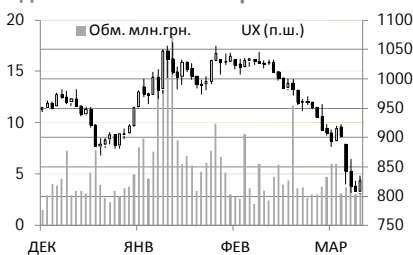




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	0.2	11.5	12.0
S&P 500	США	0.4	-0.6	9.4	12.6
Stoxx-50	Европа	-0.7	-0.1	-0.6	9.8
FTSE	ВБ	-1.2	-1.1	7.6	10.6
Nikkei	Япония	1.8	3.7	23.7	15.5
MSCI EM	Развив.	-0.8	-1.7	-3.7	9.6
SHComp	Китай	п/а	-0.5	-1.9	8.3
RTS	Россия	-0.5	-2.8	-7.0	5.3
WIG	Польша	0.0	-1.2	-6.0	11.3
Prague	Чехия	-1.3	-0.8	-8.0	10.0
WIGUkr	Польша	0.3	0.3	-3.4	3.9
PFTS	Украина	-0.6	-8.8	-8.8	2.2
UX	Украина	2.1	-8.5	-13.0	2.2

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	2.7	-4.9	-16.0	11.0
AVDK	3.05	0.5	-1.3	-7.9	1.0
AZST	0.60	1.9	-4.8	-19.5	3.2
BAVL	0.10	6.1	-2.1	10.0	-
CEEN	4.06	0.9	-25.6	-36.9	1.9
ENMZ	33.9	2.1	-3.1	-11.9	0.7
DOEN	20.17	3.4	-1.7	-5.9	1.6
MSICH	2046	1.5	-7.3	-8.5	1.4
UNAF	118.1	-0.2	-9.9	-1.6	1.2
USCB	0.12	-0.5	-0.1	-10.1	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: UX вырос впервые за 5 сессий

Экономическая активность в еврозоне была слабой в начале этого года, и можно ожидать ее постепенного восстановления во 2П13, заявил глава ЕЦБ Марио Драги по итогам прошедшего заседания Центробанка. На данном заявлении Stoxx-600 опустился на 1,05%. Однако уже в США произошел разворот. Центральные банки Японии, Великобритании и евросоюза подтвердили приверженность политике стимулирования, что компенсировало негативные новости с рынка труда США.

Впервые за 5 сессий украинский UX (+2,1%) зафиксировал повышение, отскочив от минимумов 5-ти месячной давности. Вопрос остается открытым: продолжит ли индекс движение вниз до минимумов октября 2012 (750), либо закрепится на текущей отметке (830). Позитивный внешний фон сегодня дает поводы к продолжению вчерашнего отскока. Из новостей, выпуск стали в марте снизился незначительно (-1,1% г/г), а в 1кв13 даже вырос на 2%. Ситуация в отрасли стабилизировалась после падения 2012г, однако сохраняется неопределенной. Негативно может отразиться сегодня на котировках решение суда вносить изменения в реестр акционеров PGOK (-1%), хотя для FXPO мы оцениваем данную новость нейтрально.

Заголовки новостей

- Россия приостановила переговоры по ГТС
- Выплавка стали снизилась в марте на 1,1% г/г; детализация по компаниям
- Суд запретил изменения в реестре ПГОКа
- Украина в 1кв13 сократила выпуск кокса на 8%; ввела квоту на импорт угля

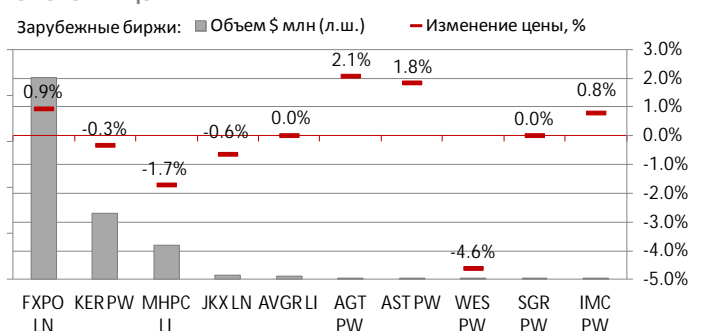
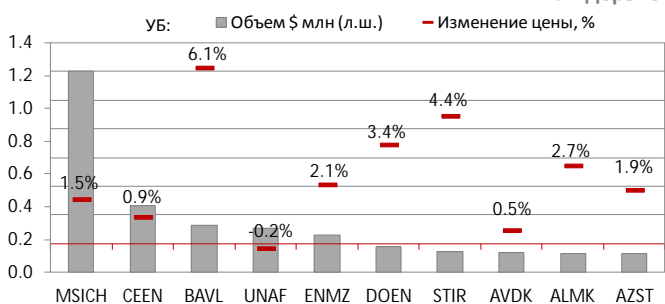
Содержание

