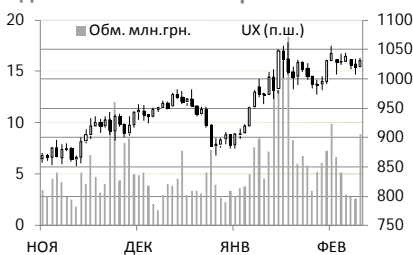




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.1	1.4	7.3	11.5
S&P 500	США	-0.1	1.1	6.2	12.3
Stoxx-50	Европа	0.8	-2.6	-0.1	9.8
FTSE	ВБ	0.6	1.3	7.9	10.6
Nikkei	Япония	0.4	0.4	11.7	17.7
MSCI EM	Развив.	0.8	-1.3	-0.1	9.5
SHComp	Китай	-0.6	-0.6	3.7	8.8
RTS	Россия	0.3	-5.4	0.5	5.6
WIG	Польша	0.1	-1.2	-2.5	11.5
Prague	Чехия	1.9	-0.7	-2.3	10.5
WIGUkr	Польша	-2.0	-2.2	5.4	4.3
PFTS	Украина	0.4	8.1	10.6	2.6
UX	Украина	0.9	5.9	8.4	2.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-0.4	0.1	-3.8	11.1
AVDK	3.37	-0.2	9.0	2.1	1.2
AZST	0.69	-0.1	-1.6	-7.4	3.9
BAVL	0.12	0.7	13.8	35.5	-
CEEN	5.97	0.4	-3.6	-6.8	2.5
ENMZ	36.1	-0.2	-0.1	-5.9	0.6
DOEN	23.16	1.0	10.4	8.3	1.7
MSICH	2599	3.6	4.9	16.5	1.7
UNAF	164.7	1.5	37.6	37.6	1.7
USCB	0.14	0.7	15.3	6.8	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: MSICH выросла на 3,6%

Европа выросла на заявлении президента ЕЦБ М.Драги о намерении продолжать нынешнюю политику по поддержанию ликвидности. Кроме того, появилась надежда, что ведущие политические партии Италии все-таки смогут сформировать правительство, хотя вопрос эффективности его работы остается под вопросом. Сегодня день обещает быть насыщенным на события. В Европе и США опубликуют производственные PMI, еврозона обнародует данные по безработице. В фокусе внимание остается Италия, тогда как президент США Обама встретится с лидерами Конгресса для обсуждения мер по предотвращению секвестра бюджета США.

UX вырос на 0,95% преимущественно благодаря сильному росту MSICH (+3,6%). С начала года этот рост Мотор Сичи оказался максимальным. Другие фишки продемонстрировали смешанную динамику. В феврале рост индекса UX (+6%) превысил рост MSICH (+4,7%). Бумага больше месяца болталась в узком диапазоне, и сейчас готова продолжить свой рост, пробив фигуру теханализа «восходящий треугольник». В прошлом году перед собранием акционеров ее рост составил 38% (с фев. по апр.). В этом году собрание состоится 28 марта. На ВФБ отчетность Кернел вышла хуже прогнозов: показатели оказались значительно ниже консенсуса и нашего прогноза. На международных рынках котировки украинских CDS Ukraine снизились до 565 – минимум с сентября 2011г., что говорит о постепенном снижении стоимости рисков по вложениям в украинские еврооблигации.

Заголовки новостей

- Украина хочет создать ЗСТ с ТС – Кожара
- Крюковский ВСЗ в марте может приостановить выпуск из-за нехватки литья
- Автопроизводители выиграют от госпрограммы активизации экономики
- Кернел показал рекордную выручку, резко снизил рентабельность в 2К2013ФГ

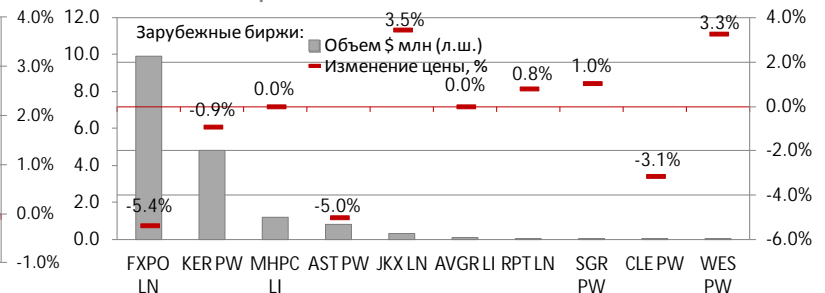
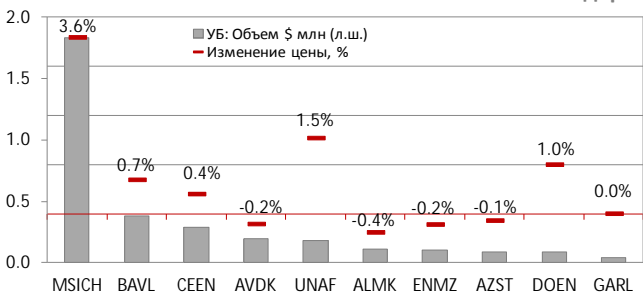
Содержание

