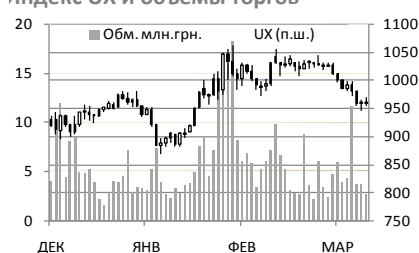




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	3.3	10.7	11.9
S&P 500	США	0.7	2.9	9.3	12.6
Stoxx-50	Европа	1.4	2.9	2.8	10.1
FTSE	ВБ	-0.1	1.1	9.1	10.7
Nikkei	Япония	1.3	9.3	21.6	19.1
MSCI EM	Развив.	0.1	-2.7	-2.8	9.7
SHComp	Китай	0.3	-1.8	2.4	8.7
RTS	Россия	0.7	-2.9	-2.5	5.5
WIG	Польша	0.1	-0.5	-2.9	11.5
Prague	Чехия	0.1	-3.2	-5.4	10.4
WIGUkr	Польша	-1.2	-9.2	-4.3	3.9
PFTS	Украина	0.2	-4.3	5.9	2.6
UX	Украина	-0.1	-6.8	1.0	2.6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-0.8	-4.0	-7.7	11.1
AVDK	3.13	0.4	-7.2	-5.3	1.1
AZST	0.63	-1.9	-9.4	-16.0	3.5
BAVL	0.11	1.1	-9.1	23.1	-
CEEN	5.75	0.6	-3.8	-10.4	2.5
ENMZ	35.1	-0.8	-3.0	-8.6	0.6
DOEN	21.33	2.8	-8.0	-0.4	1.6
MSICH	2478	-0.5	-4.8	10.9	1.7
UNAF	151.9	-2.1	-7.9	26.7	1.6
USCB	0.12	0.3	-16.5	-10.9	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Рынок акций: Благоприятный фон на мировых площадках

Рост мировых рынков способствовал лишь позитивному открытию торгов на УБ, после чего последовала фиксация прибыли. В результате UX снизился на 0,15%. После того, как индекс на протяжении месяца торговался выше отметки 1000 пунктов, волна коррекции вернула его ниже этой важной отметки. В лидерах роста оказался DOEN (+2,75%), акционеры которого направили на дивиденды 0,4 грн/акцию. Убыток ALMK (-0,8%) в 1 млрд.грн. никак не сказался на котировках его акций, поскольку всем уже известно плохое состояние нашей металлургической отрасли. Долг и дебиторка компании практически удвоились, что соответствует практике консолидации прибыли на торговых посредниках внутри одного холдинга. Индексы Европы выросли в ожидании решения проблемы Кипра. Индексы США выросли после заявления ФРС о сохранении объемов выкупа активов. Индексы Азии также растут.

#### Заголовки новостей

- ▲ [Киев обсуждает форматы сотрудничества с ТС – МИД Украины](#)
- ▲ [Убыток Алчевского МК в 2012 составил 1 028 млн. грн](#)
- ▲ [Прибыль Ясиновского КХЗ в 2012 снизилась на 26,7% г/г до 87,9 млн. грн](#)

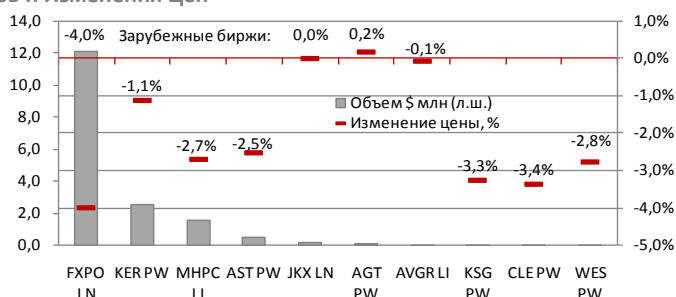
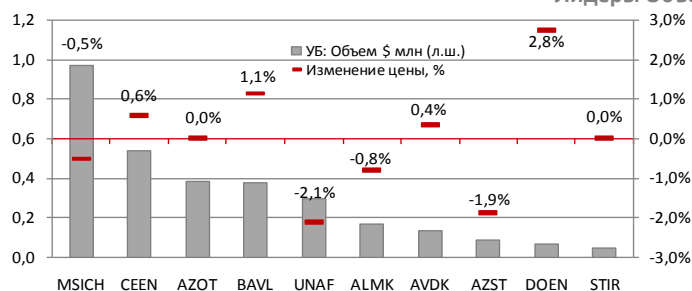
#### Содержание