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

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVDK	-	7 Мар	Пересмотр
FXPO	-	13 Мар	Пересмотр
ALMK	-	20 Мар	Пересмотр
AZST	-	22 Мар	Пересмотр
SMASH	-	25 Мар	Без оценки
FXPO	4.19	27 Мар	Покупать
CEEN	1.3	01 Апр	Покупать

Лидеры Объемов и Изменения Цен



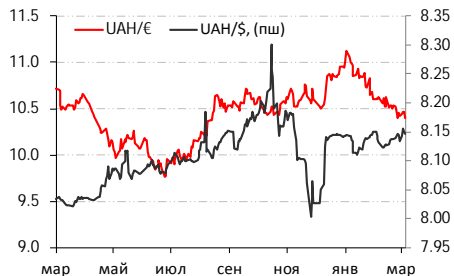
Собрания Акционеров (20 самых ликвидных эмитентов) и чистая прибыль (млн.грн)

Тикер	Дата ОСА	Дата отсечк.	ЧП 2012	ЧП 2011
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

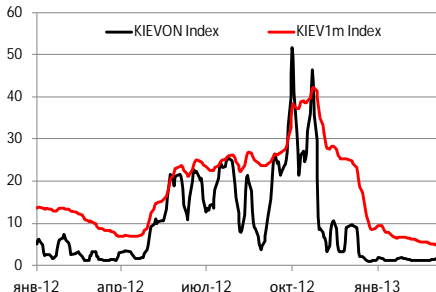
# Актуальные новости

## Политика и Экономика

### Валютный рынок Украины



### Кредитные ставки на межбанке



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1555	-0.22	-2.76	-7.12
Нефть (L.Sweet)	93	-1.26	-4.08	0.1
EUR/USD	1.29	0.25	0.45	-2.50

### 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](#)

### Россия приостановила переговоры по ГТС

Переговоры между Украиной и Россией о создании консорциума для управления украинской ГТС приостановлены, сообщает Коммерсант-Украина со ссылкой на высокопоставленный источник в Министерстве энергетики Украины. Переговоры приостановлены по инициативе российской стороны. Как известно, Газпром готовит очередной проект газопровода в обход Украины. В ближайшие дни Газпром и EuroPolgaz (Польша) подпишут меморандум о взаимопонимании по строительству второй нитки газопровода (из Белоруссии через Польшу до Словакии) мощностью до 15 миллиардов кубометров газа в год. Решение вернуться к давно замороженному проекту совпало с обострением отношений с Украиной из-за условий создания консорциума по управлению ГТС.

Учебный центр АРТ Капитал

Инвестируй в знания – это быстро окупается!

**НАЧИНАЮЩИЙ НА FOREX**

Дата: 01.04

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 22.04

**ТРИ СТРАТЕГИИ**

Дата: 08.04

**ОПЦИОНЫ**

Дата: 13.05

**FOREX**

Дата: 08.04

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 13.05

**ФОРТС**

Дата: 15.04

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 13.05



Первая  
Школа  
Трейдера



АКАДЕМИЯ  
ИНВЕСТОРА



(044) 490 51 85

Регистрируйся сейчас!

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

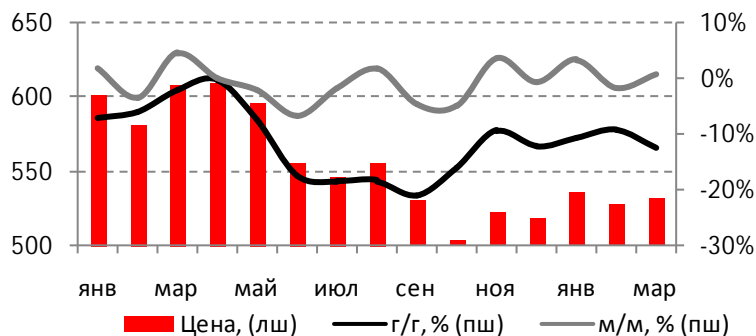
### Металлургия

#### Выплавка стали снизилась в марте на 1,1% г/г

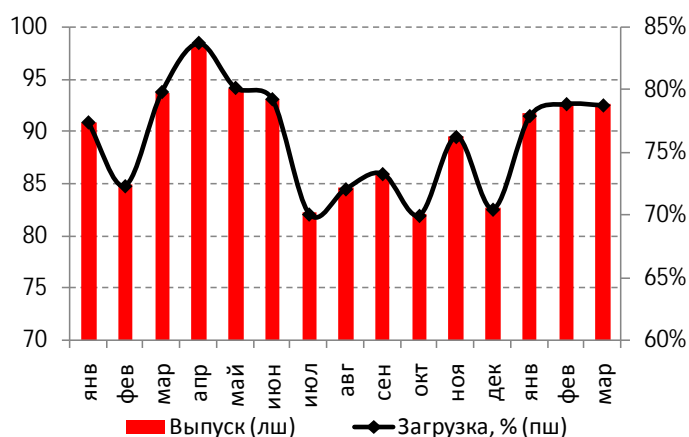
Интерфакс опубликовал данные о выплавке стали за март в разбивке по компаниям. Новость о выплавке стали Украиной в целом была выпущена нами 3 апр. (Daily 03-APR-13 Art Cap).