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

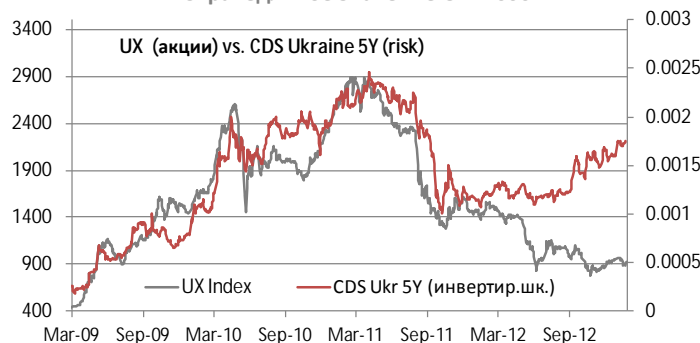
Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
SVGZ	0,36	17 Янв	Покупать
KVBZ	4,7	17 Янв	Покупать
LTPL	0,78	17 Янв	Покупать
AST PW	-	28 Фев	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменения Цен



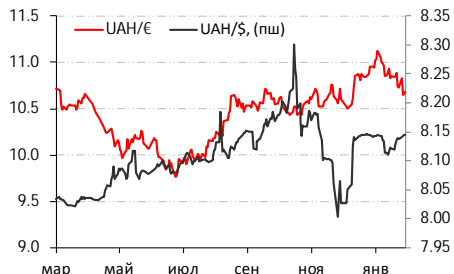
Справедливое значение UX: 2000



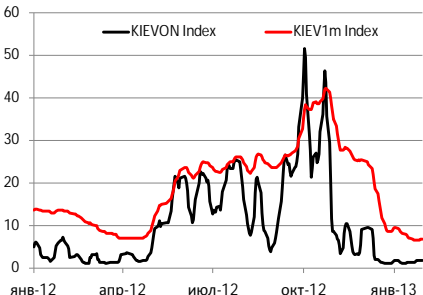
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1580	-1.12	-5.05	-5.63
Нефть (L.Sweet)	92	-0.77	-6.03	-0.7
EUR/USD	1.31	-0.12	-3.69	-0.94

Календарь макростатистики:

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

[подробнее](#)

Украина хочет создать ЗСТ с ТС – Кожара

Украинская сторона по-прежнему считает наиболее приемлемой формой сотрудничества с Таможенным союзом формат "3+1", заявил министр иностранных дел Леонид Кожара. Наше государство могло бы принимать участие путем создания зоны свободной торговли с Таможенным союзом и присоединения к тем либо иным соглашениям этого межгосударственного образования в отдельных сферах, с учетом интересов всех без исключения сторон, добавил он в интервью Интерфаксу. Украинская сторона пытается найти такой формат взаимоотношений с Таможенным союзом, который бы не стал преградой для подписания Соглашения об ассоциации и зоне свободной торговли с ЕС, тогда как российская сторона настаивает на более тесной интеграции Киева, отметил Кожара.

Павел Шостак: Кожара ведет активную кампанию по обоснованию, по сути, отказа от евроинтеграции, продвигая фактически римейк старого тезиса о «движении к Европе вместе с Россией». На этот раз он основывается на концепции, продвигаемой Путиным, «Европы от Лиссабона до Владивостока», из которой было бы вытеснено влияние США и в рамках которой Москва могла бы играть первую скрипку. «Украинская» версия заключается в продвижении идеи очередного «единого экономического пространства» – на этот раз между ЕС и Таможенным союзом. Например, на форуме «Украина-2013» Кожара заявил: «Мы решительно выступаем за единое экономическое пространство между этими двумя мощными экономическими объединениями.» Ввиду вышеизложенного, у нас возникает вопрос, способен ли официальный Киев адекватно воспринимать позицию ЕС. Ведь еврокомиссар Фюле на саммите 25 февраля со всей определенностью заявил, что Евросоюзу нужны не отдельные, частные уступки, а выполнение всего комплекса требований. Часть из которых Киев отказывается выполнять, а часть – не может.

