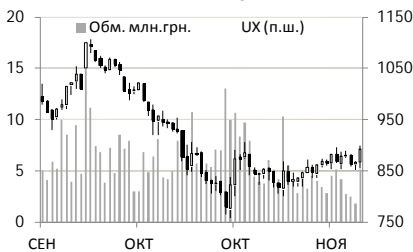




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.1	-0.6	6	11.6
S&P 500	США	-0.2	-0.6	12	12.2
Stoxx-50	Европа	0.3	0.6	12	10.3
FTSE	ВБ	0.0	0.0	5	10.6
Nikkei	Япония	0.4	0.2	12	14.7
MSCI EM	Развив.	0.0	0.0	10	10.2
SHComp	Китай	2.9	2.6	-8	8.6
RTS	Россия	-0.5	1	4	5.5
WIG	Польша	0.6	1	21	11.6
Prague	Чехия	0.0	0	9	11.3
WIGUkr	Польша	-1.9	-2	-8	4.4
PFTS	Украина	-0.9	-1	-41	2.9
UX	Украина	3.0	3	-39	3.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	2.3	5.6	-49.7	11.2	
AVDK	3.46	2.9	3.0	-45.4	1.2	
AZST	0.71	5.2	6.3	-49.5	4.0	
BAVL	0.07	4.9	5.2	-47.1	-	
CEEN	5.45	2.4	3.0	-37.6	2.4	
ENMZ	37.2	0.9	1.0	-47.5	0.5	
DOEN	21.12	5.0	3.1	-27.8	1.6	
MSICH	1918	1.8	2.4	-16.0	1.2	
UNAF	135.5	0.1	-1.3	-63.4	1.4	
USCB	0.13	0.0	0.1	-23.4	-	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: ВР рассматривает госбюджет-2013

Внимание инвесторов по-прежнему приковано к бюджетным переговорам в Вашингтоне, которые продвигаются вперед крайне медленно. 2013 год приближается, а проблема бюджетного обрыва остается неразрешенной. Американские фондовые индексы во вторник опустились на 0,1-0,2%, тогда как в Европе фондовые индексы изменились незначительно и разнонаправлено. На азиатской сессии негативный тренд уже сменился на позитивный на ожиданиях возобновления роста экономик Китая. Поскольку европейские индексы открылись ростом, мы ожидаем открытие ростом также и украинского UX.

Украинский рынок вчера проигнорировал вялый ход торгов в Европе и подскочил на 3%, достигнув на максимуме отметки 900 пунктов, что также является максимальным значением с начала ноября. С того момента индекс торгуется в узком повышательном диапазоне 50 пунктов. К позитивным новостям, которые вызывают спрос на существенно подешевевшие украинские акции, стоит отнести умеренное снижение курса гривны, а не ее глубокая девальвация; ожидания начала переговоров по возобновлению кредитования МВФ; рассмотрение ВР госбюджета на 2013г. С сентября, когда правительство впервые опубликовало его параметры, доходы на следующий год были пересмотрены в сторону снижения, что также учитывает более умеренные темпы роста реального и номинального ВВП.

Заголовки новостей

- [Рада примет госбюджет на 2013 год 6 декабря](#)
- [Проект Мотор Сич АИ-28 включен в госпрограмму развития внутреннего производства](#)

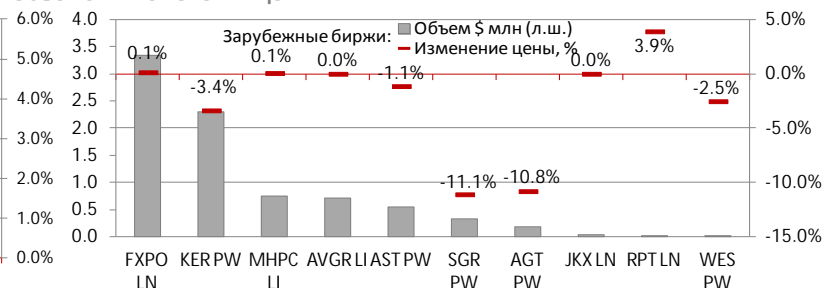
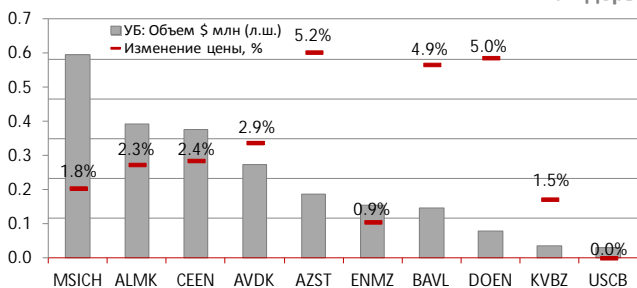
Содержание

