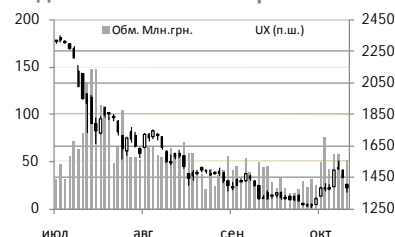




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-2.5	-2.5	1	11.9
S&P 500	США	-2.8	-2.8	-3	12.3
Stoxx-50	Европа	-5.3	-5.3	-19	8.6
FTSE	ВБ	-2.2	-2.2	-8	9.8
Nikkei	Япония	-2.2	-3.9	-16	14.9
MSCI EM	Развив.	-2.6	-2.6	-16	10.3
SHComp	Китай	1.4	1.5	-11	11.7
RTS	Россия	-5.0	-5	-16	5.2
WIG	Польша	0.0	0.0	-13	9.1
Prague	Чехия	-3.5	-3.5	-27	10.8
PFTS	Украина	-4.3	-4.3	-45	6.8
UX	Украина	-4.6	-4.6	-43	8.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-5.5	-5.6	-58.0	6.8	
AVDK	5.81	-5.6	-5.8	-61.2	1.6	
AZST	1.45	-6.5	-6.6	-49.6	6.9	
BAVL	0.14	-6.6	-6.8	-64.7	0.5	
CEEN	7.73	-5.7	-5.9	-47.7	6.0	
ENMZ	43.0	-6.7	-6.8	-75.5	отр	
DOEN	25.39	-2.4	-2.5	-64.9	11.1	
KVBZ	22.29	-2.6	-2.8	-37.8	2.1	
MSICH	2038	-3.8	-3.9	-31.9	1.8	
SVGZ	3.35	1.1	0.9	-63.8	2.2	
STIR	29.1	-4.6	-4.7	-63.6	н/д	
UNAF	364.0	-6.7	-6.8	-39.2	2.6	
USCB	0.19	-6.0	-6.1	-66.0	0.4	
UTLM	0.43	-1.5	-1.6	-21.6	5.8	
YASK	1.20	-4.4	-4.5	-73.4	4.3	

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

Обзор Рынка Акции: Плебисцит Нарушил Планы

Перед открытием сформировался позитивный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне (+1,5%), ММВБ (+1,8%). Ожидаем открытие UX ростом.

Мировые индексы продолжили падение после намерений правительства Греции провести референдум касательно справедливости условий получения финансовой помощи страной. Падение европейских рынков оказалось максимальным за последние 4-е недели. В случае если результаты плебисцита покажут негативное отношение населения Греции к данным условиям, то страну могут исключить из ЕС за чем последует полномасштабный дефолт. По сути проведение референдума может как минимум затянуть разрешение долгового кризиса. Украинский UX снизился на 4,3% а падение за два дня уже превысило 8%. Из индексной корзины вырос лишь Стахановский ВСЗ (+1,1%) после падения более 10% позавчера.

Заголовки новостей

- [IFC увидела рост коррупции в Украине](#)
- [Укртелеком планирует создать новую сеть ШПД на базе FTТх](#)
- [Выпуск кокса Украиной возрос на 3,6% м/м в октябре](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

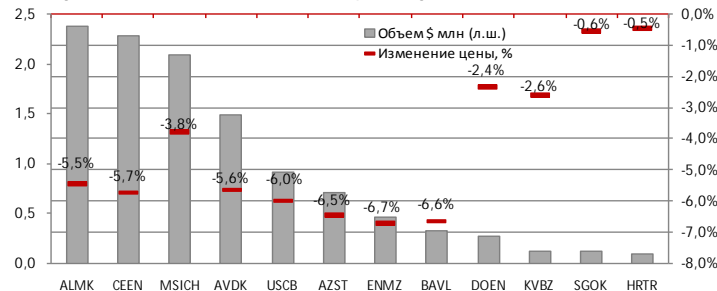
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CEEN	2,2	11 Окт	Покупать
ZAEN	62	11 Окт	Покупать
DOEN	10	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать

