



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.4	2.8	10.3	11.8
S&P 500	США	-0.3	2.4	8.8	12.6
Stoxx-50	Европа	-1.2	0.6	0.5	9.9
FTSE	ВБ	-0.2	0.3	8.1	10.7
Nikkei	Япония	-0.6	7.9	20.0	18.8
MSCI EM	Развив.	0.7	-3.1	-3.2	9.7
SHComp	Китай	-1.2	-2.9	1.3	8.6
RTS	Россия	-0.8	-4.9	-4.5	5.3
WIG	Польша	-1.1	-3.7	-6.1	11.1
Prague	Чехия	-1.4	-4.7	-6.9	10.1
WIGUkr	Польша	1.3	-10.1	-5.3	3.8
PFTS	Украина	-0.7	-6.7	3.2	2.5
UX	Украина	-2.3	-11.4	-4.0	2.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	-0.8	-8.7	-12.2	11.0
AVDK	3.03	-1.0	-10.1	-8.3	1.0
AZST	0.61	-0.2	-11.9	-18.4	3.3
BAVL	0.10	-3.3	-15.1	15.0	-
CEEN	5.44	-3.0	-9.0	-15.2	2.4
ENMZ	34.8	0.2	-3.6	-9.3	0.6
DOEN	20.00	-3.1	-13.6	-6.5	1.6
MSICH	2316	-3.4	-10.9	3.8	1.6
UNAF	146.4	-1.1	-11.1	22.3	1.5
USCB	0.12	-2.4	-16.1	-10.4	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Резкая смена настроений

На решении кипрского вопроса позитивное открытие мировых площадок резко сменилось на падение. Новый глава Еврогруппы Йерун Дейсселблум заявил, что согласованная ранее программа помощи Кипру должна стать новой моделью решения проблем банковского сектора в еврозоне. В результате Индексы Европы опустились из-за опасений создания Кипром прецедента для других стран еврозоны. На внешнем негативе распродажи на локальном рынке усилились: индекс UX упал на 2.3%. Причем наибольшее падение продемонстрировали самые ликвидные фишки: MSICH (-3.4%) и CEEN (-3%). Не придала позитива рынку даже оптимистическая Программа активизации развития экономики Украины на 2013-14гг. Согласно ей планируется поддержка производства вертолетов на Мотор Сичи. Улучшение платежного баланса в феврале произошло за счет значительного профицита по финансовому счету (выпуск еврооблигаций).

Заголовки новостей

- Платежный баланс в феврале сложился с профицитом
- Укравто в 2012 увеличила чистую прибыль на 42% до \$22 млн
- Крюковский ВСЗ до июля поставит в Казахстан 49 пассажирских вагонов
- Мотор Сич: планы выпуска вертолетов нашли поддержку в программе активизации экономики на 2013-14

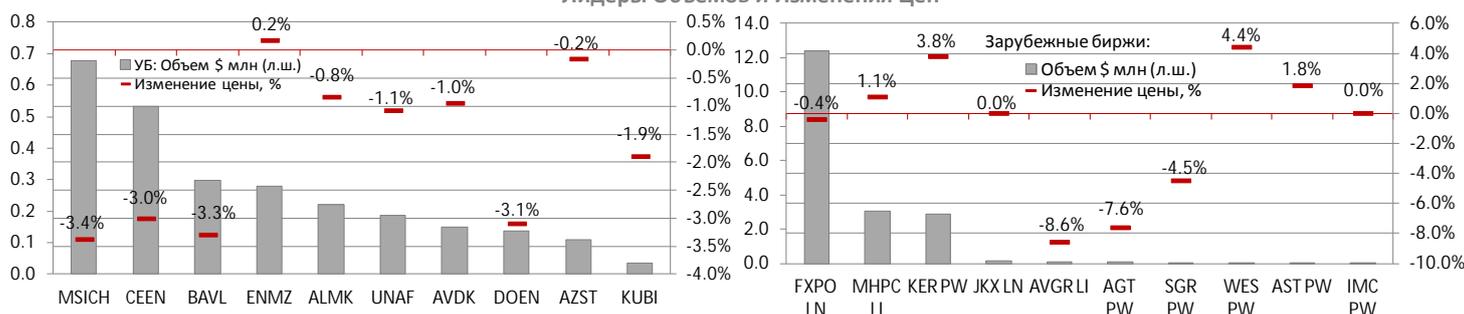
Содержание

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

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
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
AZST	-	22 Мар	Пересмотр
SMASH	-	25 Мар	Без оценки