- [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

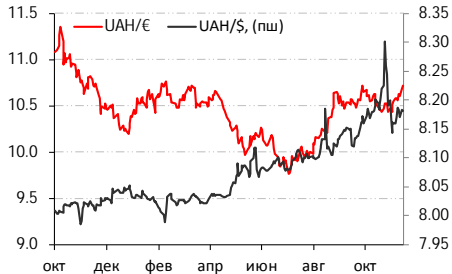
Лидеры Объемов и Изменения Цен



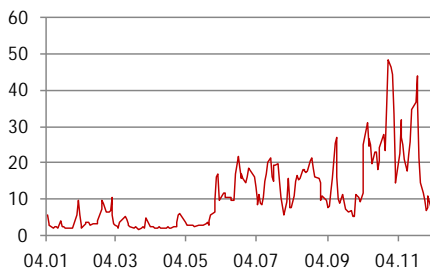
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Ставка кредитов овернайт, %



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1698	-1.08	-1.01	8.56
Нефть (L.Sweet)	89	-0.66	-0.46	-9.5
EUR/USD	1.31	0.28	0.69	1.02

Календарь ежемесячной макростатистики:

Число месяца	Параметр/Данные
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](#)

Рада примет госбюджет на 2013 год 6 декабря

Депутаты должны внести свои предложения к проекту закона о государственном бюджете на 2013 год не позднее 5 декабря и принять его в целом 6 декабря.

Проект, построенный на прогнозе роста ВВП 3,4% и инфляции 4,8%, предусматривает также увеличение дефицита госбюджета в 2013 году на 30% - до 50,4 млрд грн при сокращении доходов на 3% - до 361,5 млрд грн, расходов - на 1%, до 410,7 млрд грн. Первый правительственный проект госбюджета-2013 (подан 12 сентября) был основан на прогнозе роста ВВП на 4,5% (номинальный объем - 1,688 трлн грн) при инфляции 5,9%.

Основные показатели государственного бюджета на 2013 г.

Показатель (проект)	Бюджет-2012	Бюджет-2013	Изменение, %
ВВП, млрд грн.	1500	1576	5.1
Реальный ВВП, %	3.9	3.4	-0.5 пп
Инфляция, %	8	4.8	-3.2 пп
Курс гривны (средний/конец года)	8	8.3/8.4	
Доходы, млрд грн.	373.9	361.5	-3.4
Расходы, млрд грн.	413.6	410.6	-0.8
Дефицит бюджета, млрд грн.	38.8	50.4	29.9
Финансирование госдолга, млрд грн.	107.2	135	25.9
Госзаимствования, млрд грн.	97.03	129.4	33%
- внешние		36.54	
- внутренние		92.86	
Погашение госдолга, млрд грн.	95.5	116.1	22%
Предельный объем госдолга	424	483	14%

Источник: ВР, Интерфакс

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

Проект Мотор Сич АИ-28 включен в госпрограмму развития внутреннего производства

Правительство Украины включило проект разработки и серийного производства на ПАО "Мотор-Сич" и госпредприятии "Ивченко-Прогресс" турбореактивного двухконтурного двигателя (ТРДД) АИ-28 для перспективных модификаций самолетов, предполагающий его продажи на сумму около \$5,9 млрд, в Государственную программу развития внутреннего производства. Согласно документу госпрограмма также предполагает выпуск и ремонт соответственно 505 и 590 авиационных двигателей в четвертом квартале 2012-го – 2013 гг. В госпрограмму также включен контракт с военно-воздушными силами Индии по ремонту и модернизации самолетов АН-32, предполагающий ремонт 106 таких машин, в том числе 40 в Украине, а также налаживание серийного производства самолетов Ан-70 на госпредприятии "Антонов" в 2013-2015 гг. Предполагается, что включенные в госпрограмму внутреннего производства проекты получат кредитную и экспортную поддержку.