Регрессионный анализ

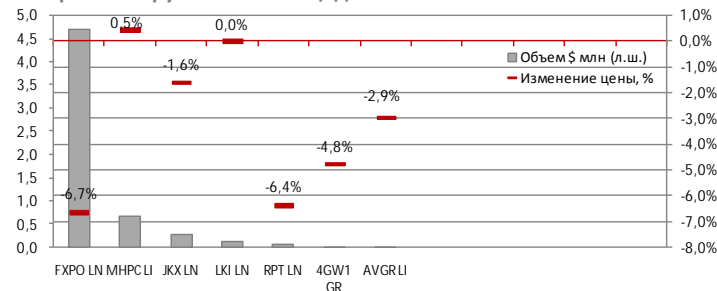


(ОБНОВЛЕНО 25 окт.)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



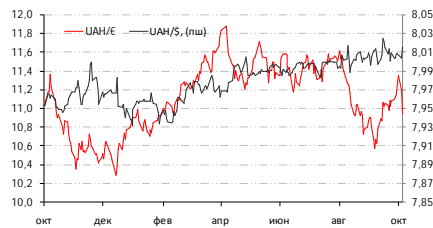
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1720	0.29	0.29	21.05
Нефть (L.Sweet)	92	-1.07	-1.07	-2.5
EUR/USD	1.37	-1.50	-1.50	2.78

IFC увидела рост коррупции в Украине

Работающие в Украине предприятия в 2010 году потратили около 10% своих доходов на неофициальные способы решения вопросов с разными государственными органами, что свидетельствует о существенном росте коррупции, сообщил руководитель исследовательского проекта Международной финансовой корпорации (IFC) "Инвестиционный климат в Украине: каким его видит бизнес" Сергей Осаволук. Предприятия не могут общаться с государственными органами без применения неофициальных способов решения вопросов. Согласно опросу, в 2010 году на это ушло 10% доходов предприятий, тогда как в 2008 году - 6%. На сегодня в Украине наблюдается существенный рост коррупции. Количество предприятий, которым приходится прибегать к неофициальным способам решения вопросов с различными государственными органами, вырос с 35% в 2008 году до 46% в 2010 году. То есть каждое второе предприятие не может работать легально.

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

Телеком

[UTLM, Покупать, 0.72гр]

Укртелеком планирует создать новую сеть ШПД на базе FTTx

На своем общем собрании 1 ноября акционеры Укртелеком утвердили трехлетнюю стратегию развития, в которой обозначили сегмент передачи данных как приоритетный и наиболее перспективный для украинского телеком-рынка. Акционеры также увеличили состав Наблюдательного Совета до четырех человек, введя в него действующего председателя правления Георгия Дзекона, который будет заменен на данной должности в ближайшее время.

Андрей Патиота: утвержденная стратегия развития компании на 2012-2014гг не содержит каких-либо радикальных изменений для компании. Укртелеком по-прежнему будет фокусироваться на единственном сегменте телекоммуникационного рынка, который показывает серьезную динамику роста. В то же время, компания постарается удержать свою базу фиксированной телефонии от стремительного падения. Компания также планирует постепенно отказываться от убыточных сервисов. Основными направлениями в интернет-сегменте будут следующие:

- § Создание новой национальной сети передачи данных на базе технологии FTTx (подключение до 200 тыс абонентов за 2012-2013);
- § Расширение абонентской базы существующей сети на базе ADSL-технологии в основном за счет предоставления недорогого доступа на скорости менее 2МБ/с в регионах, еще не охваченных данной услугой (около 700 тыс новых абонентов за 2012-2013);
- § Укрепление базы корпоративных абонентов за счет предоставления «облачных» сервисов;
- § Внедрение новых услуг и сервисов, в первую очередь IPTV;
- § Создание нового пользовательского сайта с возможностью управления услугами в онлайн-режиме;
- § Передача на аутсорсинг некоторых сервисов и технологий.

Что касается продажи своего мобильного подразделения, то до конца ноября Укртелеком планирует завершить второй раунд переговоров с потенциальными покупателями и завершить сделку. Цена сделки пока не известна.

