



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.3	0.3	7.5	11.5
S&P 500	США	0.2	0.2	6.5	12.3
Stoxx-50	Европа	-0.6	-0.6	-0.7	9.7
FTSE	ВБ	0.3	0.3	8.2	10.6
Nikkei	Япония	0.4	0.8	12.1	17.7
MSCI EM	Развив.	-0.1	-0.1	-0.2	9.4
SHComp	Китай	-3.9	-4.2	-0.1	8.5
RTS	Россия	-1.6	-1.6	-1.1	5.6
WIG	Польша	0.1	0.1	-2.4	11.5
Prague	Чехия	-0.1	-0.1	-2.5	10.6
WIGUkr	Польша	-3.3	-3.3	2.0	4.2
PFTS	Украина	0.2	0.2	10.8	2.6
UX	Украина	0.3	0.3	8.8	2.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	0.6	0.3	-3.6	11.1
AVDK	3.34	-1.1	-1.4	0.6	1.2
AZST	0.69	-0.1	-0.5	-7.8	3.9
BAVL	0.12	3.4	3.1	39.7	-
CEEN	5.94	-0.5	-0.8	-7.6	2.5
ENMZ	36.2	0.2	-0.1	-6.0	0.6
DOEN	22.68	-2.1	-2.4	5.7	1.7
MSICH	2595	-0.2	-0.5	15.9	1.7
UNAF	167.4	1.6	1.3	39.4	1.8
USCB	0.14	0.5	0.2	6.9	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: За неделю UX вырос на 0,4%

Американские фондовые индексы завершили на позитивной ноте пятницу, а также зафиксировали прирост по итогам прошедшей недели в целом. Индекс производственной активности в США (ISM Manufacturing) в феврале вырос до максимума с июня 2011 года - до 54,2 пункта по сравнению с 53,1 пункта месяцем ранее. При этом аналитики прогнозировали снижение до 52,5 пункта. Основным событием текущей недели будет публикация количества новых рабочих мест и безработица в США в пятницу. До этого, в Европе обнародуют обновленный показатель ВВП за 4кв в среду.

UX (+0,3%), который в течение практически всей торговой сессии торговался в негативной зоне, под закрытие вышел в плюс. Лидером роста оказался BAVL (+3,4%), спрос на который снова возобновился после двухнедельного снижения. Динамика торгов по остальным фишкам оказалась смешанной. Индексный комитет УБ повысил лимит одной акции в индексе UX с 15% до 20%. В результате чего, выросли веса MSICH и CEEN до 20% за счет незначительного снижения долей других индексных бумаг. За неделю в лидеры роста вышла MSICH (3.8%), падения – DOEN (-2.5%). Первая торгуется с коэффициентом PE'12 2,5x. Столь низкий оценочный показатель объясняется относительной «закрытостью» компании в отношении к миноритарным инвесторам. В дополнение, у компании низкий коэффициент дивидендных выплат (3% от чистой прибыли). Обычно проблема «закрытости» на время решается в период очередных собраний акционеров, когда инвесторы вправе получить необходимую по закону информацию. Для акционеров Мотор Сичи в 2013г такой день наступит 28 марта. Решение другого вопроса нам видится маловероятным.

Заголовки новостей

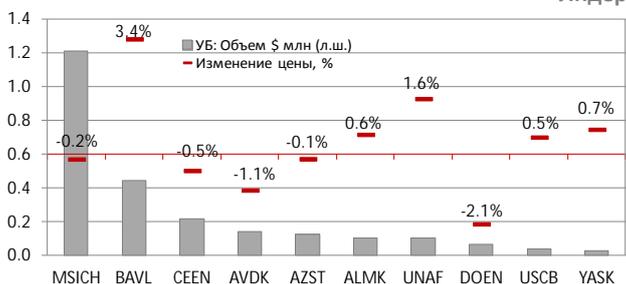
- [Профицит платежного баланса в январе-2013 составил \\$397 млн](#)
- [Выплата стали возросла на 1% м/м в феврале](#)
- [Мининфраструктуры утвердило амбициозный план закупок Укрзалізниця](#)

