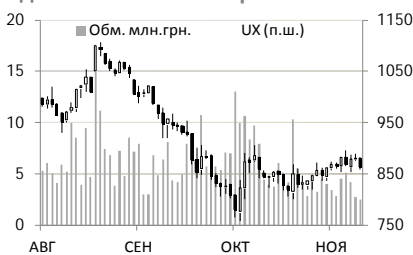




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.0	-0.5	7	11.6
S&P 500	США	0.0	0.3	13	12.3
Stoxx-50	Европа	-0.2	2.9	11	10.2
FTSE	ВБ	-0.1	1.5	5	10.6
Nikkei	Япония	0.1	0.1	12	14.6
MSCI EM	Развив.	0.3	1.2	10	10.2
SHComp	Китай	-1.0	-1.0	-11	8.3
RTS	Россия	1.1	0	4	5.5
WIG	Польша	0.5	4	20	11.4
Prague	Чехия	0.5	3	9	11.2
WIGUkr	Польша	-0.6	-6	-7	4.5
PFTS	Украина	-0.5	-3	-40	2.9
UX	Украина	-2.0	-2	-41	3.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-2.9	4.1	-52.3	11.1
AVDK	3.36	-2.8	18.3	-47.0	1.2
AZST	0.67	-2.8	-2.4	-52.5	3.7
BAVL	0.07	0.7	-3.4	-49.7	-
CEEN	5.29	-1.1	-9.1	-39.4	2.3
ENMZ	36.8	-0.9	-10.6	-48.1	0.5
DOEN	20.49	-7.3	14.3	-30.0	1.6
MSICH	1874	0.1	-8.5	-17.9	1.2
UNAF	137.4	-0.9	-9.3	-62.9	1.4
USCB	0.13	-0.8	-14.9	-23.5	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Украину посетит миссия МВФ

Фондовые индексы Азии выросли в сегодня до максимального уровня за 7 месяцев на сильных данных о производственной активности Китая. Индекс активности в перерабатывающей промышленности Китая в ноябре вновь вырос, подтвердив тенденцию к улучшению конъюнктуры в экономике страны. Индекс менеджеров закупок (PMI) составил по итогам ноября 50,6 пункта против 50,2 пункта в предыдущем месяце, когда индекс впервые вернулся в позитивную зону (значение индекса выше 50 означает рост деловой активности).

Индекс UX завершил торги в пятницу падением на 2 %, тогда как по результатам недели - снизился на 0,2%. Еще в четверг у индексы были все шансы завершить ноябрь ростом, однако падение в последний день месяца сбил все планы. В ноябре индекс просел на 2,5%. Для сравнения MSCI EM, который отслеживает динамику всех развивающихся рынков, в ноябре вырос на 1,2%. Рост UX во второй половине ноября объясняется незначительным укреплением национальной валюты (с 8,3 до 8,2), тогда как во время выборов в ВР угроза глубокой девальвации гривны была на пике. Поскольку такой пессимистический сценарий не реализовался, украинские акции незначительно вернули утраченные позиции. Дальнейшему росту UX могут способствовать успешные переговоры Украины по возобновлению кредитования МВФ.

Заголовки новостей

- [Дефицит платежного баланса Украины в октябре возрос почти до \\$2 млрд](#)
- [Миссия МВФ по новому соглашению stand by будет работать в Киеве 7-17 дек.](#)
- [Рост капитальных инвестиций по итогам 9 мес.-2012 замедлился до 17%](#)
- [Энергоснабжающие компании направили на модернизацию эл/сетей 2,2 млрд грн](#)