Лидеры Объемов и Изменения Цен



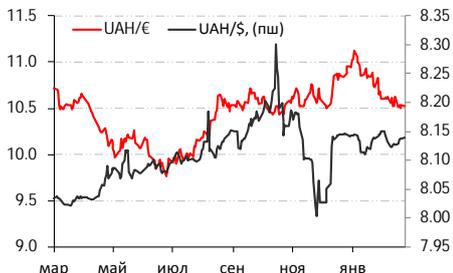
Собрания Акционеров (наиболее ликвидные эмитенты) и чистая прибыль (млн.грн)

Тикер	Дата ОСА	Дата отсечк.	ЧП 2012	ЧП 2011
MTBD	28.03.2013	22.03.2013	-56.6	-57.645
MSICH	28.03.2013	22.03.2013	1998.72	1 344
ENMZ	29.03.2013	25.03.2013	69.43	249.28
HRTR	09.04.2013	03.04.2013	272.9	788
STIR	10.04.2013	04.04.2013	-2244.8	-349.67
LTPL	11.04.2013	05.04.2013	55.77	71.824
FORM	15.04.2013	09.04.2013	4.284	-777.2
MZVM	16.04.2013	10.04.2013	54.549	-61.349
SMASH	16.04.2013	10.04.2013	246.319	0.358

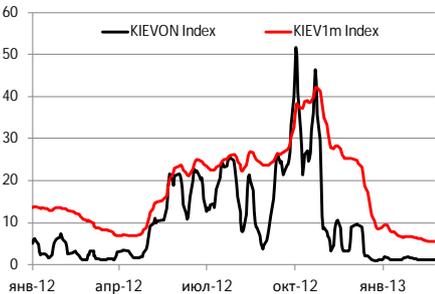
# Актуальные новости

## Политика и Экономика

### Валютный рынок Украины



### Кредитные ставки на межбанке



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1605	-0.22	1.61	-4.10
Нефть (L.Sweet)	95	1.17	2.54	1.8
EUR/USD	1.29	-0.74	-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 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

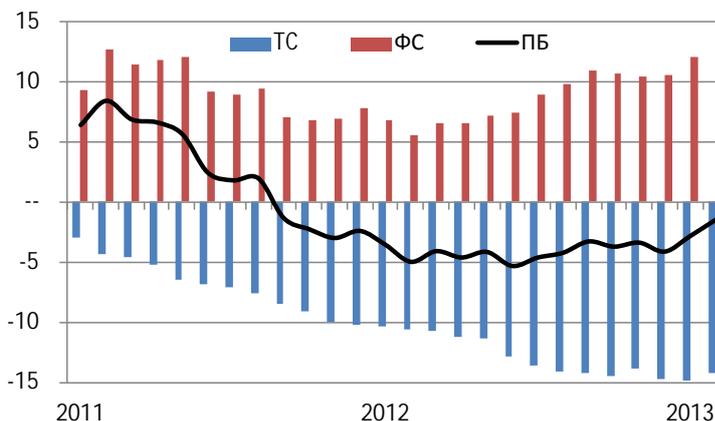
[подробнее](#)

### Платежный баланс в феврале сложился с профицитом

Профицит платежного баланса Украины в феврале составил \$1,297 млрд (дефицит \$55 млн в фев-12), сообщил НБУ. Он был сформирован за счет дефицита текущего счета (-\$0,9 млрд) и профицита финансового счета (\$2,2 млрд).

**Игорь Путилин:** Дефицит ТС в фев-13 сократился на 39,9% г/г. Рост экспорта товаров составил 8,1% г/г, главным фактором которого оставался экспорт продовольственных товаров (+31,5%) и продукции металлургии (+3,1%). Импорт товаров сократился на 7%, что объясняется 40%-м падением импорта минеральных продуктов («теплый» февраль позволил импортировать меньше природного газа). По финансовому счету его профицит был обеспечено размещением еврооблигаций правительством Украины (на \$1 млрд). Положительное сальдо ПБ позволило осуществить погашения кредита МВФ (\$934 млн), и увеличить резервные активы (на \$363 млн по операциям).