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для украинских производителей стали. Как мы уже упоминали ранее, среднесуточный выпуск стали остался практически на прежнем уровне (-0,1% м/м), хотя снизился на 1,1% г/г. Наихудшие результаты по итогам месяца из отслеживаемых нами публичных компаний продемонстрировал Енакиевский МЗ, снизив с/с производство стали на 19,0% м/м. Лучше других сработала Азовсталь, нарастившая выпуск на 1,1% м/м. По итогам апреля можно ожидать близкую к нулю динамику с/с производства стали в Украине по сравнению с мартом. Усугубившийся финансовые проблемы в Европе и не оправдавшиеся надежды на рост спроса в Китае, побудившие местных производителей активнее действовать на внешних рынках, не позволяют надеяться на улучшение ситуации в краткосрочной перспективе. Наиболее вероятным сценарием развития ситуации нам представляется боковой тренд.

#### Украинская цена на квадратную заготовку, \$/тонну, FOB, без НДС



#### Производство стали (млн. тонн) и загрузка номинальной мощности



Источник: Металл-Курьер, расчеты АРТ Капитал

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[FXPO LN, BUY, \$4.19]

#### Суд запретил изменения в реестре ПГОКа

Коллегия из трех судей Хозяйственного суда Киева в качестве обеспечительных мер в споре вокруг 40,19% акций ОАО "Полтавский горно-обогатительный комбинат" (PGOK UK) запретил регистратору этого общества ООО "Майнинг-Регистр" (Киев) вносить любые изменения в реестр собственников, связанные с переходом прав собственности на акции ПГОК, сообщает Интерфакс.

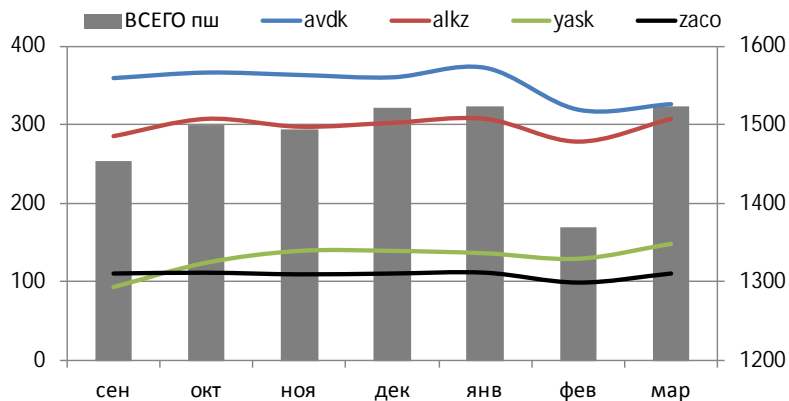
*Дмитрий Ленда:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций материнской группы PGOK Ferrexpo (FXPO LN). Судебные разбирательства по данному вопросу продолжаются как минимум с 2007 года без какого либо ущерба для акционеров Ferrexpo. Максимум, чего смогут добиться в этом вопросе истцы – это выплаты отступного, которое, учитывая сильные позиции Жеваго, не будет очень значительным.

### Металлургия

#### Украина в 1кв13 сократила выпуск кокса на 8%; ввела квоту на импорт угля

Украинские коксохимические заводы в 1кв13 сократили производство кокса на 7,9% г/г - до 4,434 млн тонн. При этом в марте производство также сократилось на 8% г/г. Сегодня поступило сообщение, что правительство ввело квоту на импорт коксующегося угля объемом 10,2 млн тонн на 2013 год. Этим же документом Кабмин запретил импорт кокса. Что касается загрузки заводов, то они полностью удовлетворяют заявки металлургов, а объемы выпуска кокса зависят от ситуации на рынках металлопродукции и планов по выплавке чугуна.