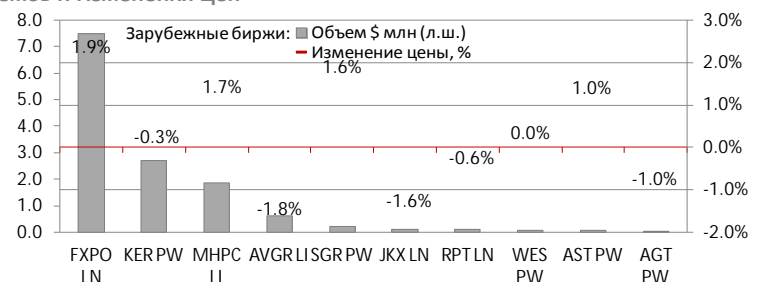
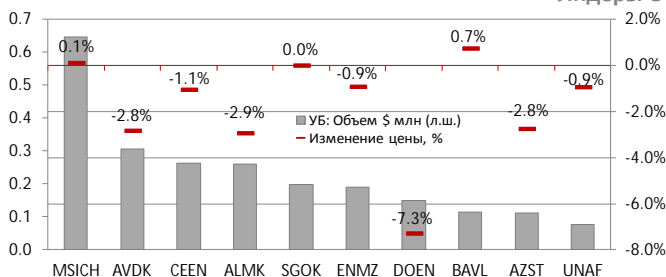
Содержание

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

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AZST	\$0,22	6 Сент	Покупать
ALMK	\$0,011	19 Сент	Покупать
LUAZ	-	26 Окт	Пересмотр
SVGZ	-	26 Окт	Пересмотр
KVBZ	-	26 Окт	Пересмотр
LTPL	-	26 Окт	Пересмотр

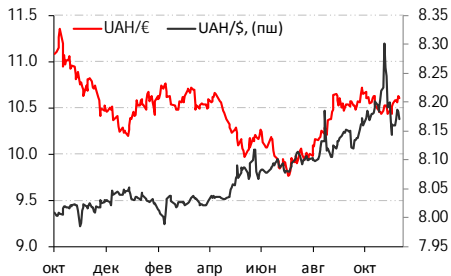
Лидеры Объемов и Изменения Цен



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1715	-0.63	-0.34	9.66
Нефть (L.Sweet)	89	0.95	2.51	-9.1
EUR/USD	1.30	0.23	0.25	0.32

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
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](#)

Дефицит платежного баланса Украины в октябре возрос почти до \$2 млрд

Дефицит платежного баланса Украины в октябре текущего года составил \$1,999 млрд, что на 27,7% больше по сравнению с октябрём прошлого года и на 81,4% по сравнению с сентябрём текущего года, сообщил НБУ. Дефицит текущего счета достиг \$1,619 млрд, что на 2,5% и на 7,8% превышает показатели октября-2011 и сентября-2012 соответственно. При этом в октябре сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций стало отрицательным в размере \$380 млн, после профицита \$400 млн в сентябре-2012: в октябре-2011 профицит составлял \$14 млн.

Миссия МВФ по новому соглашению stand by будет работать в Киеве 7-17 дек.

Миссия Международного валютного фонда в декабре в Киеве начнет с украинскими властями переговоры о новом соглашении stand by, сообщило представительство фонда в Украине. По приглашению органов власти миссия МВФ во главе с Кристофером Джарвисом посетит Украины в период с 7 по 17 декабря для начала переговоров о новом соглашении stand by (SBA). Украина в 2013 году должна заплатить МВФ \$6,43 млрд (в том числе правительство – \$2,91 млрд, Нацбанк – \$3,52 млрд), тогда как в 2012 году выплаты в адрес Фонда составили около \$3,93 млрд (из них правительство – \$1,01 млрд). В 2014-2015 гг. выплаты Фонду, без учета возможных новых займов, оцениваются в \$4,2 млрд ежегодно.

Рост капитальных инвестиций по итогам 9 мес.-2012 замедлился до 17%

Инвестиции в основной капитал в Украине в янв-сен 2012 увеличились на 17% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. По итогам первого полугодия рост был значительно выше – 29,1%. Среди отраслей экономики наибольший рост по сравнению с прошлым годом наблюдался в добывающей промышленности (+24,5%), строительстве (+47,4%), торговле и ремонте потребительских товаров (+32,1%) и транспорте и связи (+28,4%). Падение капитальных инвестиций наблюдается в перерабатывающей промышленности (-2,1%).