### Платежный баланс, \$ млрд (суммарно за 12мес.)



Источник: НБУ

**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

Первая Школа  
Трейдинга

АКАДЕМИЯ  
ИНВЕСТОРА

(044) 490 51 85

Регистрируйся сейчас!

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

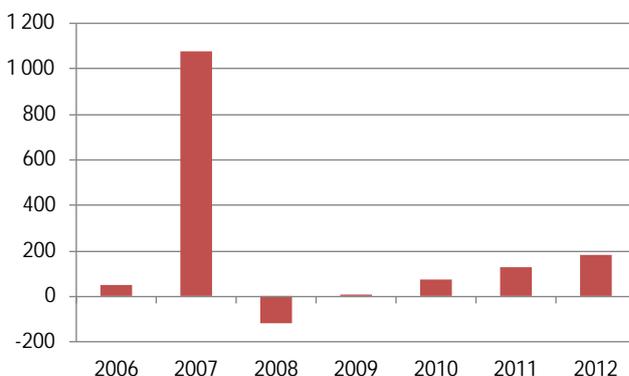
### Автомобилестроение [AVTO, Сп.Покупка, \$19]

#### Укравто в 2012 увеличила чистую прибыль на 42% до \$22 млн

Укравто в 2012 увеличила чистую прибыль на 42% до \$22 млн, говорится в приглашении на ОСА 25 апреля. Нераспределенная прибыль компании достигла \$282 млн; денежные средства на конец 2012 составили \$4,5 млн. Кроме того, долгосрочные обязательства компании возросли на 35% г/г до \$148 млн.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Укравто, чья чистая прибыль превысила наш прогноз в \$14 млн. Спад продаж отечественных машин в 2012 компенсировался ростом продаж импортных машин, поддержавшим чистую прибыль Укравто. Компания не обновляла план на 2013 после объявления о дополнительной пошлине на машины в размере до 13%. По нашим прогнозам, на ОСА будет объявлен новый план, по которому ожидаемые продажи машин ЗАЗ могут возрасти на 20-25%, а импорт машин – снизиться на 5-10%. Кроме того, мы не прогнозируем выплату Укравто дивидендов, судя по недавней истории дивидендных выплат.

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



Источник: компания

### Машиностроение [KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$4,7]

#### Крюковский ВСЗ до июля поставит в Казахстан 49 пассажирских вагонов

Крюковский ВСЗ до июля поставит в Казахстан 49 пассажирских вагонов. Компания уже отправила туда 16 единиц. Кроме того, обнародованная программа активизации экономики на 2013-14 включает планы правительства купить у Крюковского ВСЗ 4 скоростных электропоезда на 800 млн грн (\$99 млн), по 400 млн грн на каждый год.

*Алексей Андрейченко:* Новость ПОЗИТИВНА для Крюковского ВСЗ, продолжающего поставлять в Казахстан пассажирские вагоны. В 2012 компания уже поставила 50 новых пассажирских вагонов. Новый заказ может принести Крюковскому ВСЗ порядка \$60 млн дохода, что может частично компенсировать спад на рынке грузовых вагонов. Правительственный план закупки скоростных поездов производства Крюковского ВСЗ может за два года принести компании еще \$100 млн дохода. Ожидаемые заказы соответствуют нашим прогнозам на 2013, так как мы прогнозируем, что Крюковский ВСЗ в этом году продаст 40 пассажирских вагонов и 2 скоростных электропоезда.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$700]

#### **Мотор Сич: планы выпуска вертолетов нашли поддержку в программе активизации экономики на 2013-14**

Программа активизации экономики на 2013-14 включает в себя программу Мотор Сич по производству вертолетов в Украине. Программа предусматривает внебюджетное финансирование двух проектов: MSB-2 (обновленный Ми-2) и новый среднегабаритный вертолет с подъемным весом в 5-6 т с финансированием в \$13,5 млн и \$78 млн, соответственно. Программа предусматривает импортозамещение 50 вертолетов класса Ми-2 на сумму \$100 млн и экспорт 50 единиц MSB-2. Кроме того, план предусматривает импортозамещение 150 вертолетов среднего класса на сумму \$1,5 млрд и экспорт 250 вертолетов того же класса на \$2,5 млрд.