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

Вагоностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$4,7],

Крюковский ВСЗ в марте может приостановить выпуск из-за нехватки литья

Крюковский ВСЗ предупредил, что в марте может приостановить производство из-за проблем с поставками литья. Компания получила от Кременчугского СЗ 1000 вагонокомплектов литья комплектов, прежде чем тот остановил производство 19 февраля, что позволило ей в январе и феврале выпустить по 500 грузовых вагонов. Производитель литья, чей сертификат качества в ноябре был приостановлен российскими властями, вначале планировал возобновить выпуск 1 марта, но теперь заявил, что возобновит его не раньше 10 марта. Сертификат качества Кременчугского СЗ не действует до сих пор.

Алексей Андрейченко: Новость для Крюковского ВСЗ однозначно НЕГАТИВНА. Помимо негативных последствий спада производства в феврале в два раза и вероятного простоя в марте, эта новость свидетельствует о 100%-й зависимости Крюковского ВСЗ от вагонного литья Кременчугского СЗ. В прошлом компания диверсифицировала поставки, используя китайское и американское литье; но срок действия последнего американского сертификата истек в ноябре 2012, а китайского – в январе 2013. Китайские поставщики получили сертификаты качества на ограниченные партии во время острого дефицита литья в 2010-2011, и теперь, когда на рынке спад, вряд ли сертификаты будут возобновлены. По той же причине, российские власти не спешат возобновлять сертификат Кременчугского СЗ, поскольку рынок вагонов в текущем его слабом состоянии может обойтись без украинского завода, который на пике рынка поставлял 35% всего литья СНГ. Сбой в производстве на Крюковском ВСЗ, который длился три месяца и который теперь может привести к полной остановке завода, ставит под угрозу наш прогноз падения выпуска компании на 20% в 2013, изложенный в нашем январском отчете. В зависимости от результатов марта и состояния сертификата Кременчугского СЗ в конце месяца, мы можем пересмотреть рекомендацию по акциям компании с возможным снижением целевой цены.

Автомобилестроение

[LUAZ, Пересмотр]

[AVTO, Сп.покупка, \$19]

Богдан Моторс, Укравто могут выиграть от госпрограммы активизации экономики в 2013-14

Богдан Моторс и Укравто могут выиграть от запланированной государством программы активизации экономики в 2013-14 годах. Государство в рамках данной программы прогнозирует рост машиностроения в ближайшие два года на 10%. Украинские автомобилестроители могут ожидать дополнительных заказов на автобусы, троллейбусы и трамваи в рамках программы замещения импорта и программы Школьный Автобус. Последняя предполагает госзаказы на 2026 автобусов на общую сумму \$83 млн.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс и Укравто, которые ранее уже поставляли школьные автобусы по государственной программе. Новая программа имеет значительные размеры, но в данное время известны источники финансирования лишь 47% программы в размере \$39 млн, из которых \$21 млн должно поступить из госбюджета в 2013 и \$18 млн из местных бюджетов. Доходы государственного и местных бюджетов могут оказаться ниже амбициозных планов правительства, зависящих от выполнения программы активизации экономики. Что касается программы замещения импорта, муниципалитеты будут обязаны покупать транспорт с локализацией производства как минимум 80%, что делает Богдан Моторс наиболее вероятным поставщиком. Но в 2012 большинство муниципалитетов, которые обновляли городской транспорт, отдавали предпочтение бывшим в употреблении импортным троллейбусам и трамваям, которые подчас в 30 раз дешевле отечественных. Значительные закупки новых троллейбусов проводил только Киев. Запрет на импортные транспортные средства может просто вынудить муниципалитеты отложить закупки, тогда как финансирование этой правительственной инициативы вообще под вопросом.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Сельское хозяйство

[KER PW,ПРОДАВАТЬ,\$19.8]

Кернел показал рекордную выручку, резко снизил рентабельность в 2К2013ФГ

Кернел Холдинг, крупнейший украинский производитель подсолнечного масла, опубликовал финансовые результаты за первое полугодие и второй квартал 2012-2013 финансового года, заканчивающегося 30 июня. Выручка во 2К13ФГ компании подсочила на 61% г/г до рекордных \$956 млн за счет более высоких объемов продаж зерновых и подсолнечного масла. В то же время, EBITDA 2К13ФГ снизилась на 28% г/г до \$74 млн, а чистая прибыль сократилась практически вдвое до \$32 млн из-за сократившейся рентабельности операций в зерновом сегменте и сегменте подсолнечного масла. Как результат, менеджмент понизил свой прогноз по чистой прибыли на весь 2013 год с \$215 млн до \$200 млн, оставив прогноз по EBITDA на прежнем уровне \$300 млн.