Содержание

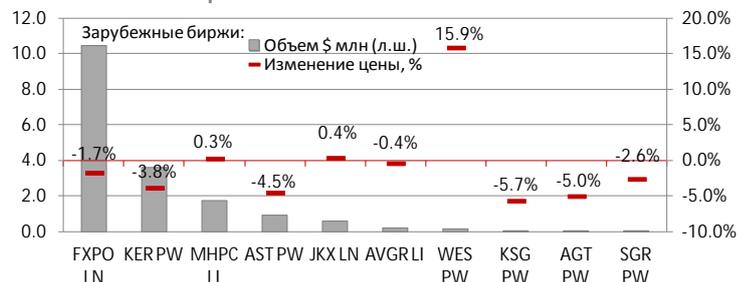
- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

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



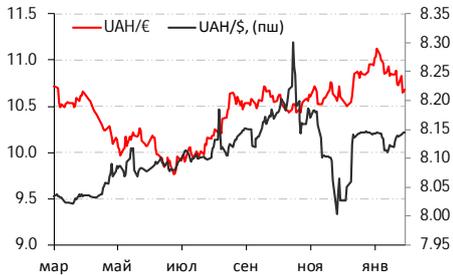
Справедливое значение UX: 2000



Актуальные новости

Экономика и Финансы

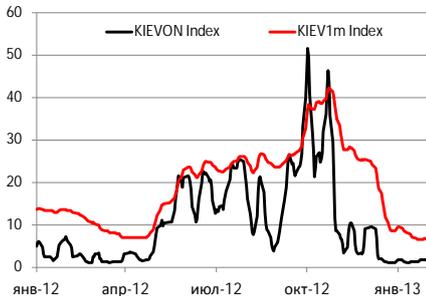
Валютный рынок Украины



Профицит платежного баланса в январе-2013 составил \$397 млн

Сводный платежный баланс Украины в январе 2013 года сведен с профицитом \$397 млн против дефицита \$889 млн за АППГ, сообщил НБУ. Сальдо текущего (+\$83 млн; в янв-12 \$236 млн) и финансового счетов (\$314 млн; в янв-2012 – дефицит \$1,125 млрд.) были положительными. Снижение экспорт товаров (-3,5% г/г) до \$5,2 млрд было вызвано падением металлов на 22,3% вследствие длительного падения глобальных рынков черных металлов в течение 2012 года. Импорт товаров упал на 3,3% г/г до \$5,6 млрд. Продолжилось снижение импорта продукции машиностроения по всем основным подгруппам (-5,8%), в том числе легковых автомобилей - на 30,3%.

Кредитные ставки на межбанке



Платежный баланс Украины (\$млн):

	янв.-2012	дек-2012.	янв.-2013
счет текущих операций	236	-1 951	83
баланс товаров и услуг	170	-1 952	-3
счет финансовых операций	-1 125	1 113	314
прямые инвестиции (сальдо)	569	896	363
кредиты и облигации (сальдо)	369	869	573
наличная валюта вне банков	-432	-415	-158
сводный баланс	-889	-838	397

Данные - НБУ

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1576	-0.21	-0.21	-5.83
Нефть (L.Sweet)	91	-1.49	-1.49	-2.2
EUR/USD	1.30	-0.31	-0.31	-1.25

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](#)