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

#### Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
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
ALMK	-	20 Мар	Пересмотр

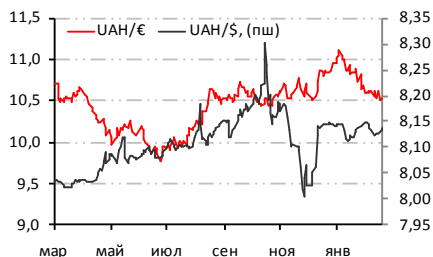
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



# Актуальные новости

## Политика и Экономика

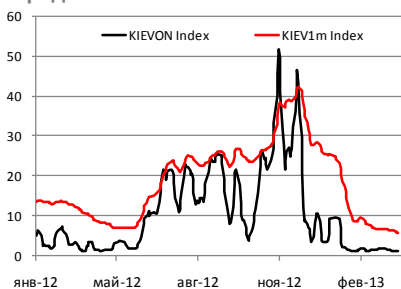
### Валютный рынок Украины



### Киев обсуждает форматы сотрудничества с ТС – МИД Украины

«Переговоры по поводу возможного формата сотрудничества Украины с Таможенным союзом продолжают. Обсуждаются разные форматы такого сотрудничества – это и вариант «3+1», а также другие, в том числе и тот, о котором говорил премьер-министр Украины», - сообщил на брифинге 20 марта исполняющий обязанности директора департамента информационной политики МИД Украины Евгений Перебийнис. Напомним, что Премьер-министр Украины Николай Азаров на пресс-конференции 19 марта сообщил, что рассматривается формат сотрудничества Украины с ТС в качестве страны-наблюдателя.

### Кредитные ставки на межбанке



*Павел Шостак:* Между тем Премьер-министр РФ Медведев на днях вполне однозначно заявил, что для Украины в ТС никаких поблажек не будет, что никакого статуса «наблюдателя» она не получит, и что вступить в ТС она может только на общих основаниях. В связи с этим слова Азарова о такой форме участия в ТС, где «мы не будем поставлены перед фактом» и где «о выработке любого решения Украина будет знать заранее, с момента появления инициативы по выработке такого решения» звучат, как, с позволения сказать, откровенная демагогия.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1607	-0.37	1.73	-4.00
Нефть (L.Sweet)	94	1.06	1.12	0.4
EUR/USD	1.29	0.50	-1.08	-2.01

### 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 ART Капитал** Инвестируй в знания – это быстро окупается!

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

(044) 490 51 85
 [Регистрируйся сейчас!](#)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

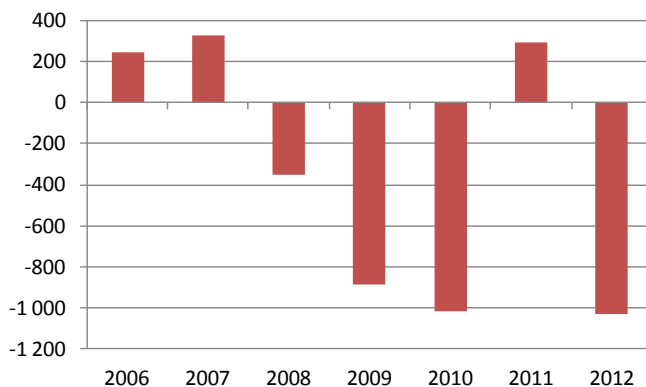
[ALMK, ПЕРЕСМОТР]

#### Убыток Алчевского МК в 2012 составил 1 028 млн. грн

Чистый убыток Алчевского МК в 2012 составил 1 027,7 млн. грн. (против 291,3 млн. грн прибыли годом ранее). Нераспределенный убыток на конец 2012 вырос на 48% до 3 166,4 млн. грн. Долгосрочный долг возрос на 115% до 7 308 млн. грн, активы на 40% до 18 300 млн. грн. Компания проведет очередное собрание акционеров 26 апреля 2013г. Дата составления реестра акционеров, которые имеют право на участие в собрании акционеров – 22 апреля 2013г.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕГАТИВНА для акций компании. Финансовые показатели оказались хуже наших ожиданий, что было обусловлено продолжающимся спадом на рынках стального проката. Мы не ожидаем существенного улучшения ситуации в 1П2013. В связи с этим, мы ставим акции компании на ПЕРЕСМОТР.