#### Выпуск кокса в Украине, кт



# 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	118	267	-0.2%	-29%	-2%	-59%	78.5	303.4	100	4.8
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	3%	-32%	0.09	0.18	0.1	8
UTLM	Укртелеком	0.14	0.3	9.8%	3%	-15%	-67%	0.12	0.41	1.0	57
MTBD	Мостобуд	21	7.3	1.0%	2%	-28%	-71%	16.7	75.4	0.2	0.07
STIR	Стирол	12.0	122.9	4.4%	-17%	-12%	-55%	10.7	28.2	1	0.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.10	280	6.1%	-21%	10%	-25%	0.06	0.14	58	4 509
FORM	Банк Форум	0.6	0	-0.3%	8%	25%	-57%	0.4	1.5	1.0	13.9
USCB	Укрсоцбанк	0.12	10	-0.5%	-15%	-10%	-45%	0.10	0.21	16	976
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	4.1	400	0.9%	-31%	-37%	-48%	3.8	8.4	106	149
DNEN	Днепрэнерго	215	2.6	1.2%	8%	-18%	-69%	166.8	677	1.4	0.06
DOEN	Донбассэнерго	20.2	154	3.4%	-11%	-6%	-29%	14.7	28.7	35	13
KREN	Крымэнерго	0.6	0	1.5%	-21%	-26%	-70%	0.5	2.0	0.5	5.9
DNON	Днепроблэнерго	150.0	48.9	0.0%	67%	85%	-38%	58.8	228.8	0.5	0.0
ZAEN	Западэнерго	84	0	-0.1%	-12%	-14%	-59%	53.1	218.9	0.8	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	0.0	9.8%	8%	5%	-28%	0.5	1.1	0.3	2.9
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	0.6	112	1.9%	-12%	-20%	-52%	0.5	1.3	38	459
ALMK	Алчевский МК	0.05	112	2.7%	-13%	-16%	-49%	0.04	0.09	28	4 387
DMKD	ДМК Дзержинского	0.09	5.9	н/д	79%	-2%	-39%	0.04	0.22	0.0	3
ENMZ	Енакиевский МЗ	34	224	2.1%	-6%	-12%	-49%	27.4	67.1	17	4
MMKI	ММК им. Ильича	0.18	2.0	-0.4%	-9%	-19%	-23%	0.12	0.31	0.4	19
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.7	1.1	4.4%	-2%	4%	-39%	0.6	1.3	1.4	15
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.2	0.1	18.7%	6%	-20%	-58%	0.1	0.6	0.2	9.6
<b>Желудра&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	0.5	-1.2%	9%	-3%	-18%	3.9	8.3	1.3	1.5
PGOK	Полтавский ГОК	9.9	0.3	-1.0%	-20%	-6%	-47%	9.4	19.8	0.7	0.5
SGOK	Северный ГОК	8.5	25.7	-2.2%	-4%	13%	-28%	5.9	12.7	8	7
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.62	4.6	3.3%	-7%	-3%	-54%	0.4	1.4	0.6	8
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.01	0	1.0%	-15%	-15%	-29%	0.8	2.0	1.1	8.1
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.1	116	0.5%	-8%	-8%	-40%	1.9	5.1	34	88
ALKZ	Алчевсккокс	0.13	55.8	-9.9%	-3%	-12%	-34%	0.05	0.26	0.3	18
YASK	Ясиновский КХЗ	0.6	59	1.8%	-12%	-10%	-52%	0.5	1.3	3	38
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	21	5.0	н/д	5%	69%	-57%	5.5	49.8	0.2	0.08
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.5	63.7	-2.9%	-6%	10%	-2%	14.0	23.5	17	6.1
LTPL	Лугансктепловоз	1.8	1.7	-7.8%	-7%	-8%	-22%	1.3	2.4	1.2	6
KRAZ	Автокраз	0.03	0.0	16.4%	-8%	8%	-43%	0.02	0.06	0.2	54
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	0.1	15.1%	-28%	-6%	-80%	0.03	0.22	0.1	9
MSICH	Мотор Сич	2 046	1 208	1.5%	-21%	-9%	-26%	1 714	2 864	243	0.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0.2	6.9%	2%	15%	-37%	0.1	0.2	0.2	13.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.0	0.2	-9.1%	25%	98%	-21%	0.7	4.0	0.41	1.47
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.5	0.0	-2.6%	-18%	-17%	-67%	1.4	4.4	2	9

