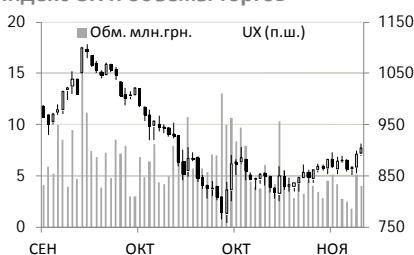




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.6	0.1	7	11.6
S&P 500	США	0.2	-0.5	12	12.3
Stoxx-50	Европа	0.0	0.7	12	10.3
FTSE	ВБ	0.4	0.4	6	10.7
Nikkei	Япония	0.8	1.0	13	14.8
MSCI EM	Развив.	1.0	1.0	11	10.3
SHComp	Китай	-0.1	2.6	-8	8.6
RTS	Россия	1.8	2	6	5.6
WIG	Польша	0.5	2	22	11.7
Prague	Чехия	0.3	0	10	11.4
WIGUkr	Польша	1.1	-1	-7	4.5
PFTS	Украина	1.3	0	-40	2.9
UX	Украина	1.4	5	-38	3.9

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.05	2.7	8.6	-48.2	11.2	
AVDK	3.42	-1.2	1.8	-46.0	1.2	
AZST	0.73	2.8	9.4	-48.0	4.2	
BAVL	0.07	2.9	8.4	-45.5	-	
CEEN	5.54	1.6	4.8	-36.5	2.4	
ENMZ	37.8	1.8	2.9	-46.5	0.5	
DOEN	21.23	0.5	3.8	-27.4	1.6	
MSICH	1940	1.2	3.7	-14.9	1.3	
UNAF	135.4	-0.1	-1.3	-63.4	1.4	
USCB	0.13	-0.6	-0.4	-23.8	-	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: Moody's снизило рейтинг Украины

Аппетит инвесторов к риску вырос после роста Шанхайского индекса на 3%. Политбюро Китая заявило о поддержке роста экономики в 2013, что вызвало рост фондовых индексов других стран. В еврозоне окончательные данные по PMI продемонстрировали улучшение, однако по-прежнему находятся ниже 50, что свидетельствует о дальнейшем снижении экономики этого региона. Президент США Барак Обама заявил, что заключение договора с республиканцами, возможно, состоится через неделю. Это позволит стране избежать фискального обрыва до начала 2013г.

Украинский UX (+1,4%) впервые с середины октября закрылся выше отметки 900 пунктов. Индекс второй день подряд демонстрирует уверенный рост. Наибольшим спросом пользовались AZST (+2,8%), BAVL (+3%). Вчера после закрытия рынка Moody's снизило рейтинг Украины на одну ступень - до "B3", что является негативным событием. Данный рейтинг находится на две ступени ниже рейтинга S&P, и на одну ниже Fitch. Мы считаем, что данное снижение Moody's является неоправданным. Последний раз агентство меняло рейтинг Украины в мае 2009г. Если реакция фондового рынка и будет негативной, то это будет краткосрочной реакцией. В дальнейшем игроки на локальных площадках будут ориентироваться на ход переговоров с МВФ, которые начнутся 7 декабря, на динамику мировых индексов.

Заголовки новостей

- Moody's снизило рейтинг облигаций Украины на одну ступень, до "B3"
- Донбассэнерго в ноябре сократил производство э/э на 20% г/г, Центрэнерго – на 17%

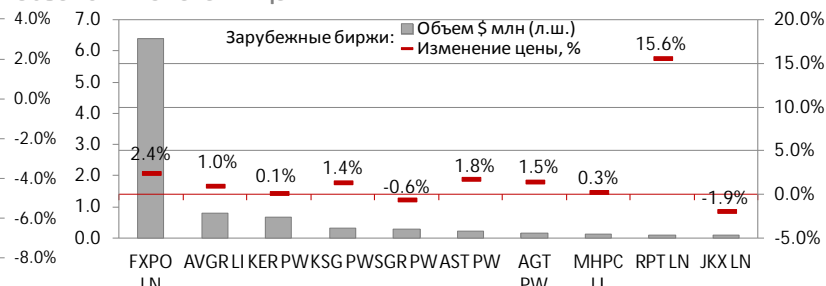
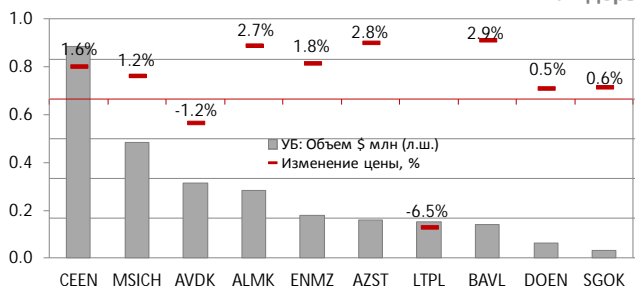
Содержание

