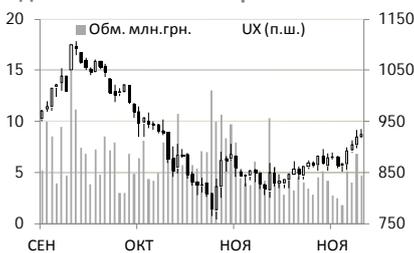




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.6	1.0	8	11.7
S&P 500	США	0.3	0.1	13	12.4
Stoxx-50	Европа	-0.1	1.0	12	10.3
FTSE	ВБ	0.2	0.8	6	10.7
Nikkei	Япония	0.1	0.9	13	14.7
MSCI EM	Развив.	0.3	1.7	12	10.4
SHComp	Китай	1.0	5.2	-5	8.9
RTS	Россия	0.3	2	6	5.6
WIG	Польша	-1.0	1	21	11.6
Prague	Чехия	-0.6	0	9	11.3
WIGUkr	Польша	0.0	-1	-8	4.5
PFTS	Украина	0.9	2	-39	3.0
UX	Украина	0.6	7	-37	4.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.05	-0.6	9.2	-48.0	11.2
AVDK	3.33	-0.8	-0.5	-47.2	1.2
AZST	0.75	0.4	12.7	-46.4	4.3
BAVL	0.08	3.0	20.7	-39.3	-
CEEN	5.65	0.4	7.2	-35.1	2.4
ENMZ	36.8	-1.5	0.3	-47.9	0.5
DOEN	21.40	0.3	4.8	-26.7	1.7
MSICH	1971	0.8	5.5	-13.4	1.3
UNAF	137.9	0.7	0.7	-62.7	1.4
USCB	0.14	2.0	2.7	-21.4	-

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: За неделю UX прибавил 7%

Несмотря на ряд негативных новостей (падение промпроизводства Германии, снижение прогнозов ЕЦБ по ВВП Европы) Stoxx-600 закрылся незначительным ростом. В США сильная макростатистика по рынку труда (количество новых рабочих место вне с/х сектора составило 146 тыс) перекрыла другие негативные данные, в частности падение индекса потребительских настроений до 12-месячного минимума. Индексы США также закрылись ростом. Однако сегодня утром позитивный тон прошлой неделе сменился на негативный после заявлений премьер-министра Италии Марио Монти уйти в отставку. Индексы открылись снижением.

Украинский UX (+0,6%) продолжил восхождение в пятницу, а по результатам недели закрылся ростом 7,1%. В лидерах роста оказались BAVL (20.2% н/н) и AZST (12.4%), тогда как другие бумаги лишь незначительно снизились. Согласно отчетности по МСФО прибыль BAVL значительно превысила данные по украинским стандартам, что и явилось причиной столь сильного спроса на его акции. Большинство макроновостей прошлой недели оказались негативными. Несмотря на это, акции демонстрируют уверенный рост. Причиной тому может служить рост спреда между индексами CDS Ukraine и UX, который с начала 2012г значительно вырос (график внизу). Согласно данной зависимости справедливое значение UX должно быть в районе 1900 пунктов.

Заголовки новостей

- Янукович внес Николая Азарова на кандидатуру премьера
- Международные резервы Украины в ноябре сократились на 5,5%
- S&P понизило рейтинги Украины с "BB-" до "B", прогноз - "негативный"
- Мотор-Сич: Участники программы Ан-140 повысят конкурентоспособность самолета

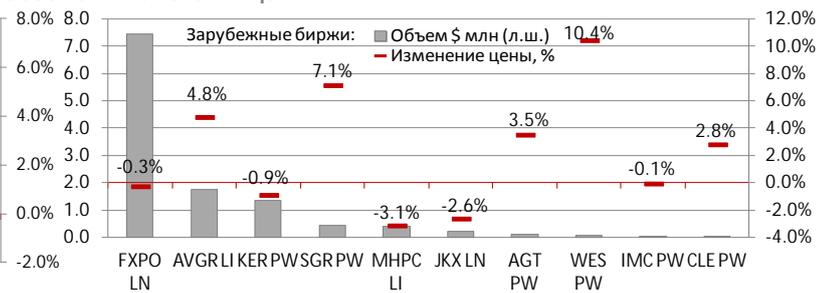
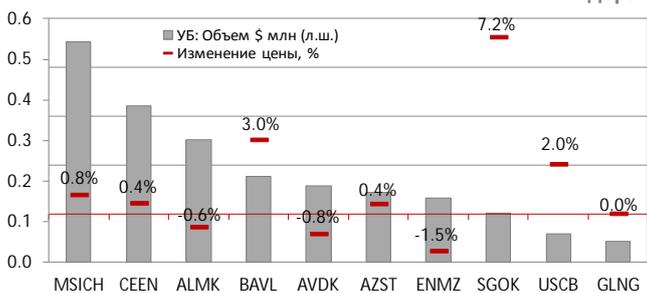
Содержание