Андрей Патиота: новость НЕГАТИВНА для акций компании. Хотя выручка второго квартала практически совпала с консенсус-прогнозом Bloomberg и нашими ожиданиями, показатели EBITDA и чистой прибыли оказались значительно ниже консенсуса и нашего прогноза. Мы ожидали EBITDA на уровне \$126 млн и прибыль на уровне \$77 млн. Результаты оказались даже хуже, чем в 3К12ФГ, когда они в первый раз в истории компании серьезно огорчили инвесторов, что привело к падению цены акций до трехлетнего минимума в 51,5 польских злотых в мае 2012 года. EBITDA во втором квартале упала до 7,7%, рекордно низкого уровня за как минимум последние 4,5 года. Такое падение рентабельности, по нашему мнению, отражает две основные текущие тенденции, связанные с деятельностью Кернел: 1) отказ менеджмента от удержания целевой операционной маржи в зерновом сегменте в пользу больших объемов операций и 2) более жесткая конкуренция маслоперерабатывающих заводов за сырье в Украине, что приводит к падению их рентабельности. Мы отмечали эти тенденции в своем майском отчете как основные понижательные риски для акций Кернел. Поэтому мы сохраняем нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ с целевой ценой \$19.8/акцию.

Основные финансовые результаты в 2К2013ФГ и 1П2013ФГ, \$ млн

	2к13	1к13	2к12	к/к	г/г	1П13ФГ	1П12ФГ	г/г
Чистая выручка	956	518	594	85%	61%	1474	986	50%
EBITDA	74	74	104	0%	-28%	158	149	6%
Рентабельность EBITDA	8%	14%	17%	-7пп	-10пп	11%	15%	-4пп
Чистая прибыль	32	38	60	-16%	-48%	69	92	-25%
Чистая рентабельность	3%	7%	10%	-4пп	-7пп	5%	9%	-5пп
Чистый долг	1181	907	600	30%	97%	1181	600	97%