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

[Регистрируйся сейчас!](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

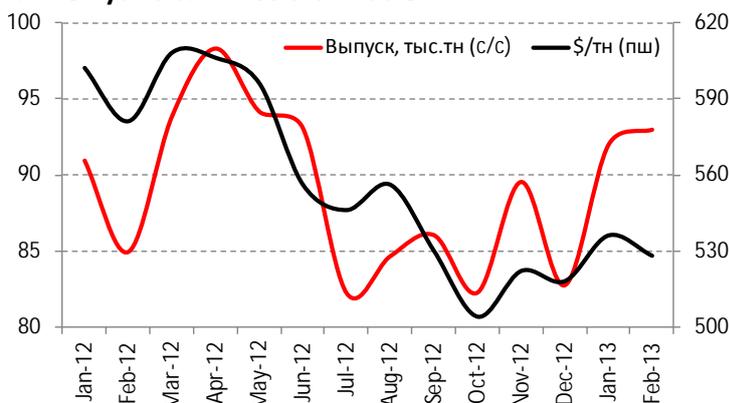
Металлургия

Выплавка стали возросла на 1% м/м в феврале

По данным УГМК среднесуточная выплавка стали в Украине возросла на 1% м/м в феврале (93 тыс.тн). Показатель выплавки составил 2,6 млн.тн, что соответствует росту на 5,6% г/г.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей стали. С/с выпуск растет второй месяц подряд. По данным Metallurgpro в марте 2013г металлургические предприятия Украины планируют произвести 2,8млн.т стали. Весной можно ожидать дальнейшего сезонного роста выплавки. Во 2П2013 мы ожидаем продолжения роста производства благодаря улучшению спроса на глобальных рынках проката.

С/С выпуск стали и ее стоимость



Источник Metallurgпром

Вагоностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$4,6],
[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$0,36],
[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,78]

Мининфраструктуры утвердило амбициозный план закупок Укрзализныци на 2013-14

В рамках госпрограммы активизации экономики на 2013-14 Мининфраструктуры утвердило план закупок Укрзализныци (УЗ). Госмонополия планирует купить 8 тыс. грузовых вагонов, 784 пассажирских, 32 электропоезда и 17 дизельных поездов и рельсовых поездов.

Алексей Андрейченко: Новость для украинских производителей подвижного состава НЕЙТРАЛЬНА. В планах указаны возможные заказы для каждого из них, но УЗ в прошлом не раз подавала амбициозные планы, которые с 2008 года недовыполняла. За последние четыре года госмонополия купила всего 21 спальный вагон, тогда как годовые планы за этот период в сумме предусматривали покупку 277 единиц. В ближайшие два года компания намерена купить 784 единицы, что в данное время видится нереальным. Даже если план удастся выполнить хотя бы на 10%, это будет большой шаг вперед. План также противоречит стратегии Министерства по переходу с ночных поездов на скоростные дневные. Мы полагаем, что инвесторы не будут принимать всерьез новости о закупках УЗ, пока не будут обеспечены источники финансирования. На выполнение плана Госмонополии в 2013-14 понадобится свыше \$1,5 млрд.

