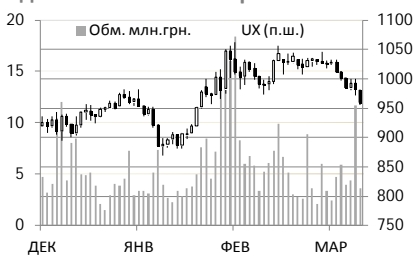




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.4	2.8	10.3	11.8
S&P 500	США	-0.6	2.5	8.8	12.6
Stoxx-50	Европа	-0.7	2.7	2.6	10.1
FTSE	ВБ	-0.5	1.5	9.5	10.7
Nikkei	Япония	2.0	7.9	19.9	18.8
MSCI EM	Развив.	-1.2	-2.3	-2.4	9.7
SHComp	Китай	0.8	-4.6	-0.5	8.5
RTS	Россия	-2.8	-2.6	-2.1	5.5
WIG	Польша	-1.0	0.8	-1.7	11.6
Prague	Чехия	-0.7	-2.6	-4.9	10.5
WIGUkr	Польша	-1.2	-5.5	-0.4	4.2
PFTS	Украина	-0.6	-3.4	6.8	2.6
UX	Украина	-2.3	-6.9	1.0	2.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-0.8	-4.2	-7.9	11.1
AVDK	3.08	-3.0	-8.8	-6.9	1.0
AZST	0.64	0.0	-7.7	-14.5	3.5
BAVL	0.11	-5.9	-9.4	22.8	-
CEEN	5.71	-2.0	-4.5	-11.0	2.5
ENMZ	35.0	-0.4	-3.2	-8.9	0.6
DOEN	20.97	-1.8	-9.5	-2.0	1.6
MSICH	2490	-1.7	-4.2	11.6	1.7
UNAF	156.4	-2.4	-5.1	30.6	1.6
USCB	0.12	-4.4	-16.2	-10.5	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Банковские фишки понесли наибольшие потери

Под давлением внешнего негатива (Stoxx 600 -0,4%, S&P500 -0,2%) украинский индекс UX упал на 2,3%. Банковские фишки понесли наибольшие потери: BAVL (-5,9%), USCB (-4,4%). Это связано с последними событиями на Кипре. Несмотря на продолжающееся падение акций BAVL, с начала года его акции (+24%), после UNAF (+32%), демонстрируют наилучшую динамику. Среди общего падения выделяется KVBZ (+0,9%), который может получить крупный заказ на пассажирские вагоны. Ускорение падения в промышленности (-6% г/г) связано с падением производства э/э (-17%), что, в свою очередь явилось следствием погодных условий: более «теплый» февраль-13, чем годом ранее.

Заголовки новостей

- Ускорение падения ИПП (-6% г/г) связано с падением выпуска э/э (-17%)
- Лугансктепловоз в феврале увеличил выпуск в 2,2 раза г/г
- Государство в 2013 купит у КВСЗ 248 пассажирских вагонов
- Укрнафта в 2М2013г сократила добычу нефти на 10,1%, газа – на 2,1%

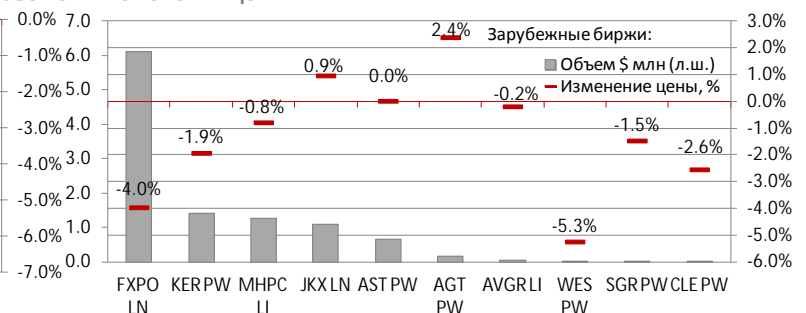
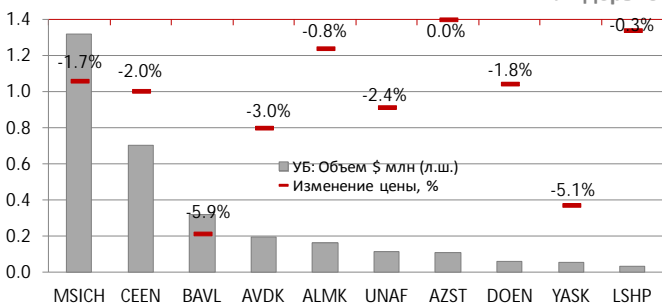
Содержание