*Алексей Андрейченко:* Новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Мотор Сичи, чья вертолетная программа получает поддержку государства. Государство может сделать производство отечественных вертолетов приоритетом госучреждений и сделать возможной покупку украинских вертолетов частными компаниями посредством специальных кредитов. Но полнота предусмотренной в программе поддержки будет зависеть от того, сможет ли государство финансировать закупку вертолетов и сумеет ли Мотор Сич прорекламирровать свои вертолеты в мире. Это ставит Мотор Сич в прямую конфронтацию с ее давним деловым партнером, Вертолетами России. Ни один из этих факторов не гарантируется Мотор Сич в данное время, поэтому мы не придаем этой новости большого значения.

# 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	146	185	-1.1%	-11%	22%	-53%	78.5	307.6	99	4.6
GLNG	Галнафтогаз	0.12	1.2	н/д	0%	3%	-32%	0.09	0.18	0.1	9
UTLM	Укртелеком	0.14	0.3	2.2%	-5%	-15%	-66%	0.12	0.42	1.0	60
MTBD	Мостобуд	20	0.0	0.2%	-12%	-32%	-72%	16.7	107.3	0.2	0.07
STIR	Стирол	13.0	22.4	-4.0%	-8%	-4%	-51%	11.6	28.2	1	0.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.10	298	-3.3%	-19%	15%	-17%	0.06	0.14	56	4 313
FORM	Банк Форум	0.6	0	-5.1%	-4%	17%	-59%	0.4	1.5	1.3	19.4
USCB	Укрсоцбанк	0.12	28	-2.4%	-16%	-10%	-45%	0.10	0.22	17	1 053
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	5.4	532	-3.0%	-10%	-15%	-29%	4.0	8.4	105	142
DNEN	Днепрэнерго	220	19.0	-6.0%	10%	-16%	-64%	166.8	677	1.4	0.06
DOEN	Донбассэнерго	20.0	137	-3.1%	-15%	-6%	-30%	14.7	29.2	35	13
KREN	Крымэнерго	0.7	0	-1.1%	-5%	-13%	-65%	0.5	2.0	0.5	6.3
DNON	Днепроблэнерго	150.0	0.9	66.7%	96%	86%	-38%	58.8	228.8	0.6	0.0
ZAEN	Западэнерго	89	0	0.2%	-8%	-9%	-59%	53.1	238.5	0.9	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	0.0	-4.7%	5%	-3%	-33%	0.5	1.1	0.4	4.5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.6	108	-0.2%	-13%	-18%	-54%	0.5	1.3	38	444
ALMK	Алчевский МК	0.05	219	-0.8%	-10%	-12%	-50%	0.04	0.10	30	4 718
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	10.9	н/д	-9%	-2%	-37%	0.04	0.22	0.2	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	35	280	0.2%	-5%	-9%	-47%	27.4	84.6	18	4
MMKI	ММК им. Ильича	0.18	23.2	-0.7%	6%	-18%	-26%	0.12	0.31	0.5	19
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.8	0.4	-2.5%	-5%	8%	-37%	0.6	1.3	1.3	13
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.1	-8.7%	40%	-6%	-47%	0.1	0.6	0.2	9.8
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	0.3	0.2%	9%	1%	-14%	3.9	8.3	1.3	1.6
PGOK	Полтавский ГОК	11.1	0.2	0.9%	-13%	6%	-41%	9.4	19.8	0.6	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.6	7.5	5.1%	0%	15%	-28%	5.9	12.7	8	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.60	2.2	0.2%	-10%	-6%	-53%	0.4	1.4	0.3	4
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.05	6	-2.3%	-15%	-12%	-29%	0.8	2.0	1.1	8.0
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.0	149	-1.0%	-10%	-8%	-44%	1.9	5.4	36	91
ALKZ	Алчевсккокс	0.15	0.0	0.2%	10%	2%	-3%	0.05	0.26	0.3	19
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	31	1.3%	-11%	-7%	-50%	0.6	1.3	3	39
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	20	10.7	н/д	0%	61%	-49%	5.5	49.8	0.3	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.7	5.8	4.9%	-1%	16%	3%	14.0	23.1	17	6.3
LTPL	Лугансктепловоз	1.9	1.9	0.2%	-2%	0%	-18%	1.3	2.4	1.6	8
KRAZ	Автокраз	0.04	0.1	0.2%	12%	21%	-36%	0.02	0.06	0.2	56
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	11.2	1.4%	-19%	10%	-74%	0.03	0.22	0.0	6
MSICH	Мотор Сич	2 316	677	-3.4%	-7%	4%	-5%	1 714	2 864	233	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0.2	-0.8%	-5%	17%	-24%	0.1	0.2	0.2	11.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.4	0.1	-8.1%	100%	125%	-17%	0.7	4.2	0.43	1.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.7	0.1	5.0%	-9%	-5%	-63%	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	1	25.0	0.0%	-42%	-27%	-52%	1	6.2	1.0	4.05
DNSS	Днепропетросталь	970	10.7	н/д	-3%	-4%	-20%	953	1 678	0.1	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%	43%	10.9	44.3	0.1	0.03
ENMA	Энергомашпецсталь	0.6	8.3	н/д	н/д	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%	4%	0.00	0.57	0.1	2
KIEN	Киевэнерго	7.0	8.7	49.3%	-29%	50%	6%	3.7	13.8	0.7	0.77
KSOD	Крым сода	1.2	5.9	н/д	134%	18%	-4%	0.49	1.24	0.3	4.7
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	4 900	н/д	н/д	н/д	23%	-25%	3 453	4 907	0.06	0.0001
SLAV	ПБК Славутин	2.6	4.9	13.0%	-4%	13%	28%	2.0	2.7	0.3	1.0
SNEM	Насосэнерго	1.8	н/д	н/д	н/д	21%	-43%	1.4	3.0	0.1	0.5
SUNI	Сан Инбев Украина	0.39	н/д	н/д	55%	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	5.1	н/д	-1%	71%	403%	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	1.3	2.3	-31.6%	-51%	-32%	-64%	1.3	5.2	0.3	1.1