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	167	103	1.6%	9%	39%	-52%	78.5	344.4	96	4.6
GLNG	Галнафтогаз	0.12	1.2	0.0%	-1%	3%	-37%	0.09	0.19	0.1	9
UTLM	Укртелеком	0.14	3.5	0.1%	-6%	-16%	-67%	0.12	0.42	0.9	47
MTBD	Мостобуд	23	0.0	-0.3%	0%	-22%	-72%	16.7	107.3	0.0	0.02
STIR	Стирол	14.3	10.8	0.6%	11%	5%	-51%	11.6	29.5	1	0.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	445	3.4%	10%	40%	-6%	0.06	0.14	58	5 018
FORM	Банк Форум	0.6	0	-0.3%	18%	23%	-60%	0.4	1.5	1.6	24.9
USCB	Укрсоцбанк	0.14	38	0.5%	11%	7%	-23%	0.10	0.22	17	1 056
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.9	216	-0.5%	-5%	-8%	-32%	4.0	8.6	116	157
DNEN	Днепрэнерго	185	26.5	-7.6%	-17%	-30%	-74%	166.8	711	0.6	0.02
DOEN	Донбассэнерго	22.7	68	-2.1%	6%	6%	-26%	14.7	30.2	36	14
KREN	Крымэнерго	0.8	2	-5.1%	-14%	-6%	-66%	0.5	2.5	0.4	5.4
DNON	Днепроблэнерго	78.0	6.7	0.0%	20%	-3%	-60%	58.8	237.0	0.2	0.0
ZAEN	Западэнерго	95	0	-0.3%	2%	-3%	-61%	53.1	240.9	1.0	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0.0	-0.3%	-8%	-2%	-38%	0.5	1.2	0.4	4.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	124	-0.1%	-3%	-8%	-52%	0.5	1.4	44	495
ALMK	Алчевский МК	0.05	106	0.6%	-1%	-4%	-50%	0.04	0.10	37	5 802
DMKD	ДМК Дзержинского	0.05	0.3	0.0%	-29%	-45%	-71%	0.04	0.22	0.2	17
ENMZ	Енакиевский МЗ	36	14	0.2%	-2%	-6%	-48%	27.4	84.6	22	5
MMKI	ММК им. Ильича	0.19	16.0	-0.3%	5%	-14%	-33%	0.13	0.31	0.3	11
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.8	1.6	-5.6%	-7%	6%	-38%	0.6	1.3	1.4	15
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.0	-0.3%	45%	-22%	-77%	0.1	0.7	0.3	14.5
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	0.7	2.0%	0%	-6%	-18%	3.9	8.3	1.4	2.0
PGOK	Полтавский ГОК	12.7	2.5	-0.3%	9%	20%	-26%	9.4	19.8	0.6	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.9	20.8	1.5%	3%	18%	-25%	5.9	12.7	8	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.67	0.0	-0.3%	-5%	5%	-48%	0.5	1.4	0.4	4
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.20	1	-0.3%	6%	0%	-6%	0.8	2.0	1.2	7.8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.3	146	-1.1%	7%	1%	-44%	1.9	5.9	43	108
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	0.0	-9.0%	4%	-10%	-33%	0.05	0.26	0.2	16
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	31	0.7%	0%	2%	-50%	0.6	1.4	2	26
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	10.7	0.0%	18%	61%	-62%	5.5	52.7	0.4	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	9.2	-0.3%	15%	17%	3%	14.0	23.1	16	6.0
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	1.6	-0.3%	4%	-1%	-26%	1.3	2.5	3.8	20
KRAZ	Автокраз	0.04	0.1	-0.3%	15%	18%	-38%	0.02	0.06	0.2	46
LUAZ	ЛУАЗ	0.06	0.0	-0.3%	6%	30%	-71%	0.03	0.22	0.0	7
MSICH	Мотор Сич	2 595	1 211	-0.2%	4%	16%	5%	1 714	2 864	243	0.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0.6	5.4%	4%	13%	-30%	0.1	0.2	0.2	10.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.8	0.0	-8.6%	19%	18%	-54%	0.7	4.9	0.11	0.62
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	24.6	-0.5%	5%	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	н/д	483%	72%	1.03	6.89	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	43.0	н/д	8%	25%	-17%	1	6.2	0.6	2.32
DNSS	Днепропетцесталь	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	13.0
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	18.0	н/д	н/д	н/д	51%	-40%	10.9	41.8	0.0	0.00
ENMA	Энергомашпецсталь	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	н/д	н/д	н/д	-14%	9%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	9.9	9.9	н/д	98%	111%	50%	3.7	13.8	0.4	0.50
KSOD	Крым сода	0.5	6.4	-0.1%	-50%	-50%	-61%	0.49	1.25	0.3	4.6
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	0.34	0.6	6.3%	91%	91%	204%	0.11	0.33	0.1	6
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	9%	-21%	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	6.5	73.0%	332%	74%	132%	0.3	2.7	0.5	2.5
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	н/д	-12%	36%	1.0	2.0	0.2	0.7
ZPST	Запорожсталь	2.2	11.0	0.0%	-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 9.5	24.5	-5.0%	-11%	-5%	-58%	7.3	24.4	41	14
AST PW	Astarta	PLN 63.5	941.2	-4.5%	-2%	15%	-3%	46.6	74.9	162	8
AVGR LI	Avangard	\$ 10.3	228	-0.4%	-9%	-10%	15%	8.6	14.6	386	35
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 224	10 488	-1.7%	-17%	-11%	-30%	138.7	344.1	5 877	1 455
CLE PW	Coal Energy	PLN 10.2	7.0	-2.7%	-27%	7%	-60%	9.3	28.9	13	3
IMC PW	IMC	PLN 16.2	14.2	-0.1%	4%	-1%	55%	9.3	17.4	74	14.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 68	597	0.4%	22%	-13%	-56%	55.0	192.0	444	443
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.6	3 592	-3.8%	-8%	-6%	-10%	51.0	76.0	2 316	109
KSG PW	KSG	PLN 10.0	28	-5.7%	-25%	-14%	-57%	8.8	24.0	30	8
MHPC LI	MHP	\$ 18.3	1 774	0.3%	6%	17%	33%	10.0	19.4	931	54
MLK PW	Milkiland	PLN 14.7	9.8	-2.0%	-5%	1%	-11%	13.8	21.2	84	17.5
OVO PW	Ovostar	PLN 97	1.26	0.0%	-3%	9%	-3%	76.0	132.5	61	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.4	10	0.4%	3%	-6%	6%	13.50	41.50	57	112
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	16	-2.6%	-2%	-9%	-81%	1.4	10.2	208	322
WES PW	Westa	PLN 0.7	180	15.9%	9%	-1%	-82%	0.4	4.2	26	117