- 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
SGOK	\$1,75	6 Мар	Покупать
AVDK	-	7 Мар	Пересмотр
FXPO	-	13 Мар	Пересмотр

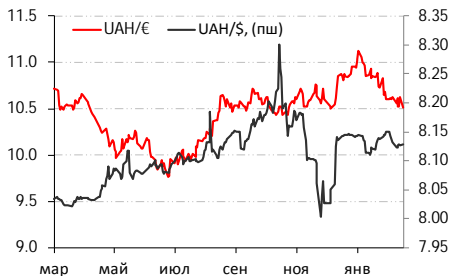
Лидеры Объемов и Изменения Цен



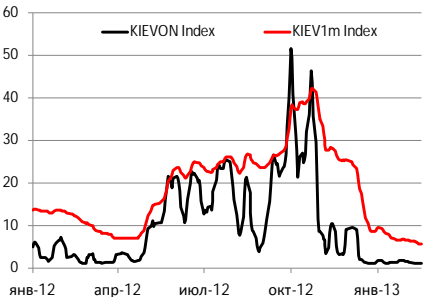
Актуальные новости

Политика и Экономика

Валютный рынок Украины



Кредитные ставки на межбанке



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1606	0.86	1.65	-4.07
Нефть (L.Sweet)	94	0.31	1.84	1.1
EUR/USD	1.30	-0.77	-0.96	-1.89

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

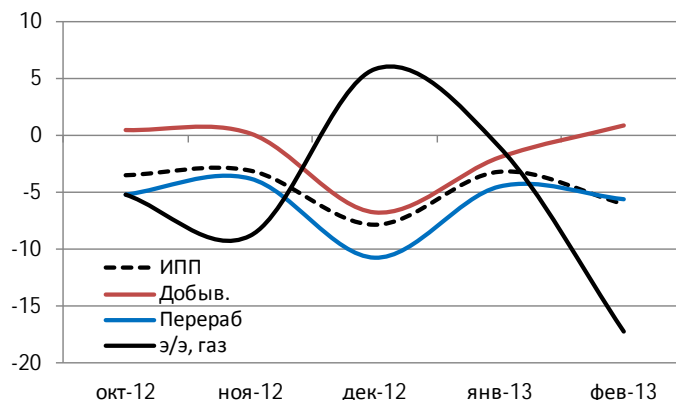
[подробнее](#)

Ускорение падения ИПП (-6% г/г) связано с падением выпуска э/э (-17%)

Индекс промпроизводства в Украине в фев-2013 упал на 6% г/г, ускорив падение в янв-13 (3,2% г/г). Производство и распределение электроэнергии, газа и воды сократилось на 17,2%.

Игорь Путилин: основной причиной ускорения падения ИПП явилось падение производства и распределения электроэнергии, газа и воды. Уменьшение потребления электрической энергии связано со значительным повышением температуры окружающей среды по сравнению с прошлым годом. Средняя температура окружающей среды в феврале 2013 года составила 0,1 градуса, а в феврале 2012 года: -9,6 градуса. Падение переработки нефти стало замедляться. Возобновление работы Одесского НПЗ в конце марта должно уже в апреле коренным образом поменять ситуацию в этом секторе. Незначительно ускорилось снижение в машиностроении (с 7,8% в январе до 11,4% в феврале), что связано с падением производства жд вагонов и автомобилей. Темпы снижения металлургической отрасли, которая имеет наибольший вес в ИПП (19%), стали сокращаться (с 8,6% до 6,6%).

