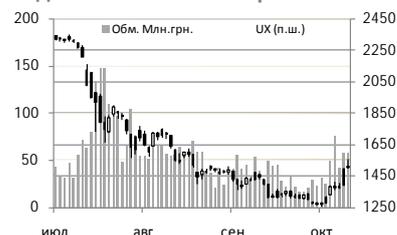




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.2	12.1	6	12.5
S&P 500	США	0.0	13.6	2	12.9
Stoxx-50	Европа	-0.6	13.0	-12	9.3
FTSE	ВБ	-0.2	11.2	-3	10.3
Nikkei	Япония	-0.7	3.3	-12	14.6
MSCI EM	Развив.	1.6	14.7	-12	10.6
SHComp	Китай	-0.2	4.6	-12	11.5
RTS	Россия	1.1	20	-9	5.5
WIG	Польша	-0.1	8.9	-12	9.2
Prague	Чехия	0.0	3.6	-21	11.7
PFTS	Украина	1.0	0.0	-42	7.2
UX	Украина	1.0	5.1	-38	9.2

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	3.4	17.0	-52.7	7.0	
AVDK	6.63	0.0	2.8	-55.7	1.8	
AZST	1.62	2.2	1.2	-43.7	7.7	
BAVL	0.16	-0.3	-6.3	-60.1	0.6	
CEEN	8.63	1.0	3.4	-41.5	6.6	
ENMZ	49.9	2.9	9.2	-71.5	отр	
DOEN	27.54	2.8	9.6	-61.9	11.6	
KVBZ	23.43	2.4	23.4	-34.5	2.2	
MSICH	2194	-0.3	21.9	-26.6	1.9	
SVGZ	3.71	5.4	-17.5	-59.9	2.4	
STIR	32.4	2.5	4.4	-59.4	н/д	
UNAF	411.9	0.0	-11.6	-31.1	2.9	
USCB	0.22	0.8	-8.7	-60.8	0.4	
UTLM	0.44	-2.1	5.2	-19.4	6.0	
YASK	1.35	0.5	-37.6	-70.1	4.5	

Арт Кап: EV/EBITDA '11. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акции: За неделю UX Вырос на 15%

Перед открытием сформировался негативный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в красной зоне (-1%), ММВБ (+0,1%). Ожидаем открытие UX снижением.

Оптимизм вызванный ожиданиями разрешения долгового кризиса утих в Пятницу. Инвесторов беспокоило отсутствие деталей данного плана, а также ростом ставок размещения долговых обязательств Италии вызванном слабым спросом со стороны инвесторов. В результате большинство фондовых индексов Европы снижалось менее одного процента. Рост украинского рынка на закрытие составил 0,9% при объеме торгов 115 млн.грн. тогда как средневзвешенный показатель октября составляет 80 млн.грн. С открытия рост UX составил 4% за которым последовала фиксация прибыли. Хотя большинство из них закрылось в зеленой зоне, падение Укртелекома все же составило 2,1%. По результатам недели UX вырос почти на 15%, что явилось максимальным значением роста в текущем году. Лидеры роста ЕнМЗ (+31%), Донбасэнерго (+25%) и АлМК (+28%). Столь стремительный рост украинского рынка конечно был вызван появлением плана разрешения долгового кризиса Европы, однако, ожидания позитивной отчетности украинских компаний также сыграло свою роль. Как мы сообщали в наших предыдущих дейли, наилучшие результаты Зкв11г. показали именно энергетические компании, тогда как отчетность металлургов оказалась смешанной.

#### Заголовки новостей

- ▲ [НБУ ожидает рост ВВП Украины в 2011г около 5%, в 2012г - не менее 4%](#)
- ▲ [МХП в 2011 повысит долю экспорта курятины до 8-10% продаж](#)
- ▲ [ЯСИНОВСКИЙ КХЗ: СНИЖЕНИЕ ТАРГЕТА](#)

#### Содержание

- ▲ [Актуальные Новости](#)
- ▲ [Теханализ и Торговая Идея AVDK](#)
- ▲ [Динамика Котировок Акции](#)
- ▲ [Оценка и Рекомендации](#)
- ▲ [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- ▲ [Экономические Показатели](#)
- ▲ [Графики Рынков](#)