Актуальные новости

Компании и отрасли

Электроэнергетика

Энергоснабжающие компании направили на модернизацию эл/сетей 2,25 млрд грн

Энергоснабжающие компании Украины (облэнерго) в январе-сентябре 2012 года направили на развитие, модернизацию и строительство электросетей 2,25 млрд грн, что составляет 79,2% от запланированного по году (2,84 млрд грн). В целом инвестиционные программы за девять месяцев текущего года выполнены энергоснабжающими компаниями на 2,94 млрд грн, или 79,9% от запланированного по году (3,68 млрд грн).

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	137	76	-0.9%	-8%	-63%	-71%	78.5	536.5	14	0.8
GLNG	Галнафтогаз	0.12	23.3	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.19	2	-6.1%	-12%	-59%	-63%	0.18	0.51	0.8	29
MTBD	Мостобуд	35	1.2	38.3%	22%	-62%	-67%	17.6	107.6	0.1	0.03
STIR	Стирол	14.9	0	н/д	-6%	-60%	-63%	11.8	42.1	2	1.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.07	114	0.7%	-2%	-50%	-53%	0.06	0.14	48	5 122
FORM	Банк Форум	0.5	12	8.9%	16%	-66%	-68%	0.4	1.9	1.1	14.1
USCB	Укрсоцбанк	0.13	38	-0.8%	-15%	-23%	-24%	0.12	0.22	24	1 244
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.3	263	-1.1%	-6%	-39%	-41%	4.0	9.3	172	239
DNEN	Днепрэнерго	183	н/д	н/д	-16%	-72%	-72%	166.8	717	0.7	0.02
DOEN	Донбассэнерго	20.5	150	-7.3%	17%	-30%	-37%	14.7	33.8	41	18
KREN	Крымэнерго	0.9	0	-2.3%	5%	-36%	-8%	0.5	2.5	0.3	2.4
DNON	Днепроблэнерго	100.0	н/д	н/д	54%	-33%	-14%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	94	н/д	н/д	14%	-63%	-62%	53.1	268.1	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	н/д	н/д	33%	-28%	-29%	0.5	1.2	0.3	3.5
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	112	-2.8%	-2%	-52%	-54%	0.5	1.6	37	405
ALMK	Алчевский МК	0.05	260	-2.9%	3%	-52%	-58%	0.04	0.12	76	11 869
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	4.1	н/д	0%	-43%	-44%	0.04	0.22	0.0	4
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	191	-0.9%	-10%	-48%	-50%	27.4	84.6	46	10
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	12	7.5%	18%	-30%	-15%	0.13	0.39	0.6	29
Трубы											
HRTR	Харьцызский ТЗ	0.6	0.8	-6.0%	-13%	-37%	-34%	0.6	1.3	1.3	16
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	н/д	н/д	-4%	-54%	-67%	0.2	1.0	0.5	12.3
Желуда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.1	28	н/д	13%	-7%	-6%	4.6	8.3	0.8	1.1
PGOK	Полтавский ГОК	10.0	0	-0.4%	-3%	-40%	-45%	9.4	19.8	1.7	1.3
SGOK	Северный ГОК	6.6	199	0.0%	0%	-30%	-30%	5.9	12.7	4	6
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.70	1	16.5%	5%	-37%	-49%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.23	8	-1.7%	-5%	26%	-4%	0.8	2.0	1.4	8.5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.4	308	-2.8%	18%	-47%	-54%	1.9	7.3	73	181
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	30%	0%	5%	0.05	0.26	0.4	25
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	4	2.2%	4%	-51%	-59%	0.6	1.8	2	20
Машиностроение											
AVTO	Укравто	22	4.0	-0.3%	-10%	-64%	-66%	16.6	78.4	0.8	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.1	0	0.5%	6%	-19%	-23%	14.0	25.0	4	1.8
LTPL	Лугансктепловоз	1.4	1	-10.2%	-13%	-40%	-40%	1.3	2.6	3.5	18
KRAZ	Автокраз	0.03	н/д	н/д	-26%	-86%	-86%	0.02	0.06	0.8	171
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	10	н/д	-10%	-79%	-78%	0.03	0.24	2.1	335
MSICH	Мотор Сич	1 874	647	0.1%	-7%	-18%	-25%	1 714	2 864	240	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	н/д	н/д	4%	-35%	-32%	0.1	0.2	0.1	8.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.4	0	-2.2%	-39%	-61%	-62%	0.7	4.9	0.1	0.52
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.9	32	4.9%	-17%	-38%	-49%	1.8	4.8	5	17