Промпроизводство в Украине, г/г %



Источник: Укрстат

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

ТРЕЙДЕР Дата: 25.03	ТРИ СТРАТЕГИИ Дата: 08.04
НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 25.03	ФОРТС Дата: 15.04
FOREX Дата: 25.03	ОПЦИОНЫ Дата: 13.05
НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX Дата: 01.04	СКАЛЬПИНГ Дата: 13.05

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

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,78]

Лугансктепловоз в феврале увеличил выпуск в 2,2 раза г/г

Лугансктепловоз в феврале увеличил выпуск в 2,2 раза г/г. Компания поставила РЖД 14 секций локомотивов 2TE116U и 2 секции 2TE116UD. Кроме того, Лугансктепловоз закончил работу над первым трехсекционным локомотивом 3TE116U. В марте компания намерена увеличить выпуск на 25% м/м до 20 секций, в т.ч. 6 секций 2TE116UD, оснащенного двигателем GE.

Алексей Андрейченко: Новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Лугансктепловоза, которому не удалось выполнить февральский план в объеме 22 секции. Но компания все еще может выполнить годовой план в объеме 250 секций (+54% г/г). В целом за 2 месяца 2013 компания увеличила выпуск в 2,5 раза, что тоже позитивно.

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$4,7],

[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,78]

Государство в 2013 купит у КВСЗ 248 пассажирских вагонов

Президент Украины в Национальном плане действий на 2013 поручил правительству купить 248 пассажирских вагонов местного производства, в т.ч. 200 купейных и 41 для инвалидов. Для реализации программы также необходимо принять закон по поддержке производства украинских электропоездов, дизельных поездов и электровозов.

Алексей Андрейченко: Новость ПОЗИТИВНА для КВСЗ, единственного производителя пассажирских вагонов и современных электропоездов в Украине. Лугансктепловоз тоже может выиграть от госзаказа на электровозы, если правительство не создаст совместное предприятие с иностранным производителем на украинской территории. В 2012 Премьер-Министр упомянул, что госзаказы на дизельные поезда, вероятно, принесут экономическую выгоду Крюковскому ВСЗ, хотя до сих пор единственной в Украине компанией, производившей дизельные поезда, был Лугансктепловоз. Заказ на 248 пассажирских вагонов может принести КВСЗ до \$300 млн или 30% оценочного чистого дохода за прошлый год. Такой заказ полностью прекрывает влияние кризиса в производстве грузовых вагонов. Дополнительные заказы на дизельные и электропоезда обеспечат прирост чистого дохода в 2013 и 2014 и говорят в пользу заявления менеджмента о повторении успехов 2012-го по показателям чистой прибыли. Как мы писали в сегодняшнем daily, КВСЗ заявил чистую прибыль в \$95 млн за 2012 (+20% г/г), превышающую наш прогноз на 40%.

Нефть Газ

[UNAF, пересмотр]

Укрнафта в 2М2013г сократила добычу нефти на 10,1%, газа – на 2,1%

Укрнафта в январе-феврале 2013 года сократила добычу нефти на 10,1% г/г – до 295,56 тыс. тонн. Кроме того, в январе-феврале компания сократила добычу газа на 2,1% г/г – до 323,4 млн куб. м, в том числе природного – на 2% (на 5,28 млн куб. м), до 252,73 млн куб. м. В 2012 году добыча нефти сократилась на 2,2% г/г – до 2 млн 33,8 тыс. тонн. Упала также добыча газа на 6,3% – до 2 млрд 10,53 млн куб. м.