#### Чистая прибыль/убыток АлчМК, млн.грн.



Источник: компания

### Металлургия

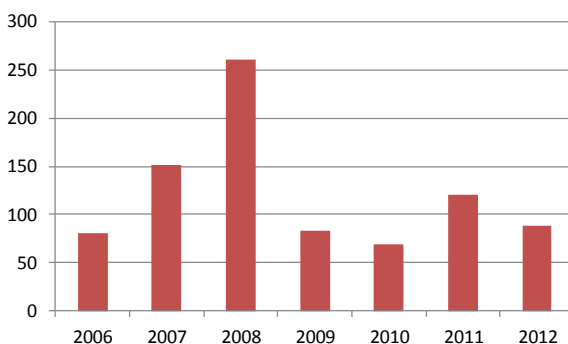
[YASK, ПЕРЕСМОТР]

#### Прибыль Ясиновского КХЗ в 2012 снизилась на 26,7% г/г до 87,9 млн. грн

Чистая прибыль Ясиновского КХЗ в 2012 снизилась на 26,7% г/г до 87,9 млн. грн. Нераспределенная прибыль на конец 2012 выросла на 9,4% до 1018,9 млн. грн. Компания проведет очередное собрание акционеров 25 апреля 2013г. Дата составления реестра акционеров, которые имеют право на участие в собрании акционеров – 19 апреля 2013г. На закрытие 20 марта 2013г акции компании торгуются с коэффициентом PE'12 2,4х.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕГАТИВНА для акций компании. Снижение прибыли обусловлено спадом на рынках продукции ГМК и произошло несмотря на запуск новой коксовой батареи. С другой стороны, компания все же показала прибыль за 2012, что не характерно для компаний сектора. Низкий оценочный коэффициент PE'12 является следствием корпоративного конфликта, в результате которого торги акциями компании были остановлены в 2011г. Мы сохраняем бумагу на ПЕРЕСМОТРЕ.