## Зарубежные биржи

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С.Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 9.3	75.0	-7.6%	-8%	-7%	-59%	7.3	24.4	68	20
AST PW	Astarta	PLN 58.1	16.0	1.8%	-14%	6%	-8%	46.6	74.9	224	12
AVGR LI	Avangard	\$ 7.6	90	-8.6%	-26%	-33%	-32%	7.4	14.6	299	28
FXPO LN	Ferrexpo	GBP 170	12 371	-0.4%	-31%	-32%	-43%	138.7	312.5	7 182	2 012
CLE PW	Coal Energy	PLN 7.7	11.0	-1.9%	-32%	-20%	-71%	7.6	27.3	15	4
IMC PW	IMC	PLN 15.0	13.8	0.0%	-8%	-8%	25%	9.3	17.4	70	13.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBP 77	145	0.0%	23%	0%	-57%	55.0	186.3	479	477
KER PW	Kernel Holding	PLN 57.6	2 898	3.8%	-13%	-14%	-16%	51.0	76.0	2 633	130
KSG PW	KSG	PLN 12.1	7	0.5%	7%	4%	-47%	8.8	24.0	37	10
MHPC LI	MHP	\$ 17.6	3 024	1.1%	-3%	12%	25%	10.0	19.9	1 355	75
MLK PW	Milkiland	PLN 14.1	4.9	-1.8%	-6%	-2%	-17%	13.8	21.2	67	13.8
OVO PW	Ovostar	PLN 95	2.03	-1.8%	1%	7%	-27%	76.0	132.5	19	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBP 26.0	2	-1.0%	-15%	-22%	-14%	13.50	41.50	39	77
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.7	30	-4.5%	-11%	-18%	-75%	1.4	7.0	126	191
WES PW	Westa	PLN 0.7	24	4.4%	11%	-4%	-81%	0.4	3.9	37	153