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	136	29	0.1%	-8%	-63%	-73%	78.5	536.5	14	0.8
GLNG	Галнафтогаз	0.12	17.8	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.19	3	-2.6%	-10%	-58%	-63%	0.18	0.50	0.8	30
MTBD	Мостобуд	35	0.7	н/д	11%	-62%	-67%	17.6	107.6	0.1	0.03
STIR	Стирол	14.9	0	н/д	2%	-60%	-63%	11.8	42.1	2	1.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.07	147	4.9%	7%	-47%	-51%	0.06	0.14	48	5 223
FORM	Банк Форум	0.5	2	-5.1%	9%	-66%	-68%	0.4	1.7	1.2	14.9
USCB	Укрсоцбанк	0.13	30	н/д	-7%	-23%	-24%	0.12	0.22	23	1 207
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.4	377	2.4%	-1%	-38%	-41%	4.0	9.3	166	232
DNEN	Днепрэнерго	203	5.3	11.2%	1%	-69%	-68%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	21.1	80	5.0%	21%	-28%	-37%	14.7	33.8	40	18
KREN	Крымэнерго	0.9	0	6.5%	13%	-32%	8%	0.5	2.5	0.3	2.5
DNON	Днепроблэнерго	100.0	н/д	н/д	61%	-33%	-14%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	88	1	-5.4%	3%	-66%	-67%	53.1	268.1	1.3	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	н/д	н/д	0%	-28%	-27%	0.5	1.2	0.3	3.6
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	189	5.2%	9%	-49%	-52%	0.5	1.6	37	413
ALMK	Алчевский МК	0.05	393	2.3%	14%	-50%	-56%	0.04	0.12	76	11 882
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	9.3	н/д	-20%	-43%	-44%	0.04	0.22	0.0	4
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	156	0.9%	-5%	-48%	-53%	27.4	84.6	47	10
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	8	н/д	32%	-30%	-9%	0.13	0.39	0.6	28
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.6	0.5	6.4%	-5%	-33%	-32%	0.6	1.3	1.3	16
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	н/д	н/д	-36%	-54%	-67%	0.2	1.0	0.5	12.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.2	1	1.7%	14%	-6%	-5%	4.6	8.3	0.7	1.0
PGOK	Полтавский ГОК	10.1	2	0.9%	-2%	-40%	-44%	9.4	19.8	1.7	1.3
SGOK	Северный ГОК	6.4	3	-2.5%	-3%	-32%	-32%	5.9	12.7	4	5
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.64	2	-8.3%	-3%	-43%	-50%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.24	1	2.0%	-8%	28%	-18%	0.8	2.0	1.5	8.8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.5	274	2.9%	30%	-45%	-53%	1.9	7.2	73	181
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	35%	0%	2%	0.05	0.26	0.4	26
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	4	н/д	8%	-51%	-59%	0.6	1.7	2	20
Машиностроение											
AVTO	Укравто	22	н/д	н/д	-10%	-64%	-66%	16.6	78.4	0.5	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.3	36	1.5%	9%	-18%	-24%	14.0	25.0	4	1.8
LTPL	Лугансктепловоз	1.6	18	8.5%	0%	-34%	-28%	1.3	2.6	3.1	17
KRAZ	Автокраз	0.03	н/д	н/д	-1%	-86%	-86%	0.02	0.06	0.2	40
LUAZ	ЛУАЗ	0.05	н/д	н/д	-10%	-79%	-78%	0.03	0.24	2.1	341
MSICH	Мотор Сич	1 918	595	1.8%	-3%	-16%	-24%	1 714	2 864	241	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	-7.1%	-14%	-39%	-25%	0.1	0.2	0.1	8.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.4	н/д	н/д	-51%	-61%	-64%	0.7	4.9	0.1	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	22	-5.5%	-16%	-41%	-52%	1.8	4.8	4	16

