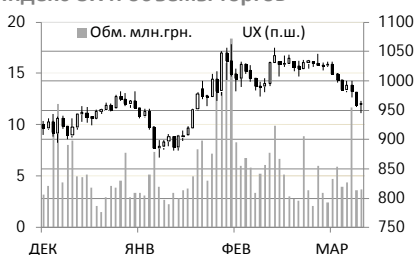




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	2.9	10.3	11.8
S&P 500	США	-0.2	2.2	8.6	12.6
Stoxx-50	Европа	-1.2	1.5	1.4	10.0
FTSE	ВБ	-0.3	1.3	9.2	10.8
Nikkei	Япония	0.0	7.9	19.9	18.8
MSCI EM	Развив.	-0.5	-2.8	-2.9	9.7
SHComp	Китай	2.4	-2.2	1.9	8.7
RTS	Россия	-1.0	-3.6	-3.2	5.4
WIG	Польша	-1.4	-0.5	-3.0	11.5
Prague	Чехия	-0.7	-3.3	-5.6	10.3
WIGUkr	Польша	-2.7	-8.0	-3.1	3.9
PFTS	Украина	-1.0	-4.4	5.7	2.6
UX	Украина	0.2	-6.7	1.2	2.6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	1.2	-3.3	-7.0	11.1
AVDK	3.12	1.4	-7.6	-5.7	1.1
AZST	0.64	0.2	-7.7	-14.5	3.5
BAVL	0.11	-0.8	-10.2	21.7	-
CEEN	5.72	0.2	-4.4	-10.9	2.5
ENMZ	35.4	1.2	-2.2	-7.9	0.6
DOEN	20.76	-1.0	-10.5	-3.1	1.6
MSICH	2491	0.0	-4.3	11.5	1.7
UNAF	155.2	-0.8	-5.9	29.5	1.6
USCB	0.12	-0.5	-16.8	-11.1	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: Рынки открылись ростом

Страсти по Кипру не утихают уже который день. Вчера перед решением парламента страны отклонить введение налога на депозиты европейский индекс Stoxx-600 снизился на 0,4%. Более существенно снизились рынки периферийных стран: Италия – 1,6%, Испания -2,2%, Греция -3,9%. В то время, как Кипр продолжает оставаться в центре внимания, в США огласят результаты заседания комитета по процентным ставкам ФРС (FOMC). Существенных изменений в монетарной политике не ожидается. Несмотря на внешний негатив украинский UX (+0.2%) смог отыграть утреннее падение. В то время, как банковские фишки закрылись снижением (порядка 0,6%), другие индексные фишки преимущественно выросли. Мы подтверждаем рекомендацию Покупать по MSICH (0%) с целевой ценой \$700. На очередном собрании акционеров (28 марта) компания должна огласить сильные финансовые результаты, которые послужат драйвером роста акций. Открытие европейских рынков сегодня ростом будет, скорее всего, способствовать позитивному открытию и украинского рынка.

#### Заголовки новостей

- [Аукцион ОВГЗ: Минфин привлек 1,349 млрд. грн и \\$14 млн](#)
- [НАК ЭКУ передала ФГИ 60,77% акций Донбассэнерго для приватизации](#)
- [МОТОР СИЧ: Подтверждение рекомендации ПОКУПАТЬ](#)

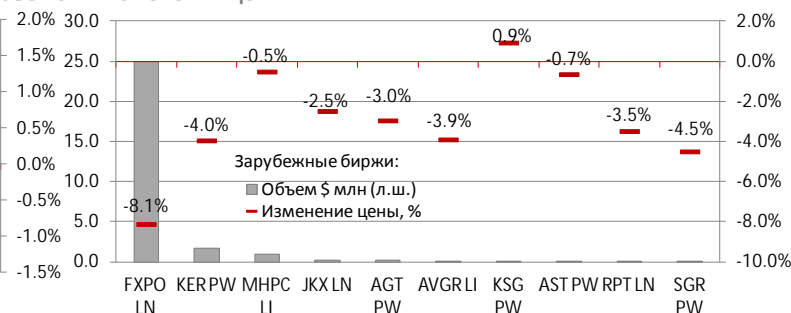
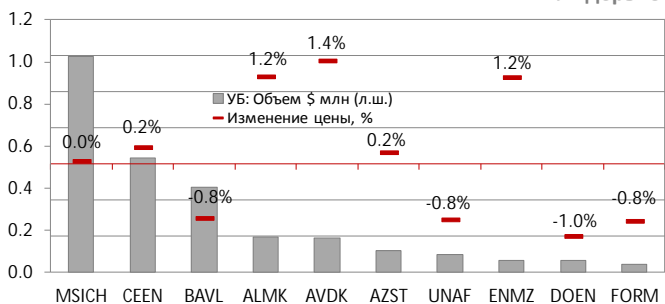
#### Содержание