# 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	7.50	407.5	н/д	7%	524%	35%	1.03	7.38	0.8	0.9
NITR	Интерлайн НТЗ	2	5.0	0.0%	-20%	16%	-21%	1	6.2	0.8	3.26
DNSS	Днепропетцесталь	970	н/д	н/д	-3%	-4%	-15%	953	1 678	0.1	0.00
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	216.6	н/д	-1%	-1%	-3%	1.0	1.9	3.2	14.5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	45.0	н/д	н/д	151%	279%	6%	10.9	44.3	0.1	0.03
ENMA	Энергомашпецсталь	0.8	220.0	н/д	41%	63%	54%	0.47	0.81	0.5	5
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	2%	-57%	0.5	1.3	0.0	0.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.40	76.2	н/д	-20%	-31%	-28%	0.00	0.57	0.2	5
KIEN	Киевэнерго	8.0	45.2	-5.9%	-19%	71%	10%	3.7	13.8	1.8	2.03
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	134%	18%	-4%	0.49	1.24	0.3	4.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 900	н/д	н/д	н/д	23%	13%	3 453	4 907	0.06	0.0001
SLAV	ПБК Славутин	2.6	н/д	н/д	-4%	13%	28%	2.0	2.7	0.3	0.9
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	13%	118%	124%	0.13	0.38	0.2	6
TATM	Турбоатом	3.2	496.1	н/д	-9%	-1%	-19%	0.8	7.4	1.0	2
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	н/д	4%	-51%	0.8	2.0	0.0	0.3
ZACO	Запорожжюк	2.6	0.8	72.2%	-6%	73%	409%	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	0.7
ZPST	Запорожсталь	1.5	5.1	н/д	-32%	-22%	-56%	1.3	5.2	0.3	1.0

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 8.4	45.8	2.1%	-11%	-16%	-64%	7.3	23.3	73	22
AST PW	Astarta	PLN 63.9	37.5	1.8%	1%	16%	6%	46.6	74.9	233	12
AVGR LI	Avangard	\$ 7.9	165	0.0%	-22%	-30%	-30%	7.4	14.6	395	41
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 163	8 761	0.9%	-20%	-35%	-44%	138.7	300.9	7 989	2 385
CLE PW	Coal Energy	PLN 6.0	8.3	-1.3%	-41%	-38%	-77%	5.8	26.5	14	4
IMC PW	IMC	PLN 14.1	9.6	0.8%	-13%	-14%	16%	9.3	17.4	69	13.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 77	176	-0.6%	15%	-1%	-53%	55.0	163.0	482	480
KER PW	Kernel Holding	PLN 59.3	2 869	-0.3%	-2%	-11%	-14%	51.0	76.0	2 696	135
KSG PW	KSG	PLN 12.6	6	0.7%	30%	9%	-43%	8.8	24.0	36	10
MHPC LI	MHP	\$ 17.2	1 498	-1.7%	-6%	10%	23%	10.0	19.9	1 432	80
MLK PW	Milkiland	PLN 13.8	9.1	-0.4%	-4%	-5%	-18%	13.8	21.2	54	10.9
OVO PW	Ovostar	PLN 95	1.50	-1.2%	-2%	7%	-16%	76.0	113.6	18	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 24.0	1	0.0%	-24%	-28%	-21%	13.50	41.50	33	67
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.6	22	0.0%	-18%	-24%	-73%	1.4	6.4	118	181
WES PW	Westa	PLN 0.6	31	-4.6%	-26%	-16%	-84%	0.4	3.9	33	141

# Оценочные коэффициенты

Украинская Биржа								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Закр.т. ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	118	786	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	1.8	1.3	1.2	2.9	2.3	2.2
UTLM	0.14	315	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.8	-	-	3.1	-	-	отр	-	-
MTBD	21	1.5	27	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	12.0	40	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
<b>Банки</b>																
BAVL	0.10	352	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.7	-	-
USCB	0.12	183	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.2	-	-
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	4.1	184	21	11.2	175%	апр-13	<b>Покупать</b>	0.3	0.2	0.2	5.2	2.4	1.9	41.6	2.7	1.8
DOEN	20.2	59	14	83	311%	авг-12	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.2	4.7	1.7	1.6	отр	1.5	1.2
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	0.6	311	4	н/д	н/д	сен-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	отр	21.0	3.2	отр	отр	отр
ALMK	0.05	143.6	4	н/д	н/д	сен-12	Пересмотр	0.4	0.6	0.8	7.0	12.9	11.0	3.9	56.9	5.9
ENMZ	34	43.9	9	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.7	1.4	отр	отр
HRTR	0.7	233.2	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.4	-	-	1.9	-	-	2.4	-	-
<b>Железная руда</b>																
PGOK	9.9	232	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.4	-	-	1.0	-	-	0.8	-	-
CGOK	6.8	978	0.5	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	1.2	-	-	2.0	-	-	3.0	-	-
SGOK	8.5	2 402	0.6	14.7	73%	мар-13	<b>Покупать</b>	1.4	1.6	1.7	2.1	н/д	0.0	3.1	0.0	0.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	3.1	73.1	9	н/д	н/д	июн-12	Пересмотр	0.0	0.0	0.0	11.4	1.5	1.0	отр	отр	7.2
ALKZ	0.13	49.0	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	4.4	3.1	2.2	2.4	1.5	0.9
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	21	16.3	14	159.6	660%	н/д	<b>Сп.Покупать</b>	0.2	0.2	0.1	38.2	2.0	1.3	1.0	1.1	0.8
AZGM	7.5	42.8	3	н/д	н/д	п/а	Без оценки	0.1	0.2	0.2	1.3	>100	7.7	0.5	отр	12.9
KVBZ	21.5	302.6	5	39.5	84%	дек-12	<b>Покупать</b>	0.4	0.3	0.4	2.3	3.0	3.8	3.5	4.4	5.7
LTPL	1.8	47.1	24	6.58	276%	дек-12	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.1	3.2	1.9	1.3	5.2	3.6	1.8
LUAZ	0.04	23.1	11	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	2 046	522	24	5 880	187%	мар-12	<b>Покупать</b>	0.7	0.6	0.6	1.8	1.5	1.4	3.1	2.1	2.0
NKMZ	4 900	132	14	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	отр	-	-	отр	-	-	6.2	-	-
SMASH	3.0	26.2	3	3.9	31%	окт-11	Без оценки	0.6	-	-	7.3	-	-	>100	-	-
SNEM	1.8	6.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.3	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.45	40.3	8	3.0	106%	дек-12	<b>Покупать</b>	0.1	0.2	0.2	1.3	16.8	4.2	2.0	отр	5.7
ZATR	1.8	485.6	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.5	-	-	4.0	-	-	4.2	-	-
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.6	326.3	3	4.48	72%	авг-12	<b>Покупать</b>	0.7	0.5	0.5	2.9	2.7	2.5	6.5	7.4	5.9
SUNI	0.39	451.8	2	0.42	10%	авг-12	Держать	0.9	0.8	0.7	6.2	6.9	5.8	21.8	27.0	15.7