Актуальные новости

Металлургия

[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$0.06]

[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0.36]

[ZACO, Б/О]

[AVDK, ПОКУПАТЬ, \$2.29]

[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0.35]

Выпуск кокса Украиной возрос на 3,6% м/м в октябре

В октябре 2011 украинское производство кокса увеличилось на 3,6% м/м до 1,685 млн тонн. За 10М2011, производство кокса возросло на 6,7% г/г до 16,347 млн тонн, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Рост выпуска м/м в сентябре объясняется большим числом дней по сравнению с сентябрем. Среднесуточный выпуск увеличился лишь на 0,3% м/м несмотря на 3,5% рост м/м выпуска чугуна. Рост выпуска был обусловлен ростом производства чугуна на комбинатах ИСД, и выглядит неоправданным в условиях текущего замедления сырьевых рынков. Более всех нарастил с/с выпуск Алчевский КХЗ с 6.0% м/м, увеличив поставки дочерним металлургическим предприятиям. За ним следуют Ясиновский КХЗ и Запорожжкокс с 0.5% м/м. На 2.7% м/м снизил производство Авдеевский КХЗ вследствие снижения потребления кокса Азовсталью. Мы ожидаем снижения производства кокса в ноябре из-за замедления сырьевых рынков на негативных макроэкономических ожиданиях. Выпуск может снизиться на 1%-3% м/м.

Производство кокса в Украине, тыс. тонн

	Тикер	10М11	г/г	Окт	м/м	м/м, пересчет
Авдеевский КХЗ	AVDK	3,746	31.9%	365	0.6%	-2.7%
Алчевский КХЗ	ALKZ	2,447	0.3%	288	9.5%	6.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	1,431	9.2%	161	3.9%	0.5%
Запорожжкокс	ZACO	1,038	1.8%	108	3.8%	0.5%
Украина:		16,347	6.7%	1,685	3.6%	0.3%

Источник: Интерфакс

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



Индекс УБ снова вернулся в район уровня поддержки, около отметки 1395 пунктов. Возможно, что после тестирования данных уровней цена снова может начать свое движение вверх. Нисходящий тренд пока продолжается. Контрольным уровнем для возобновления роста является отметка 1570 пунктов. Если же рынок пробьет поддержку 1280 пунктов, можем констатировать возобновление нисходящего рынка.

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	364	42	-6.7%	-22%	-39%	19%	299.4	933.4	183	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	32%	0.14	0.20	3.5	146
UTLM	Укртелеком	0.43	34	-1.5%	2%	-22%	-17%	0.35	0.66	113	1 988
MTBD	Мостобуд	120	13.5	-19.5%	-22%	-63%	-60%	88.3	352.8	2.0	0.13
STIR	Стирол	29.1	65	-4.6%	-6%	-64%	-60%	27.4	91.8	62	13.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	332	-6.6%	-17%	-65%	-67%	0.14	0.46	187	7 630
FORM	Банк Форум	1.8	1	-10.4%	-19%	-71%	-73%	1.6	6.8	4	12.3
USCB	Укрсоцбанк	0.19	911	-6.0%	-21%	-66%	-58%	0.19	0.68	472	14 621
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	7.7	2 286	-5.7%	-8%	-48%	-39%	6.4	20.0	1 175	1 055
DNEN	Днепрэнерго	644	26.9	3.9%	-12%	-51%	-38%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	25.4	267	-2.4%	1%	-65%	-55%	21.0	83.7	118	32
KREN	Крымэнерго	1.0	12	н/д	-36%	-66%	-66%	0.9	4.5	2	11
DNON	Днепроблэнерго	125.0	н/д	н/д	-25%	-49%	-49%	124.7	600.0	8.1	0.4
ZAEN	Западэнерго	265	26	6.6%	-9%	-43%	-51%	120.9	552.7	11	0.4
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	25	-11.5%	-36%	-59%	-53%	0.7	2.4	1.3	11
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	706	-6.5%	-9%	-50%	-40%	0.8	3.4	582	2 865
ALMK	Алчевский МК	0.09	2 372	-5.5%	4%	-58%	-29%	0.04	0.26	1 421	98 448
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	0.5	-5.4%	-10%	-60%	-46%	0.13	0.60	1.6	62
ENMZ	Енакиевский МЗ	43	459	-6.7%	-6%	-75%	-73%	36.8	209.1	325	42
MMKI	ММК им. Ильича	0.30	4	н/д	3%	-68%	-68%	0.24	0.98	4	89
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.9	95.7	-0.5%	-11%	-24%	-26%	0.8	1.4	5.2	41
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	15	н/д	1%	-66%	-68%	0.4	2.7	1.0	11.5
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	16	-2.9%	-6%	0%	22%	4.9	9.2	9	11
PGOK	Полтавский ГОК	18.2	28	1.4%	-5%	-58%	-53%	16.6	59.9	8	3.0
SGOK	Северный ГОК	9.1	125	-0.6%	3%	-31%	-14%	8.1	15.9	35	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.20	2	-11.1%	-32%	-73%	-73%	1.0	5.4	8	51
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.20	1	-0.3%	-35%	-76%	-67%	1.0	5.5	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.8	1 489	-5.6%	-10%	-61%	-60%	5.7	18.0	526	594
ALKZ	Алчевсккокс	0.33	н/д	н/д	-6%	-38%	-12%	0.17	0.75	2.2	65
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	53	-4.4%	-45%	-73%	-63%	0.9	5.6	90	582
Машиностроение											
AVTO	Укравто	56	6.1	-14.5%	-29%	-68%	-57%	54.8	174.0	3.0	0.34
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.3	127	-2.6%	17%	-38%	-32%	15.1	39.6	38	16.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	74	0.0%	-9%	-42%	-16%	2.0	5.2	25	76
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	3.6%	0%	7%	29%	0.15	0.33	9.6	354
MSICH	Мотор Сич	2 038	2 085	-3.8%	13%	-32%	2%	1 607	3 871	1 550	5.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	30	1.4%	-41%	-97%	-98%	0.3	21.6	1.7	33.0
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	н/д	5%	-62%	-70%	3.0	25.0	0.8	1.18
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.4	34	1.1%	-26%	-64%	-56%	3.0	11.9	49	81