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	167	1 131	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.4	0.7	0.6	2.6	1.8	1.8	4.1	3.4	3.2
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	14.3	48	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.12	453	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	6.1	-	-
USCB	0.14	221	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.1	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.9	274	21	15.3	157%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	7.0	3.2	2.5	61.9	3.9	2.7
DOEN	22.7	67	14	79	247%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.1	1.9	1.7	отр	1.8	1.4
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	361	4	1.75	153%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.0	3.9	отр	отр	отр
ALMK	0.05	167.3	4	0.09	74%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.1	4.6	66.2	6.8
ENMZ	36	47.6	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	242.8	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	2.0	-	-	2.5	-	-
Железная руда																
PGOK	12.7	302	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.5	-	-	1.2	-	-	1.1	-	-
CGOK	6.5	953	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	8.9	2 554	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.5	-	-	2.3	-	-	3.3	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.3	81.1	9	9.0	170%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.7	1.7	1.2	отр	отр	8.0
ALKZ	0.14	51.2	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.0	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.5	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	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	2 595	672	24	5 593	116%	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	1.8	15.8	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.9	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.7	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.79	50.6	8	2.8	58%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.6	18.9	4.8	2.5	отр	7.1
ZATR	1.8	492.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.3	-	-
Потребительские товары																
SLAV	2.7	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	0.34	402.8	2	0.40	19%	авг-12	Держать	0.8	0.7	0.7	5.5	6.1	5.1	19.4	24.1	14.0

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 9	65	45	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	1.3	-	-	5.1	-	-	4.4	-	-
AST PW	PLN 64	501	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	2.0	-	-	4.1	-	-	3.4	-	-
AVGR LI	\$ 10.3	655	23	19.5	90%	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 224	1 982	н/д	274.5	23%	авг-12	Покупать	1.6	1.2	1.4	3.6	2.6	4.2	4.6	3.4	5.9
JKX LN	GBp 68	174	н/д	165.4	145%	май-12	Покупать	0.6	0.8	0.7	0.9	1.6	1.2	8.2	2.9	2.3
KER PW	PLN 63	1 575	62	62.7	0%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.1	7.5	5.6	7.0	8.7	6.4
MHPC LI	\$ 18.3	1 934	35	22.5	23%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.8	5.7	5.0	7.5	6.3	5.7
MLK PW	PLN 15	145	22	25.0	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	151	н/д	45.6	45%	май-12	Покупать	4.6	7.2	2.4	отр	отр	5.6	отр	23.6	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	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	16	8.7	2.3	206%	апр-11	0.1	-	-	2.4	-	-	3.9	-	-
MZVM	0.1	5.7	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	229%	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	2.6	39	7.2	7.4	185%	июл-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