# 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	146	989	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.6	0.6	2.2	1.6	1.5	3.6	2.9	2.8
UTLM	0.14	322	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.1	-	-	отр	-	-
MTBD	20	1.5	27	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	13.0	44	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.10	372	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.0	-	-
USCB	0.12	184	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.3	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	5.4	250	21	16.5	203%	авг-12	<b>Покупать</b>	0.4	0.3	0.3	6.5	3.0	2.4	56.6	3.6	2.5
DOEN	20.0	59	14	85	324%	авг-12	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.2	4.7	1.7	1.6	отр	1.6	1.2
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.6	319	4	1.88	209%	сен-12	<b>Покупать</b>	0.1	0.1	0.1	отр	21.6	3.3	отр	отр	отр
ALMK	0.05	151.9	4	н/д	н/д	сен-12	Пересмотр	0.4	0.7	0.8	7.1	13.0	11.0	4.2	60.1	6.2
ENMZ	35	45.7	9	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.6	1.5	отр	отр
HRTR	0.8	245.9	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.4	-	-	2.0	-	-	2.5	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	11.1	264	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	7.0	1 027	0.5	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.3	-	-	2.1	-	-	3.2	-	-
SGOK	8.6	2 480	0.5	15.1	74%	мар-13	<b>Покупать</b>	1.4	1.6	1.5	2.2	н/д	0.0	3.2	0.0	0.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.0	73.6	9	н/д	н/д	июн-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	11.5	1.5	1.0	отр	отр	7.2
ALKZ	0.15	57.6	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.6	-	-	отр	-	-
YASK	0.6	21.3	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.5	3.1	2.2	2.5	1.6	0.9
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	20	15.8	14	163.4	717%	н/д	<b>Сп.Покупать</b>	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	22.7	324.0	5	40.4	78%	дек-12	<b>Покупать</b>	0.4	0.3	0.4	2.5	3.2	4.1	3.8	4.7	6.1
LTPL	1.9	51.7	24	6.74	256%	дек-12	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.2	3.5	2.1	1.4	5.7	4.0	2.0
LUAZ	0.05	27.4	11	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	2 316	599	24	6 020	160%	мар-12	<b>Покупать</b>	0.8	0.7	0.6	2.1	1.7	1.6	3.6	2.4	2.3
NKMZ	4 900	134	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	6.3	-	-
SMASH	3.4	30.1	3	4.0	18%	окт-11	Без оценки	0.6	-	-	7.4	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.7	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.66	46.8	8	3.1	84%	дек-12	<b>Покупать</b>	0.1	0.2	0.3	1.5	18.1	4.6	2.3	отр	6.6
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	2.6	331.1	3	4.59	76%	авг-12	<b>Покупать</b>	0.7	0.5	0.5	2.9	2.8	2.5	6.6	7.6	6.0
SUNI	0.39	458.5	2	0.44	12%	авг-12	<b>Продавать</b>	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 9	63	45	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	1.2	-	-	5.1	-	-	4.2	-	-
AST PW	PLN 58	449	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	1.8	-	-	3.8	-	-	3.0	-	-
AVGR LI	\$ 7.6	486	23	19.5	156%	апр-12	Сп.Покупать	1.0	1.1	0.8	2.3	2.5	2.1	2.5	2.2	2.5
FXPO LN	GBp 170	1 519	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.3	0.9	1.1	2.8	2.0	3.3	3.6	2.6	4.5
JKX LN	GBp 77	201	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KER PW	PLN 58	1 419	62	64.0	11%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.6	7.0	5.3	6.3	7.8	5.7
MHPC LI	\$ 17.6	1 860	35	22.5	28%	мар-12	Покупать	2.2	2.1	1.5	6.6	5.6	4.9	7.2	6.1	5.5
MLK PW	PLN 14	137	22	25.6	81%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.4	4.4	4.0	3.3	6.6	7.9	5.6
RPT LN	GBp 26	127	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	45	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	7.0	94	9.3	32.4	363%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.7	15	8.7	2.5	258%	апр-11	0.1	-	-	2.3	-	-	3.6	-	-
MZVM	0.1	5.9	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	5	7.4	2.4	1062%	июл-11	0.1	-	-	3.6	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.6	63	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.7	-	-	4.2	-	-
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	1.2	32	10.0	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	6.9	-	-	отр	-	-
ZACO	2.6	38	7.2	8.0	212%	июл-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-