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

Изменения Целевых Цен/Рекомендаций:

Тикер	Target \$	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

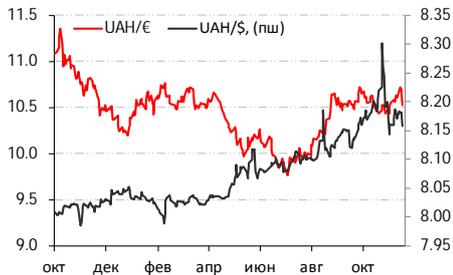
Лидеры Объемов и Изменения Цен



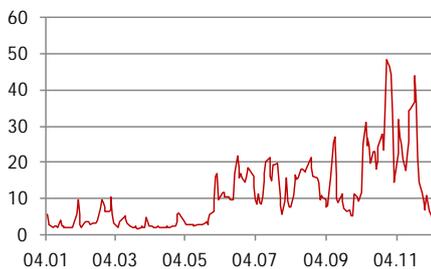
Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Ставка кредитов овернайт, %



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1704	0.24	-0.63	8.98
Нефть (L.Sweet)	86	-0.38	-3.35	-12.1
EUR/USD	1.29	-0.11	-0.48	-0.15

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](#)

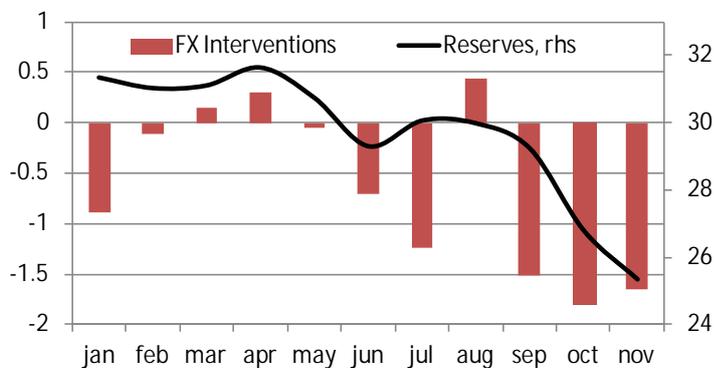
Янукович внес Николая Азарова на кандидатуру премьера

Президент Виктор Янукович внес на рассмотрение Верховной Рады кандидатуру Николая Азарова на должность премьер-министра. Фракция Партии регионов заявила, что предлагала президенту Виктору Януковичу подать на рассмотрение Верховной Рады кандидатуру Николая Азарова на должность премьера. Партия регионов поддерживает такое решение президента. Назначение Николая Азарова позволит продолжить процесс системных реформ, инициированных президентом Украины Виктором Януковичем и реализуемых Кабинетом министров под руководством Николая Азарова с 2010 года. Состав нового украинского правительства будет сформирован не ранее 13-14 декабря. Ожидается, что новый парламент Украины соберется на первое заседание 12 декабря, а состав нового правительства будет сформирован не ранее 13-14 декабря. Вопрос о назначении Премьера будет рассмотрен на текущей неделе.

Международные резервы Украины в ноябре сократились на 5,5%

Международные резервы Украины в ноябре 2012 года сократились на 5,5%, или на \$1,462 млрд, - до \$25,355 млрд, сообщает НБУ. В целом с начала года международные резервы уменьшились на 20,3%, или на \$6,44 млрд. НБУ также сообщил объем валютных интервенций на межбанковском рынке. В ноябре НБУ купил на межбанковском валютном рынке \$613,5 млн, а продал - \$2,272 млрд, в итоге отрицательное сальдо его интервенций составило \$1,659 млрд, тогда как в октябре НБУ - \$1,797 млрд. В целом за январь-ноябрь 2012 года НБУ продал валюты на \$7,066 млрд больше, чем купил.