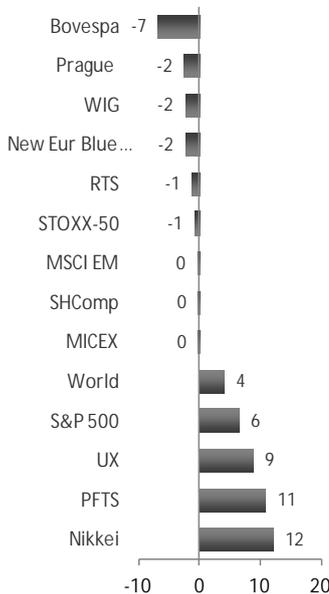
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

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

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.71	12.30	1.36	1.29
STOXX-50	Европа	10.87	9.72	0.72	0.70
New Eur Blue Chip	Европа	10.97	10.11	0.80	0.80
Nikkei	Япония	22.33	17.73	0.66	0.62
FTSE	Великобритания	11.63	10.58	1.03	1.00
DAX	Германия	11.44	10.09	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		11.54	10.34	0.76	0.75
MSCI EM		10.54	9.42	0.99	0.92
SHComp	Китай	9.70	8.48	0.86	0.79
MICEX	Россия	5.55	5.37	0.72	0.69
RTS	Россия	5.78	5.58	0.76	0.73
Bovespa	Бразилия	11.57	9.55	0.98	0.91
WIG	Польша	12.50	11.49	0.78	0.76
Prague	Чехия	12.55	10.58	1.07	1.02
Медиана по развивающимся странам		10.54	9.42	0.86	0.79
PFTS	Украина	3.62	2.57	0.22	0.20
UX	Украина	4.37	2.60	0.15	0.14
Медиана по Украине		3.99	2.59	0.18	0.17
Потенциал роста к развит. стра		189%	300%	314%	342%
Потенциал роста к развив. стра		164%	264%	365%	365%

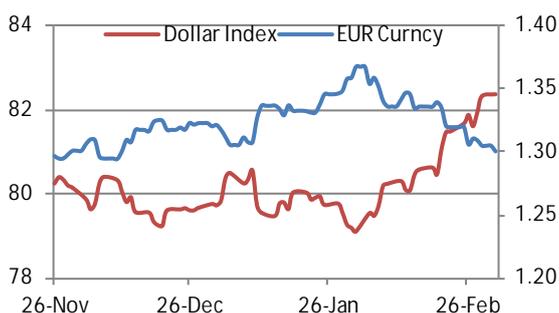
Регрессионный анализ индекса UX



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

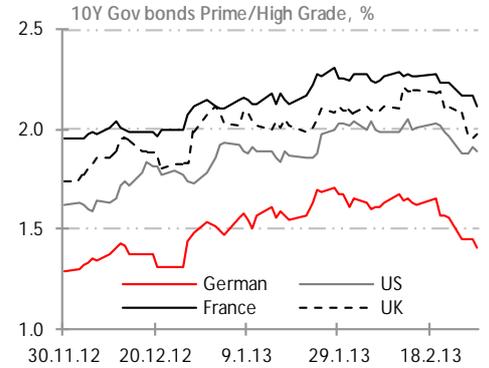
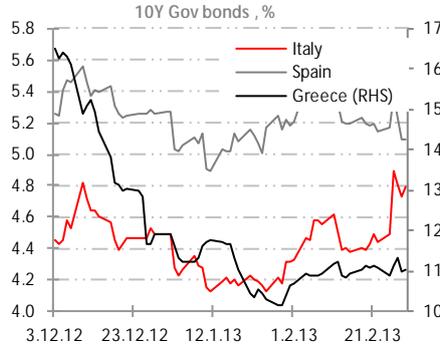
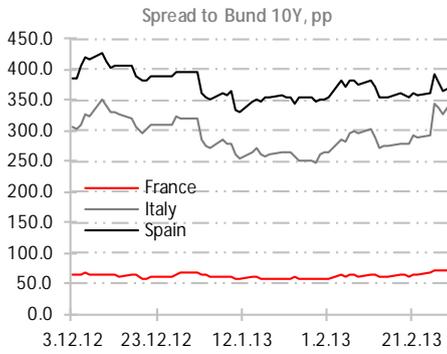
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