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	165	181	1.5%	36%	38%	-54%	78.5	349.0	92	4.4
GLNG	Галнафтогаз	0.12	2.2	0.3%	0%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	8
UTLM	Укртелеком	0.14	12.9	-1.5%	-9%	-16%	-67%	0.12	0.42	0.8	44
MTBD	Мостобуд	23	1.4	2.2%	1%	-22%	-72%	16.7	107.3	0.1	0.02
STIR	Стирол	14.2	10.6	0.3%	16%	5%	-51%	11.6	29.9	1	0.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	379	0.7%	22%	35%	-10%	0.06	0.14	56	4 898
FORM	Банк Форум	0.6	2	0.8%	18%	23%	-60%	0.4	1.5	1.8	28.0
USCB	Укрсоцбанк	0.14	17	0.7%	21%	7%	-23%	0.10	0.22	16	1 014
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.0	287	0.4%	-1%	-7%	-31%	4.0	8.7	115	155
DNEN	Днепрэнерго	200	25.6	-9.1%	-11%	-24%	-71%	166.8	711	0.6	0.02
DOEN	Донбассэнерго	23.2	89	1.0%	14%	8%	-25%	14.7	30.9	36	14
KREN	Крымэнерго	0.8	0	0.3%	-16%	-1%	-64%	0.5	2.5	0.4	4.9
DNON	Днепроблэнерго	78.0	0.8	-2.5%	20%	-3%	-60%	58.8	237.0	0.2	0.0
ZAEN	Западэнерго	95	0	0.3%	1%	-3%	-62%	53.1	244.2	1.0	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	17.5	2.8%	3%	-2%	-38%	0.5	1.2	0.4	4.3
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	90	-0.1%	0%	-7%	-53%	0.5	1.4	43	489
ALMK	Алчевский МК	0.05	108	-0.4%	0%	-4%	-50%	0.04	0.10	39	6 012
DMKD	ДМК Дзержинского	0.05	3.1	-37.5%	-42%	-45%	-69%	0.04	0.22	0.2	18
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	103	-0.2%	1%	-6%	-49%	27.4	84.6	22	5
MMKI	ММК им. Ильича	0.19	1.0	2.7%	0%	-14%	-33%	0.13	0.31	0.3	11
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.8	0.3	-3.6%	0%	13%	-34%	0.6	1.3	1.4	15
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.0	0.3%	25%	-22%	-76%	0.1	0.7	0.3	14.0
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	0.2	0.3%	0%	-8%	-21%	3.9	8.3	1.3	2.0
PGOK	Полтавский ГОК	12.7	0.0	-2.2%	16%	21%	-26%	9.4	19.8	0.7	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.8	4.0	2.2%	1%	17%	-24%	5.9	12.7	7	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.67	0.0	-4.4%	3%	5%	-48%	0.5	1.4	0.4	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.20	0	0.3%	3%	1%	-5%	0.8	2.0	1.4	9.4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.4	193	-0.2%	8%	2%	-42%	1.9	5.9	43	110
ALKZ	Алчевсккокс	0.15	4.5	0.3%	7%	0%	-26%	0.05	0.26	0.2	16
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	31	-1.4%	-2%	1%	-50%	0.6	1.4	2	26
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	4.1	-20.0%	25%	61%	-62%	5.5	52.7	0.4	0.19
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	16.4	-1.7%	22%	17%	3%	14.0	23.1	16	5.9
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	1.6	0.3%	8%	-1%	-26%	1.3	2.6	3.7	19
KRAZ	Автокраз	0.04	0.1	0.3%	39%	18%	-38%	0.02	0.06	0.2	44
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	18.6	0.3%	21%	30%	-71%	0.03	0.22	0.0	8
MSICH	Мотор Сич	2 599	1 833	3.6%	6%	17%	5%	1 714	2 864	237	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	2.3	-5.7%	-1%	7%	-29%	0.1	0.2	0.2	11.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.0	0.2	11.4%	26%	29%	-49%	0.7	4.9	0.11	0.65
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	7.3	-0.9%	17%	3%	-59%	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%	72%	1.03	6.89	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	43.0	н/д	8%	25%	-16%	1	6.2	0.5	2.25
DNSS	Днепропетр-сталь	1 000	н/д	н/д	н/д	-1%	-34%	979	1 678	0.2	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	583.1	н/д	0%	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	8.3	н/д	16%	16%	16%	0.47	0.79	0.0	0
HAON	Харьковоблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	2%	-57%	0.5	1.3	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	50.0	н/д	-14%	-14%	9%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	9.9	9.9	0.0%	98%	111%	50%	3.7	13.8	0.4	0.48
KSOD	Крым сода	0.5	94.3	н/д	-50%	-50%	-61%	0.49	1.25	0.2	3.1
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	4 900	9.8	н/д	-2%	23%	7%	3 453	6 460	0.06	0.0001
SLAV	ПБК Славутич	2.7	107.0	н/д	17%	17%	33%	2.0	2.7	0.3	1.0
SNEM	Насосэнерго	1.8	15.8	н/д	16%	21%	-44%	1.4	3.0	0.1	0.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.32	0.6	6.7%	80%	80%	187%	0.11	0.31	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	Запорожжокс	1.5	1.9	-42.1%	151%	1%	34%	0.3	2.7	0.5	2.3
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	н/д	-12%	36%	1.0	2.0	0.2	0.7
ZPST	Запорожсталь	2.2	1.4	-16.8%	-17%	15%	-46%	1.3	5.2	0.1	0.5

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 10.0	2.3	-0.2%	-9%	0%	-56%	7.3	24.4	42	14
AST PW	Astarta	PLN 66.5	817.6	-5.0%	10%	21%	1%	46.6	74.9	147	8
AVGR LI	Avangard	\$ 10.3	121	0.0%	-13%	-9%	12%	8.6	14.6	385	35
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 228	9 937	-5.4%	-15%	-9%	-29%	138.7	344.1	5 793	1 436
CLE PW	Coal Energy	PLN 10.5	10.2	-3.1%	-4%	10%	-60%	9.3	28.9	12	3
IMC PW	IMC	PLN 16.3	1.1	0.3%	3%	-1%	55%	9.3	17.4	71	13.9
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 67	322	3.5%	5%	-13%	-49%	55.0	192.0	424	422
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.1	4 834	-0.9%	-3%	-2%	-11%	51.0	76.0	2 269	107
KSG PW	KSG	PLN 10.6	4	-2.7%	-20%	-9%	-55%	8.8	24.0	41	11
MHPC LI	MHP	\$ 18.3	1 194	0.0%	4%	16%	30%	10.0	19.4	940	55
MLK PW	Milkiland	PLN 15.0	2.4	0.0%	-2%	3%	-11%	13.8	21.2	81	17.0
OVO PW	Ovostar	PLN 97	0.70	0.5%	-6%	9%	-1%	76.0	132.5	59	2.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.3	26	0.8%	-6%	-7%	8%	13.50	41.50	59	121
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	25	1.0%	0%	-7%	-81%	1.4	10.3	223	348
WES PW	Westa	PLN 0.6	7	3.3%	-10%	-15%	-85%	0.4	4.5	29	123