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	Азовобщешмаш	1.20	12.5	н/д	н/д	-41%	-84%	1.03	7.24	0.3	1.2
NITR	Интерлайн НТЗ	3	н/д	н/д	114%	25%	18%	1	14.6	0.5	2.38
DNSS	Днепроспецсталь	1 090	н/д	н/д	н/д	-46%	-11%	979	1 999	1.6	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	6%	-1%	-6%	1.0	1.9	0.5	2.6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	11.9	н/д	н/д	н/д	-71%	-58%	10.9	49.9	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-1%	0%	-23%	0.47	0.83	1.2	18
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	-55%	-54%	0.5	1.4	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.40	н/д	н/д	-25%	-7%	7%	0.00	0.65	0.5	9
KIEN	Киевэнерго	4.7	н/д	н/д	7%	-48%	-29%	1.0	13.8	0.2	0.34
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	н/д	-21%	-21%	0.88	1.25	0.1	0.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 000	н/д	н/д	н/д	-16%	-16%	3 453	6 959	0.01	0.0000
SLAV	ПБК Славутич	2.7	н/д	н/д	15%	9%	10%	2.0	2.6	0.1	0.4
SNEM	Насосэнерго	1.5	3.7	н/д	н/д	-53%	43%	1.0	3.0	1.2	5.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	9%	109%	-14%	0.08	0.25	0.0	1
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	-37%	-33%	0.8	7.4	0.1	0
UROS	Укррос	1.0	1.2	н/д	н/д	-53%	-62%	0.8	2.5	0.8	6.4
ZACO	Запорожжокс	1.5	н/д	н/д	-25%	-54%	5%	0.3	3.2	0.7	4.3
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	5%	55%	54%	1.0	2.0	1.4	6.4
ZPST	Запорожсталь	2.6	н/д	н/д	н/д	-36%	-36%	1.3	5.2	0.0	0.0

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 10.4	16.4	-1.0%	-5%	-44%	-49%	7.3	24.4	57	16
AST PW	Astarta	PLN 60.0	81.5	1.0%	-5%	15%	9%	43.6	74.9	270	13
AVGR LI	Avangard	\$ 10.5	619	-1.8%	8%	58%	40%	6.0	14.6	389	40
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 219	7 478	1.9%	10%	-18%	-26%	138.7	370.0	6 173	1 921
CLE PW	Coal Energy	PLN 10.2	9.7	-1.4%	-30%	-53%	-54%	10.0	29.0	38	7
IMC PW	IMC	PLN 13.8	2.8	-5.1%	-16%	76%	66%	7.3	17.4	21	4.5
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 79	116	-1.6%	1%	-42%	-46%	71.0	192.0	293	231
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.0	2 687	-0.3%	3%	-2%	-4%	51.0	76.0	2 064	101
KSG PW	KSG	PLN 10.9	3	-1.3%	-14%	-47%	-41%	8.8	24.5	44	12
MHPC LI	MHP	\$ 15.0	1 868	1.7%	-2%	40%	28%	9.2	16.0	1 889	128
MLK PW	Milkiland	PLN 15.0	7.0	-2.8%	-10%	7%	-1%	10.4	21.2	37	6.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.5	7.4	0%	0%	-75%	-81%	0.1	2.7	2.9	5.1
OVO PW	Ovostar	PLN 83	12.94	-2.2%	-14%	24%	34%	60.0	132.5	16	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 21.6	113	-0.6%	32%	-27%	-39%	13.50	35.50	11	39
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.9	219	1.6%	-31%	-77%	-76%	1.4	10.9	203	283
WES PW	Westa	PLN 0.8	87	0.0%	-28%	-74%	-80%	0.4	4.5	159	482