- 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

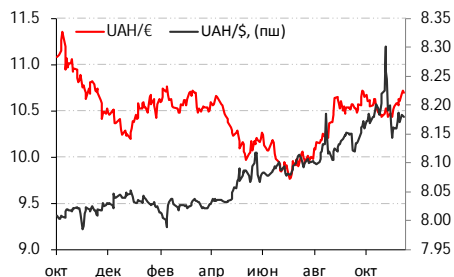
Лидеры Объемов и Изменения Цен



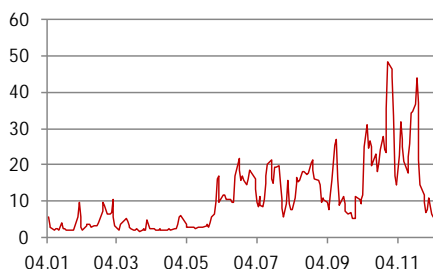
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Ставка кредитов овернайт, %



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1694	-0.21	-1.22	8.33
Нефть (L.Sweet)	88	-0.70	-1.16	-10.1
EUR/USD	1.31	-0.05	0.65	0.97

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](#)

Moody's снизило рейтинг облигаций Украины на одну ступень, до "B3"

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service снизило рейтинг гособлигаций Украины на одну ступень - до "B3" с "B2", прогноз - "негативный". Свое решение Moody's объясняет, (1) снижением оценки институциональной силы Украины, (2) нехваткой внешней ликвидности, что повышает риски для национальной валюты, а также более широкого финансового и экономического кризиса, (3) относительно слабыми экономическими прогнозами для Украины. Снижение оценки институциональной силы Украины Moody's объясняет, в частности, тем, что страна ранее неудовлетворительно выполняла обязательства, взятые на себя в рамках программ Международного валютного фонда (МВФ), ее неспособностью договориться с Россией о новых ценах на газ. "Негативный" прогноз рейтингов Украины отражает понижательные риски для развития ситуации в стране по основному сценарию, предусмотренному агентством, предполагающему достижение нового соглашения с МВФ в ближайшие месяцы.

Ukraine credit ratings:

Fitch	S&P	Moody's
B/Stab	B+/Neg	B3/Neg

Актуальные новости

Компании и отрасли

Электроэнергетика

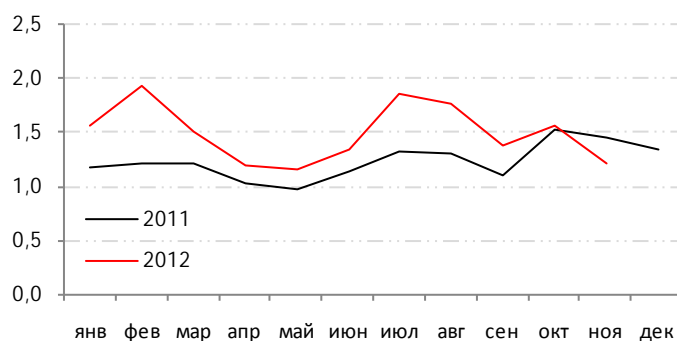
[CEEN, Покупать, 15 грн],
[DOEN, Покупать, 79грн]

Донбассэнерго в ноябре сократил производство э/э на 20% г/г, Центрэнерго – на 17%

Тепловые электростанции в январе-ноябре 2012 года увеличили производство электроэнергии на 7% г/г до 71.7 ТВт-ч. При этом, Центрэнерго за данный период увеличил выработку э/э на 22.9% до 16.534 ТВт-ч, Донбассэнерго – на 3.2% до 8.25 ТВт-ч. В ноябре Центрэнерго сократил производство э/э на 17% г/г до 1.22 ТВт-ч, Донбассэнерго – на 20% г/г до 0.77 ТВт-ч.