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	1 113	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	0.14	317	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	14.2	48	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.12	438	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.9	-	-
USCB	0.14	220	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.1	-	-
Энергогенерация																
CEEN	6.0	275	21	15.3	156%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	62.2	4.0	2.7
DOEN	23.2	68	14	79	240%	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	153%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.0	3.9	отр	отр	отр
ALMK	0.05	166.3	4	0.09	75%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.1	4.6	65.9	6.8
ENMZ	36	47.5	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	257.1	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.1	-	-	2.6	-	-
Железная руда																
PGOK	12.7	302	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	8.8	2 518	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.4	-	-	2.2	-	-	3.2	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.4	81.9	9	9.0	167%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.9	1.7	1.2	отр	отр	8.1
ALKZ	0.15	56.2	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.5	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.3	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.7	1.0
Машиностроение																
AVTO	20	15.8	14	151.8	659%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	38.0	2.0	1.3	1.0	1.1	0.8
AZGM	7.0	40.6	3	н/д	н/д	дек-12	Без оценки	0.1	0.2	0.2	1.3	>100	7.6	0.5	отр	12.3
KVBZ	23.0	328.6	5	37.6	63%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.5	3.2	4.1	3.8	4.8	6.2
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	2 599	673	24	5 593	115%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.3	1.8	1.7	4.0	2.8	2.6
NKMZ	4 900	134	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	6.3	-	-
SMASH	2.0	17.3	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.6	-	-	6.9	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.7	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.80	50.8	8	2.8	57%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.6	19.0	4.8	2.5	отр	7.2
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	0.32	379.1	2	0.40	26%	авг-12	Покупать	0.8	0.7	0.6	5.2	5.7	4.8	18.3	22.7	13.1

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	68	45	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	1.3	-	-	5.2	-	-	4.6	-	-
AST PW	PLN 67	524	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	2.0	-	-	4.3	-	-	3.6	-	-
AVGR LI	\$ 10.3	657	23	19.5	89%	апр-12	Сп. Покупать	1.3	1.4	1.1	3.0	3.1	2.7	3.3	3.0	3.3
FXPO LN	GBp 228	2 035	н/д	272.0	19%	авг-12	Держать	1.7	1.2	1.4	3.7	2.6	4.3	4.8	3.5	6.0
JKX LN	GBp 67	175	н/д	163.9	144%	май-12	Покупать	0.6	0.8	0.7	0.9	1.6	1.2	8.3	3.0	2.3
KER PW	PLN 65	1 636	62	62.7	-4%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.3	7.6	5.8	7.2	9.0	6.6
MHPC LI	\$ 18.3	1 928	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	148	22	25.1	67%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.7	4.2	3.5	7.2	8.5	6.1
RPT LN	GBp 31	152	н/д	45.2	45%	май-12	Покупать	4.6	7.3	2.5	отр	отр	5.6	отр	23.7	12.6

* - 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	78.0	58	9.1	227.3	191%	апр-11	0.0	-	-	1.8	-	-	10.7	-	-
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	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	0.8	17	8.7	2.3	191%	апр-11	0.1	-	-	2.5	-	-	4.1	-	-
MZVM	0.1	5.4	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	4	7.4	2.3	1198%	июл-11	0.1	-	-	3.5	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	71	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.6	-	-
SHKD	1.2	50	5.4	3.9	228%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.3	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.2	77%	окт-11	0.8	-	-	2.0	-	-	3.4	-	-
KSOD	0.5	14	10.0	н/д	н/д	н/д	0.1	-	-	4.0	-	-	отр	-	-
ZACO	1.5	22	7.2	7.4	393%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

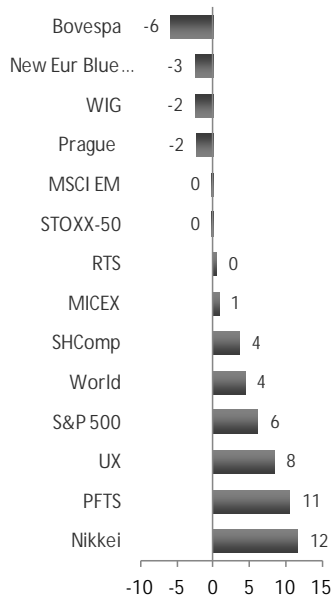
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

Мы рекомендуем продавать акции с положительной доходностью до 5%, поскольку существуют депозиты и облигации с эффективной внутренней доходностью до 10%. В силу того, что акции являются более рисковыми активами, чем долговые инструменты, при одинаковой доходности ниже 5% на год, предпочтение нужно отдать долговому инструменту рефинансирования, а капитальные активы, соответственно, продавать. Ожидаемый потенциал роста может колебаться в зависимости от движения цены и волатильности рынка. Такие колебания допустимы и будут приводить к изменению рекомендаций по конкретным бумагам. Кроме того, мы используем рекомендацию СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА, которая присваивается эмитентам повышенной рискованности. К критериям повышенной рискованности мы относим возможность резкого ухудшения финансового состояния эмитента, существенное различие между разными видами оценок стоимости эмитента и низкий экспертный рейтинг, определяемый ответственным аналитиком.