## Оценка Арт Капитал

### Принцип определения инвестиционного рейтинга

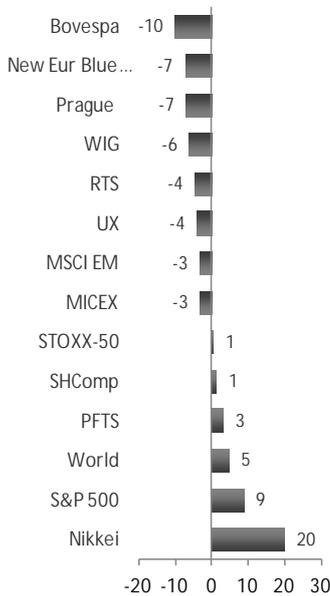
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	11.06	9.91	0.74	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.61	9.87	0.79	0.78
Nikkei	Япония	24.05	18.83	0.70	0.66
FTSE	Великобрит.	11.78	10.68	1.01	0.97
DAX	Германия	11.76	10.37	0.66	0.64
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.77</b>	<b>10.52</b>	<b>0.76</b>	<b>0.75</b>
MSCI EM		10.76	9.67	0.95	0.88
SHComp	Китай	9.84	8.60	0.81	0.75
MICEX	Россия	5.33	5.15	0.68	0.65
RTS	Россия	5.54	5.34	0.72	0.69
Bovespa	Бразилия	11.11	9.28	0.95	0.88
WIG	Польша	12.13	11.13	0.75	0.73
Prague	Чехия	11.93	10.10	1.02	0.97
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.76</b>	<b>9.28</b>	<b>0.81</b>	<b>0.75</b>
PFTS	Украина	3.47	2.50	0.20	0.19
UX	Украина	4.12	2.48	0.14	0.13
<b>Медиана по Украине</b>		<b>3.79</b>	<b>2.49</b>	<b>0.17</b>	<b>0.16</b>
Потенциал роста к развит. странам		210%	323%	344%	365%
Потенциал роста к развив. странам		183%	273%	370%	365%

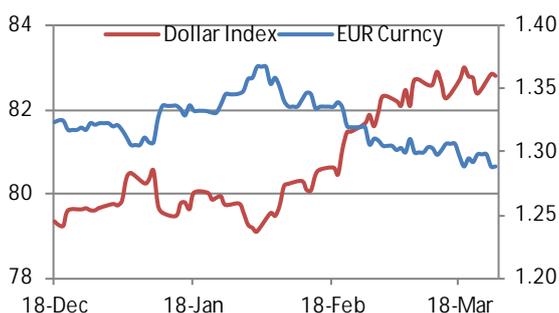
Регрессионный анализ индекса UX



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

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

FX - Глобальный валютный рынок



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

# Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<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

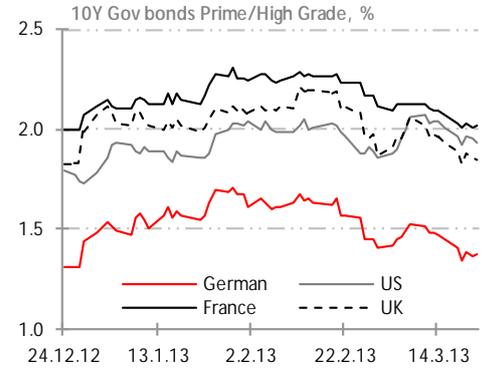
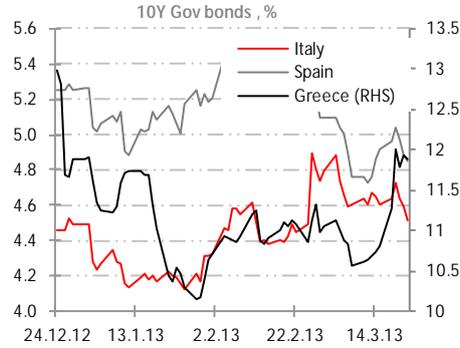
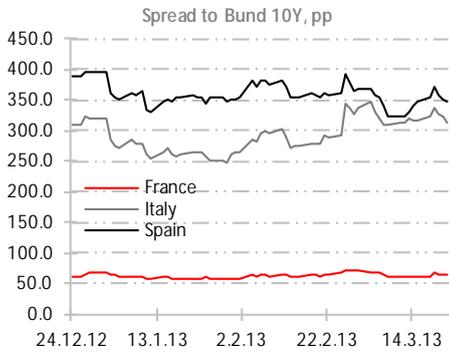
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