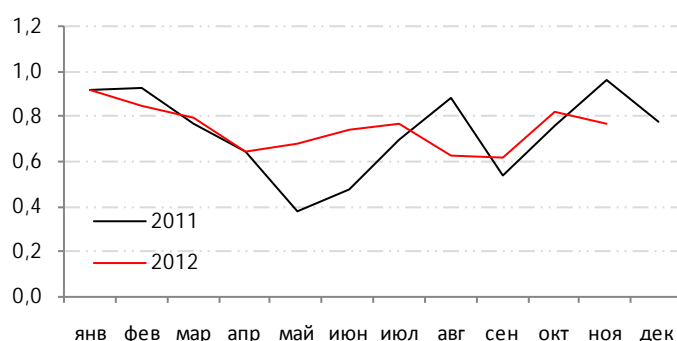
Зеленецкий Станислав: Новость ПОЗИТИВНА для акций Центр- и Донбассэнерго. В целом, производство э/э в Украине в ноябре сократилось на 4.4% г/г, что обусловлено относительно теплой погодой, а также падением спроса со стороны промышленных предприятий на фоне ухудшения экономической ситуации в стране. В результате, общее производство ТЭС в ноябре упало на 16% г/г, тогда как АЭС увеличили отпуск э/э на 0.8% г/г, поддержав средней тариф ТЭС на ОРЭ в ноябре на уровне \$77.5/МВт-ч (+13% г/г), что выше наших ожиданий и позволит ТЭС даже в отопительный сезон работать с прибылью. Таким образом, по итогам 2012 года, компании смогут показать результаты, которые окажутся выше наших оценок: чистая прибыль Центрэнерго составит 419 млн грн, тогда как Донбассэнерго получит 271 млн грн.

Производство э/э Центрэнерго, ТВт-ч:



Источник: Данные компании

Производство э/э Донбассэнерго, ТВт-ч:



Источник: Данные компании

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	135	18	-0.1%	-8%	-63%	-74%	78.5	536.5	14	0.8
GLNG	Галнафтогаз	н/д	н/д	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.19	2	н/д	-6%	-58%	-63%	0.18	0.50	0.8	30
MTBD	Мостобуд	23	0.0	-33.1%	-26%	-75%	-74%	17.6	107.6	0.1	0.03
STIR	Стирол	15.1	0	1.3%	2%	-60%	-61%	11.8	42.1	2	1.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.07	141	2.9%	11%	-45%	-48%	0.06	0.14	49	5 275
FORM	Банк Форум	0.5	0	2.9%	-14%	-65%	-67%	0.4	1.7	1.2	15.0
USCB	Укрсоцбанк	0.13	25	-0.6%	-12%	-24%	-22%	0.12	0.22	23	1 193
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.5	886	1.6%	0%	-37%	-39%	4.0	9.3	166	232
DNEN	Днепрэнерго	205	0.0	0.9%	2%	-69%	-67%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	21.2	62	0.5%	24%	-27%	-33%	14.7	33.8	40	18
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	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	н/д	н/д	3%	-66%	-65%	53.1	268.1	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	н/д	н/д	0%	-28%	-25%	0.5	1.2	0.3	3.5
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.7	161	2.8%	13%	-48%	-49%	0.5	1.6	38	416
ALMK	Алчевский МК	0.05	282	2.7%	19%	-48%	-53%	0.04	0.12	76	11 865
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	н/д	н/д	-20%	-43%	-35%	0.04	0.22	0.0	3
ENMZ	Енакиевский МЗ	38	180	1.8%	-4%	-47%	-53%	27.4	84.6	46	10
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	7	н/д	32%	-30%	-15%	0.13	0.39	0.6	28
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.6	1.3	-3.6%	-9%	-35%	-34%	0.6	1.3	1.4	16
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	н/д	н/д	-36%	-54%	-67%	0.2	1.0	0.5	11.8
Желуда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	3	1.6%	15%	-4%	-3%	4.6	8.3	0.7	1.0
PGOK	Полтавский ГОК	9.9	13	-1.8%	-2%	-41%	-45%	9.4	19.8	1.7	1.3
SGOK	Северный ГОК	6.4	31	0.6%	-3%	-31%	-31%	5.9	12.7	4	5
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.64	0	н/д	7%	-43%	-48%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.27	6	2.1%	-6%	30%	-14%	0.8	2.0	1.5	9.2
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.4	316	-1.2%	28%	-46%	-52%	1.9	7.2	73	182
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	0.2	-17.6%	11%	-17%	-16%	0.05	0.26	0.4	25
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	4	-1.0%	1%	-52%	-57%	0.6	1.7	2	19
Машиностроение											
AVTO	Укравто	18	0.1	-17.7%	-25%	-70%	-72%	16.6	78.4	0.5	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.2	0	-0.4%	9%	-18%	-24%	14.0	25.0	4	1.8
LTPL	Лугансктепловоз	1.5	152	-6.5%	-12%	-38%	-32%	1.3	2.6	3.2	18
KRAZ	Автокраз	0.03	н/д	н/д	-1%	-86%	-86%	0.02	0.06	0.2	39
LUAZ	ЛУАЗ	0.03	3	-35.8%	-40%	-87%	-86%	0.03	0.24	2.1	341
MSICH	Мотор Сич	1 940	484	1.2%	-1%	-15%	-22%	1 714	2 864	241	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	2.3%	-11%	-38%	-34%	0.1	0.2	0.1	8.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.4	н/д	н/д	-51%	-61%	-61%	0.7	4.9	0.1	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	1.8	23	0.4%	-15%	-41%	-51%	1.8	4.8	4	15