#### Изменения Целевых Цен:

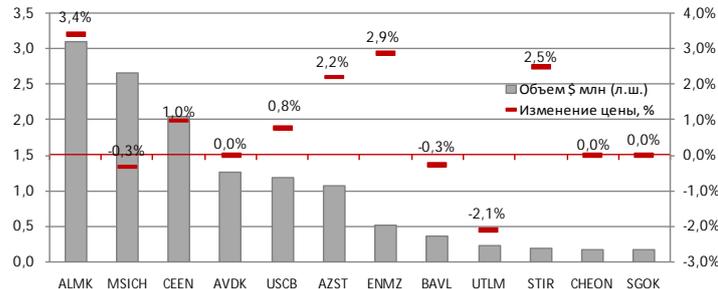
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CEEN	2,2	11 Окт	Покупать
ZAEN	62	11 Окт	Покупать
DOEN	10	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать

#### Регрессионный анализ

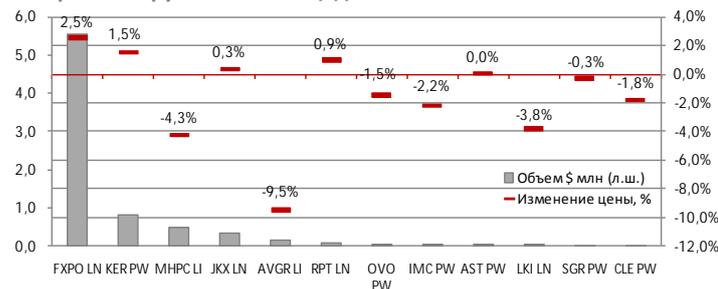


(ОБНОВЛЕНО 25 окт.)

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



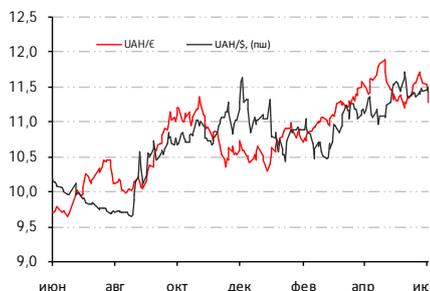
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### НБУ ожидает рост ВВП Украины в 2011г около 5%, в 2012г - не менее 4%

НБУ ожидает, что рост валового внутреннего продукта Украины в 2011 году составит 4,8-5%, а в 2012 году - 4%. Инфляция в 2011 году ожидается на уровне 8,5%, а в 2012 году она замедлится до 7,6% даже с учетом ростов тарифов. НБУ оценивает рост ВВП Украины в третьем квартале на уровне 6,8% по отношению к третьему кварталу прошлого года и на 3% - ко второму кварталу текущего года. В целом рост ВВП в январе-сентябре 2011 года оценивается НБУ на уровне 5,4%: в четвертом квартале намечается замедление экономической динамики до 3%.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1744	-0.06	7.38	22.73
Нефть (L.Sweet)	93	-0.68	17.64	-1.3
EUR/USD	1.42	-0.16	5.30	5.96

### Ежемесячная макростатистика:

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](#)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Потребтовары  
[МНР, ПОКУПАТЬ, \$21,9]

### **МХП в 2011 повысит долю экспорта курятины до 8-10% продаж**

МХП, крупнейший украинский производитель курятины, намерен в 2011 увеличить долю экспорта курятины до 8-10% в общем объеме производства по сравнению с 5% в 2010. В связи с полной загрузкой производственных мощностей выпуск курятины будет стабилен – 360-370 тыс. тонн в год до 2013, когда компания введет в эксплуатацию первые две линии нового птицекомплекса в Винницкой области.

*Андрей Патиота:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании и соответствует нашим прогнозам. Исходя из текущих производственных мощностей, МХП может продавать 100% своей курятины на внутреннем рынке, учитывая высокий спрос на нее в Украине и популярность бренда «Наша Ряба». Экспорт пока служит дополнительным способом диверсификации и хеджирования валютных рисков. До сих МХП экспортировал курятину в основном в СНГ и частично на Ближний Восток, хотя доля последнего в этом году значительно выросла благодаря увеличению спроса на мясо птицы. Мы полагаем, что главной задачей МХП до запуска Винницких мощностей будет выход на рынок Евросоюза. Украина и Евросоюз уже договорились об экспорте около 40 тыс. т курятины после подписания соглашения о свободной торговле. Мы считаем, что большая часть этой квоты придется именно на МХП, поскольку DG SANCO, европейский надзорный орган по продовольственным товарам, уже признал качество продукции и производственные стандарты компании пригодными для поставок на рынки ЕС. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции МХП с целевой ценой \$21.9/GDR.