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	1.20	17.1	н/д	н/д	-41%	-84%	1.03	7.24	0.0	0.1
NITR	Интерлайп НТЗ	2	2.0	34.6%	25%	-27%	-31%	1	14.6	0.3	1.16
DNSS	Днепроспецсталь	1 090	н/д	н/д	н/д	-46%	-17%	979	1 999	1.6	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	н/д	-1%	-6%	1.0	1.9	0.5	2.7
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	11.9	3.1	н/д	н/д	-71%	-58%	10.9	49.9	0.0	0.00
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	0%	-23%	0.47	0.83	1.2	19
HAON	Харьковблэнерго	0.5	0.1	н/д	н/д	-55%	-55%	0.5	1.4	0.1	0.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.40	н/д	н/д	н/д	-7%	-13%	0.00	0.65	0.3	6
KIEN	Киевэнерго	4.7	12.6	н/д	7%	-48%	-30%	1.0	13.8	0.2	0.35
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	н/д	-21%	-22%	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	0%	9%	9%	2.0	2.6	0.1	0.5
SNEM	Насосэнерго	1.5	н/д	н/д	н/д	-53%	43%	1.0	3.0	1.3	5.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	9%	109%	-14%	0.08	0.25	0.0	2
TATM	Турбоатом	3.5	н/д	н/д	н/д	-37%	-33%	0.8	7.4	0.1	0
UROS	Укррос	1.0	н/д	н/д	н/д	-53%	-62%	0.8	2.5	0.8	6.5
ZACO	Запорожжокс	1.5	н/д	н/д	7%	-54%	5%	0.3	3.2	0.8	4.4
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	2%	55%	55%	1.0	2.0	1.5	6.5
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 8.2	183.8	-10.8%	-26%	-56%	-62%	7.3	24.4	55	16
AST PW	Astarta	PLN 56.5	553.3	-1.1%	-11%	9%	-2%	43.6	74.9	276	14
AVGR LI	Avangard	\$ 10.2	716	0.0%	-3%	54%	51%	6.0	14.6	359	37
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 221	3 343	0.1%	-3%	-18%	-28%	138.7	370.0	6 098	1 866
CLE PW	Coal Energy	PLN 10.2	11.7	-0.4%	-25%	-52%	-53%	10.0	29.0	39	8
IMC PW	IMC	PLN 14.0	4.6	1.5%	-16%	79%	70%	7.3	17.4	21	4.4
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 79	32	0.0%	1%	-42%	-49%	71.0	192.0	292	231
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.7	2 304	-3.4%	7%	-1%	-2%	51.0	76.0	2 091	102
KSG PW	KSG	PLN 11.0	10	4.3%	-10%	-47%	-44%	8.8	24.5	45	12
MHPC LI	MHP	\$ 15.0	738	0.1%	-3%	40%	25%	9.2	16.0	1 815	123
MLK PW	Milkiland	PLN 14.5	1.3	1.0%	-15%	3%	-2%	10.4	21.2	37	7.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	н/д	-19%	-19%	-80%	-84%	0.1	2.6	3.2	5.4
OVO PW	Ovostar	PLN 86	2.21	1.2%	-10%	28%	40%	60.0	132.5	17	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 23.3	13	3.9%	37%	-21%	-33%	13.50	35.50	13	42
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.7	326	-11.1%	-38%	-80%	-79%	1.4	10.9	212	298
WES PW	Westa	PLN 0.8	13	-2.5%	-29%	-74%	-76%	0.4	4.5	162	491