- [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

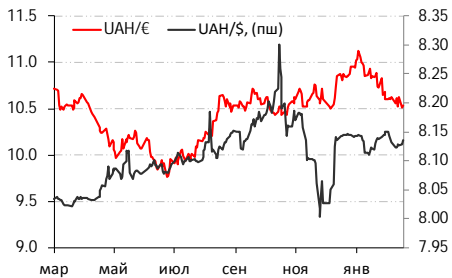
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



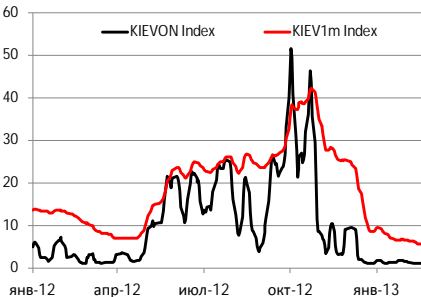
# Актуальные новости

## Политика и Экономика

### Валютный рынок Украины



### Кредитные ставки на межбанке



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1613	0.44	2.10	-3.65
Нефть (L.Sweet)	92	-1.69	0.12	-0.6
EUR/USD	1.29	-0.62	-1.57	-2.49

### Календарь макростатистики:

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

[подробнее](#)

### Аукцион ОВГЗ: Минфин привлек 1,349 млрд. грн и \$14 млн

*Иван Заражевский:* Во вторник, 18 марта, прошел очередной аукцион по ОВГЗ. Предлагались гривневые ОВГЗ со сроком погашения 6 и 9 месяцев, 5 и 7 лет, индексные 3 года, долларовые, 2 и 3 года. Минфин привлек 1,349 млрд. грн и \$14 млн. Размещены все предлагаемые серии ОВГЗ. Таким образом, при повышенном спросе на краткосрочные гривневые ОВГЗ, успешным стало размещение как 6-ти так и 9-месячных ОВГЗ. Ставки по данным ОВГЗ побили рекорды по низкой доходности, но высокая ликвидность системы с начала года (24,7 млрд. грн. на 18.03.13) сделала свое дело. По валютным размещениям, как и индексным, спрос упал. Длинные 5-7Л как всегда размещены скорее лояльным Минфину структурам. Хотя такой тренд к понижению ставок может сделать привлекательными для инвесторов и более длинные ОВГЗ- к чему и стремится Минфин.

### Результаты аукциона ОВГЗ 18.03

Тип ОВГЗ	Заявки млрд грн/ \$ млн	Заявки доход %	Удовлетв. млн.грн/ \$ млн	Удовлетв. доход %
6м грн	1,1	7-13,5	520	7,6
9м грн	0,4	8-14,5	305	8,7
5л грн	0,1	14,3	0,1	14,3
7л грн	0,364	14,3	0,364	14,3
2л валют	н.д.	н.д.	11,18	7,75
3л валют	н.д.	н.д.	2,6	7,8
3л индексн грн	н.д.	н.д.	60	9,1

Источник: Минфин

Учебный центр ART Capital

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



(044) 490 51 85

Регистрируйся сейчас!

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Э/энергетика

[DOEN, Покупать, €85]

#### **НАК ЭКУ передала ФГИ 60,77% акций Донбассэнерго для приватизации**

НАК Энергетическая компания Украины передала 60,77319% акций энергогенерирующей компании Донбассэнерго в собственность ФГИ. Таким образом, НАК ЭКУ сократила свой пакет акций "Донбассэнерго" до 25%. Ранее Кабинет министров Украины 20 февраля 2013 года разрешил НАК ЭКУ передать ФГИ 60,77% Донбассэнерго для его последующей приватизации на конкурсе аукционного типа. ФГИ намерен запустить процесс приватизации генкомпания максимально скоро с тем, чтобы уже в апреле текущего года был объявлен конкурс.