Международные резервы и валютные интервенции (сальдо) НБУ, \$ млрд



Источник: НБУ

S&P понизило рейтинги Украины с "BB-" до "B", прогноз - "негативный"

Standard & Poor's в пятницу понизила долгосрочные суверенные рейтинги Украины с "BB-" до "B". Прогноз рейтингов оставлен "негативным". Понижение долгосрочных кредитных рейтингов страны связано со значительными потребностями страны во внешнем финансировании, главным образом вследствие наступления сроков погашения кредитов МВФ. Даже в случае заключения соглашения с МВФ относительно предоставления Украине нового стабилизационного кредита существует большая вероятность невыполнения требований фонда в полной мере - подобно тому, как это происходило в 2010-2011 гг. По мнению экспертов S&P, в случае изменения условий на международных рынках либо настроений инвесторов правительство Украины может столкнуться с более высокой стоимостью заимствований и более сложными условиями привлечения финансирования в 2013 году по сравнению с прошлым годом.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

Мотор-Сич: Участники программы Ан-140 повысят конкурентоспособность самолета

Участники программы ближнемагистрального турбовинтового самолета Ан-140, собираемого в рамках международной кооперации на мощностях в Украине, РФ и Иране, отработывают меры, направленные на повышение рыночной конкурентоспособности самолета. В ходе прошедшего на днях на ГП совещания участников программы Ан-140 с участием руководителей заводо-изготовителей были рассмотрены вопросы снижения цен покупных комплектующих изделий и обеспечения поддержки в эксплуатации Ан-140 в течение всего жизненного цикла самолета. Ан-140-52 - местный ближнемагистральный самолет для пассажирских и пассажирско-грузовых перевозок на расстояние 2-2,6 тыс.км. Самолет оснащен двигателями ТВ3-117ВМАСБ1 производства "Мотор-Сич" (Запорожье).