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Закрыт.	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 8	56	45	н/д	н/д	окт-11	Без оценки	1.2	-	-	4.8	-	-	3.8	-	-
AST PW	PLN 64	491	37	н/д	н/д	ноя-11	Пересмотр	1.9	-	-	4.1	-	-	3.3	-	-
AVGR LI	\$ 7.9	505	23	19.5	147%	апр-12	Сп.Покупать	1.1	1.1	0.8	2.4	2.6	2.2	2.6	2.3	2.5
FXPO LN	GBp 163	1 455	н/д	275.5	69%	мар-13	Покупать	0.9	1.3	1.3	1.9	4.7	4.9	2.6	6.8	6.4
JKX LN	GBp 77	200	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KER PW	PLN 59	1 453	62	64.4	9%	май-12	Держать	0.9	1.0	0.8	5.7	7.1	5.3	6.4	8.0	5.9
MHPC LI	\$ 17.2	1 817	35	22.5	31%	мар-12	Покупать	2.1	2.0	1.5	6.5	5.5	4.8	7.0	5.9	5.4
MLK PW	PLN 14	133	22	25.7	86%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.4	4.4	3.9	3.3	6.4	7.6	5.4
RPT LN	GBp 24	117	н/д	н/д	н/д	п/а	Без оценки	-	-	-	-	-	-	-	-	-

\*-в валюте указанной в колонке "Закрыт."

## Покрытие Без Оценки

Тикер	Закрыт. €	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	110	9.1	н/д	н/д	-	0.1	-	-	3.0	-	-	20.3	-	-
DNSS	970	128	10.0	н/д	н/д	-	0.3	-	-	7.1	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	45	13.0	н/д	н/д	-	0.4	-	-	2.4	-	-	2.0	-	-
FORM	0.6	47	4.0	н/д	н/д	-	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.4	17	22.0	н/д	н/д	-	0.0	-	-	0.2	-	-	2.1	-	-
KIEN	8.0	106	9.3	н/д	н/д	-	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.6	13	8.7	н/д	н/д	-	0.1	-	-	2.0	-	-	3.1	-	-
MZVM	0.1	5.8	15.7	н/д	н/д	-	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.2	4	7.4	н/д	н/д	-	0.1	-	-	3.5	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.6	65	н/д	н/д	н/д	-	0.2	-	-	0.8	-	-	4.2	-	-
SHKD	1.0	42	5.4	н/д	н/д	-	0.7	-	-	2.0	-	-	2.7	-	-
TATM	3.2	166	9.5	н/д	н/д	-	0.7	-	-	1.7	-	-	3.1	-	-
KSOD	1.2	32	10.0	н/д	н/д	-	0.2	-	-	6.8	-	-	отр	-	-
ZACO	2.6	38	7.2	н/д	н/д	-	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:

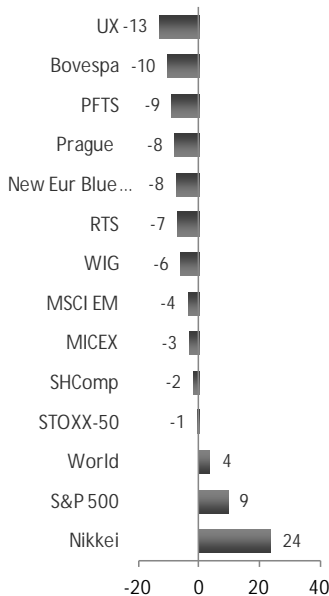
Рекомендация	Потенциал
ПОКУПАТЬ	>20%
ДЕРЖАТЬ	5%-20%
ПРОДАВАТЬ	<5%

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

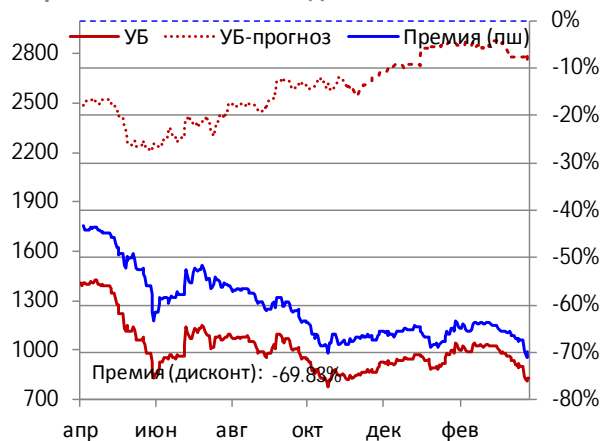
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	14.09	12.62	1.40	1.34
STOXX-50	Европа	10.95	9.82	0.73	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.52	9.81	0.77	0.77
Nikkei	Япония	19.62	15.45	0.69	0.67
FTSE	Великобрит.	11.64	10.57	1.01	0.97
DAX	Германия	11.65	10.29	0.66	0.64
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.64</b>	<b>10.43</b>	<b>0.75</b>	<b>0.74</b>
MSCI EM		10.63	9.56	0.99	0.92
SHComp	Китай	9.52	8.33	0.82	0.74
MICEX	Россия	5.26	5.10	0.68	0.65
RTS	Россия	5.46	5.29	0.71	0.68
Bovespa	Бразилия	11.03	9.20	0.96	0.89
WIG	Польша	12.18	11.26	0.75	0.74
Prague	Чехия	11.81	10.05	1.00	0.97
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.63</b>	<b>9.20</b>	<b>0.82</b>	<b>0.74</b>
PFTS	Украина	3.04	2.19	0.19	0.18
UX	Украина	3.73	2.25	0.13	0.12
<b>Медиана по Украине</b>		<b>3.39</b>	<b>2.22</b>	<b>0.16</b>	<b>0.15</b>
Потенциал роста к развит. странам		244%	370%	377%	401%
Потенциал роста к развив. странам		214%	315%	421%	406%

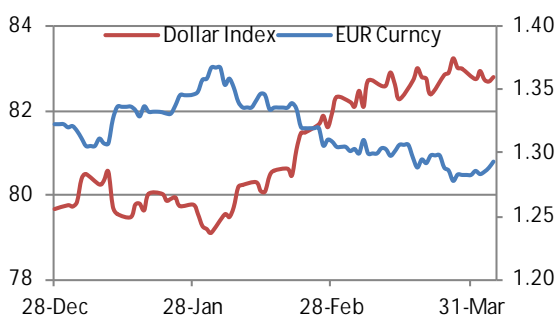
Регрессионный анализ индекса UX



*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

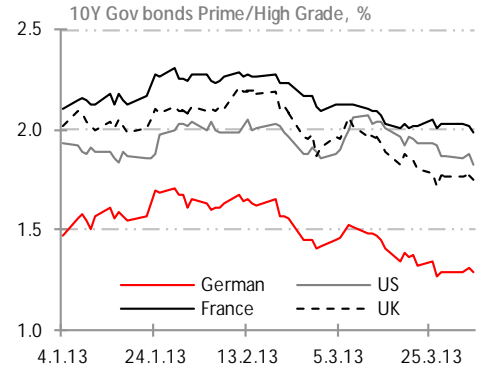
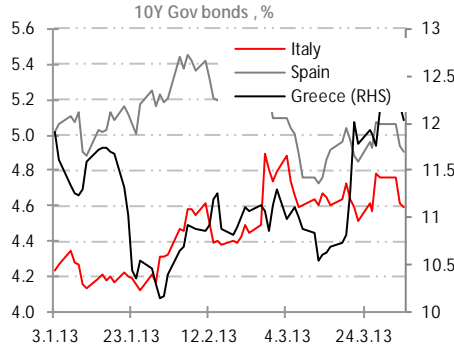
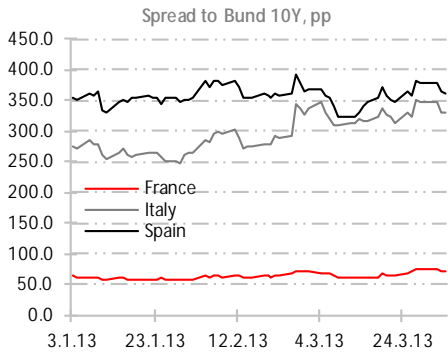
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