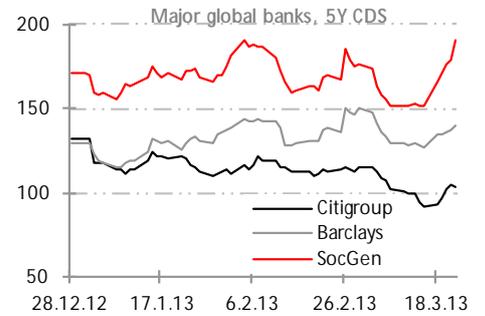
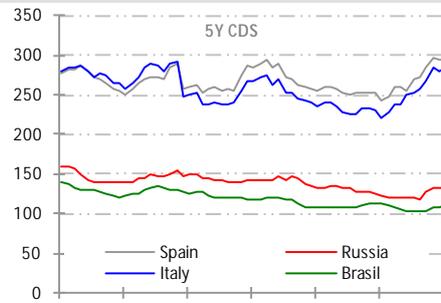
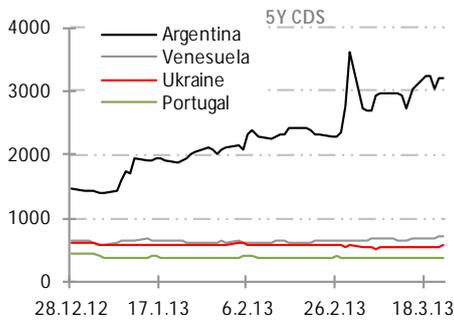
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

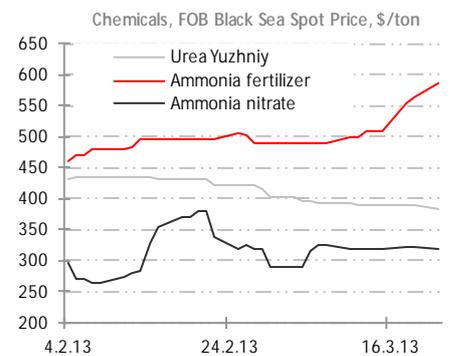
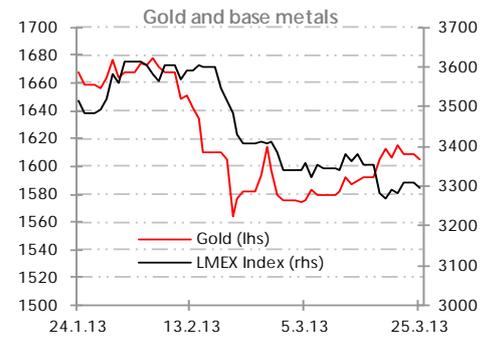
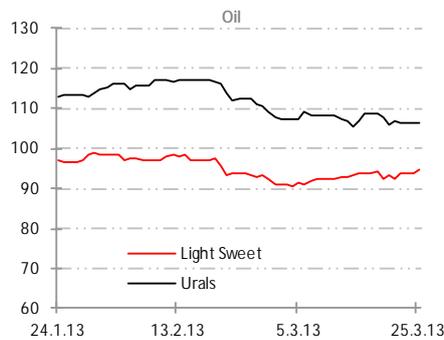
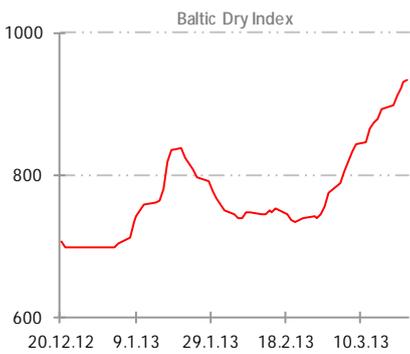
## Глобальный долговой рынок



## 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».