# Аналитический Отчет

## ЯСИНОВСКИЙ КХЗ: СНИЖЕНИЕ ТАРГЕТА

### ТАРГЕТ СНИЖЕН В РЕЗУЛЬТАТЕ ПОВЫШЕНИЯ СПЕЦИФИЧЕСКОГО РИСКА

*Мы внесли изменения в нашу модель Ясиновского КХЗ в результате повышения специфического риска компании. Данный риск возрос по причине наложения запрета на торговлю акциями в прошлом который продлился 4-е месяца и высокой долговой нагрузки материнской компании Донецксталь, что является признаком слабого корпоративного управления в компании. Специфический риск компании повысился с 4% до 7,5%. В дополнение мы внесли несущественные изменения в наши финансовые прогнозы на 2011г. в соответствии с текущими тенденциями в отрасли. В результате, мы снизили наш таргет (целевую цену) с \$0.6 до \$0.36 на акцию, сохранив при этом рекомендацию Покупать.*

 **Конфликт интересов мажоритарных акционеров увеличивает риски для миноритарных.**

 **Появились признаки снижения цены на кокс.**

 **Лучшие финансовые показатели среди других КХЗ**

 **Программа модернизации на повестке дня**

 **Оценка:** Для расчета таргета мы использовали только метод ДДП, который показал цену - \$0.36/акцию. Мы полагаем что метод ДДП наиболее полно отражает справедливую стоимость поскольку является более консервативным в сравнении с методом сравнительной оценки.

(данный аналитический отчет будет разослан клиентам компании отдельно)

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ смог закрыться выше уровня сопротивления, который расположен в районе 1395 пунктов. Цена смотрится в район уровня сопротивления, который расположен около отметки 1700 пунктов. Рынок развернулся в район тестирования нисходящего тренда, который расположен в диапазоне 1700 – 1750 пунктов. Движение подтверждается объемами торгов. Тем не менее, после столь существенного роста стоит ожидать некоторую консолидацию, или же откат в район 1450 пунктов. В такой ситуации стоит покупать акции наиболее ликвидные.

# Торговая Идея

AVDK



Акции AVDK выдвинулись вверх из разворотного клина с целью возможного движения в район нисходящего тренда, который расположен в районе 8,5 грн. промежуточное сопротивление находится в районе 6,9 – 7,0 грн. стоит покупать акции со среднесрочной перспективой.