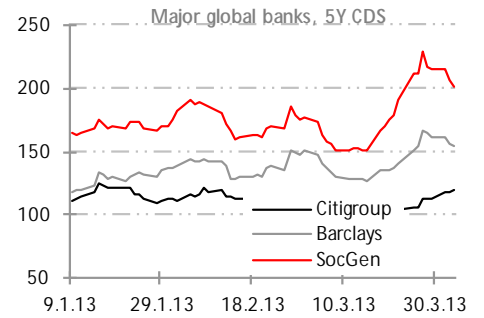
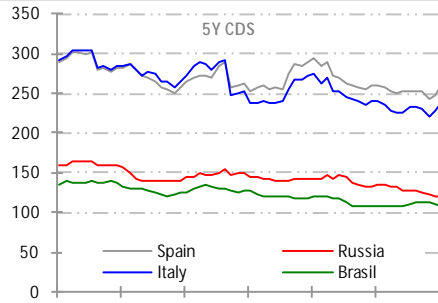
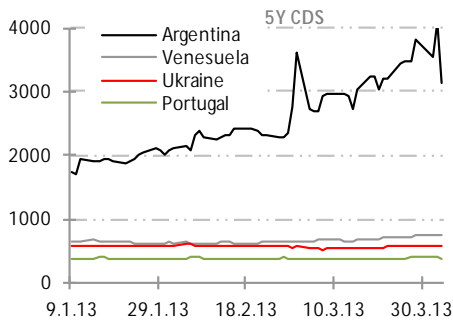
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

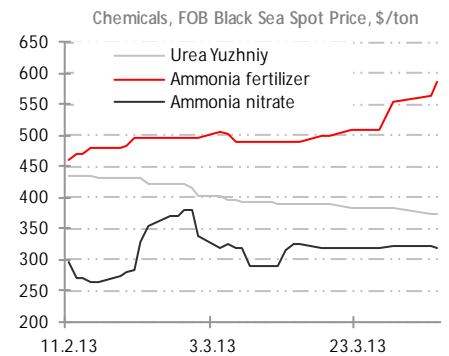
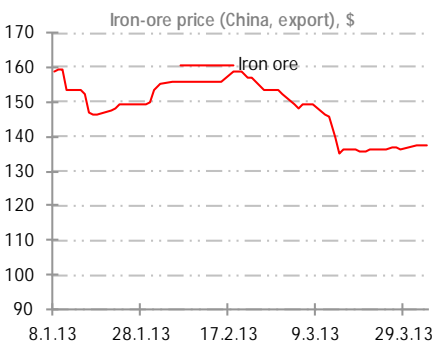
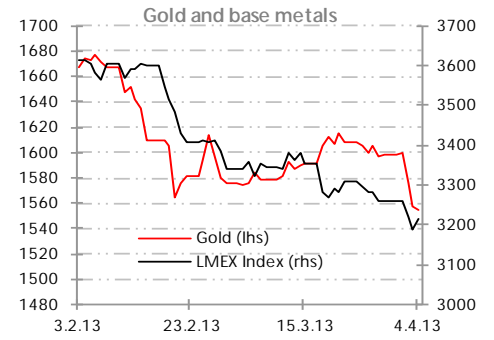
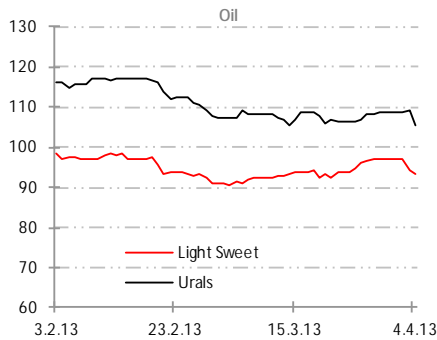
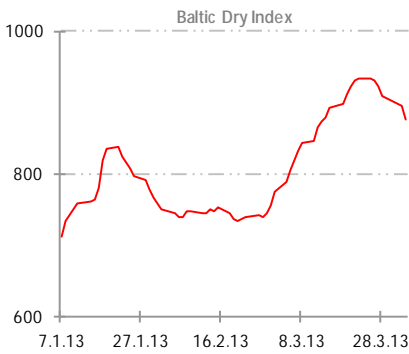
## Глобальный долговой рынок



## 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».