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	137	928	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.6	0.5	2.1	1.5	1.4	3.4	2.8	2.6
UTLM	0.19	432	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.9	-	-	3.7	-	-	отр	-	-
MTBD	35	2.5	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	14.9	50	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.07	254	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	3.4	-	-
USCB	0.13	210	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.9	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.3	243	21	15.3	189%	авг-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	6.4	3.0	2.3	55.1	3.5	2.4
DNEN	183	136	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	2.3	-	-	3.8	-	-
DOEN	20.5	60	14	79	285%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.8	1.8	1.6	отр	1.6	1.2
ZAEN	94	150	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.7	-	-	15.0	-	-
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	351	4	1.75	160%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	24.2	3.7	отр	отр	отр
ALMK	0.05	159.3	4	0.09	83%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.1	13.1	11.1	4.4	63.1	6.5
ENMZ	37	48.4	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.5	отр	отр
HRTR	0.6	194.3	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.6	-	-	2.0	-	-
Железная руда																
PGOK	10.0	238	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.8	-	-
CGOK	6.1	890	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	-	-	1.8	-	-	2.7	-	-
SGOK	6.6	1 894	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.1	-	-	1.7	-	-	2.4	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.4	81.6	9	9.0	168%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.8	1.7	1.2	отр	отр	8.0
ALKZ	0.19	72.9	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	8.1	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.7	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.7	1.8	1.0
Машиностроение																
AVTO	22	17.3	14	151.8	590%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	38.7	2.0	1.3	1.1	1.2	0.9
AZGM	1.2	7.0	3	18.8	1465%	авг-12	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.0	6.6	4.5	0.1	0.8	0.3
KVBZ	19.1	272.9	5	39.8	108%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.1	2.3	2.6	3.2	3.4	3.9
LTPL	1.4	38.2	14	н/д	н/д	май-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.1	2.6	2.2	1.6	4.2	2.9	2.0
LUAZ	0.05	26.7	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.6	12.3	10.0	отр	отр	отр
MSICH	1 874	485	24	5 593	198%	мар-12	Покупать	0.7	0.5	0.4	1.7	1.3	1.2	2.9	2.0	1.9
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.4	12.1	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.8	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.93	54.4	8	н/д	н/д	июл-12	Пересмотр	0.1	0.2	0.2	1.7	4.9	2.6	2.7	9.1	2.2
ZATR	2.1	564.4	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.7	-	-	4.5	-	-	4.9	-	-
Потребительские товары																
SLAV	2.7	341.3	3	4.26	59%	авг-12	Покупать	0.8	0.5	0.5	3.0	2.9	2.6	6.8	7.8	6.2
SUNI	0.18	207.3	2	0.40	131%	авг-12	Покупать	0.4	0.4	0.3	2.8	3.1	2.5	10.0	12.4	7.2

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	71	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	-	-	5.4	-	-	4.8	-	-
AST PW	PLN 60	475	37	103.2	72%	ноя-11	Покупать	1.9	-	-	4.0	-	-	3.2	-	-
AVGR LI	\$ 10.5	671	23	19.5	86%	апр-12	Сп.Покупать	1.4	1.4	1.1	3.1	3.1	2.8	3.4	3.1	3.4
FXPO LN	GBp 219	2 068	н/д	257.6	18%	авг-12	Держать	1.7	1.2	1.4	3.7	2.7	4.4	4.8	3.6	6.1
JKX LN	GBp 79	216	н/д	155.2	98%	май-12	Покупать	0.8	1.0	0.9	1.2	1.9	1.5	10.2	3.7	2.9
KER PW	PLN 68	1 717	62	62.4	-8%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.5	7.9	6.0	7.6	9.4	7.0
MHPC LI	\$ 15.0	1 575	35	22.5	51%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.4	5.9	5.0	4.3	6.1	5.1	4.7
MLK PW	PLN 15	149	22	24.9	66%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.7	4.2	3.5	7.2	8.6	6.1
4GW1 GR	€ 0.5	11	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 22	111	н/д	42.8	98%	май-12	Покупать	3.2	5.1	1.7	отр	отр	3.9	отр	17.3	9.2