# 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	412	22	0.0%	-11%	-31%	42%	283.7	933.4	190	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	35%	0.14	0.20	3.4	141
UTLM	Укртелеком	0.44	230	-2.1%	7%	-19%	-15%	0.35	0.66	114	1 995
MTBD	Мостобуд	149	10.0	20.2%	-3%	-54%	-53%	88.3	352.8	1.9	0.12
STIR	Стирол	32.4	192	2.5%	7%	-59%	-56%	27.4	91.8	63	13.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.16	358	-0.3%	-5%	-60%	-62%	0.14	0.46	185	7 495
FORM	Банк Форум	2.0	11	2.5%	-9%	-67%	-68%	1.7	6.8	4	12.8
USCB	Укрсоцбанк	0.22	1 180	0.8%	-8%	-61%	-49%	0.19	0.68	465	14 232
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.6	2 040	1.0%	2%	-41%	-33%	6.4	20.0	1 149	1 024
DNEN	Днепрэнерго	645	156.7	2.7%	-13%	-51%	-38%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	27.5	95	2.8%	9%	-62%	-51%	21.0	83.7	116	32
KREN	Крымэнерго	1.0	н/д	н/д	-32%	-66%	-66%	0.9	4.5	2	11
DNON	Днепроблэнерго	125.0	13	н/д	-25%	-49%	-49%	124.7	600.0	7.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	260	40	-6.3%	-10%	-44%	-52%	120.9	552.7	12	0.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	32	4.5%	-19%	-51%	-40%	0.7	2.4	1.3	10
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.6	1 065	2.2%	1%	-44%	-34%	0.8	3.4	577	2 827
ALMK	Алчевский МК	0.11	3 102	3.4%	17%	-53%	-24%	0.04	0.26	1 397	95 703
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	0.6	15.6%	-7%	-59%	-48%	0.13	0.60	1.6	64
ENMZ	Енакиевский МЗ	50	516	2.9%	8%	-71%	-69%	36.8	209.1	323	41
MMKI	ММК им. Ильича	0.30	4	-4.4%	3%	-68%	-69%	0.24	0.98	4	88
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	0.4	-2.0%	1%	-20%	-20%	0.8	1.4	5.2	41
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	5	-4.6%	-1%	-66%	-67%	0.4	2.7	1.0	11.5
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	17	-2.9%	-2%	2%	25%	4.9	9.2	9	11
PGOK	Полтавский ГОК	19.5	15	1.3%	7%	-55%	-49%	17.0	59.9	8	3.0
SGOK	Северный ГОК	9.7	167	0.0%	11%	-27%	-7%	8.1	15.9	36	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	85	-9.2%	-23%	-70%	-69%	1.0	5.4	9	55
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.60	0	15.9%	-6%	-68%	-58%	1.2	5.5	1	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.6	1 268	0.0%	6%	-56%	-56%	5.7	18.0	517	578
ALKZ	Алчевсккокс	0.33	22.4	11.9%	-6%	-38%	-11%	0.17	0.75	2.1	61
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	134	0.5%	-38%	-70%	-59%	0.9	5.6	97	627
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	66	0.1	5.7%	9%	-62%	-47%	54.8	174.0	2.9	0.33
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.4	12	2.4%	25%	-35%	-30%	15.1	39.6	38	16.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	78	-2.0%	-4%	-39%	-12%	2.0	5.2	25	75
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	9%	0.14	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	0	3.1%	-1%	3%	26%	0.15	0.33	9.7	357
MSICH	Мотор Сич	2 194	2 664	-0.3%	24%	-27%	16%	1 607	3 871	1 575	5.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	7	-6.0%	-45%	-97%	-98%	0.3	21.6	1.4	24.1
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	4.9	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.5	0	17.0%	10%	-62%	-81%	3.0	32.6	0.8	1.14
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	16	5.4%	-17%	-60%	-51%	3.0	11.9	51	80

# Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	12.00	н/д	н/д	0%	-36%	4%	2.50	18.75	14.9	20.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	3.9	н/д	-26%	-65%	-67%	3	9.3	7.8	16.50
DNSS	Днепроспецсталь	1 020	н/д	н/д	-38%	-26%	-19%	1 018	2 397	50.3	0.21
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-10%	33%	38%	0.7	4.0	2.1	11
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	3.8	н/д	-33%	-63%	-64%	14.0	82.4	3.4	0.86
ENMA	Энергомашспецсталь	0.7	н/д	н/д	45%	-57%	-43%	0.30	1.92	8	71
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	2.7	-11.5%	-4%	-55%	-54%	1.1	3.6	5.8	33.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.30	0.0	н/д	-33%	-59%	-58%	0.22	1.69	5	81
KIEN	Киевэнерго	7.0	н/д	н/д	-7%	-48%	-55%	3.2	18.0	2.3	2.51
KSOD	Крым сода	1.4	38.6	н/д	40%	8%	8%	1.00	2.60	5.0	31
SLAV	ПБК Славутич	2.3	2.9	-9.8%	-8%	-19%	-8%	2.3	3.4	9.5	27
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	-17%	-83%	-77%	1.0	10.0	8.2	46.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-42%	0.05	0.30	8.9	436
TATM	Турбоатом	4.3	н/д	н/д	-10%	-9%	-10%	4.2	5.9	23	34
UROS	Укррос	2.1	5.1	н/д	0%	-27%	-27%	2.0	4.7	9.1	28
ZACO	Запорожжкокс	1.4	11.4	н/д	0%	-30%	-35%	1.4	4.9	9	32
ZATR	ЗТР	1.1	н/д	н/д	-15%	-47%	-50%	1.1	2.5	2.4	13.1
ZPST	Запорожсталь	5.3	н/д	н/д	6%	-21%	-1%	3.0	6.0	159.7	238.9