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	156	118	-2.4%	2%	31%	-50%	78.5	313.8	101	4.8
GLNG	Галнафтогаз	0.12	1.2	н/д	-1%	3%	-32%	0.09	0.18	0.1	9
UTLM	Укртелеком	0.14	0.3	1.8%	0%	-14%	-59%	0.12	0.42	1.0	58
MTBD	Мостобуд	22	0.6	6.7%	-2%	-25%	-71%	16.7	107.3	0.2	0.07
STIR	Стирол	13.4	25.1	-4.3%	-3%	-1%	-49%	11.6	28.2	1	0.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	320	-5.9%	-10%	23%	-12%	0.06	0.14	56	4 377
FORM	Банк Форум	0.6	0	-2.2%	-5%	23%	-58%	0.4	1.5	1.5	23.1
USCB	Укрсоцбанк	0.12	12	-4.4%	-13%	-11%	-44%	0.10	0.22	17	1 070
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.7	703	-2.0%	-2%	-11%	-29%	4.0	8.4	112	150
DNEN	Днепрэнерго	182	0.0	-3.5%	-8%	-31%	-72%	166.8	677	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	21.0	61	-1.8%	-2%	-2%	-26%	14.7	29.2	36	13
KREN	Крымэнерго	0.7	0	2.8%	-22%	-8%	-63%	0.5	2.0	0.5	6.2
DNON	Днепроблэнерго	150.0	3.5	76.5%	132%	86%	-22%	58.8	237.0	0.5	0.0
ZAEN	Западэнерго	98	11	0.7%	2%	0%	-51%	53.1	240.9	0.9	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0.0	0.0%	23%	-2%	-30%	0.5	1.1	0.4	4.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.6	111	0.0%	-7%	-14%	-53%	0.5	1.3	39	455
ALMK	Алчевский МК	0.05	163	-0.8%	-3%	-8%	-48%	0.04	0.10	32	4 906
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	10.9	н/д	12%	-2%	-45%	0.04	0.22	0.2	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	16	-0.4%	-2%	-9%	-48%	27.4	84.6	20	4
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	1.1	0.0%	0%	-10%	-23%	0.13	0.31	0.4	19
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.8	6.5	9.0%	-3%	15%	-34%	0.6	1.3	1.3	13
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.2	0.0%	15%	-10%	-59%	0.1	0.6	0.3	15.5
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	0.4	-0.9%	7%	0%	-14%	3.9	8.3	1.4	1.6
PGOK	Полтавский ГОК	11.0	0.1	-5.7%	-15%	5%	-33%	9.4	19.8	0.6	0.5
SGOK	Северный ГОК	9.5	13.4	7.5%	15%	26%	-21%	5.9	12.7	8	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.58	0.7	-0.5%	-17%	-9%	-55%	0.5	1.4	0.3	4
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.13	2	-2.0%	-8%	-5%	-20%	0.8	2.0	1.0	7.3
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.1	196	-3.0%	-7%	-7%	-43%	1.9	5.4	37	95
ALKZ	Алчевсккокс	0.13	0.0	0.0%	-1%	-14%	-20%	0.05	0.26	0.3	19
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	58	-5.1%	-12%	-10%	-53%	0.6	1.3	3	37
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	10.7	н/д	0%	61%	-59%	5.5	49.8	0.3	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.9	23.7	0.9%	-3%	17%	-1%	14.0	23.1	17	6.4
LTPL	Лугансктепловоз	1.8	1.8	-4.4%	-2%	-2%	-27%	1.3	2.5	2.1	10
KRAZ	Автокраз	0.03	4.2	3.0%	12%	9%	-43%	0.02	0.06	0.2	57
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0.0	-8.5%	-18%	-1%	-77%	0.03	0.22	0.0	6
MSICH	Мотор Сич	2 490	1 320	-1.7%	4%	12%	3%	1 714	2 864	241	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0.1	-12.2%	3%	22%	-25%	0.1	0.2	0.2	11.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.0	2.7	15.4%	80%	98%	-39%	0.7	4.5	0.44	1.62
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.5	3.7	0.0%	-16%	-12%	-65%	1.4	4.5	2	10