Регрессионный Анализ UX

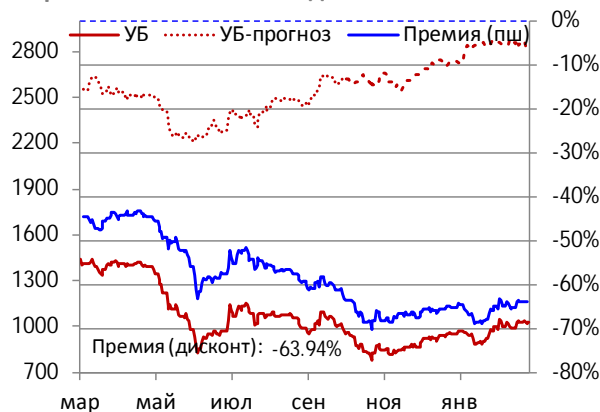
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.68	12.27	1.35	1.29
STOXX-50	Европа	10.92	9.76	0.73	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.93	10.07	0.80	0.80
Nikkei	Япония	22.16	17.69	0.66	0.62
FTSE	Великобрит.	11.67	10.61	1.05	1.01
DAX	Германия	11.48	10.13	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		11.58	10.37	0.77	0.75
MSCI EM		10.57	9.45	0.99	0.92
SHComp	Китай	10.06	8.79	0.89	0.82
MICEX	Россия	5.58	5.40	0.72	0.69
RTS	Россия	5.83	5.62	0.77	0.73
Bovespa	Бразилия	11.68	9.65	0.99	0.92
WIG	Польша	12.50	11.51	0.78	0.76
Prague	Чехия	12.42	10.49	1.07	1.02
Медиана по развивающимся странам		10.57	9.45	0.89	0.82
PFTS	Украина	3.60	2.57	0.22	0.20
UX	Украина	4.36	2.59	0.15	0.14
Медиана по Украине		3.98	2.58	0.18	0.17
Потенциал роста к развит. стра		191%	302%	316%	344%
Потенциал роста к развив. стра		166%	267%	383%	385%

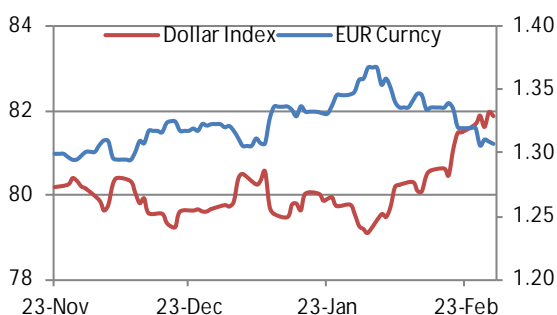
Регрессионный анализ индекса UX



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

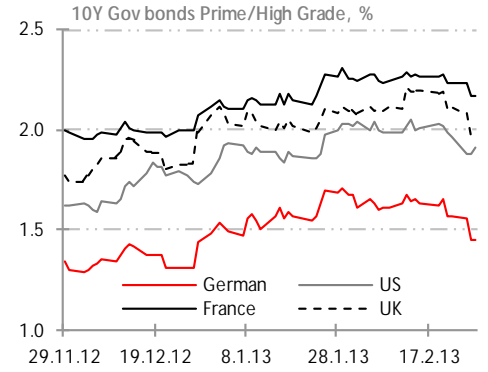
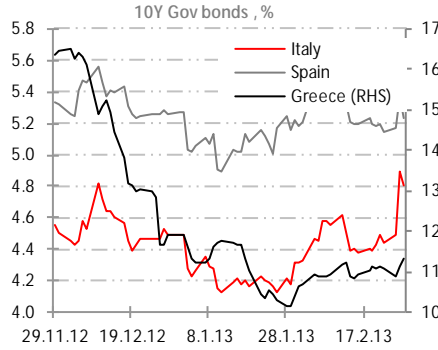
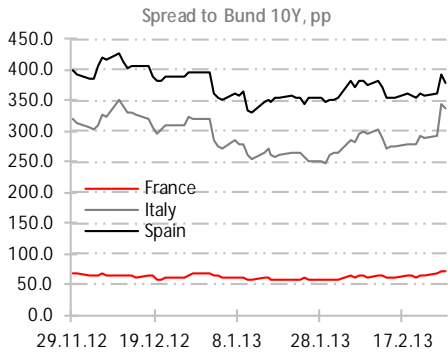
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