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 25.4	3.7	0.2%	-8%	-27%	-6%	20.2	44.8	162	19
AST PW	Astarta	PLN 65.0	32.8	0.0%	-9%	-29%	-16%	60.1	106.0	673	28
AVGR LI	Avangard	\$ 8.0	165	-9.5%	-30%	-46%	-45%	7.9	21.0	232	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 342	5 551	2.5%	18%	-18%	3%	237.4	522.5	6 136	1 125
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.0	4.3	-1.8%	-1%	20%	20%	14.7	26.3	157	23
IMC PW	IMC	PLN 8.8	37.7	-2.2%	8%	-19%	-19%	7.2	11.7	63	22
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 163	340	0.3%	-2%	-48%	-42%	146.3	340.7	533	182
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.0	828	1.5%	6%	-9%	7%	52.5	88.0	3 515	167
KSG PW	KSG	PLN 21.0	1	-2.8%	-13%	-5%	-5%	16.1	29.0	180	25
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	26.5	-3.8%	-14%	-49%	-57%	3.1	7.8	86	1 049
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	486	-4.3%	-15%	-36%	-30%	8.0	23.0	2 008	150
MLK PW	Milkiland	PLN 20.4	3.1	-0.4%	5%	-55%	-40%	17.1	50.0	85	11.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	4.0	-6%	-10%	-10%	-13%	0.7	2.5	9.4	4.9
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	52.53	-1.5%	2%	-3%	-3%	42.0	62.3	147	8.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 41.4	76	0.9%	16%	61%	159%	11.50	57.00	170	293
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.8	14	-0.3%	-4%	-20%	3%	7.5	14.4	151	49
WES PW	Westa	PLN 7.1	1	-1.5%	-13%	-40%	-40%	6.6	12.2	47	19

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	412	2 790	5	814.6	98%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.0	2.9	2.3	13.9	4.1	3.1
GLNG	0.20	476	10	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.44	1 029	7	0.72	63%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	6.0	4.3	отр	55.8	12.0
MTBD	149	10.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.2	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	32.4	110	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.16	595	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.9	2.8
USCB	0.22	347	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	95.3	9.1	2.8
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.6	398	22	17.6	104%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.5	6.6	4.9	>100	10.5	5.4
DNEN	645	480	2	1 201	86%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.0	4.6	4.3	20.2	6.7	4.5
DOEN	27.5	81	14	80	191%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.6	4.5	отр	отр	6.6
ZAEN	260	415	4	492.0	89%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	42.2	6.7	4.4	отр	10.2	4.7
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.6	850	4	2.83	75%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.7	7.7	5.3	отр	отр	24.5
ALMK	0.11	339.3	4	0.16	57%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.0	14.4
ENMZ	50	65.8	9	82	64%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	311.4	2	2.0	109%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.4	7.4	2.9	2.2	14.4	3.9	3.2
<b>Железная руда</b>																
PGOK	19.5	465	3	26.6	36%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.2	2.3	5.0	2.4	2.6
CGOK	6.4	943	0.5	8.4	31%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.8	5.8	3.7	3.8
SGOK	9.7	2 791	0.5	12.7	31%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.7	3.0	2.4	8.4	4.0	3.2
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.6	161.4	9	18.3	176%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.3	1.8	1.5	отр	6.3	3.9
ALKZ	0.33	124.1	2	0.51	55%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	20.0	5.6	3.1	отр	14.3	5.0
YASK	1.3	46.0	9	2.88	114%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.6	4.5	2.9	5.3	4.2	2.0
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	66	51.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.9	отр	отр	5.4	отр	отр
AZGM	12.0	69.7	3	28.9	141%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	18.5	1.9	1.8	отр	0.7	0.7
KVBZ	23.4	335.6	5	44.4	90%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.2	2.9	8.9	3.2	4.1
LTPL	2.6	71.1	14	5.74	121%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	29.8	6.7	4.0	отр	7.5	4.1
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.22	117.1	11	0.4	81%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.3	12.1	9.1	отр	отр	13.3
MSICH	2 194	569	24	5 048	130%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.6	1.9	1.8	3.6	2.1	2.1
NKMZ	6 900	190	14	30 692	345%	окт-11	Покупать	отр	0.0	отр	отр	0.1	отр	3.3	2.8	2.6
SMASH	5.5	48.8	3	3.7	-32%	окт-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	23.2	21.2	4.2	отр	отр
SNEM	1.0	3.9	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.0	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
SVGZ	3.71	104.9	8	11.1	198%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.0	2.4	2.1	3.2	4.0	3.0
ZATR	1.1	306.4	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.7	н/д	н/д	6.1	н/д	н/д	6.9	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.3	293.7	6	4.45	94%	окт-11	Покупать	1.0	0.7	0.6	3.8	3.1	2.8	7.0	6.1	5.1
SUNI	0.17	201.8	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.6	5.4	5.6	3.5

