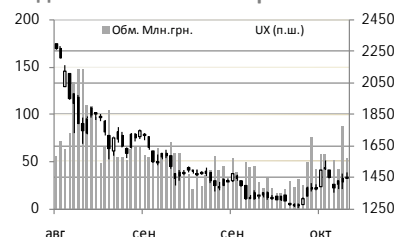




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.5	0.2	4	12.3
S&P 500	США	-0.6	0.0	0	12.6
Stoxx-50	Европа	-2.4	-3.9	-18	8.7
FTSE	ВБ	-0.3	-0.3	-6	10.0
Nikkei	Япония	-0.4	-2.5	-14	15.6
MSCI EM	Развив.	1.6	-0.5	-14	10.5
SHComp	Китай	-0.7	1.7	-11	11.8
RTS	Россия	0.5	-1	-12	4.9
WIG	Польша	-1.0	-0.6	-14	9.0
Prague	Чехия	-0.6	-1.4	-25	11.4
PFTS	Украина	0.6	-1.4	-43	7.1
UX	Украина	0.2	0.1	-41	8.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.10	-0.4	4.6	-53.5	7.0
AVDK	6.15	1.8	-0.1	-58.9	1.7
AZST	1.53	1.7	-1.6	-46.9	7.3
BAVL	0.14	-0.9	-7.4	-64.9	0.5
CEEN	8.08	-0.7	-1.4	-45.2	6.2
ENMZ	50.9	-0.6	10.6	-70.9	отр
DOEN	26.82	-1.1	3.2	-62.9	11.4
KVBZ	24.00	0.0	4.9	-32.9	2.2
MSICH	2149	0.1	1.5	-28.1	1.9
SVGZ	3.37	-0.4	1.8	-63.5	2.2
STIR	30.4	-2.7	-0.4	-61.9	н/д
UNAF	379.0	1.3	-2.8	-36.6	2.7
USCB	0.19	-1.9	-7.1	-66.4	0.4
UTLM	0.44	1.0	0.7	-19.8	5.9
YASK	1.21	-0.4	-3.8	-73.2	3.5

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

Обзор Рынка Акции: Греция Сформирует Коалиционное Правительство

Перед открытием сформировался негативный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в красной зоне (-0,8%), ММВБ (-0,4%). Ожидаем открытие UX снижением.

Лидеры двух крупнейших политических партий Греции решили сформировать правительство национального единства с целью выполнения плана финансовой помощи размером €130 млрд. Таким образом, данное соглашение завершило пятидневное противостояние в Греции. Ожидается, что оно позволит заверить инвесторов и международных кредиторов в том, что страна намерена проводить фискальные и структурные реформы, которые были согласованы с ЕС и МВФ ранее.

Украинский рынок хотя и открылся в пятницу ростом около 2%, однако, в течение торговой сессии растерял весь оптимизм и закрылся в плюс всего 0,06% при объеме торгов акциями 98 млн.грн. Акции индексной корзины торговались в разнобой, без какой либо определенной тенденции. По результатам недели UX упал на 4,2%. При этом, на фоне усиления долгового кризиса в Европе, наибольшее падение прошло среди банковских фишек, которые больше всего подвержены риску дефолта Греции: Аваль (-12%), Укрсоцбанк (-14%). Выросли лишь ЕНМЗ (+2%), Крюковский ВСЗ (+2%). Сегодня ожидается публикация данных по инфляции Украины за октябрь.

Заголовки новостей

- [Миссия МВФ взяла паузу](#)
- [Рада отказалась от возмещения НДС при экспорте зерна](#)
- [Украина к 4 ноября намолотила 51,9 млн тонн зерна – Минагропрод](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

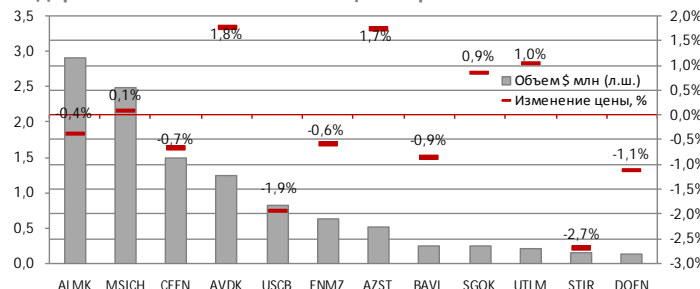
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
CEEN	2,2	11 Окт	Покупать
DOEN	10	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Сп.Покупать