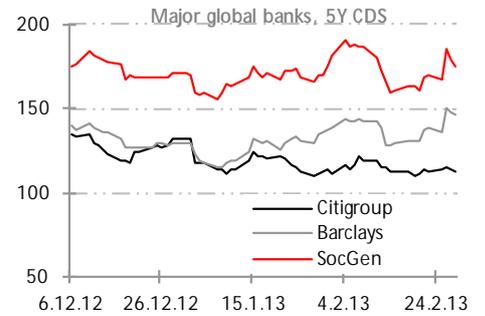
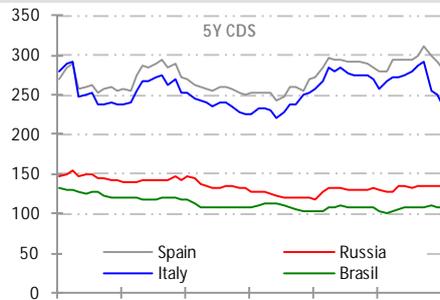
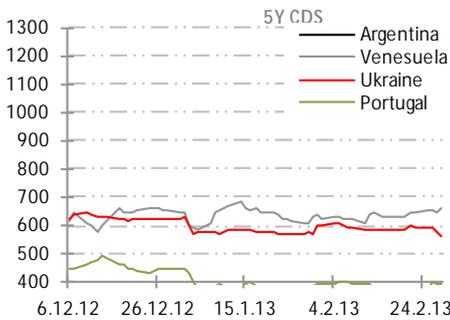
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

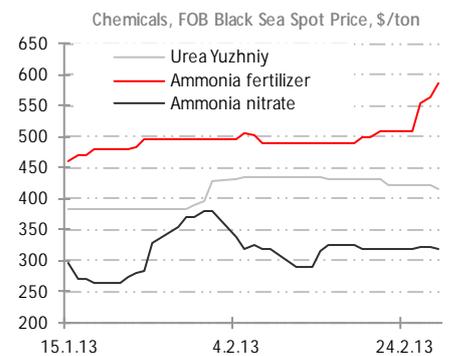
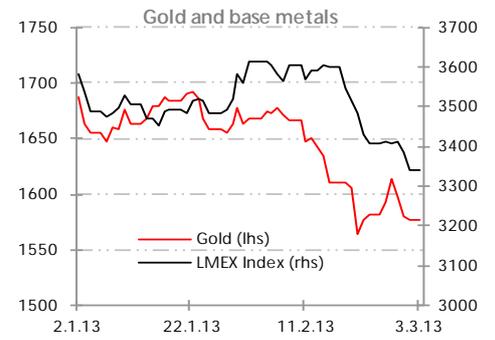
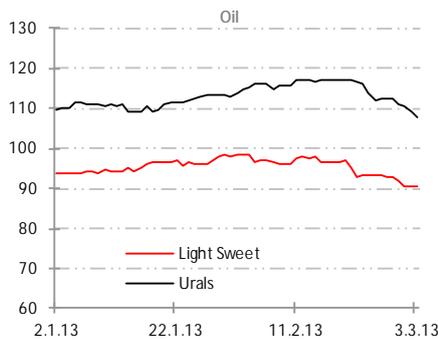
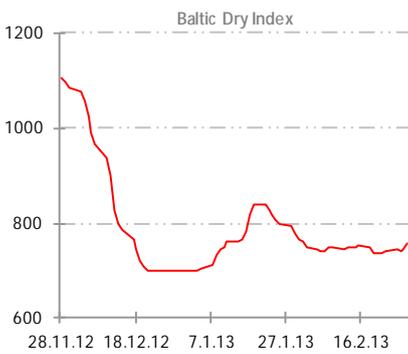
Глобальный долговой рынок



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».