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	138	16	0.7%	-6%	-63%	-73%	78.5	536.5	15	0.8
GLNG	Галнафтогаз	0.12	51.3	н/д	н/д	-39%	-39%	0.12	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.19	2	н/д	-10%	-59%	-64%	0.17	0.50	0.8	30
MTBD	Мостобуд	28	0.0	15.1%	20%	-70%	-72%	17.6	107.6	0.1	0.03
STIR	Стирол	15.3	1	-1.2%	5%	-59%	-63%	11.8	42.1	2	1.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.08	212	3.0%	21%	-39%	-41%	0.06	0.14	53	5 687
FORM	Банк Форум	0.5	1	н/д	17%	-65%	-66%	0.4	1.7	1.2	15.6
USCB	Укрсоцбанк	0.14	70	2.0%	-6%	-21%	-19%	0.12	0.22	23	1 178
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	5.7	385	0.4%	0%	-35%	-38%	4.0	9.3	164	230
DNEN	Днепрэнерго	203	45.6	0.2%	-5%	-69%	-68%	166.8	717	0.7	0.03
DOEN	Донбассэнерго	21.4	44	0.3%	21%	-27%	-33%	14.7	33.8	40	17
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	1%	-32%	8%	0.5	2.5	0.3	2.5
DNON	Днепроблэнерго	100.0	н/д	н/д	61%	-33%	-15%	58.8	237.0	0.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	91	н/д	н/д	-3%	-64%	-61%	53.1	268.1	1.2	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.7	н/д	н/д	0%	-28%	-28%	0.5	1.2	0.2	3.5
Сталь											
AZST	Азовсталь	0.8	173	0.4%	14%	-46%	-47%	0.5	1.6	39	428
ALMK	Алчевский МК	0.05	303	-0.6%	20%	-48%	-53%	0.04	0.11	75	11 695
DMKD	ДМК Дзержинского	0.07	4.8	0.1%	-19%	-43%	-32%	0.04	0.22	0.0	3
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	159	-1.5%	-8%	-48%	-53%	27.4	84.6	45	10
MMKI	ММК им. Ильича	0.20	9	н/д	32%	-30%	-25%	0.13	0.39	0.6	26
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.6	3.9	-0.8%	-11%	-35%	-34%	0.6	1.3	1.4	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.3	0	13.5%	-7%	-61%	-72%	0.2	1.0	0.5	12.1
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	2	11.4%	17%	-3%	-2%	4.6	8.3	0.7	1.1
PGOK	Полтавский ГОК	10.2	0	3.0%	0%	-39%	-44%	9.4	19.8	1.6	1.2
SGOK	Северный ГОК	6.9	121	7.2%	7%	-26%	-24%	5.9	12.7	6	7
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.65	1	-7.1%	14%	-42%	-49%	0.5	1.6	0.6	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.23	0	н/д	-9%	26%	-20%	0.8	2.0	1.3	8.2
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	3.3	188	-0.8%	24%	-47%	-53%	1.9	7.2	73	181
ALKZ	Алчевсккокс	0.16	н/д	н/д	11%	-17%	-27%	0.05	0.26	0.4	25
YASK	Ясиновский КХЗ	0.7	5	1.0%	6%	-50%	-57%	0.6	1.7	2	18
Машиностроение											
AVTO	Укравто	20	0.6	3.1%	-20%	-67%	-75%	16.6	78.4	0.5	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.5	28	н/д	12%	-17%	-21%	14.0	25.0	4	1.8
LTPL	Лугансктепловоз	1.4	2	-0.7%	-7%	-39%	-39%	1.3	2.6	3.2	18
KRAZ	Автокраз	0.03	0	20.0%	25%	-84%	-84%	0.02	0.06	0.1	34
LUAZ	ЛУАЗ	0.04	0	43.3%	-14%	-81%	-80%	0.03	0.24	2.1	341
MSICH	Мотор Сич	1 971	544	0.8%	4%	-13%	-20%	1 714	2 864	240	1.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.1	0	-3.7%	-7%	-39%	-36%	0.1	0.2	0.1	8.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	1.3	н/д	н/д	-18%	-63%	-67%	0.7	4.9	0.1	0.56
SVGZ	Стахановский ВСЗ	2.0	20	н/д	-6%	-37%	-47%	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	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	30%	-27%	-31%	1	14.6	0.2	1.05
DNSS	Днепропетросталь	1 090	н/д	н/д	н/д	-46%	-26%	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%	-61%	10.9	49.9	0.0	0.00
ENMA	Энергомашпецсталь	0.5	н/д	н/д	н/д	0%	0%	0.47	0.83	1.2	19
HAON	Харьковоблэнерго	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	н/д	н/д	7%	-48%	-34%	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	н/д	9%	9%	2.0	2.6	0.1	0.3
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	н/д	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	0.7	6.1
ZACO	Запорожжкокс	1.5	8.8	н/д	0%	-54%	5%	0.3	3.2	0.8	4.6
ZATR	ЗТР	2.1	н/д	н/д	н/д	55%	54%	1.0	2.0	1.5	6.5
ZPST	Запорожсталь	2.6	н/д	н/д	н/д	-36%	-36%	1.3	5.2	н/д	н/д

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 8.8	92.4	3.5%	-24%	-53%	-59%	7.3	24.4	59	18
AST PW	Astarta	PLN 57.5	4.2	-0.1%	-11%	10%	1%	43.6	74.9	267	13
AVGR LI	Avangard	\$ 11.1	1 745	4.8%	9%	67%	78%	6.0	14.6	388	40
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 225	7 434	-0.3%	5%	-16%	-20%	138.7	370.0	6 168	1 852
CLE PW	Coal Energy	PLN 11.0	15.8	2.8%	-12%	-49%	-50%	10.0	29.0	39	8
IMC PW	IMC	PLN 15.5	16.2	-0.1%	0%	98%	96%	7.3	17.4	21	4.5
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 74	207	-2.6%	-5%	-46%	-51%	71.0	192.0	293	232
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.0	1 344	-0.9%	3%	-5%	-9%	51.0	76.0	2 065	100
KSG PW	KSG	PLN 11.3	4	0.4%	-2%	-45%	-41%	8.8	24.5	45	12
MHPC LI	MHP	\$ 14.5	416	-3.1%	-4%	35%	17%	9.2	16.0	1 755	119
MLK PW	Milkiland	PLN 14.5	3.0	0.7%	-9%	4%	4%	10.4	21.2	37	6.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.4	0.9	0%	-24%	-81%	-84%	0.1	2.3	1.3	2.2
OVO PW	Ovostar	PLN 94	5.92	-0.2%	-2%	40%	51%	61.0	132.5	17	0.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 25.3	12	-1.0%	36%	-14%	-27%	13.50	34.50	15	46
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 1.8	439	7.1%	-29%	-78%	-80%	1.4	10.9	227	327
WES PW	Westa	PLN 0.7	82	10.4%	-31%	-75%	-74%	0.4	4.5	166	508