# Аналитический отчет

## МОТОР СИЧ: Подтверждение рекомендации ПОКУПАТЬ ОСА 28 МАРТА ПОДТВЕРДИТ СИЛЬНЫЕ ИТОГИ 2012

Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH с целевой ценой \$700 на основе предварительных данных о чистой прибыли за 2012, изложенных в приглашении на Очередное собрание акционеров. ЧП в \$247 млн совпала с нашими прогнозами и подтвердила позитивное видение о результатах компании в 2012. По нашим прогнозам, доход в 2012 вырос на 16% до \$844 млн. Долгосрочные контракты с Россией, Китаем и Индией защищают компанию от спада в украинском машиностроении и должны позволить ей в ближайшие три года поддерживать рост дохода на уровне стабильных 6-8% в год. Ремоторизация Ми-2, Ми-8 и Ан-2 может способствовать большему росту; но мы пока не учитываем денежные потоки от этих проектов, ввиду недостаточной поддержки со стороны украинских госзаказчиков и неопределенности коммерческого спроса.

**ЧП за 2012 в размере \$247 млн – признак сильных итогов прошлого года.** Величина ЧП отвечает нашим прогнозам, поэтому другие финансовые показатели тоже, скорее всего, покажут сильные результаты года. На ОСА 28 марта компания может заявить, что доход в 2012 возрос на 16% до \$844 млн, EBITDA – на 22% до \$348 млн. Мы пересмотрели прогноз дохода на 2012 до 8%, ввиду снижения выпуска Ан-148 и Ан-140.

**Портфель заказов Мотор Сич на 2013 закрыт в объеме \$900 млн.** Рост портфеля заказов должен ускориться с 7% в 2012 до 12,5% в 2013, что соответствует нашему прогнозу роста дохода на 2013-й в 8% до \$913 млн.

**Проекты по ремоторизации формируют повышательный риск.** Компания модернизировала 16 Ми-2 в Виннице и планирует ремоторизировать 13 Ми-8 в Беларуси. Кроме того, в феврале Антонов начал полетные испытания Ан-2-100 с двигателями МС-14 и намерен получить сертификат на этот самолет к маю. Мы не учитываем эти проекты в прогнозах дохода из-за высокой неопределенности вокруг сроков и объемов возможных заказов, но эти проекты подвергают наши прогнозы риску повышения.

**MSICH остается самой ликвидной акцией УБ.** По данным за 2012, 26% оборота УБ приходилось на MSICH. В последние 3 месяца средневзвешенный оборот акций составил \$230 тыс.

**Ожидается, что ОСА утвердит низкий объем дивидендов.** Мотор Сич традиционно направляла на дивиденды менее 5% прибыли. Эту политику поддерживает директор компании Вячеслав Богуслаев. Кроме того, по Налоговому Кодексу, получаемые Мотор Сич налоговые льготы не могут направляться на дивиденды, поэтому низкие дивиденды также позволяют использовать государственную поддержку наиболее эффективно.

**Целевая цена обуславливает рекомендацию ПОКУПАТЬ.** Оценка по ДДП на уровне \$700 дает потенциал роста в 122%. Сравнительный анализ показывает дисконты к иностранным аналогам до 80%, что говорит в пользу рекомендации ПОКУПАТЬ.