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	н/д	н/д	-26%	-65%	-67%	3	9.3	7.8	16.50
DNSS	Днепроспецсталь	1 100	н/д	н/д	-33%	-20%	-12%	1 018	2 397	45.6	0.19
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	0%	33%	38%	0.7	4.0	2.1	11
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	3.8	н/д	0%	-63%	-64%	14.0	82.4	3.4	0.86
ENMA	Энергомашспецсталь	0.6	1.4	-21.3%	14%	-66%	-53%	0.30	1.92	8	72
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	5.3	-7.8%	-12%	-59%	-58%	1.1	3.6	5.8	34.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.25	0.9	-0.4%	-50%	-65%	-65%	0.22	1.69	5	88
KIEN	Киевэнерго	7.0	н/д	н/д	-7%	-48%	-55%	3.2	18.0	1.9	2.23
KSOD	Крым сода	1.5	2.4	-51.1%	46%	13%	13%	1.00	2.98	4.3	26
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-15%	-20%	-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	-15%	-9%	-10%	4.2	5.9	23	34
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	22%	-11%	-11%	2.0	4.7	8.1	26
ZACO	Запорожжкокс	1.4	5.9	н/д	0%	-30%	-35%	1.4	4.9	9	32
ZATR	ЗТР	1.1	н/д	н/д	-7%	-47%	-50%	1.1	2.5	2.4	13.1
ZPST	Запорожсталь	4.0	0.1	-24.5%	-20%	-12%	10%	3.0	6.0	159.5	238.6

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 25.3	н/д	0.0%	-8%	-27%	-6%	20.2	44.8	160	19
AST PW	Astarta	PLN 64.5	н/д	0.0%	-5%	-30%	-16%	60.1	106.0	649	28
AVGR LI	Avangard	\$ 7.9	3	-2.9%	-32%	-47%	-46%	7.9	21.0	228	19
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 307	4 705	-6.7%	14%	-27%	-10%	237.4	522.5	6 054	1 122
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.2	н/д	0.0%	1%	21%	21%	14.7	26.3	154	23
IMC PW	IMC	PLN 8.8	н/д	0.0%	-4%	-19%	-19%	7.2	11.7	58	21
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 152	278	-1.6%	-5%	-51%	-45%	146.3	340.7	523	180
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.5	н/д	0.0%	12%	-8%	10%	52.5	88.0	3 562	169
KSG PW	KSG	PLN 20.9	н/д	0.0%	-13%	-5%	-5%	16.1	29.0	185	26
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	125.9	0.0%	-19%	-49%	-58%	3.1	7.8	78	1 011
MHPC LI	MHP	\$ 10.9	674	0.5%	-12%	-37%	-30%	8.0	23.0	1 942	149
MLK PW	Milkiland	PLN 20.3	н/д	0.0%	-4%	-55%	-40%	17.1	50.0	84	11.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	2.7	-5%	-6%	2%	-1%	0.7	2.5	9.2	4.9
OVO PW	Ovostar	PLN 61.9	н/д	0.0%	3%	0%	0%	42.0	62.3	149	8.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36.8	55	-6.4%	2%	43%	137%	11.50	57.00	163	285
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.5	н/д	0.0%	3%	-14%	10%	7.5	14.4	155	51
WES PW	Westa	PLN 6.9	н/д	0.0%	-15%	-41%	-41%	6.6	12.2	47	19