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	138	932	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	434	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.9	-	-	3.7	-	-	отр	-	-
MTBD	28	2.0	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.5	-	-	отр	-	-	отр	-	-
STIR	15.3	52	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
Банки																
BAVL	0.08	305	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	4.1	-	-
USCB	0.14	215	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	-	-	н/д	-	-	5.0	-	-
Энергогенерация																
CEEN	5.7	260	21	15.3	171%	авг-12	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.7	3.1	2.4	58.8	3.7	2.6
DNEN	203	151	2	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.3	-	-	2.4	-	-	4.2	-	-
DOEN	21.4	63	14	79	268%	авг-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	4.9	1.8	1.7	отр	1.7	1.3
ZAEN	91	145	4	н/д	н/д	п/а	Приостан	0.2	-	-	4.6	-	-	14.4	-	-
Сталь&Трубы																
AZST	0.8	395	4	1.75	132%	сен-12	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	27.6	4.3	отр	отр	отр
ALMK	0.05	173.4	4	0.09	68%	сен-12	Покупать	0.4	0.7	0.8	7.2	13.2	11.2	4.7	68.7	7.1
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	199.1	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.3	-	-	1.7	-	-	2.0	-	-
Железная руда																
PGOK	10.2	243	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.4	-	-	1.1	-	-	0.9	-	-
CGOK	6.4	933	0.5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	1.9	-	-	2.9	-	-
SGOK	6.9	1985	0.5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	1.1	-	-	1.8	-	-	2.5	-	-
Коксохимы																
AVDK	3.3	81.0	9	9.0	170%	июн-12	Покупать	0.1	0.1	0.0	12.7	1.7	1.2	отр	отр	8.0
ALKZ	0.16	60.0	2	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.1	-	-	6.9	-	-	отр	-	-
YASK	0.7	24.3	9	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	4.6	3.2	2.3	2.8	1.8	1.0
Машиностроение																
AVTO	20	15.8	14	151.8	659%	н/д	Сп.Покупать	0.2	0.2	0.1	38.0	2.0	1.3	1.0	1.1	0.8
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	19.5	278.6	5	39.8	104%	май-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.1	2.3	2.7	3.3	3.5	4.0
LTPL	1.4	39.3	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	0.04	24.5	11	н/д	н/д	авг-12	Пересмотр	0.8	0.8	0.7	10.5	12.2	9.9	отр	отр	отр
MSICH	1971	510	24	5 593	184%	мар-12	Покупать	0.7	0.5	0.5	1.8	1.3	1.3	3.0	2.2	2.0
NKMZ	4 000	110	14	30 692	667%	окт-11	Покупать	отр	-	-	отр	-	-	5.1	-	-
SMASH	1.3	11.5	3	н/д	н/д	окт-11	Приостан	0.5	-	-	6.7	-	-	>100	-	-
SNEM	1.5	5.6	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.0	-	-	0.2	-	-	0.5	-	-
SVGZ	1.95	55.0	8	н/д	н/д	июл-12	Пересмотр	0.1	0.2	0.2	1.8	5.0	2.6	2.7	9.2	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		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
AGT PW	PLN 9	60	45	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.2	-	-	5.0	-	-	4.0	-	-
AST PW	PLN 57	451	37	104.2	81%	ноя-11	Покупать	1.8	-	-	3.9	-	-	3.1	-	-
AVGR LI	\$ 11.1	710	23	19.5	75%	апр-12	Сп.Покупать	1.4	1.4	1.1	3.2	3.3	2.9	3.6	3.3	3.6
FXPO LN	GBp 225	2 128	н/д	257.5	14%	авг-12	Держать	1.7	1.2	1.5	3.8	2.8	4.5	5.0	3.7	6.3
JXK LN	GBp 74	204	н/д	155.2	110%	май-12	Покупать	0.8	0.9	0.9	1.1	1.8	1.4	9.6	3.4	2.7
KER PW	PLN 66	1 650	62	63.0	-4%	май-12	Продавать	1.0	1.1	0.9	6.3	7.7	5.8	7.3	9.1	6.7
MHPC LI	\$ 14.5	1 529	35	22.5	55%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.8	4.9	4.2	5.9	5.0	4.5
MLK PW	PLN 15	142	22	25.2	74%	май-12	Покупать	0.5	0.5	0.5	4.6	4.1	3.4	6.9	8.2	5.8
4GW1 GR	€ 0.4	8	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	-	-	н/д	-	-	н/д	-	-
RPT LN	GBp 25	130	н/д	42.8	69%	май-12	Покупать	3.9	6.1	2.1	отр	отр	4.7	отр	20.3	10.7