# 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	155	87	-0.8%	-9%	29%	-51%	78.5	313.8	100	4.7
GLNG	Галнафтогаз	0.12	1.2	н/д	0%	3%	-32%	0.09	0.18	0.1	9
UTLM	Укртелеком	0.14	1.8	-1.4%	-1%	-15%	-62%	0.12	0.42	1.0	60
MTBD	Мостобуд	20	0.0	-10.8%	-23%	-33%	-74%	16.7	107.3	0.2	0.07
STIR	Стирол	13.6	23.4	1.1%	-3%	0%	-48%	11.6	28.2	1	0.9
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	404	-0.8%	-15%	22%	-14%	0.06	0.14	57	4 458
FORM	Банк Форум	0.6	37	-0.8%	-7%	22%	-58%	0.4	1.5	1.5	22.8
USCB	Укрсоцбанк	0.12	16	-0.5%	-17%	-11%	-41%	0.10	0.22	17	1 061
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.7	543	0.2%	-4%	-11%	-28%	4.0	8.4	108	145
DNEN	Днепрэнерго	187	28.3	3.2%	-5%	-29%	-71%	166.8	677	1.0	0.04
DOEN	Донбассэнерго	20.8	56	-1.0%	-6%	-3%	-27%	14.7	29.2	35	13
KREN	Крымэнерго	0.7	0	-8.1%	-31%	-16%	-66%	0.5	2.0	0.5	6.2
DNON	Днепроблэнерго	150.0	0.7	-0.1%	76%	85%	-22%	58.8	237.0	0.5	0.0
ZAEN	Западэнерго	87	0	-11.1%	-5%	-11%	-58%	53.1	240.9	0.9	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0.0	-0.1%	6%	-2%	-30%	0.5	1.1	0.4	4.4
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.6	104	0.2%	-9%	-14%	-53%	0.5	1.3	39	454
ALMK	Алчевский МК	0.05	169	1.2%	-5%	-7%	-46%	0.04	0.10	31	4 874
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	10.9	н/д	12%	-2%	-45%	0.04	0.22	0.2	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	58	1.2%	-3%	-8%	-47%	27.4	84.6	20	4
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	35.0	-0.1%	-9%	-10%	-21%	0.13	0.31	0.4	19
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.8	0.8	-3.4%	-8%	11%	-36%	0.6	1.3	1.3	13
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.2	-2.5%	39%	-13%	-61%	0.1	0.6	0.3	14.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	0.3	-0.1%	10%	0%	-15%	3.9	8.3	1.4	1.6
PGOK	Полтавский ГОК	11.3	0.0	2.3%	-13%	7%	-33%	9.4	19.8	0.6	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.8	2.9	-7.0%	8%	17%	-28%	5.9	12.7	8	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.54	1.9	-7.1%	-20%	-15%	-58%	0.5	1.4	0.3	4
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.11	4	-1.5%	-9%	-7%	-26%	0.8	2.0	1.1	7.7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.1	166	1.4%	-8%	-6%	-42%	1.9	5.4	37	94
ALKZ	Алчевсккокс	0.13	0.0	-0.1%	-1%	-15%	-20%	0.05	0.26	0.3	19
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	31	-1.3%	-15%	-11%	-53%	0.6	1.3	3	37
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	20	10.7	н/д	0%	61%	-59%	5.5	49.8	0.3	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.5	9.0	-1.7%	-4%	15%	2%	14.0	23.1	17	6.3
LTPL	Лугансктепловоз	1.8	1.7	-0.1%	-4%	-2%	-27%	1.3	2.5	2.1	10
KRAZ	Автокраз	0.03	0.1	-0.1%	12%	8%	-43%	0.02	0.06	0.2	57
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	14.0	-0.1%	-18%	-1%	-78%	0.03	0.22	0.0	6
MSICH	Мотор Сич	2 491	1 028	0.0%	1%	12%	3%	1 714	2 864	236	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0.1	-5.7%	-6%	15%	-30%	0.1	0.2	0.2	11.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.9	0.3	-5.0%	58%	88%	-42%	0.7	4.5	0.44	1.62
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.5	1.3	-0.7%	-17%	-12%	-65%	1.4	4.5	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%	6%	1.03	6.89	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	5.0	-0.1%	-4%	18%	-22%	1	6.2	0.8	3.38
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	-1%	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	80%	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	Новоκραмат. 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 маш	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	158%	118%	124%	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	2.8	1.7	9.8%	8%	88%	173%	0.3	2.8	0.6	2.7
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	-0.1%	-13%	19%	-37%	1.3	5.2	0.2	0.8