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.00	н/д	н/д	н/д	483%	6%	1.03	6.89	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	5.0	1.4%	0%	18%	-21%	1	6.2	0.7	3.05
DNSS	Днепропетр-сталь	1 000	17.0	н/д	0%	-1%	-24%	979	1 678	0.3	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	0%	1%	1.0	1.9	2.9	13.2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	45.0	67.5	н/д	151%	279%	59%	10.9	44.3	0.1	0.03
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	н/д	н/д	н/д	-14%	9%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	9.9	9.9	н/д	97%	111%	50%	3.7	13.8	0.4	0.51
KSOD	Крым сода	0.5	н/д	н/д	-52%	-50%	-59%	0.49	1.24	0.3	4.7
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	4 900	9.8	н/д	-2%	23%	-25%	3 453	4 907	0.06	0.0001
SLAV	ПБК Славутич	2.7	н/д	н/д	8%	17%	33%	2.0	2.7	0.2	0.7
SNEM	Насосэнерго	1.8	н/д	н/д	16%	21%	-43%	1.4	3.0	0.1	0.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.39	6.6	н/д	118%	118%	132%	0.13	0.38	0.2	7
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	9%	-14%	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	0.6	-1.7%	410%	71%	149%	0.3	2.7	0.6	2.6
ZATR	ЗТР	1.8	н/д	н/д	н/д	-12%	36%	1.0	2.0	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	2.3	2.3	-54.0%	-13%	19%	-37%	1.3	5.2	0.2	0.7

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 10.8	164.1	2.4%	5%	8%	-54%	7.3	24.4	68	20
AST PW	Astarta	PLN 59.8	645.2	0.0%	-5%	9%	-9%	46.6	74.9	189	10
AVGR LI	Avangard	\$ 9.7	58	-0.2%	-4%	-15%	2%	8.9	14.6	304	28
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 193	6 122	-4.0%	-30%	-21%	-42%	138.7	340.4	6 475	1 688
CLE PW	Coal Energy	PLN 9.3	14.1	-2.6%	-23%	0%	-66%	9.3	27.8	14	4
IMC PW	IMC	PLN 15.5	0.2	0.0%	-5%	-5%	25%	9.3	17.4	73	14.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 78	1 076	0.9%	21%	3%	-54%	55.0	192.0	476	475
KER PW	Kernel Holding	PLN 60.4	1 421	-1.9%	-12%	-10%	-14%	51.0	76.0	2 708	132
KSG PW	KSG	PLN 12.3	4	-3.5%	-3%	5%	-47%	8.8	24.0	36	10
MHPC LI	MHP	\$ 18.5	1 272	-0.8%	-3%	18%	33%	10.0	19.9	1 207	67
MLK PW	Milkiland	PLN 15.0	0.2	-2.6%	-2%	3%	-16%	13.8	21.2	85	17.7
OVO PW	Ovostar	PLN 100	7.51	-1.6%	3%	11%	-12%	76.0	132.5	20	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.5	н/д	0.0%	-4%	-15%	-6%	13.50	41.50	42	83
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 2.0	23	-1.5%	9%	-4%	-79%	1.4	9.5	135	204
WES PW	Westa	PLN 0.7	29	-5.3%	7%	-3%	-81%	0.4	3.9	37	155

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	156	1 057	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.6	0.6	2.4	1.7	1.6	3.9	3.1	2.9
UTLM	0.14	324	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.2	-	-	отр	-	-
MTBD	22	1.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.4	45	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.11	397	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.3	-	-
USCB	0.12	184	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.3	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.7	263	21	16.5	189%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.8	3.1	2.5	59.4	3.8	2.6
DOEN	21.0	62	14	85	304%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.8	1.8	1.6	отр	1.6	1.3
Сталь&Трубы																
AZST	0.6	334	4	1.88	195%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	22.8	3.5	отр	отр	отр
ALMK	0.05	159.3	4	0.10	97%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.1	6.5
ENMZ	35	45.9	9	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	261.2	2	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.4	-	-	2.1	-	-	2.6	-	-
Железная руда																
PGOK	11.0	262	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	7.0	1 020	0.5	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.3	-	-	2.0	-	-	3.1	-	-
SGOK	9.5	2 715	0.5	15.1	59%	мар-13	Покупать	1.5	1.7	1.6	2.4	н/д	0.0	3.5	0.0	0.0
Коксохимы																
AVDK	3.1	74.8	9	н/д	н/д	июн-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	11.7	1.5	1.0	отр	отр	7.4
ALKZ	0.13	48.4	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	5.8	-	-	отр	-	-
YASK	0.6	20.8	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.5	3.1	2.2	2.4	1.6	0.9
Машиностроение																
AVTO	20	15.8	14	163.4	717%	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	п/а	Без оценки	0.1	0.2	0.2	1.3	>100	7.6	0.5	отр	12.3
KVBZ	22.9	327.1	5	40.4	77%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.5	3.2	4.1	3.8	4.8	6.1
LTPL	1.8	50.5	24	6.74	265%	дек-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.4	2.1	1.4	5.6	3.9	2.0
LUAZ	0.05	24.7	11	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 490	645	24	6 020	142%	мар-12	Покупать	0.9	0.8	0.7	2.2	1.8	1.7	3.8	2.6	2.4
NKMZ	4 900	134	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	6.3	-	-
SMASH	3.0	26.6	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.6	-	-	7.3	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.7	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.54	43.4	8	3.1	98%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.4	17.4	4.4	2.2	отр	6.1
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	4.59	70%	авг-12	Покупать	0.8	0.5	0.5	3.0	2.9	2.7	6.9	7.8	6.2
SUNI	0.39	458.5	2	0.44	12%	авг-12	Продавать	0.9	0.8	0.7	6.3	7.0	5.8	22.1	27.4	15.9