*- 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	100.0	75	9.1	227.3	127%	апр-11	0.1	-	-	2.2	-	-	13.7	-	-
DNSS	1 090	146	10.0	2 485.6	128%	июл-11	0.4	-	-	7.6	-	-	>100	-	-
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.4	-	-	2.5	-	-	2.0	-	-
FORM	0.5	36	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	-	-	н/д	-	-	отр	-	-
HMBZ	0.4	17	22.0	1.5	281%	окт-11	0.0	-	-	0.2	-	-	2.2	-	-
KIEN	4.7	63	9.3	30.1	542%	апр-11	0.1	-	-	отр	-	-	отр	-	-
KREN	0.9	18	8.7	2.3	174%	апр-11	0.1	-	-	2.7	-	-	4.4	-	-
MZVM	0.1	5.8	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.3	7	7.4	2.3	659%	июл-11	0.1	-	-	4.0	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	74	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.8	-	-
SHKD	1.2	51	5.4	3.9	220%	июл-11	0.8	-	-	2.2	-	-	3.3	-	-
TATM	3.5	184	9.5	6.2	77%	окт-11	0.8	-	-	2.0	-	-	3.4	-	-
KSOD	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	6.1	-	-	отр	-	-
ZACO	1.5	22	7.2	7.4	393%	июл-11	0.0	-	-	отр	-	-	отр	-	-

Оценка Арт Капитал

Принцип определения инвестиционного рейтинга

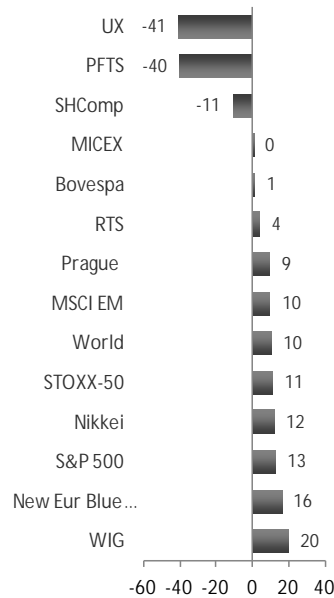
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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 долговым инструментам 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

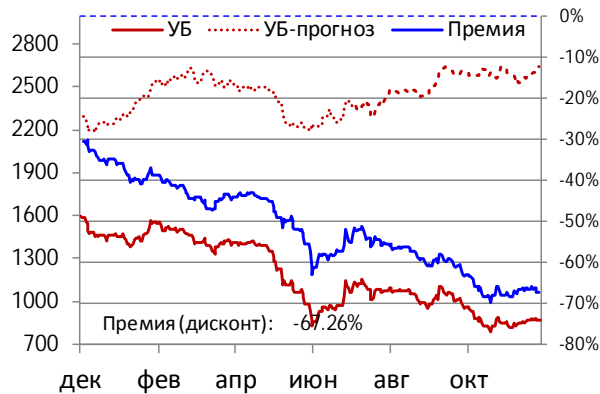
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.62	12.33	1.30	1.25
STOXX-50	Европа	11.08	10.20	0.72	0.70
New Eur Blue Chip	Европа	10.09	10.08	0.76	0.76
Nikkei	Япония	17.76	14.64	0.54	0.51
FTSE	Великобрит.	11.53	10.59	0.99	0.98
DAX	Германия	10.90	10.47	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		11.30	10.53	0.74	0.73
MSCI EM		11.65	10.21	1.03	0.95
SHComp	Китай	9.32	8.26	0.82	0.74
MICEX	Россия	5.39	5.24	0.75	0.71
RTS	Россия	5.61	5.46	0.77	0.74
Bovespa	Бразилия	16.55	10.62	1.09	1.02
WIG	Польша	10.81	11.44	0.74	0.73
Prague	Чехия	13.12	11.25	0.99	0.99
Медиана по развивающимся странам		10.81	10.21	0.82	0.74
PFTS	Украина	4.28	2.93	0.20	0.18
UX	Украина	21.94	3.71	0.13	0.12
Медиана по Украине		13.11	3.32	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. стра		-14%	217%	350%	385%
Потенциал роста к развив. стра		-18%	207%	400%	393%