## 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 10.4	149.5	-3.0%	2%	4%	-54%	7.3	24.4	69	20
AST PW	Astarta	PLN 59.4	60.7	-0.7%	-4%	8%	-9%	46.6	74.9	190	10
AVGR LI	Avangard	\$ 9.3	103	-3.9%	-8%	-18%	-4%	8.9	14.6	304	28
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 182	25 008	-8.1%	-37%	-28%	-46%	138.7	340.4	6 814	1 820
CLE PW	Coal Energy	PLN 8.3	36.0	-12.9%	-30%	-13%	-70%	7.7	27.8	15	4
IMC PW	IMC	PLN 15.0	5.4	-3.2%	-8%	-8%	15%	9.3	17.4	73	14.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 78	203	-2.5%	20%	0%	-56%	55.0	192.0	477	475
KER PW	Kernel Holding	PLN 58.0	1 655	-4.0%	-16%	-13%	-16%	51.0	76.0	2 685	131
KSG PW	KSG	PLN 12.3	66	0.9%	1%	6%	-47%	8.8	24.0	38	10
MHPC LI	MHP	\$ 18.4	995	-0.5%	-3%	17%	30%	10.0	19.9	1 220	68
MLK PW	Milkiland	PLN 15.0	н/д	0.0%	-3%	3%	-12%	13.8	21.2	85	17.7
OVO PW	Ovostar	PLN 100	4.23	0.9%	6%	12%	-11%	76.0	132.5	20	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 27.5	60	-3.5%	-8%	-18%	-10%	13.50	41.50	40	79
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	59	-4.5%	-4%	-8%	-79%	1.4	9.5	133	200
WES PW	Westa	PLN 0.7	10	0.0%	9%	-3%	-82%	0.4	3.9	37	154

# 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	155	1 048	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.6	0.6	2.4	1.7	1.6	3.8	3.1	2.9
UTLM	0.14	320	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.1	-	-	отр	-	-
MTBD	20	1.4	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.6	46	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.11	394	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.3	-	-
USCB	0.12	183	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.2	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	5.7	263	21	16.5	188%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.8	3.1	2.5	59.5	3.8	2.6
DOEN	20.8	61	14	85	309%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.8	1.8	1.6	отр	1.6	1.2
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.6	335	4	1.88	194%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	22.9	3.5	отр	отр	отр
ALMK	0.05	161.2	4	0.10	95%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.8	6.6
ENMZ	35	46.5	9	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	252.3	2	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.4	-	-	2.0	-	-	2.6	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	11.3	268	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	1.0	-	-
CGOK	7.0	1 020	0.5	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.3	-	-	2.0	-	-	3.1	-	-
SGOK	8.8	2 526	0.5	15.1	71%	мар-13	Покупать	1.4	1.6	1.5	2.3	н/д	0.0	3.2	0.0	0.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.1	75.8	9	н/д	н/д	июн-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	11.9	1.5	1.1	отр	отр	7.5
ALKZ	0.13	48.4	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	5.8	-	-	отр	-	-
YASK	0.6	20.5	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.5	3.1	2.2	2.4	1.5	0.9
<b>Машиностроение</b>																
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	22.5	321.6	5	40.4	80%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.5	3.2	4.0	3.8	4.7	6.0
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	2 491	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	2.9	25.2	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.6	-	-	7.2	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.7	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.53	43.1	8	3.1	100%	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	-	-
<b>Потребительские товары</b>																
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 10	70	45	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	1.3	-	-	5.3	-	-	4.7	-	-
AST PW	PLN 59	459	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	1.8	-	-	3.9	-	-	3.1	-	-
AVGR LI	\$ 9.3	594	23	19.5	110%	апр-12	Сп.Покупать	1.2	1.3	1.0	2.7	2.9	2.5	3.0	2.7	3.0
FXPO LN	GBp 182	1 615	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.3	0.9	1.1	3.0	2.1	3.5	3.8	2.8	4.8
JKX LN	GBp 78	202	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KER PW	PLN 58	1 429	62	64.0	10%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.6	7.0	5.3	6.3	7.9	5.8
MHPC LI	\$ 18.4	1 944	35	22.5	23%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.8	5.7	5.1	7.5	6.3	5.8
MLK PW	PLN 15	145	22	25.6	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 28	133	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	46	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	15	8.7	2.5	268%	апр-11	0.1	-	-	2.3	-	-	3.5	-	-
MZVM	0.1	5.8	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	2.4	1151%	июл-11	0.1	-	-	3.6	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.5	57	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.7	-	-	3.7	-	-
SHKD	1.1	46	5.4	4.2	281%	июл-11	0.8	-	-	2.1	-	-	3.0	-	-
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	2.8	42	7.2	8.0	184%	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:

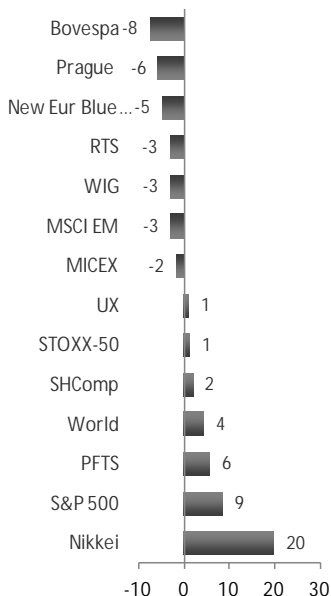
Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

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

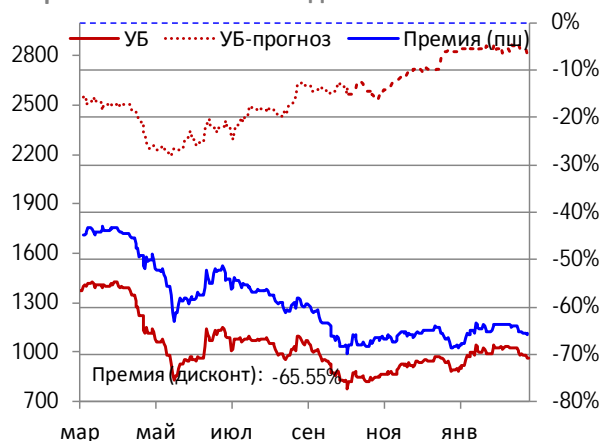
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	14.00	12.55	1.39	1.32
STOXX-50	Европа	11.14	9.98	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.89	10.10	0.81	0.81
Nikkei	Япония	24.00	18.82	0.70	0.66
FTSE	Великобритания	11.85	10.75	1.00	0.96
DAX	Германия	11.81	10.44	0.67	0.65
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.83</b>	<b>10.60</b>	<b>0.78</b>	<b>0.76</b>
MSCI EM		10.78	9.69	0.96	0.89
SHComp	Китай	9.88	8.68	0.88	0.81
MICEX	Россия	5.41	5.24	0.70	0.67
RTS	Россия	5.62	5.44	0.74	0.71
Bovespa	Бразилия	11.48	9.57	0.98	0.91
WIG	Польша	12.51	11.49	0.77	0.76
Prague	Чехия	12.14	10.34	1.04	0.98
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.78</b>	<b>9.57</b>	<b>0.88</b>	<b>0.81</b>
PFTS	Украина	3.57	2.57	0.21	0.20
UX	Украина	4.34	2.61	0.15	0.14
<b>Медиана по Украине</b>		<b>3.95</b>	<b>2.59</b>	<b>0.18</b>	<b>0.17</b>
Потенциал роста к развит. стра		199%	309%	334%	355%
Потенциал роста к развив. стра		173%	269%	391%	384%