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 11	73	45	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	1.3	-	-	5.4	-	-	4.9	-	-
AST PW	PLN 60	466	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	1.9	-	-	3.9	-	-	3.2	-	-
AVGR LI	\$ 9.7	618	23	19.5	101%	апр-12	Сп. Покупать	1.3	1.3	1.0	2.8	3.0	2.6	3.1	2.9	3.1
FXPO LN	GBp 193	1 710	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.4	1.0	1.2	3.1	2.2	3.7	4.0	3.0	5.1
JKX LN	GBp 78	202	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KER PW	PLN 60	1 502	62	63.4	5%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	5.8	7.2	5.5	6.6	8.3	6.1
MHPC LI	\$ 18.5	1 955	35	22.5	22%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.9	5.8	5.1	7.5	6.4	5.8
MLK PW	PLN 15	146	22	25.3	69%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.7	4.2	3.5	7.1	8.4	6.0
RPT LN	GBp 29	138	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-

*- 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	150.0	112	9.1	244.7	63%	апр-11	0.1	-	-	3.0	-	-	20.6	-	-
DNSS	1 000	134	10.0	2 675.3	168%	июл-11	0.4	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	46	13.0	8.6	381%	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	н/д	н/д	н/д	0.1	-	-	0.5	-	-	2.7	-	-
KIEN	9.9	134	9.3	32.4	227%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.7	16	8.7	2.5	238%	апр-11	0.1	-	-	2.4	-	-	3.8	-	-
MZVM	0.1	6.2	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.1	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	2.4	1119%	июл-11	0.1	-	-	3.6	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.6	61	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.7	-	-	4.0	-	-
SHKD	1.1	47	5.4	4.2	276%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.1	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.7	91%	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	8.0	212%	июл-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

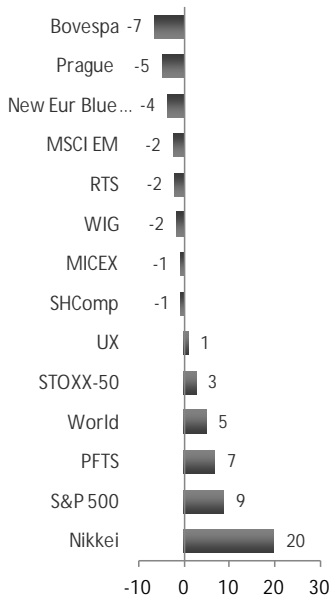
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