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	11	12П	13П	11	12П	13П	11	12П	13П
UNAF	136	915	5	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.3	0.6	0.5	2.1	1.5	1.4	3.3	2.7	2.6
UTLM	0.19	443	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	267	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	3.6	-	-
USCB	0.13	210	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.9	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.4	251	21	15.3	181%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.5	3.0	2.4	56.7	3.6	2.5
DNEN	203	151	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.4	-	-	4.2	-	-
DOEN	21.1	62	14	79	273%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.9	1.8	1.6	отр	1.6	1.3
ZAEN	88	140	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.5	-	-	13.9	-	-
Сталь&Трубы																
AZST	0.7	373	4	1.75	145%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	25.9	4.0	отр	отр	отр
ALMK	0.05	168.2	4	0.09	73%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.6	66.6	6.9
ENMZ	37	48.9	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.6	отр	отр
HRTR	0.6	206.6	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.7	-	-	2.1	-	-
Железная руда																
PGOK	10.1	240	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.2	905	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	-	-	1.8	-	-	2.8	-	-
SGOK	6.4	1832	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.1	-	-	1.7	-	-	2.3	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.5	84.0	9	9.0	160%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.2	1.7	1.2	отр	отр	8.3
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	19.3	275.6	5	39.8	106%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.1	2.3	2.6	3.2	3.4	3.9
LTPL	1.6	42.3	14	н/д	н/д	май-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.1	2.9	2.3	1.8	4.7	3.2	2.3
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	1918	496	24	5593	192%	мар-12	Покупать	0.7	0.5	0.5	1.7	1.3	1.2	2.9	2.1	1.9
NKMZ	4000	110	14	30692	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	1.82	51.4	8	н/д	н/д	июл-12	Пересмотр	0.1	0.2	0.2	1.7	4.8	2.5	2.6	8.6	2.1
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 8	57	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	4.8	-	-	3.8	-	-
AST PW	PLN 57	448	37	103.2	83%	ноя-11	Покупать	1.8	-	-	3.8	-	-	3.0	-	-
AVGR LI	\$ 10.2	653	23	19.5	91%	апр-12	Сп.Покупать	1.3	1.4	1.0	3.0	3.1	2.7	3.3	3.0	3.3
FXPO LN	GBp 221	2 096	н/д	256.5	16%	авг-12	Держать	1.7	1.2	1.4	3.8	2.7	4.4	4.9	3.6	6.2
JKX LN	GBp 79	217	н/д	154.6	97%	май-12	Покупать	0.8	1.0	0.9	1.2	2.0	1.5	10.3	3.7	2.9
KER PW	PLN 69	1 735	62	62.4	-9%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.6	8.0	6.0	7.7	9.5	7.0
MHPC LI	\$ 15.0	1 579	35	22.5	51%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.4	5.9	5.0	4.3	6.1	5.2	4.7
MLK PW	PLN 14	143	22	24.9	73%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.5	6.9	8.3	5.9
4GW1 GR	€ 0.4	9	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 23	120	н/д	42.6	83%	май-12	Покупать	3.5	5.6	1.9	отр	отр	4.3	отр	18.7	9.9

*- 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	19	8.7	2.3	157%	апр-11	0.1	-	-	2.8	-	-	4.7	-	-
MZVM	0.1	5.4	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	0.6	68	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.4	-	-
SHKD	1.2	52	5.4	3.9	216%	июл-11	0.8	-	-	2.2	-	-	3.4	-	-
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

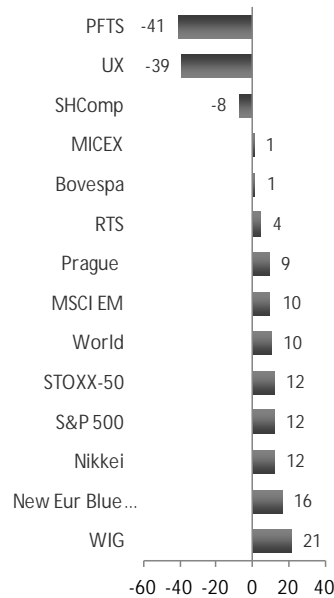
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