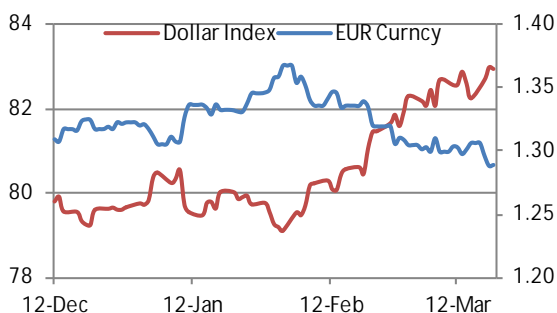
Регрессионный анализ индекса UX



*Алексей Андрейченко:* Дисконт индекса UX к справедливому регрессионному значению прекратил рост, продолжавшийся с августа 2011. После понижения кредитного рейтинга США и рецессии в Еврозоне, к 25 октября 2012 дисконт дошел до отметки 70% после значения в 15%, которое было достигнуто летом 2011. Последние четыре месяца дисконт колебался в пределах 65-70%, подавая первые признаки стабилизации UX. Дальнейшая динамика индекса и соответствующее значение дисконта будут во многом зависеть от внутренних факторов, таких как возможность соглашения с МВФ или альтернативного соглашения по ГТС с Россией. В конечном итоге, окончательный возврат индекса UX к справедливой стоимости будет связан со снижением фондовых рисков на пограничных рынках, которому будут способствовать меры ФРС по стимулированию экономики, новый раунд которых стартовал в августе 2012.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

FX - Глобальный валютный рынок



*Комментарий:* Лучшие аналитики Forex ожидают роста курса доллара в 2013 году, несмотря на реализацию QE3 в США. По итогам QE1 \$ индекс ICE упал на 4,6%, QE2 - на 3,9%. За эти два раунда количественного смягчения ФРС влила в банковскую систему \$2,3 трлн. Но сейчас эксперты полагают, что спрос на \$ как основную резервную валюту мира перевесит последствия QE3. При этом они ожидают укрепления нацвалюты США ближе к началу 2013 года, тогда как IV квартал все еще может пройти под знаком роста евро.

# Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Экономическая активность</b>							
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22.4
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6
<b>Мировые рейтинги</b>							
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B
<b>Цены</b>							
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0
<b>Платежный баланс</b>							
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0
<b>Государственные финансы</b>							
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8
Резервы, месяцы импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4
<b>Валютный курс</b>							
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0

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

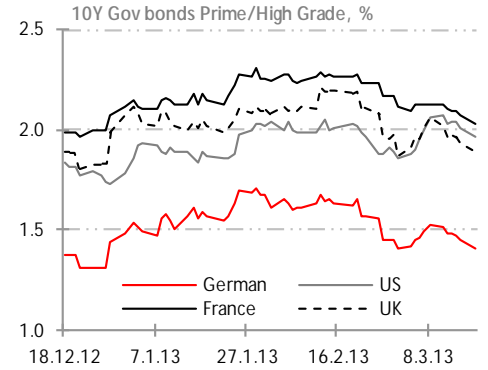
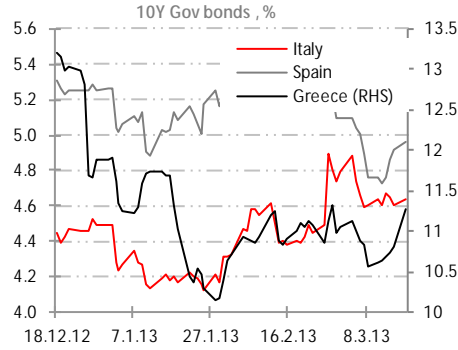
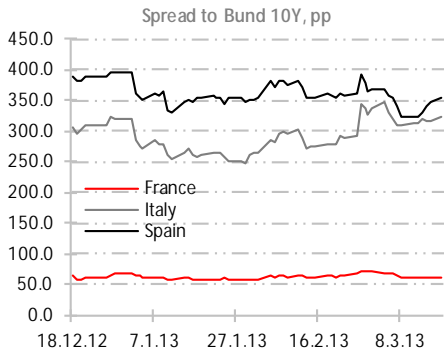
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

