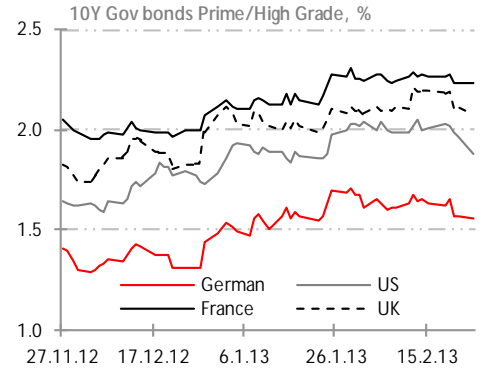
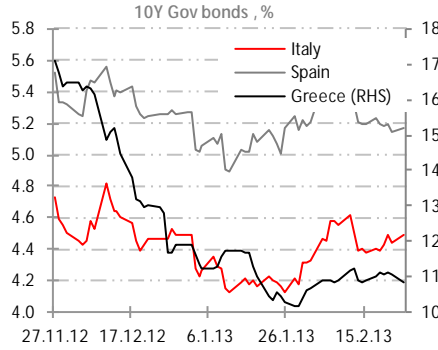
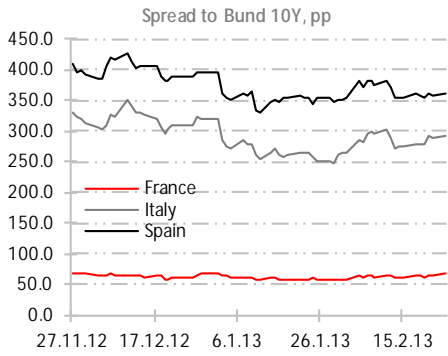
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

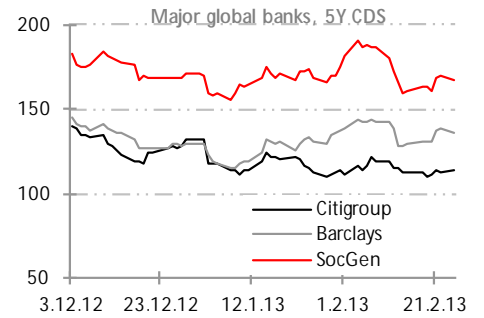
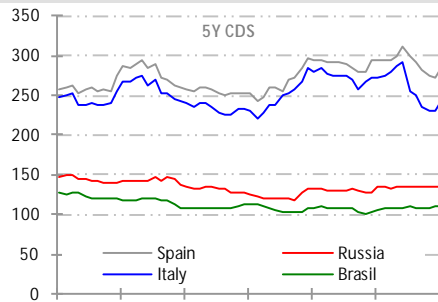
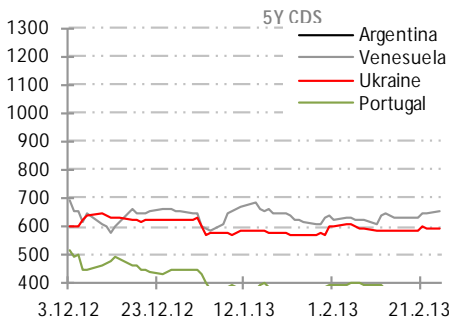
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

# Графики Мировых Рынков

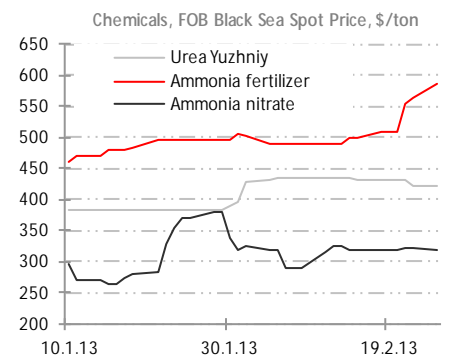
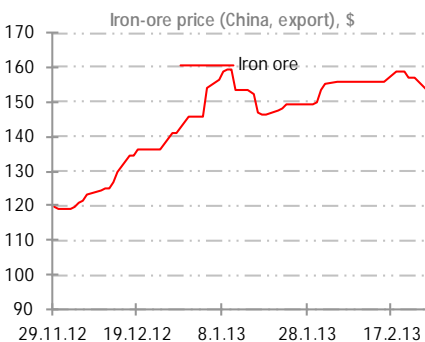
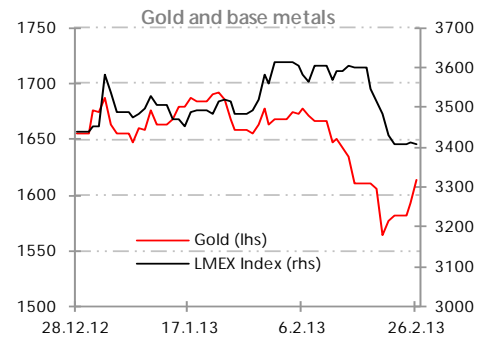
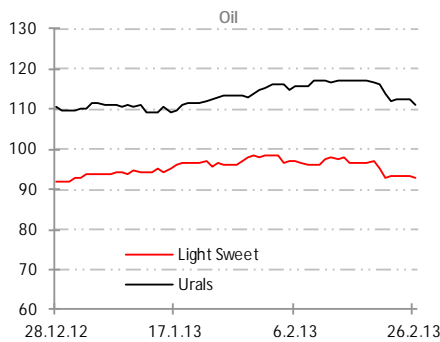
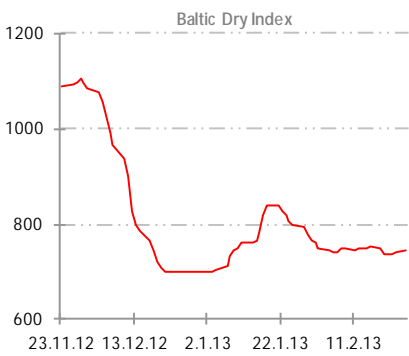
## Глобальный долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами  
**Роман Усов**

usov@artcapital.ua

Руководитель направления  
привлечения частных клиентов  
**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Сукач**

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с  
корпоративными клиентами  
**Ольга Шулепова**

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий  
инструментами с  
фиксированной доходностью

**Иван Заражевский**

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

**Оксана Шевченко**

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ  
МЕЖДУНАРОДНЫХ  
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель  
департамента  
международных продаж

**Роман Лысюк**

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель  
аналитического  
департамента

**Игорь Путилин**

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@artcapital.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@artcapital.ua

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