#### Чистая прибыль ЯКХЗ, млн.грн.



Источник: компания

# 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	152	295	-2.1%	-7%	27%	-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	9.8	0.7%	4%	-15%	-64%	0.12	0.42	1.0	59
MTBD	Мостобуд	20	0.0	0.0%	-17%	-33%	-72%	16.7	107.3	0.2	0.07
STIR	Стирол	13.6	48.3	0.0%	-6%	0%	-46%	11.6	28.2	1	0.9
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.11	375	1.1%	-13%	23%	-11%	0.06	0.14	57	4,465
FORM	Банк Форум	0.6	0	1.6%	-2%	24%	-58%	0.4	1.5	1.4	21.8
USCB	Укрсоцбанк	0.12	8	0.3%	-19%	-11%	-40%	0.10	0.22	17	1,053
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.8	536	0.6%	-6%	-10%	-26%	4.0	8.4	107	143
DNEN	Днепрэнерго	187	4.1	-0.2%	-6%	-29%	-71%	166.8	677	1.0	0.04
DOEN	Донбассэнерго	21.3	66	2.8%	-8%	0%	-24%	14.7	29.2	35	13
KREN	Крымэнерго	0.7	0	4.1%	-28%	-12%	-65%	0.5	2.0	0.5	6.3
DNON	Днепроблэнерго	150.0	2.6	0.0%	76%	86%	-38%	58.8	237.0	0.5	0.0
ZAEN	Западэнерго	85	0	-2.3%	-7%	-13%	-60%	53.1	240.9	0.9	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0.0	0.0%	6%	-2%	-30%	0.5	1.1	0.4	4.3
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.6	87	-1.9%	-11%	-16%	-53%	0.5	1.3	39	452
ALMK	Алчевский МК	0.05	170	-0.8%	-6%	-8%	-45%	0.04	0.10	31	4,810
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	10.9	н/д	12%	-2%	-45%	0.04	0.22	0.2	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	23	-0.8%	-4%	-9%	-44%	27.4	84.6	19	4
MMKI	ММК им. Ильича	0.18	1.5	-8.1%	4%	-17%	-27%	0.13	0.31	0.4	19
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.7	0.2	-5.0%	-7%	5%	-39%	0.6	1.3	1.3	13
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.0	0.0%	1%	-13%	-64%	0.1	0.6	0.3	14.6
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	0.2	-4.2%	6%	-4%	-18%	3.9	8.3	1.4	1.6
PGOK	Полтавский ГОК	11.2	0.0	-0.9%	-14%	6%	-34%	9.4	19.8	0.6	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.8	2.7	0.0%	5%	17%	-26%	5.9	12.7	8	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.58	0.4	7.4%	-14%	-9%	-55%	0.5	1.4	0.3	4
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.05	0	-5.4%	-16%	-12%	-26%	0.8	2.0	1.1	7.7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.1	134	0.4%	-8%	-5%	-41%	1.9	5.4	36	93
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	0.2	24.1%	33%	6%	-1%	0.05	0.26	0.3	19
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	29	3.2%	-11%	-8%	-52%	0.6	1.3	3	37
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	20	10.7	н/д	0%	61%	-48%	5.5	49.8	0.3	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.5	17.5	-4.5%	-8%	10%	-1%	14.0	23.1	17	6.3
LTPL	Лугансктепловоз	1.8	1.8	0.0%	-5%	-2%	-24%	1.3	2.4	2.0	10
KRAZ	Автокраз	0.03	0.1	0.0%	-1%	8%	-43%	0.02	0.06	0.2	57
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	0.0	0.0%	-25%	-1%	-78%	0.03	0.22	0.0	6
MSICH	Мотор Сич	2,478	971	-0.5%	-1%	11%	4%	1,714	2,864	235	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0.0	-3.6%	-5%	11%	-22%	0.1	0.2	0.2	11.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.9	0.1	0.0%	64%	88%	-42%	0.7	4.5	0.44	1.61
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.6	0.4	1.3%	-12%	-11%	-66%	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	Азовобцемаш	7.00	н/д	н/д	н/д	483%	6%	1.03	6.89	0.0	0.0
NITR	Интерпайп НТЗ	2	40.5	0.0%	-3%	18%	-22%	1	6.2	0.8	3.38
DNSS	Днепропетцесталь	970	1.3	-3.0%	-3%	-4%	-26%	953	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%	71%	10.9	44.3	0.1	0.03
ENMA	Энергомашпецсталь	0.6	8.3	н/д	-1%	16%	10%	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%	-1%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	9.9	9.9	н/д	29%	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	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	2.6	0.6	-8.9%	-2%	71%	149%	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	18.8	0.0%	-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 10.5	66.2	0.2%	3%	4%	-55%	7.3	24.4	70	21
AST PW	Astarta	PLN 57.9	524.8	-2.5%	-11%	5%	-11%	46.6	74.9	198	10
AVGR LI	Avangard	\$ 9.3	41	-0.1%	-8%	-18%	-5%	8.9	14.6	304	28
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 174	12,153	-4.0%	-37%	-31%	-46%	138.7	336.1	6,883	1,863
CLE PW	Coal Energy	PLN 8.0	18.9	-3.4%	-33%	-16%	-71%	7.7	27.5	15	4
IMC PW	IMC	PLN 15.8	13.0	5.3%	-2%	-3%	25%	9.3	17.4	73	14.2
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 78	182	0.0%	28%	0%	-59%	55.0	192.0	478	477
KER PW	Kernel Holding	PLN 57.4	2,547	-1.1%	-16%	-14%	-17%	51.0	76.0	2,699	132
KSG PW	KSG	PLN 11.9	21	-3.3%	-2%	2%	-48%	8.8	24.0	38	10
MHPC LI	MHP	\$ 17.9	1,550	-2.7%	-6%	14%	30%	10.0	19.9	1,241	69
MLK PW	Milkiland	PLN 14.6	8.7	-2.7%	-4%	1%	-13%	13.8	21.2	82	17.1
OVO PW	Ovostar	PLN 97	1.69	-2.7%	4%	9%	-18%	76.0	132.5	19	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 27.0	н/д	-1.8%	-11%	-19%	-12%	13.50	41.50	39	77
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	16	0.5%	1%	-8%	-79%	1.4	9.3	129	194
WES PW	Westa	PLN 0.7	17	-2.8%	8%	-5%	-82%	0.4	3.9	37	154