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	364	2 463	5	814.6	124%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.1	2.6	2.0	12.2	3.6	2.7
GLNG	0.20	475	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	0.43	1 001	7	0.72	67%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.2	5.8	4.2	отр	54.3	11.6
MTBD	120	8.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.9	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	29.1	98	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.14	526	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.3	2.4
USCB	0.19	301	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	82.5	7.9	2.4
Энергогенерация																
CEEN	7.7	356	22	17.6	128%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	16.0	6.0	4.5	>100	9.4	4.8
DNEN	644	480	2	1 201	86%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.0	4.6	4.3	20.1	6.7	4.5
DOEN	25.4	75	14	80	215%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.1	4.3	отр	отр	6.1
ZAEN	265	423	4	492.0	85%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	43.0	6.8	4.5	отр	10.4	4.8
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	761	4	2.83	95%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.3	6.9	4.7	отр	отр	21.9
ALMK	0.09	301.3	4	0.16	76%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.8	6.5	отр	30.2	12.8
ENMZ	43	56.6	9	82	90%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	295.2	2	2.0	120%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.1	2.8	2.1	13.7	3.7	3.0
Железная руда																
PGOK	18.2	433	3	26.6	46%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.2	2.4
CGOK	6.3	922	0.5	8.4	34%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.1	2.5	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	9.1	2 616	0.5	12.7	40%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	2.8	2.3	7.8	3.8	3.0
Коксохимы																
AVDK	5.8	141.4	9	18.3	214%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.5	3.4
ALKZ	0.33	124.0	2	0.51	55%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	19.9	5.6	3.1	отр	14.3	5.0
YASK	1.2	40.9	9	2.88	140%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.4	4.3	2.8	4.7	3.8	1.7
Машиностроение																
AVTO	56	44.2	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.4	отр	отр	4.6	отр	отр
AZGM	12.0	69.6	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	22.3	318.9	5	44.4	99%	окт-11	Покупать	0.5	0.3	0.4	3.8	2.1	2.7	8.5	3.0	3.9
LTPL	2.5	68.2	14	5.74	130%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	28.7	6.5	3.8	отр	7.2	3.9
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	121.1	11	0.4	75%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.5	12.2	9.2	отр	отр	13.7
MSICH	2 038	528	24	5 048	148%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	2.4	1.8	1.7	3.4	2.0	1.9
NKMZ	6 900	189	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	3.35	94.6	8	11.1	230%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.7	2.2	2.0	2.9	3.6	2.8
ZATR	1.1	306.1	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
Потребительские товары																
SLAV	2.3	293.4	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	201.5	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	170	45	31.8	26%	окт-11	Покупать	3.0	2.2	1.8	4.9	8.7	7.8	10.8	11.4	14.1
AST PW	PLN 65	499	37	101.5	57%	фев-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	5.3	5.0	4.6	5.7	5.3	5.2
AVGR LI	\$ 7.9	505	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.4	1.1	0.8	3.2	2.4	2.0	2.7	2.6	2.4
FXPO LN	GBp 307	2 884	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 152	417	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 69	1 690	62	75.0	9%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.4	6.4	6.7	11.1	7.8	6.4
LKI LN	GBp 3.1	22	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.2	0.7	0.6	отр	2.7	2.3	отр	23.4	10.2
MHPC LI	\$ 10.9	1 170	35	21.9	102%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.7	4.7	5.4	5.5	5.8
MLK PW	PLN 20	196	22	28.2	39%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.6	4.3	5.2	4.5	6.9	9.7	7.8
4GW1 GR	€ 1.4	34	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 37	188	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"