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	н/д	н/д	н/д	-41%	-84%	1.03	7.24	0.0	0.1
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	25%	-27%	-31%	1	14.6	0.3	1.16
DNSS	Днепроспецсталь	1 090	н/д	н/д	н/д	-46%	-23%	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	н/д	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%	0%	0.47	0.83	1.2	19
HAON	Харьковблэнерго	0.5	н/д	н/д	н/д	-55%	-64%	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	0.4	н/д	7%	-48%	-29%	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%	42%	1.0	3.0	1.3	5.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.18	н/д	н/д	0%	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	2.5	-0.1%	7%	-54%	5%	0.3	3.2	0.8	4.6
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 8.4	152.3	1.5%	-30%	-55%	-60%	7.3	24.4	57	17
AST PW	Astarta	PLN 57.5	223.6	1.8%	-10%	11%	1%	43.6	74.9	279	14
AVGR LI	Avangard	\$ 10.3	801	1.0%	-2%	55%	61%	6.0	14.6	365	38
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 227	6 390	2.4%	5%	-16%	-26%	138.7	370.0	6 123	1 863
CLE PW	Coal Energy	PLN 10.5	3.8	2.4%	-22%	-51%	-53%	10.0	29.0	39	8
IMC PW	IMC	PLN 14.6	47.4	4.6%	-10%	87%	81%	7.3	17.4	21	4.5
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 77	81	-1.9%	0%	-43%	-49%	71.0	192.0	293	231
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.8	672	0.1%	8%	-1%	-4%	51.0	76.0	2 088	102
KSG PW	KSG	PLN 11.1	328	1.4%	-8%	-46%	-42%	8.8	24.5	49	13
MHPC LI	MHP	\$ 15.0	110	0.3%	-1%	40%	25%	9.2	16.0	1 777	121
MLK PW	Milkiland	PLN 14.5	7.0	0.3%	-15%	4%	-1%	10.4	21.2	37	7.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	11.1	-6%	-24%	-81%	-84%	0.1	2.3	2.3	3.8
OVO PW	Ovostar	PLN 88	0.42	2.4%	-8%	31%	42%	60.0	132.5	16	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 26.9	87	15.6%	45%	-9%	-24%	13.50	35.50	14	45
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.7	274	-0.6%	-39%	-80%	-81%	1.4	10.9	216	305
WES PW	Westa	PLN 0.7	49	-9.1%	-38%	-77%	-77%	0.4	4.5	163	493