*- 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	5.4	15.7	н/д	н/д	н/д	1.3	-	-	11.0	-	-	отр	-	-
NVTR	0.3	6	7.4	2.3	806%	июл-11	0.1	-	-	3.8	-	-	отр	-	-
SHCHZ	0.7	69	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	-	-	0.8	-	-	4.5	-	-
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

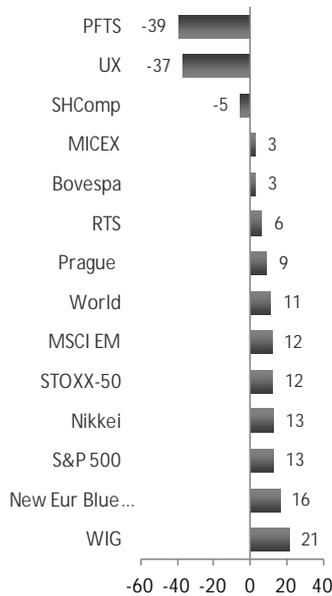
Инвестиционный рейтинг отображает ожидания аналитиков ИГ «АРТ КАПИТАЛ» относительно будущего роста стоимости акций эмитента следующим образом:

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	13.65	12.35	1.30	1.25
STOXX-50	Европа	11.20	10.34	0.72	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.09	10.14	0.76	0.76
Nikkei	Япония	17.78	14.75	0.54	0.51
FTSE	Великобрит	11.58	10.69	1.01	0.99
DAX	Германия	11.07	10.66	0.66	0.64
Медиана по развитым странам		11.39	10.68	0.74	0.74
MSCI EM		11.81	10.36	1.05	0.98
SHComp	Китай	10.06	8.87	0.87	0.79
MICEX	Россия	5.59	5.46	0.78	0.74
RTS	Россия	5.76	5.62	0.79	0.75
Bovespa	Бразилия	16.85	10.80	1.11	1.03
WIG	Польша	10.91	11.59	0.75	0.74
Prague	Чехия	13.10	11.33	0.99	0.99
Медиана по развивающимся странам		10.91	10.36	0.87	0.79
PFTS	Украина	4.35	2.98	0.20	0.18
UX	Украина	23.37	3.97	0.14	0.13
Медиана по Украине		13.86	3.47	0.17	0.16
Потенциал роста к развит. стра		-18%	207%	335%	370%
Потенциал роста к развив. стра		-21%	198%	412%	404%

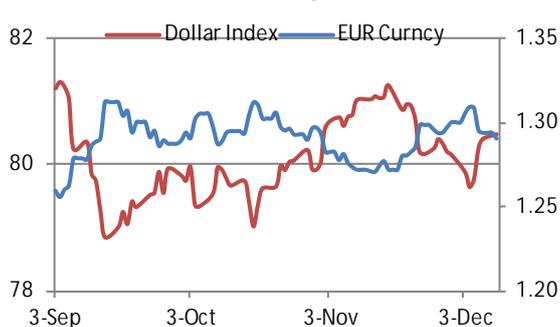
Регрессионный анализ индекса UX



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

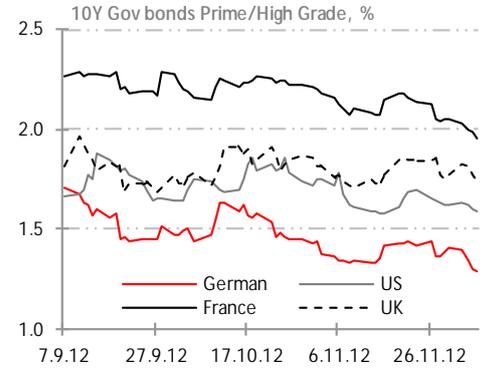
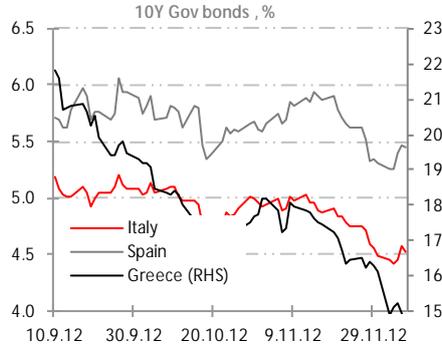
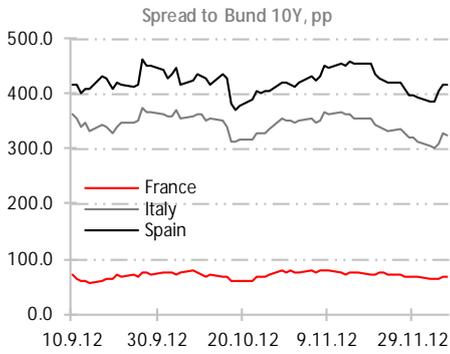
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