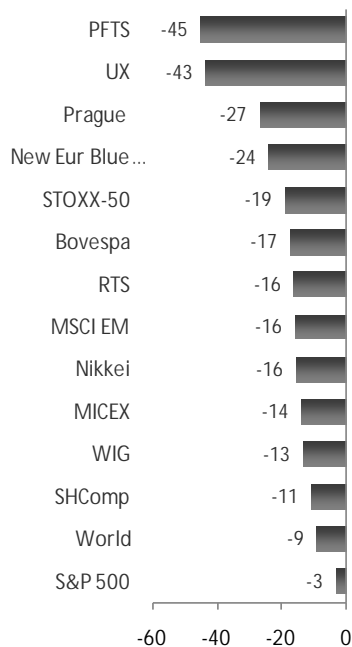
Покрытие Без Оценки

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	93	9.1	227.3	82%	апр-11	0.1	0.1	0.0	3.2	2.5	1.1	17.6	6.1	1.8
DNSS	1 100	148	10.0	2 485.6	126%	июл-11	0.5	0.5	0.4	6.7	5.4	4.5	20.4	7.0	5.1
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	1.8	133	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	8.0
HMBZ	0.3	11	22.0	1.5	507%	окт-11	0.1	0.2	0.1	0.5	1.2	0.9	2.7	2.9	1.9
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	2.9	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	1.2	127	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.2	50	5.4	3.9	229%	июл-11	1.1	1.0	1.0	3.7	3.1	2.6	отр	16.7	12.5
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	1.5	40	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.4	0.3	6.5	2.1	1.9	отр	3.6	3.1
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	12.26	11.12	1.16	1.11
STOXX-50	Европа	8.56	8.08	0.64	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.56	8.68	0.79	0.77
Nikkei	Япония	14.85	12.78	0.50	0.47
FTSE	Великобритания	9.75	8.96	0.96	0.94
DAX	Германия	9.27	8.54	0.54	0.53
Медиана по развитым странам		9.65	8.82	0.72	0.70
MSCI EM		10.32	9.37	1.05	0.96
SHComp	Китай	11.68	9.82	1.13	0.99
MICEX	Россия	5.26	5.56	0.84	0.82
RTS	Россия	5.15	5.49	0.83	0.81
Bovespa	Бразилия	10.15	8.99	1.13	1.04
WIG	Польша	9.08	9.49	0.42	0.35
Prague	Чехия	10.83	8.97	1.18	1.14
Медиана по развивающимся странам		10.15	8.99	1.05	0.96
PFTS	Украина	6.82	4.53	0.32	0.30
UX	Украина	8.12	5.00	0.29	0.27
Медиана по Украине		7.47	4.77	0.31	0.28
Потенциал роста к развит. стра		29%	85%	134%	148%
Потенциал роста к развив. стра		36%	89%	241%	239%

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
Эконом. активность												
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%*
Индексы цен												
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%
Платежный баланс												
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*
Валютный курс												
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»

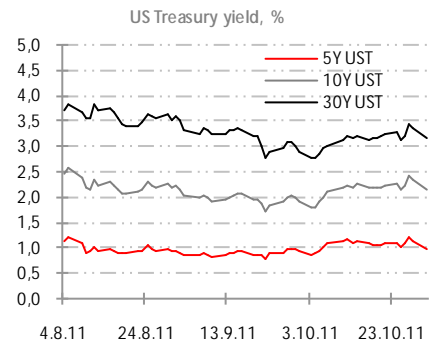
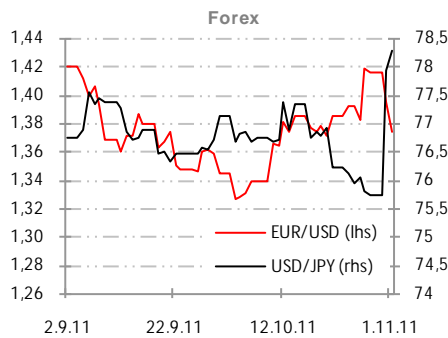
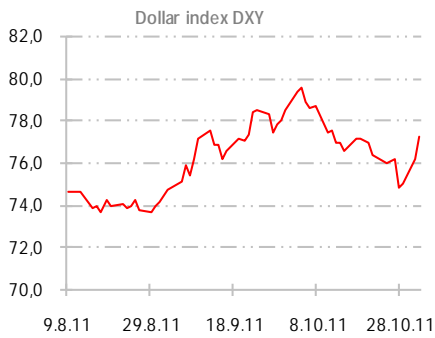
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
Цены									
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
Платежный баланс									
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
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
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 :