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	135	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	2.5
UTLM	0.19	443	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.9	-	-	3.7	-	-	отр	-	-
MTBD	23	1.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	15.1	51	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.07	275	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	3.7	-	-
USCB	0.13	209	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.8	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.5	255	21	15.3	176%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.6	3.1	2.4	57.6	3.7	2.5
DNEN	205	152	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.4	-	-	4.3	-	-
DOEN	21.2	63	14	79	271%	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	384	4	1.75	138%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	26.8	4.2	отр	отр	отр
ALMK	0.05	172.7	4	0.09	69%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.7	68.4	7.1
ENMZ	38	49.7	9	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.0	0.0	отр	отр	отр	0.5	1.6	отр	отр
HRTR	0.6	199.1	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.7	-	-	2.0	-	-
Железная руда																
PGOK	9.9	236	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.8	-	-
CGOK	6.3	920	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.1	-	-	1.8	-	-	2.8	-	-
SGOK	6.4	1 843	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.1	-	-	1.7	-	-	2.4	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.4	83.0	9	9.0	164%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.0	1.7	1.2	отр	отр	8.2
ALKZ	0.16	60.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.9	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	23.4	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	18	14.3	14	151.8	738%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	37.2	1.9	1.3	0.9	1.0	0.7
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	19.2	274.4	5	39.8	107%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.1	2.3	2.6	3.2	3.4	3.9
LTPL	1.5	39.6	14	н/д	н/д	май-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.1	2.7	2.2	1.7	4.4	3.0	2.1
LUAZ	0.03	17.1	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.3	12.0	9.7	отр	отр	отр
MSICH	1 940	502	24	5 593	188%	мар-12	Покупать	0.7	0.5	0.5	1.7	1.3	1.3	3.0	2.1	2.0
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	1.83	51.6	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	58	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	4.9	-	-	3.9	-	-
AST PW	PLN 58	457	37	103.0	79%	ноя-11	Покупать	1.8	-	-	3.9	-	-	3.1	-	-
AVGR LI	\$ 10.3	659	23	19.5	89%	апр-12	Сп.Покупать	1.3	1.4	1.1	3.0	3.1	2.7	3.4	3.0	3.3
FXPO LN	GBp 227	2 148	н/д	256.4	13%	авг-12	Держать	1.7	1.2	1.5	3.9	2.8	4.5	5.0	3.7	6.4
JKX LN	GBp 77	213	н/д	154.5	101%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.2	1.9	1.4	10.1	3.6	2.8
KER PW	PLN 69	1 741	62	62.3	-9%	май-12	Продавать	1.1	1.2	0.9	6.6	8.0	6.1	7.7	9.6	7.1
MHPC LI	\$ 15.0	1 583	35	22.5	50%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.4	5.9	5.0	4.3	6.1	5.2	4.7
MLK PW	PLN 15	144	22	24.9	72%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.5	7.0	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 27	139	н/д	42.6	59%	май-12	Покупать	4.2	6.6	2.2	отр	отр	5.1	отр	21.7	11.5

*- 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	37	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	5.6	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	1.3	53	5.4	3.9	210%	июл-11	0.8	-	-	2.2	-	-	3.5	-	-
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

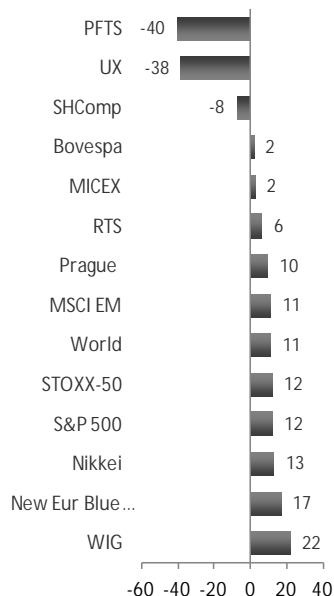
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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