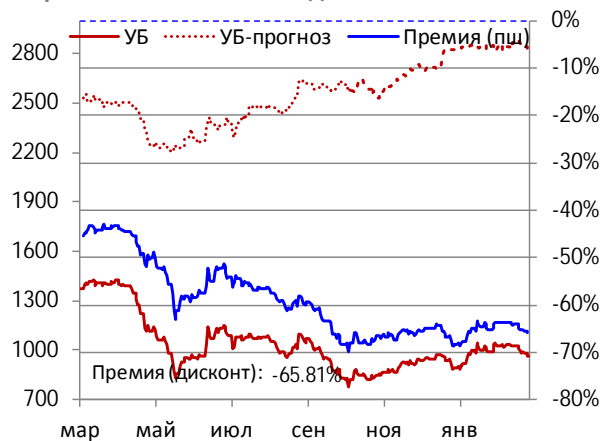
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	14.04	12.58	1.39	1.33
STOXX-50	Европа	11.23	10.07	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.94	10.16	0.82	0.81
Nikkei	Япония	23.93	18.82	0.70	0.66
FTSE	Великобритания	11.84	10.74	1.01	0.97
DAX	Германия	11.86	10.47	0.67	0.65
Медиана по развитым странам		11.85	10.61	0.78	0.77
MSCI EM		10.81	9.72	0.97	0.90
SHComp	Китай	9.65	8.47	0.85	0.79
MICEX	Россия	5.46	5.29	0.70	0.67
RTS	Россия	5.66	5.48	0.74	0.71
Bovespa	Бразилия	11.58	9.65	0.99	0.92
WIG	Польша	12.62	11.61	0.78	0.76
Prague	Чехия	12.28	10.46	1.05	0.99
Медиана по развивающимся странам		10.81	9.65	0.85	0.79
PFTS	Украина	3.61	2.58	0.21	0.20
UX	Украина	5.29	2.57	0.13	0.12
Медиана по Украине		4.45	2.57	0.17	0.16
Потенциал роста к развит. странам		166%	313%	359%	382%
Потенциал роста к развив. странам		143%	275%	402%	394%

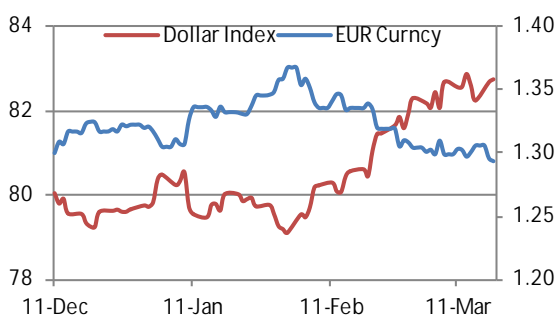
Регрессионный анализ индекса UX



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

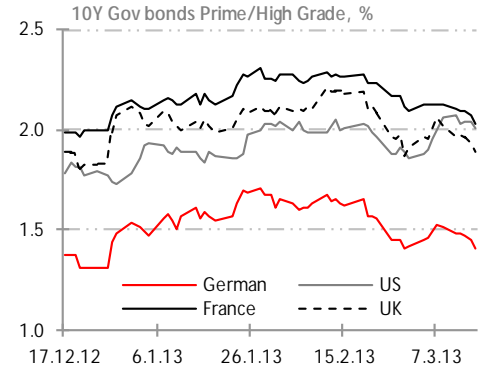
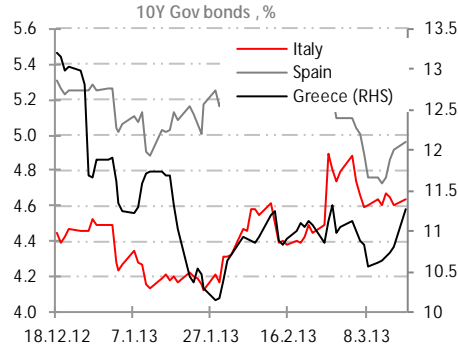
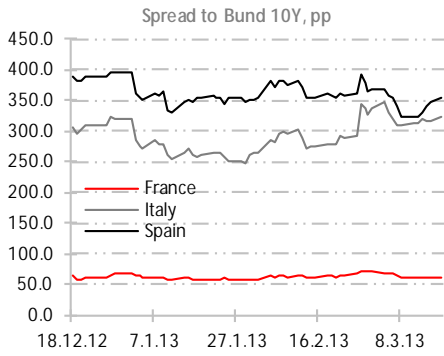
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