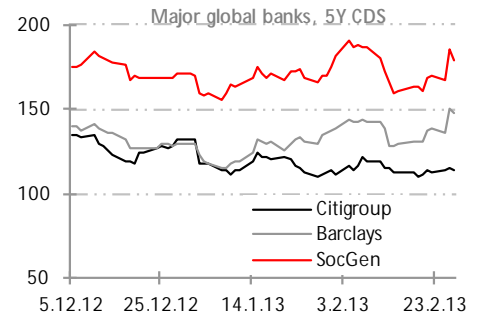
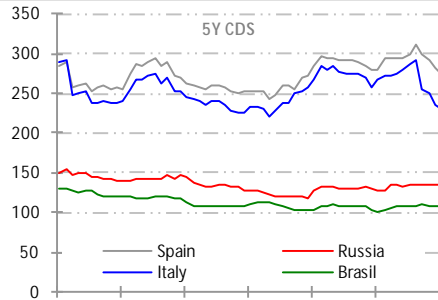
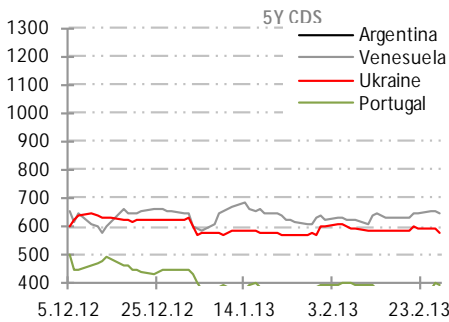
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

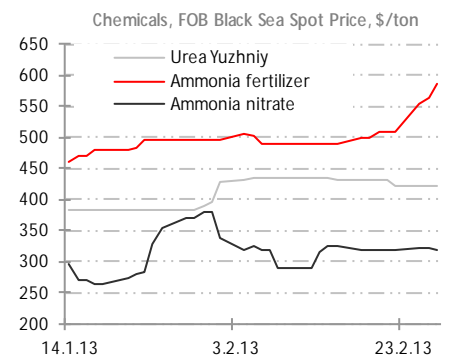
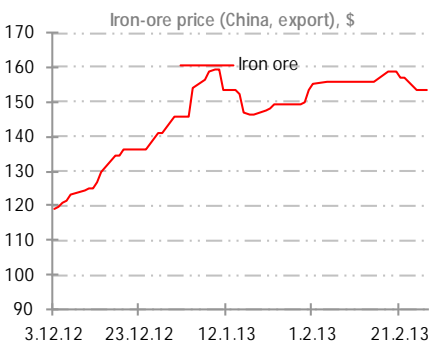
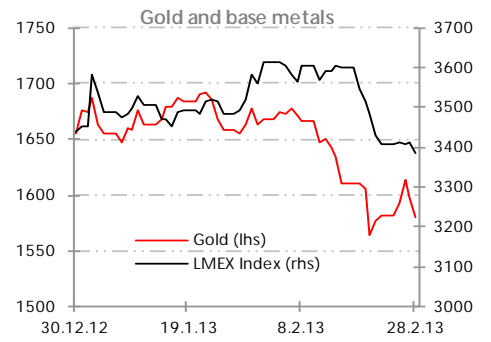
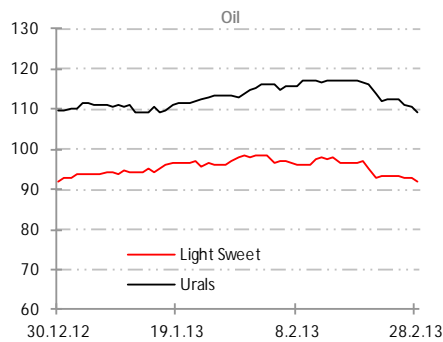
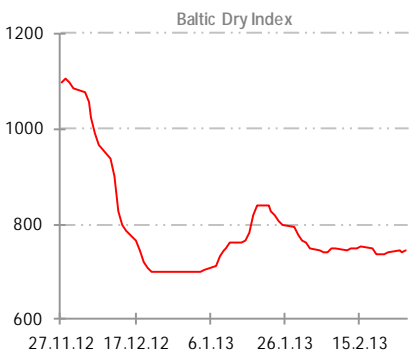
Глобальный долговой рынок



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».