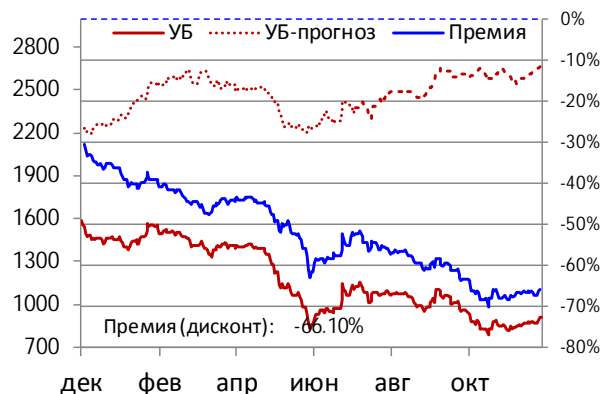
Динамика с начала 2012 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.56	12.27	1.29	1.24
STOXX-50	Европа	11.15	10.28	0.72	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.14	10.19	0.76	0.76
Nikkei	Япония	17.91	14.79	0.54	0.51
FTSE	Великобрит.	11.61	10.66	1.00	0.99
DAX	Германия	10.98	10.56	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		11.38	10.61	0.74	0.74
MSCI EM		11.74	10.31	1.05	0.97
SHComp	Китай	9.76	8.60	0.84	0.76
MICEX	Россия	5.54	5.40	0.77	0.73
RTS	Россия	5.73	5.58	0.79	0.75
Bovespa	Бразилия	16.54	10.65	1.09	1.01
WIG	Польша	10.95	11.65	0.75	0.74
Prague	Чехия	13.14	11.36	0.99	0.99
Медиана по развивающимся странам		10.95	10.31	0.84	0.76
PFTS	Украина	4.27	2.93	0.20	0.18
UX	Украина	22.86	3.89	0.13	0.13
Медиана по Украине		13.56	3.41	0.17	0.15
Потенциал роста к развит. стра		-16%	211%	345%	380%
Потенциал роста к развив. стра		-19%	203%	406%	398%

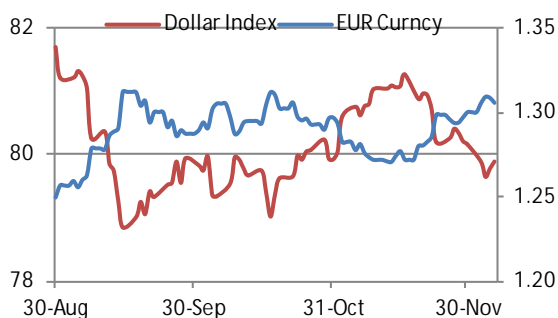
Регрессионный анализ индекса UX



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

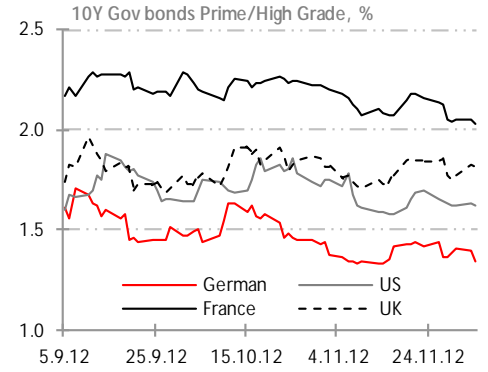
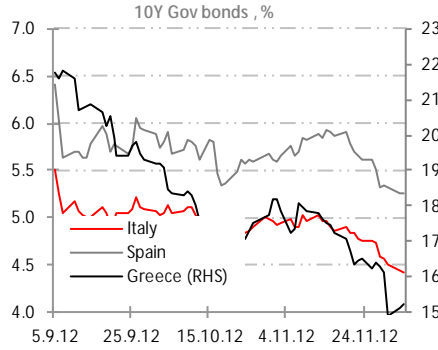
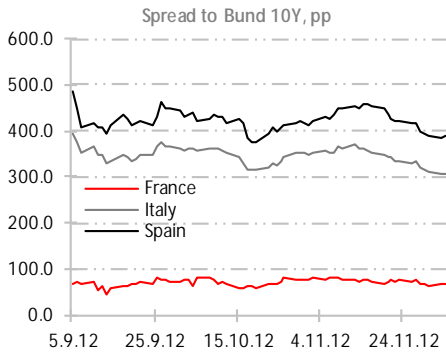
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