# 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	152	1,026	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.6	0.6	2.3	1.7	1.6	3.7	3.0	2.9
UTLM	0.14	322	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.1	-	-	отр	-	-
MTBD	20	1.4	27	н/д	н/д	н/д	Приостан	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	399	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	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	5.8	265	21	16.5	186%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.8	3.2	2.5	59.9	3.8	2.6
DOEN	21.3	63	14	85	298%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.9	1.8	1.6	отр	1.7	1.3
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.6	328	4	1.88	200%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	22.4	3.5	отр	отр	отр
ALMK	0.05	159.9	4	н/д	н/д	сен-12	Пересмотр	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.3	6.5
ENMZ	35	46.1	9	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.7	239.5	2	н/д	н/д	н/а	Приостан	0.4	-	-	1.9	-	-	2.4	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	11.2	265	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.7	977	0.5	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	1.2	-	-	2.0	-	-	3.0	-	-
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	76.1	9	н/д	н/д	июн-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	11.9	1.6	1.1	отр	отр	7.5
ALKZ	0.16	60.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.9	-	-	отр	-	-
YASK	0.6	21.1	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
<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	н/а	Без оценки	0.1	0.2	0.2	1.3	>100	7.6	0.5	отр	12.3
KVBZ	21.5	307.1	5	40.4	88%	дек-12	Покупать	0.4	0.3	0.4	2.3	3.0	3.8	3.6	4.5	5.8
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	н/а	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2,478	641	24	6,020	143%	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	4.0	41%	окт-11	Без оценки	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	1.55	43.7	8	3.1	97%	дек-12	Покупать	0.1	0.2	0.3	1.4	17.5	4.4	2.2	отр	6.2
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 58	449	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	1.8	-	-	3.8	-	-	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 174	1,552	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.3	0.9	1.1	2.9	2.0	3.4	3.6	2.7	4.6
JKX LN	GBp 78	202	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KER PW	PLN 57	1,417	62	63.8	11%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.6	6.9	5.3	6.3	7.8	5.7
MHPC LI	\$ 17.9	1,891	35	22.5	26%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.6	6.7	5.6	4.9	7.3	6.2	5.6
MLK PW	PLN 15	141	22	25.5	75%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.4	6.9	8.2	5.8
RPT LN	GBp 27	131	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	970	130	10.0	2,675.3	176%	июл-11	0.3	-	-	7.1	-	-	>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	15	8.7	2.5	254%	апр-11	0.1	-	-	2.3	-	-	3.7	-	-
MZVM	0.1	5.6	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	0.6	61	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.7	-	-	4.0	-	-
SHKD	1.1	44	5.4	4.2	303%	июл-11	0.8	-	-	2.0	-	-	2.9	-	-
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

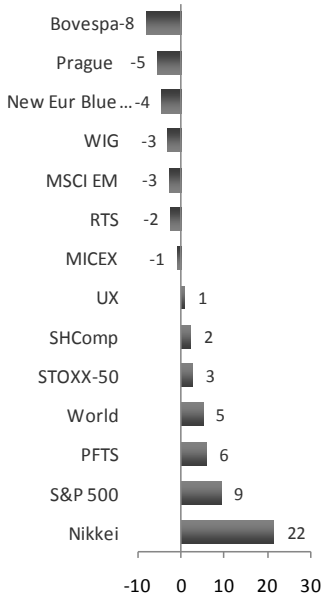
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	14.10	12.64	1.40	1.33
STOXX-50	Европа	11.30	10.13	0.75	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.94	10.16	0.82	0.81
Nikkei	Япония	24.32	19.08	0.71	0.67
FTSE	Великобрит.	11.85	10.75	1.00	0.96
DAX	Германия	11.91	10.53	0.67	0.65
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.88</b>	<b>10.64</b>	<b>0.78</b>	<b>0.77</b>
MSCI EM		10.78	9.69	0.96	0.90
SHComp	Китай	9.94	8.73	0.88	0.81
MICEX	Россия	5.46	5.29	0.70	0.67
RTS	Россия	5.66	5.47	0.74	0.71
Bovespa	Бразилия	11.40	9.52	0.97	0.90
WIG	Польша	12.52	11.51	0.77	0.76
Prague	Чехия	12.16	10.36	1.04	0.98
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.78</b>	<b>9.52</b>	<b>0.88</b>	<b>0.81</b>
PFTS	Украина	3.58	2.57	0.21	0.20
UX	Украина	4.33	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		201%	311%	339%	360%
Потенциал роста к развив. стра		173%	268%	393%	386%