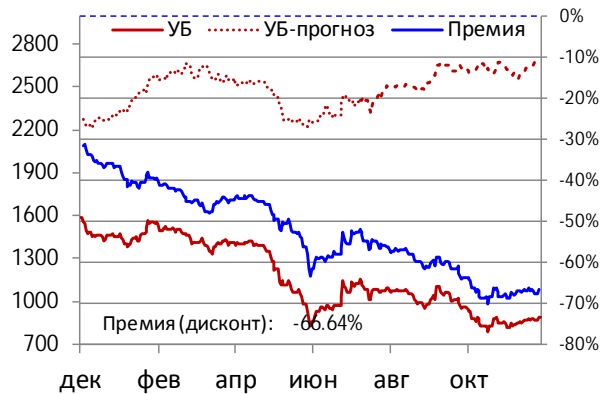
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.54	12.25	1.29	1.24
STOXX-50	Европа	11.16	10.27	0.72	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.10	10.14	0.76	0.76
Nikkei	Япония	17.77	14.68	0.54	0.51
FTSE	Великобрит.	11.56	10.61	1.00	0.98
DAX	Германия	10.95	10.52	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		11.36	10.57	0.74	0.73
MSCI EM		11.65	10.20	1.04	0.97
SHComp	Китай	9.75	8.60	0.85	0.77
MICEX	Россия	5.46	5.30	0.76	0.72
RTS	Россия	5.67	5.52	0.78	0.74
Bovespa	Бразилия	16.51	10.65	1.09	1.01
WIG	Польша	10.90	11.60	0.75	0.74
Prague	Чехия	13.09	11.31	0.99	0.99
Медиана по развивающимся странам		10.90	10.20	0.85	0.77
PFTS	Украина	4.22	2.89	0.20	0.18
UX	Украина	22.67	3.84	0.13	0.12
Медиана по Украине		13.45	3.36	0.16	0.15
Потенциал роста к развит. стра		-16%	214%	350%	385%
Потенциал роста к развив. стра		-19%	203%	417%	409%

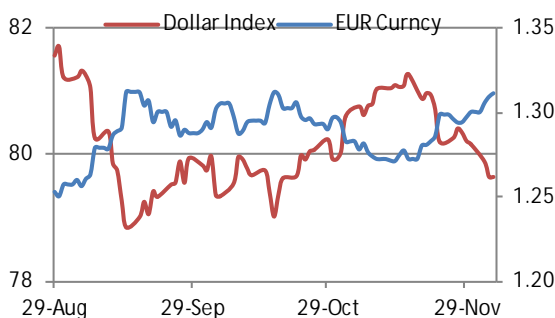
Регрессионный анализ индекса UX



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

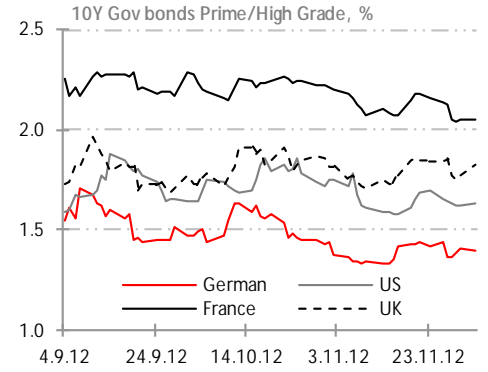
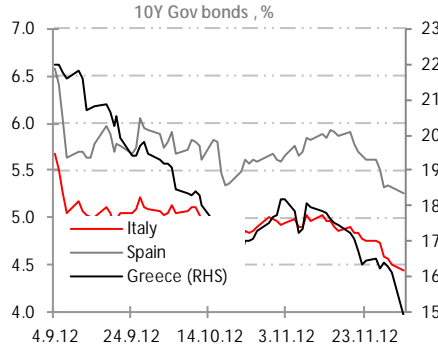
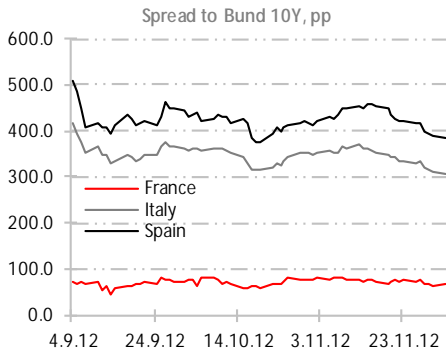
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