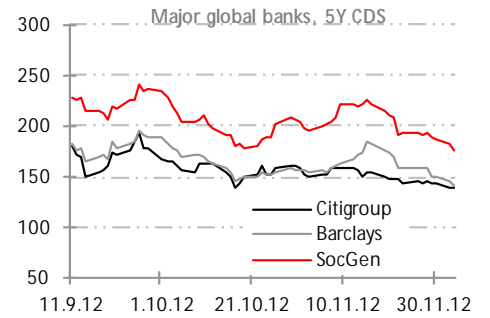
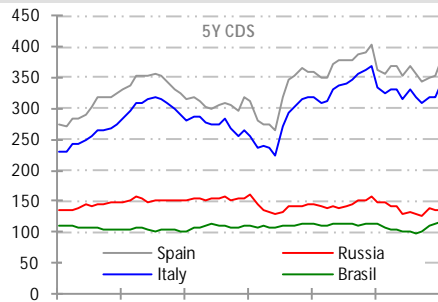
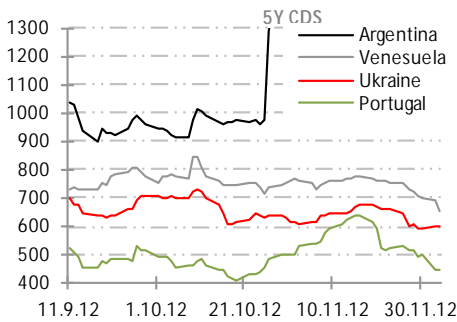
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

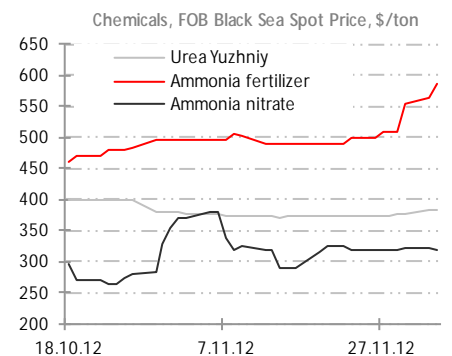
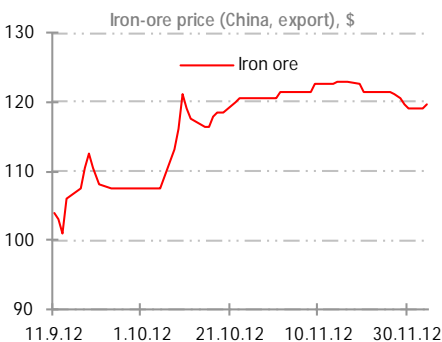
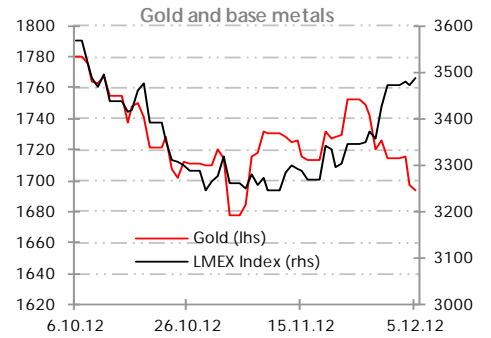
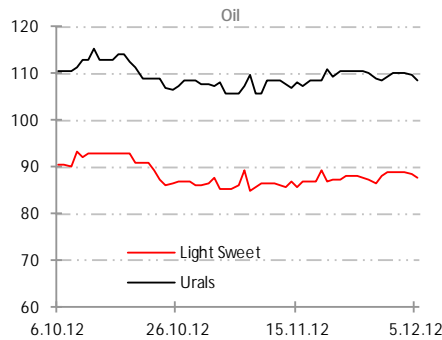
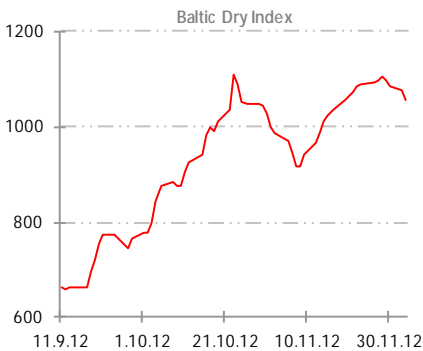
Глобальный долговой рынок



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».