Регрессионный анализ индекса UX



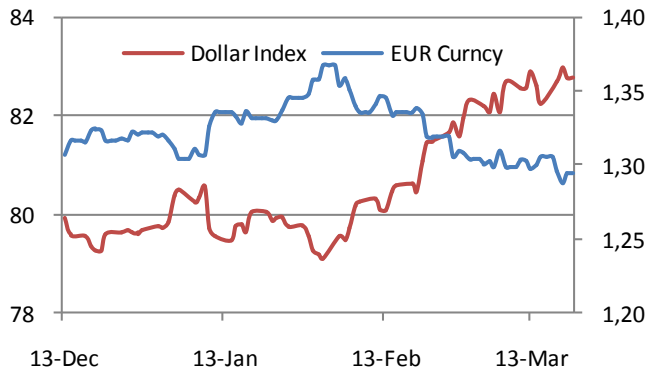
*Алексей Андрейченко:* Дисконт индекса UX к справедливому регрессионному значению прекратил рост, продолжавшийся с августа 2011. После понижения кредитного рейтинга США и рецессии в Еврозоне, к 25 октября 2012 дисконт дошел до отметки 70% после значения в 15%, которое было достигнуто летом 2011. Последние 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.



# Глобальный валютный рынок

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

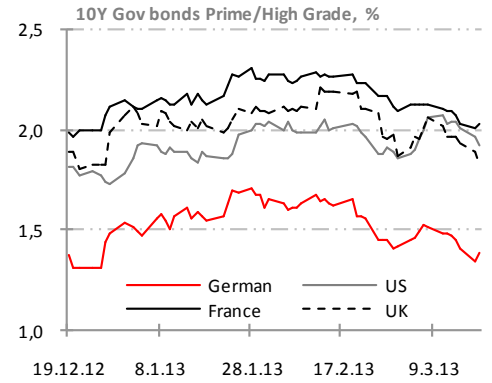
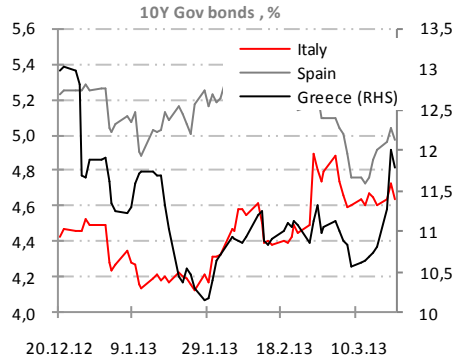
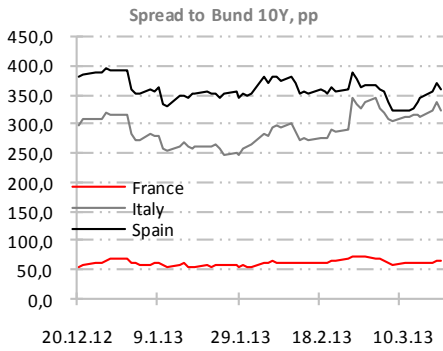
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