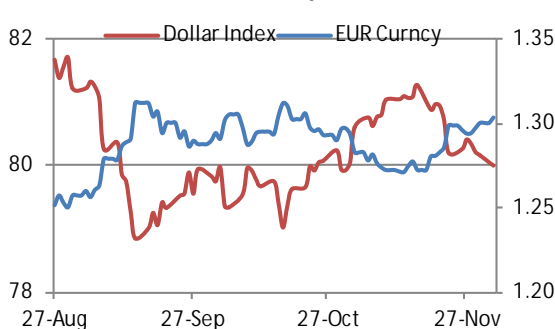
Регрессионный анализ индекса UX



Алексей Андрейченко: Дисконт индекса к справедливому регрессионному значению обновил максимум 25 октября на отметке 70% и с тех пор немного снизился. В долгосрочной перспективе данной величине дисконта соответствует потенциал роста более 100% к текущему значению. Долгосрочное отклонение от справедливого значения сформировалось в 2011 году после снижения рейтинга США и последовавшего за этим бегства к качеству. Возврат к равновесному состоянию индексу предполагает уменьшение риска акций на пограничных рынках, чему в ближайшей перспективе будет способствовать количественное смягчение в США. В то же время полное восстановление будет невозможно до снятия неопределенности, связанной с рецессией в Еврозоне, которая снижает аппетит инвесторов ко всем рисковому активам.

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

FX - Глобальный валютный рынок



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

Макроэкономические Показатели

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

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

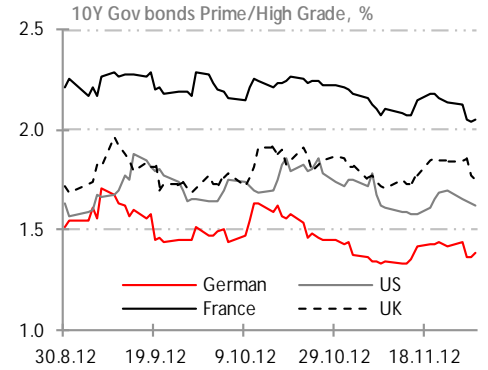
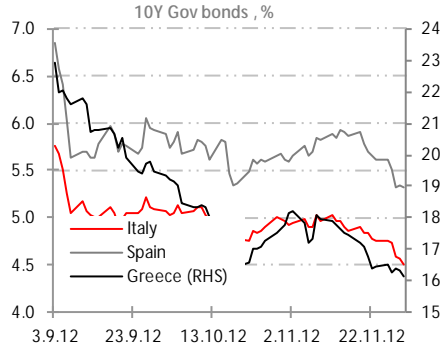
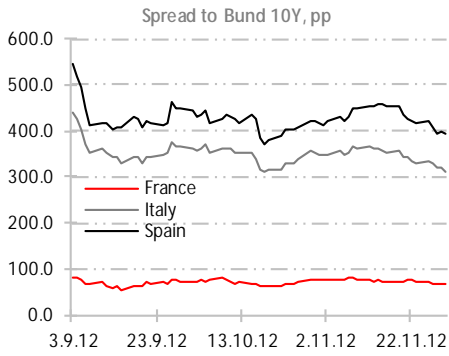
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

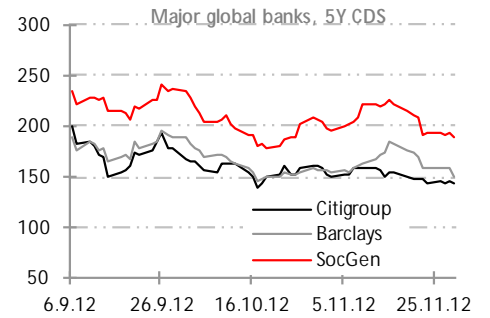
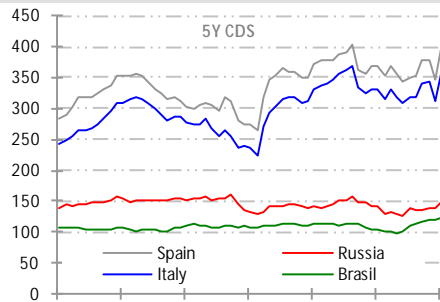
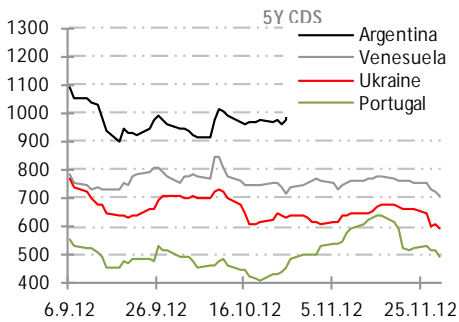
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