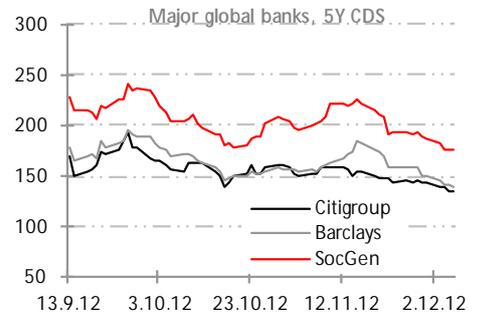
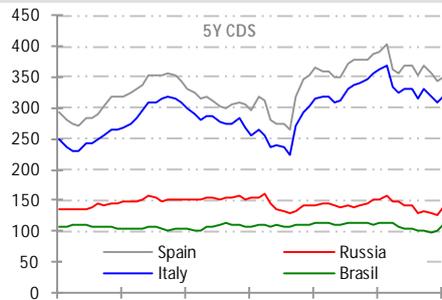
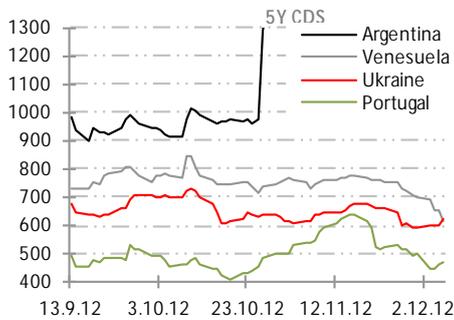
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

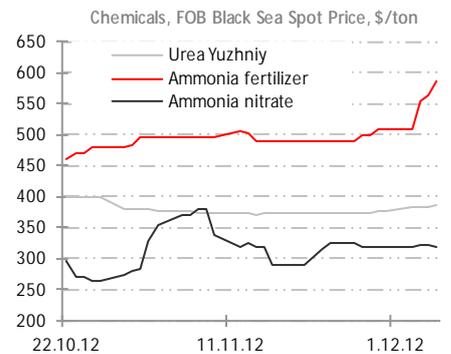
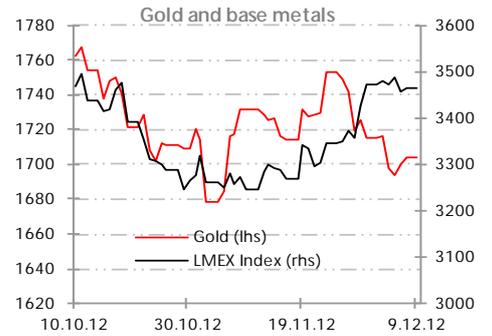
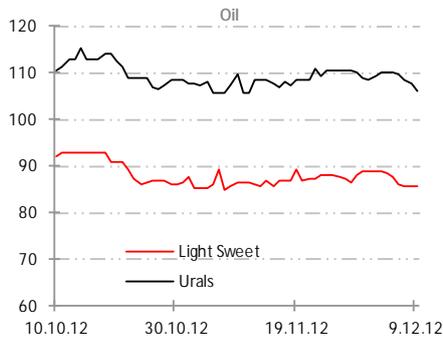
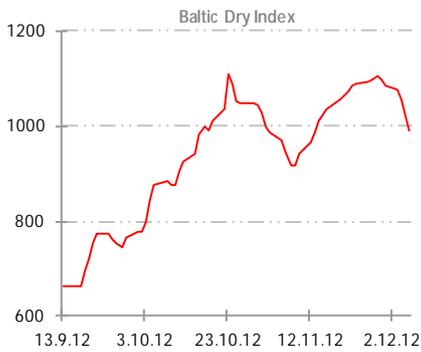
Глобальный долговой рынок



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».