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 25	180	45	30.1	19%	окт-11	Держать	3.2	2.2	1.9	5.2	9.1	8.1	11.4	12.1	14.9
AST PW	PLN 65	531	37	96.2	48%	фев-11	Покупать	2.5	2.0	1.7	5.6	5.2	4.9	6.0	5.6	5.5
AVGR LI	\$ 8.0	511	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.4	1.1	0.8	3.2	2.5	2.1	2.8	2.6	2.5
FXPO LN	GBp 342	3 245	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 163	452	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 68	1 770	62	71.1	5%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	10.8	6.7	6.9	11.7	8.1	6.7
LKI LN	GBp 3.1	22	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.2	0.7	0.6	отр	2.7	2.4	отр	23.6	10.3
MHPC LI	\$ 11.0	1 187	35	21.9	99%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.5	5.7	4.7	4.7	5.5	5.6	5.9
MLK PW	PLN 20	208	22	26.7	31%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	4.5	5.5	4.7	7.4	10.3	8.3
4GW1 GR	€ 1.3	32	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 41	214	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

\*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

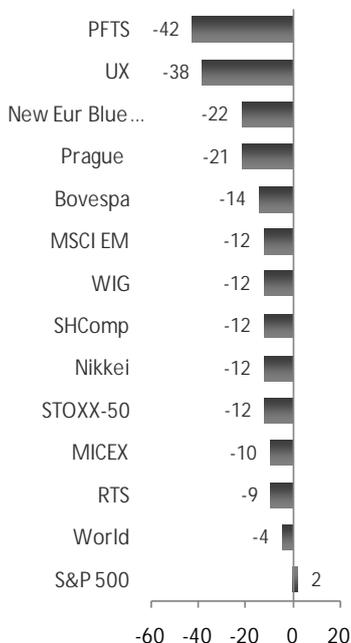
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	125.0	94	9.1	227.3	82%	апр-11	0.1	0.1	0.0	3.3	2.5	1.1	17.6	6.1	1.8
DNSS	1 020	137	10.0	2 485.6	144%	июл-11	0.5	0.4	0.4	6.5	5.2	4.3	19.0	6.5	4.7
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.3
FORM	2.0	148	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9.0
HMBZ	0.3	13	22.0	1.5	408%	окт-11	0.1	0.2	0.2	0.7	1.5	1.1	3.2	3.4	2.2
KIEN	7.0	95	9.3	30.1	330%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.7	1.0	0.6	4.8	1.7	0.9
KREN	1.0	22	8.7	2.3	133%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.6	2.1	1.5	7.3	3.0	1.7
MZVM	0.3	0.6	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	21	7.4	2.3	170%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.1	1.7	отр	21.0	5.2
SHCHZ	1.3	143	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.6	67	5.4	3.9	146%	июл-11	1.2	1.1	1.1	4.1	3.4	2.9	отр	22.3	16.7
TATM	4.3	224	9.5	6.2	46%	окт-11	1.7	1.4	1.2	5.6	3.9	3.7	9.4	7.4	6.9
KSOD	1.4	38	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	6.3	2.1	1.9	отр	3.5	3.0
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.6	0.5	1.1	0.9	0.8

Оценка Арт Капитал

# Регрессионный Анализ UX

## Динамика с начала 2011 г., %



## Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.94	11.74	1.22	1.18
STOXX-50	Европа	9.31	8.78	0.70	0.69
New Eur Blue Chip	Европа	9.45	8.87	0.82	0.79
Nikkei	Япония	14.65	12.90	0.51	0.49
FTSE	Великобритания	10.31	9.46	1.02	1.00
DAX	Германия	10.08	9.24	0.59	0.58
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.19</b>	<b>9.35</b>	<b>0.76</b>	<b>0.74</b>
MSCI EM		10.61	9.61	1.07	0.99
SHComp	Китай	11.46	9.64	0.05	0.04
MICEX	Россия	5.62	5.78	0.89	0.86
RTS	Россия	5.46	5.64	0.87	0.84
Bovespa	Бразилия	10.65	9.46	1.19	1.09
WIG	Польша	9.21	9.63	0.43	0.36
Prague	Чехия	11.71	9.58	1.35	1.32
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.61</b>	<b>9.58</b>	<b>0.89</b>	<b>0.86</b>
PFTS	Украина	7.19	4.77	0.34	0.31
UX	Украина	9.22	5.53	0.32	0.29
<b>Медиана по Украине</b>		<b>8.21</b>	<b>5.15</b>	<b>0.33</b>	<b>0.30</b>
Потенциал роста к развит. стра		24%	82%	132%	146%
Потенциал роста к развив. стра		29%	86%	171%	187%