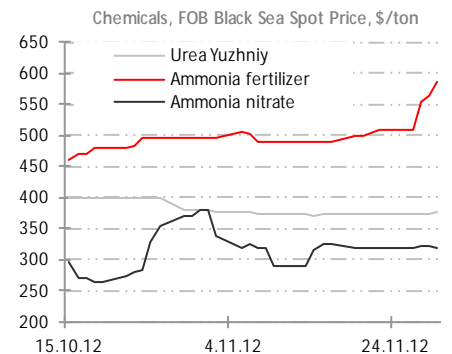
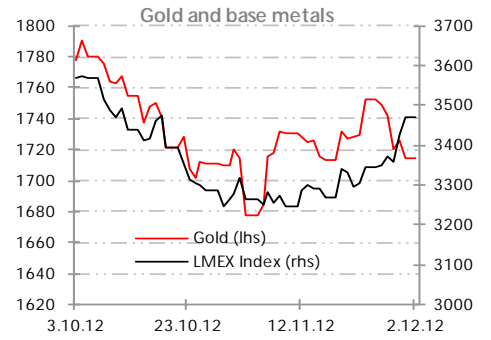
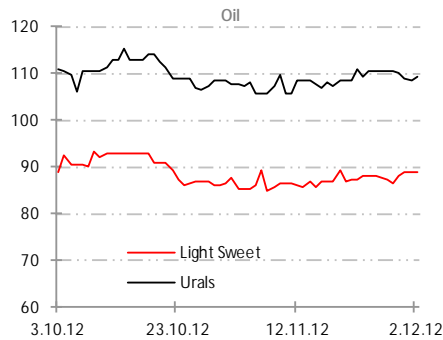
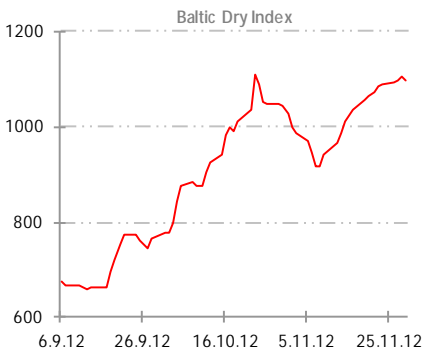
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@artcapital.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по
торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@artcapital.ua

Руководитель направления по
работе с частными инвесторами

Нина Базарова

bazarova@artcapital.ua

Специалист

по работе с частными клиентами
Роман Усов

usov@artcapital.ua

Руководитель направления
привлечения частных клиентов

Виталий Бердичевский

berdichevsky@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

Марина Седова

sedova@artcapital.ua

Инвестиционный консультант

Александр Сукач

sukach@artcapital.ua

Ведущий

инвестиционный консультант

Александр Лобов

lobov@artcapital.ua

Специалист по работе с
корпоративными клиентами

Ольга Шулепова

shulepova@artcapital.ua

Портфельный управляющий
инструментами с

фиксированной доходностью

Иван Заражевский

iv.z@artcapital.ua

Руководитель

Учебного Центра АРТ КАПИТАЛ

Оксана Шевченко

shevchenko@artcapital.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ
МЕЖДУНАРОДНЫХ
ПРОДАЖ**

is@artcapital.ua
+380 44 490 51 85

Руководитель
департамента
международных продаж
Роман Лысюк

lysyuk@artcapital.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@artcapital.ua
+380 44 490 51 85

Руководитель
аналитического
департамента
Игорь Путилин

putilin@artcapital.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@artcapital.ua

Старший аналитик:

Металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@artcapital.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

Андрей Патиота

patiota@artcapital.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Долговые инструменты

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@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».