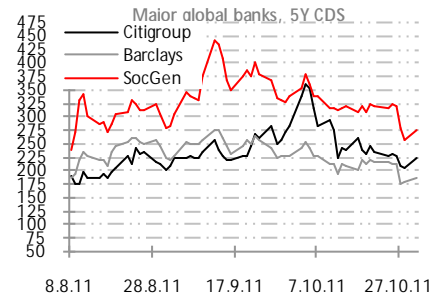
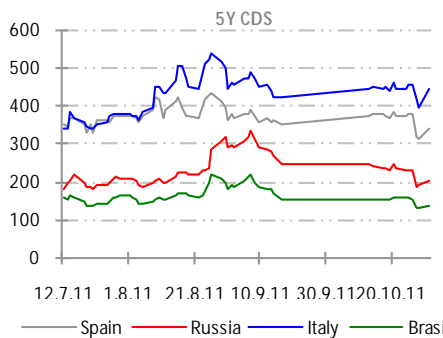
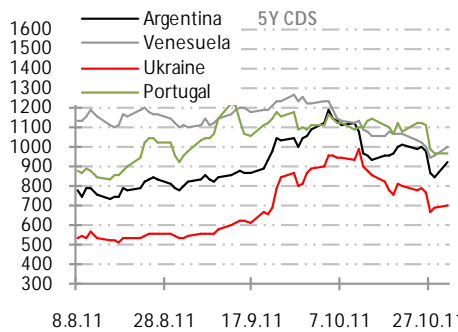
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

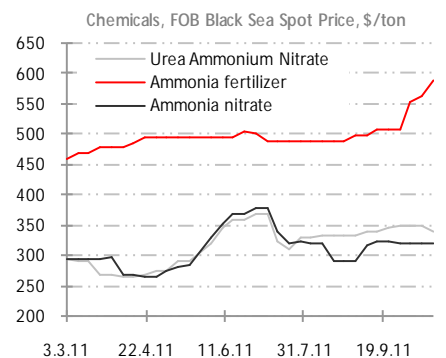
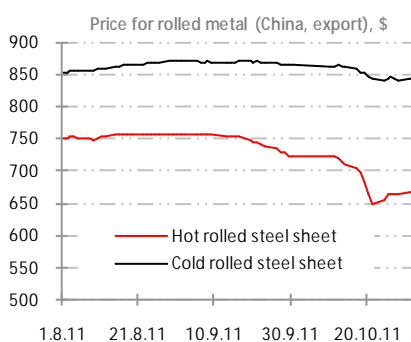
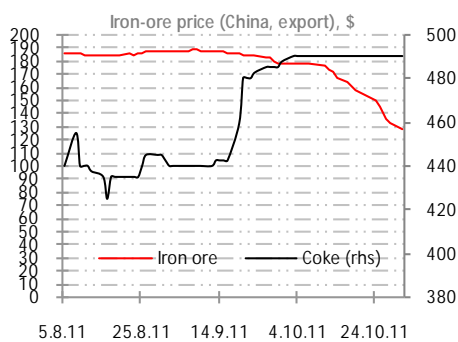
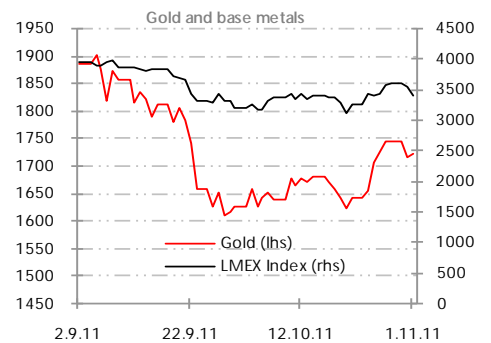
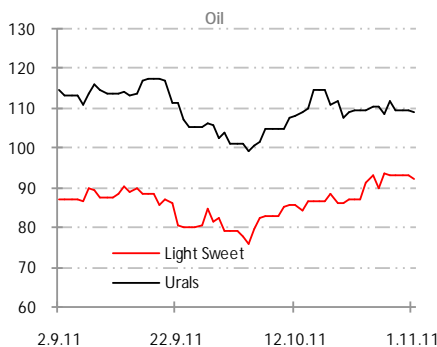
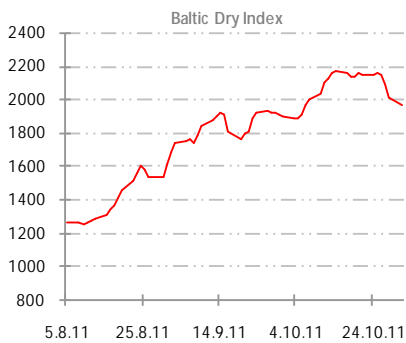
Глобальный валютный и долговой рынок



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».