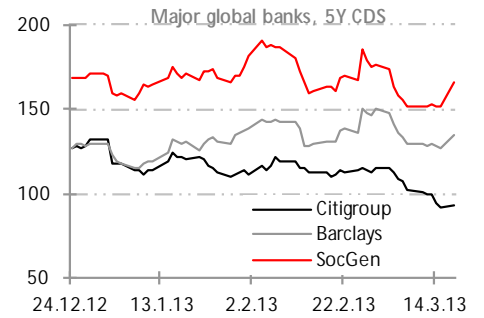
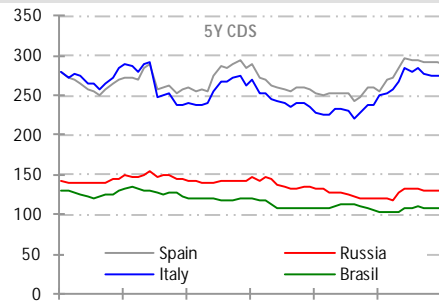
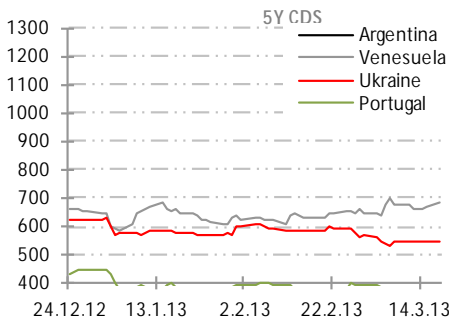
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

# Графики Мировых Рынков

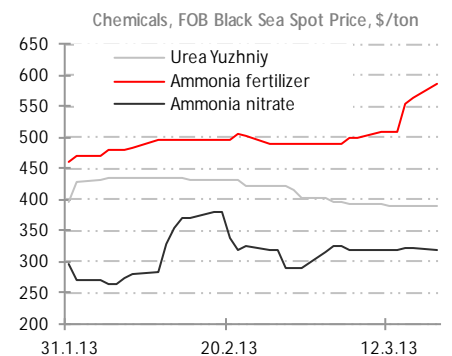
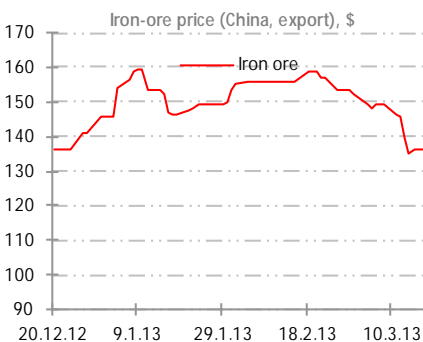
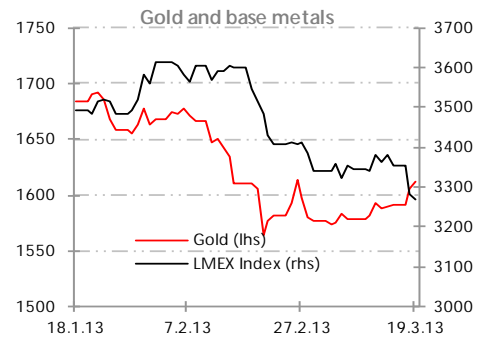
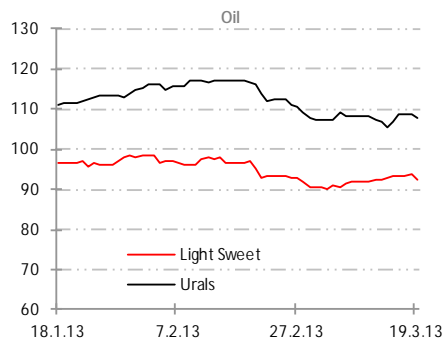
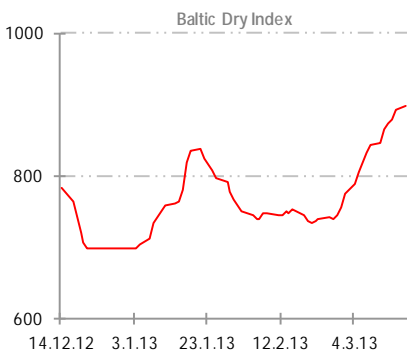
## Глобальный долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами  
**Роман Усов**

usov@artcapital.ua

Руководитель направления  
привлечения частных клиентов

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Сукач**

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с  
корпоративными клиентами

**Ольга Шулепова**

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий  
инструментами с  
фиксированной доходностью

**Иван Заражевский**

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

**Оксана Шевченко**

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ  
МЕЖДУНАРОДНЫХ  
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель  
департамента  
международных продаж  
**Роман Лысюк**

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua  
+380 44 490 51 85

Руководитель  
аналитического  
департамента  
**Игорь Путилин**

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@artcapital.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@artcapital.ua

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