## Регрессионный анализ



*Комментарий аналитика:* Дисконт к справедливому значению индекса УБ к концу октября вырос до уровня 40%. Последний рост проходил на фоне сокращения кредитного спреда Украины на 200 бп, что практически не отразилось на котировках индекса. Рост дисконта проходит на фоне продолжающегося снижения ликвидности украинского фондового рынка, что подтверждает природу явления. Так по сравнению с сентябрем, количество средств задепонированных под сделки с ценными бумагами на украинской бирже упали на 22%. Величина дисконта показывает потенциал роста индекса к справедливому значению, которое возможно при возвращении ликвидности на рынок. До появления ясности с долговой проблемой еврозоны вряд ли можно рассчитывать на рост аппетита к украинскому риску и возвращение ликвидности к прежним уровням.

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.

# Макроэкономические Показатели

2010-2011	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал %. г/г		3.0%			5.3%			3.8%			5.0%*	
Промпроизводство. г/г	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	7.0%*
С/х. производство. г/г	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	12.0%*
Розничные продажи. г/г	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	14.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	7.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%
Производителей. г/г	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-0.2*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00

\* - прогноз «Арт Капитал»

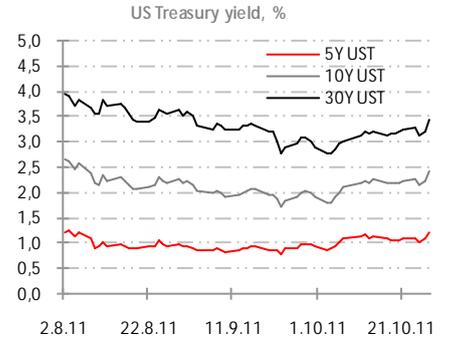
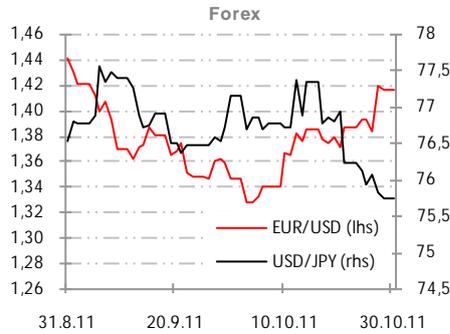
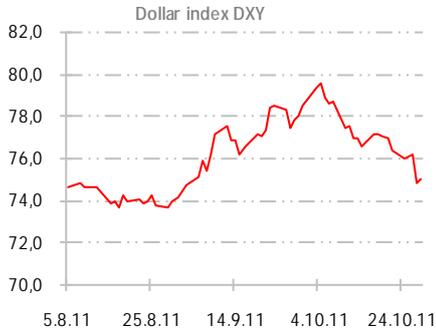
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.0	8.0

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

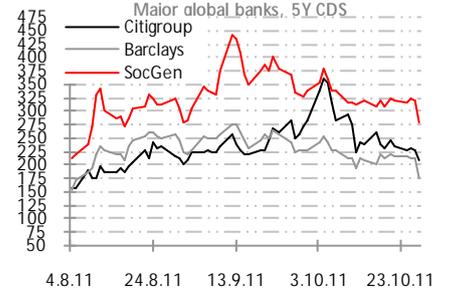
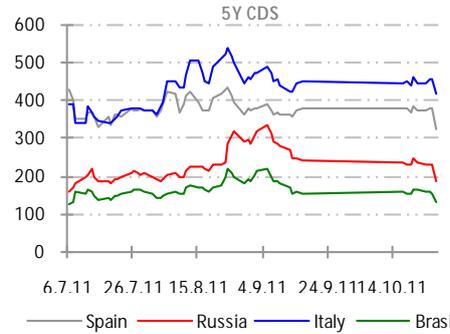
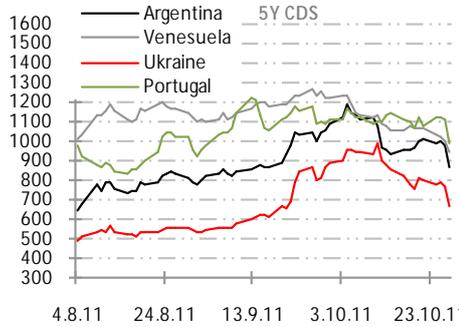
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