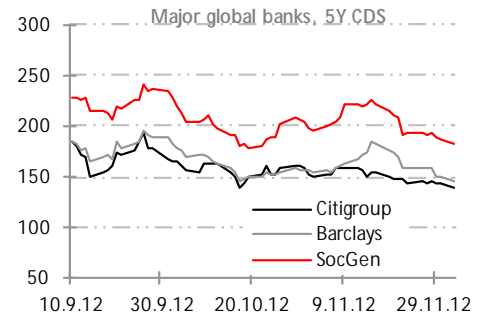
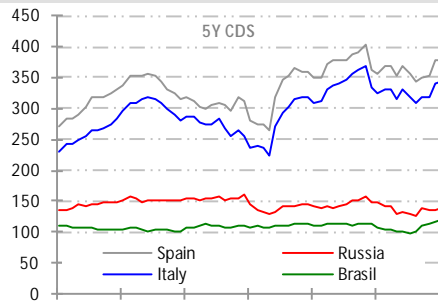
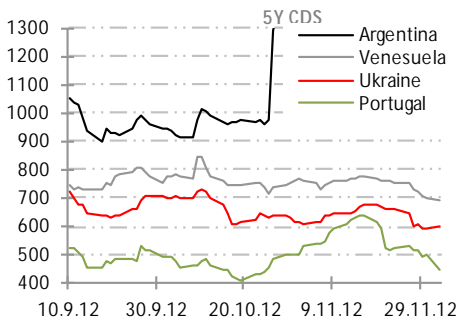
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

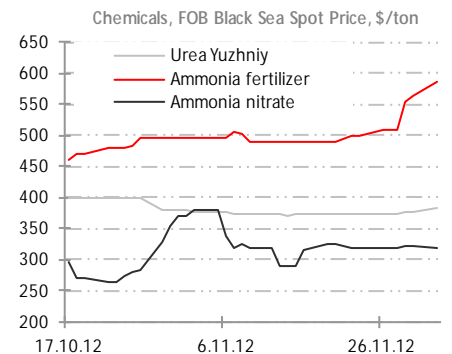
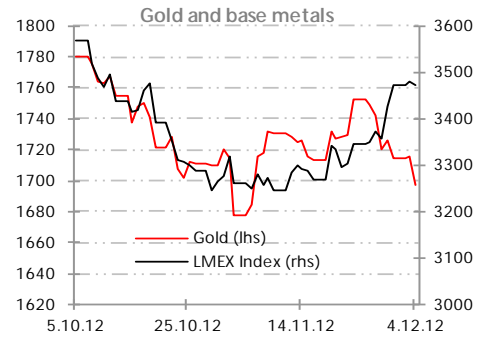
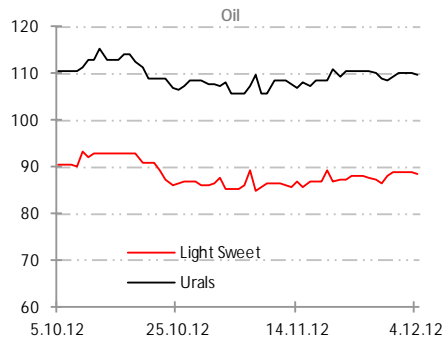
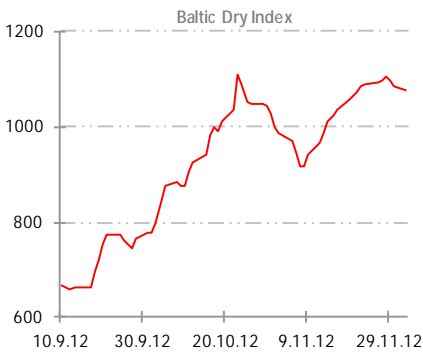
Глобальный долговой рынок



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».