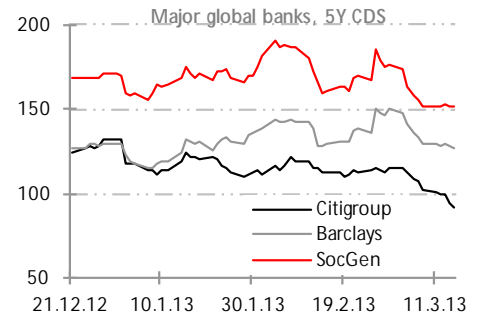
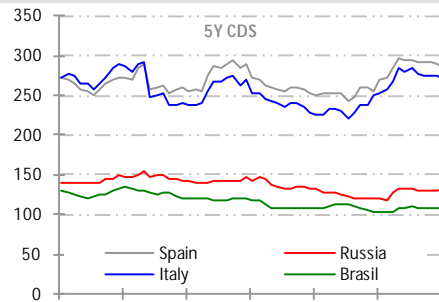
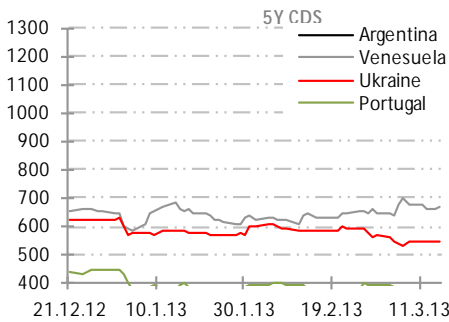
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

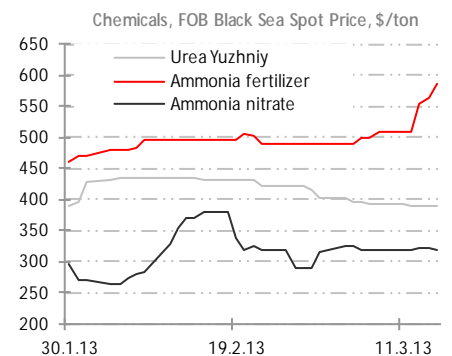
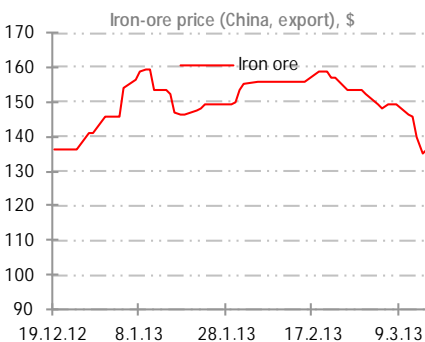
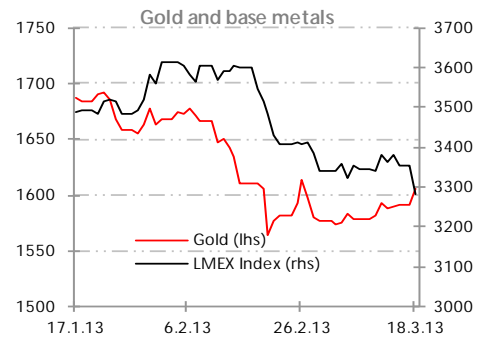
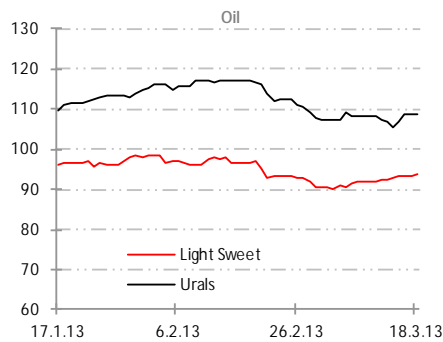
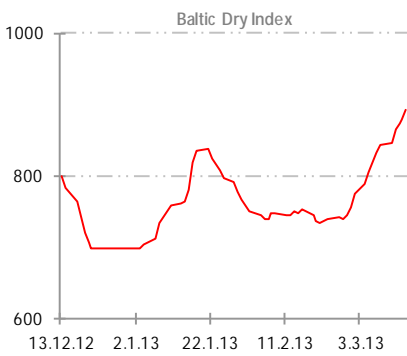
Глобальный долговой рынок



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».