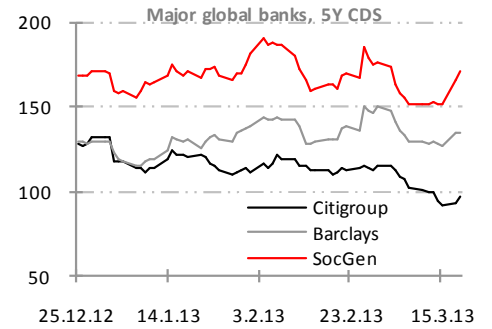
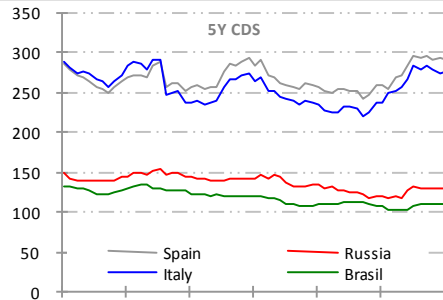
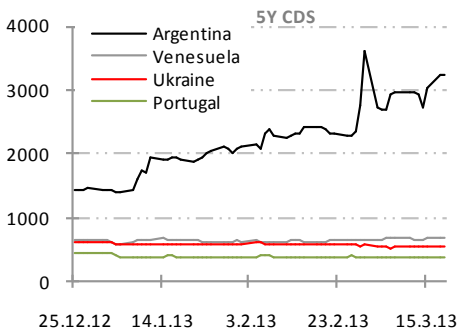
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

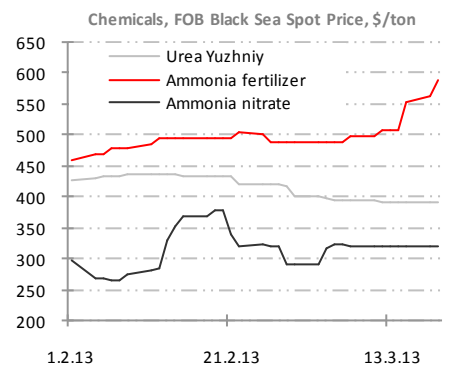
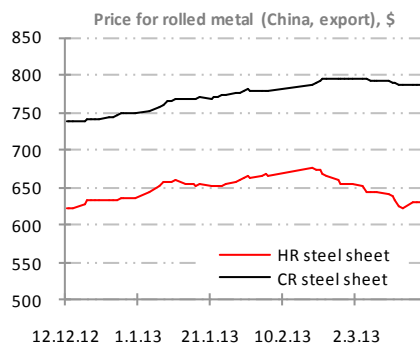
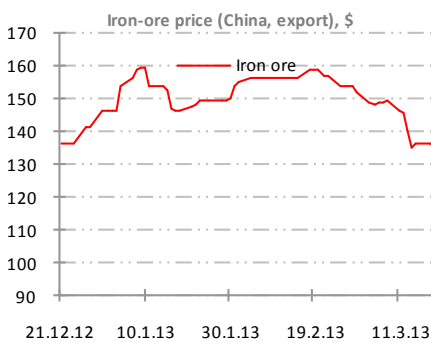
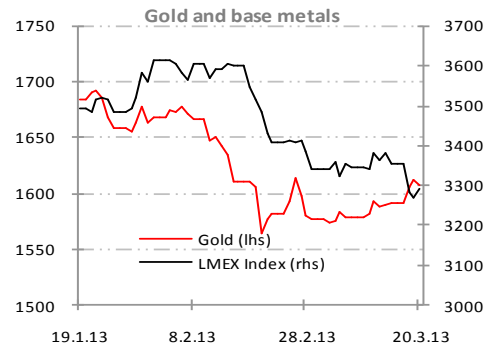
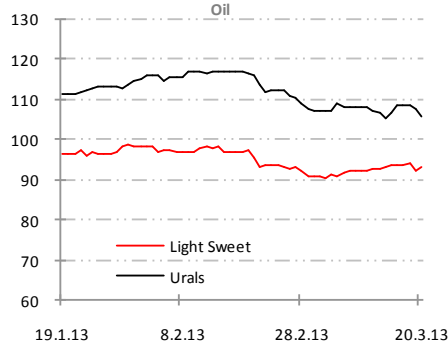
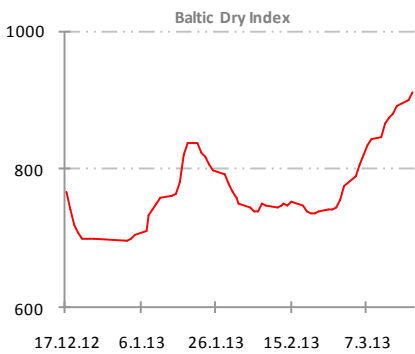
## Глобальный долговой рынок



## 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».