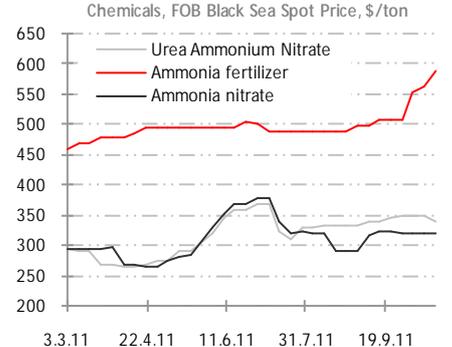
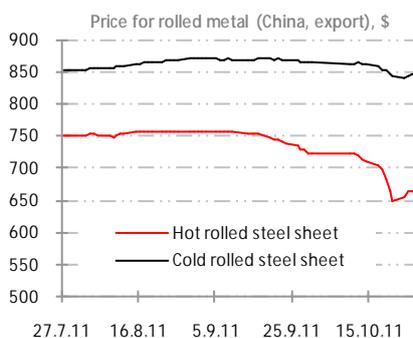
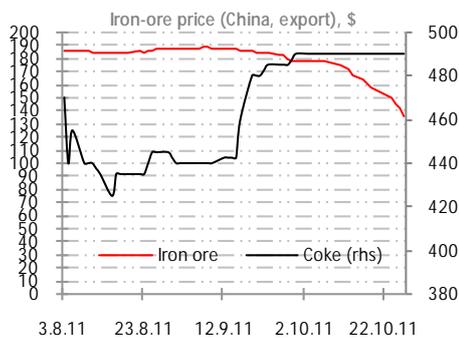
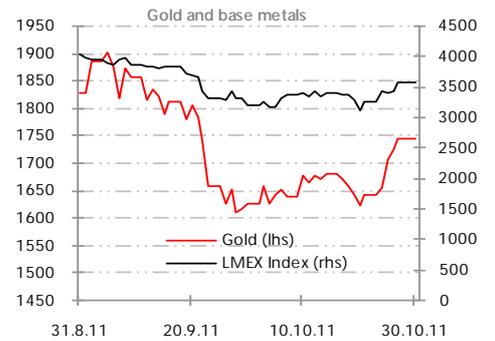
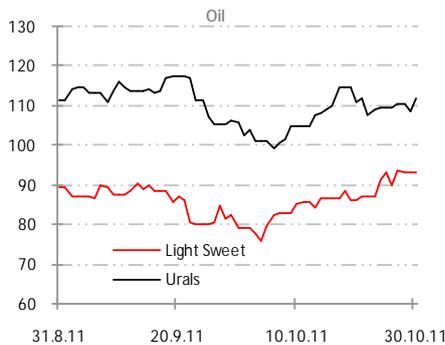
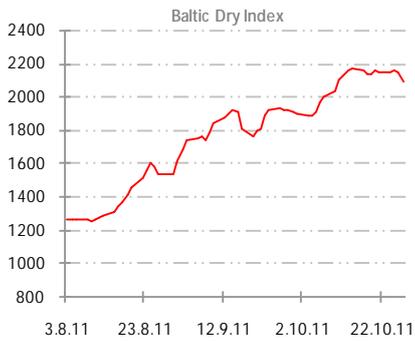
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента  
по торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Олег Смык**

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Ольга Шулепова**

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО  
МЕЖДУНАРОДНЫМ  
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента  
по международным продажам  
**Роман Лысюк**

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по  
международным продажам  
**Богдан Кочубей**

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua  
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель  
аналитического  
департамента  
**Игорь Путилин**

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:  
**Олег Иванец**

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
машиностроение  
**Алексей Андрейченко**

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
металлургия  
**Дмитрий Ленда**

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
Пищепром и С/Х  
**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:  
э/энергетика, нефть&газ  
**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор  
**Павел Шостак**

shostak@art-capital.com.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».