Регрессионный анализ

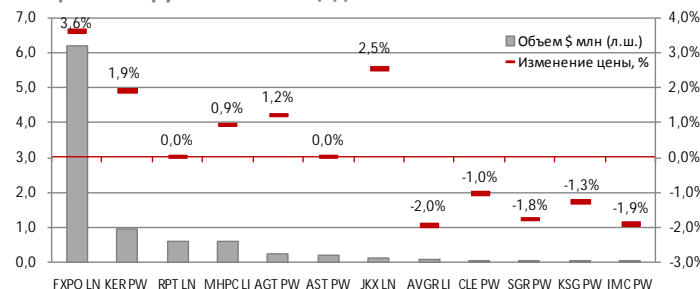


(ОБНОВЛЕНО 25 окт.)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



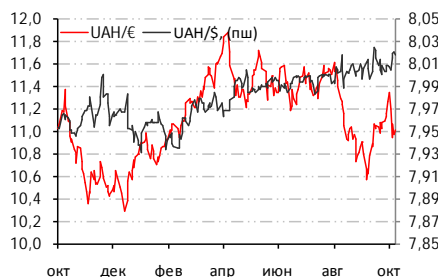
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1755	-0.52	2.32	23.50
Нефть (L.Sweet)	94	0.20	1.15	-0.3
EUR/USD	1.38	-0.25	-1.09	3.20

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](#)

Миссия МВФ взяла паузу

Миссия МВФ взяла паузу для проведения дополнительной отработки технических вопросов, сообщается в заявлении постоянного представителя МВФ в Украине Макса Альера. Миссия МВФ находилась в Киеве в период с 25 октября по 3 ноября. Был обеспечен прогресс в обсуждении мероприятий экономической политики, необходимых для завершения второго пересмотра программы в рамках соглашения о stand-by. Миссия Фонда решила взять паузу, чтобы дать возможность выполнить определенную дополнительную работу по проработке технических вопросов. Согласно заявлению, ожидается, что дискуссии по вопросам экономической политики будут возобновлены в ближайшем будущем. Как сообщалось, вице-премьер-министр социальной политики Сергей Тигипко и министр финансов Федор Ярошенко 2 ноября отбыли в Вашингтон для проведения переговоров с МВФ.

Олег Иванец: наиболее вероятно, что за столь расплывчатым результатом визита Миссии МВФ скрывается тот факт, что стороны не смогли прийти к компромиссу по вопросу дефицита НАК «Нафтогаз». Правительство Украины настаивает на том, что ему удастся значительно снизить цену на импортируемый газ и что в повышении тарифом для населения нет потребности. В то же время представители Фонда оппонируют фактическими данными – дефицитом НАК «Нафтогаз», который по результатам года может превысить 20 млрд. грн. В результате переговоры решено приостановить до момента заключения нового договора по газу с Россией. В любом случае мы ожидаем решения этого вопроса до конца ноября, так как существующая неопределенность негативно сказывается на оценке рынком стабильности финансовой системы Украины, создает предпосылки для давления на гривну.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Потреб.товары
[KER PW,ДЕРЖАТЬ,\$23]

Рада отказалась от возмещения НДС при экспорте зерна

Верховная Рада отменила в пятницу свое же решение двухнедельной давности о вводе нулевой ставки НДС при экспорте зерновых и масличных культур его производителями или первыми покупателями после того, как Президент вернул в парламент соответствующий законопроект со своими замечаниями. Согласно Налоговому кодексу, до 2014 года экспортеры зерновых не являются плательщиками НДС, а значит, не могут претендовать на возмещение налога из бюджета.

Андрей Патиота: новость нейтральна для сельскохозяйственного рынка в целом. Шансов на подписание данной поправки президентом было очень мало из-за больших потерь бюджета. К тому же среди зерноторговцев были как противники, так и сторонники возврата к старой схеме возмещения НДС. Международные зернотрейдеры опасались коррупционной составляющей в механизме возврата налога, в то время как близкие к правительству компании, включая Кернел, выступали за возврат НДС при экспорте. Теперь все поставлены в равные условия, а на рынке снята неопределенность. Это будет способствовать стабилизации цен на зерновые и увеличению объемов экспорта.

Сельское Хозяйство

Украина к 4 ноября намолотила 51,9 млн тонн зерна – Минагропрод

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Украина по состоянию на 4 ноября 2011 года намолотила 51,9 млн тонн зерна, что на 28% больше, чем на аналогичную дату 2010 года. Как сообщило Министерство аграрной политики и продовольствия в пятницу, зерновые и зернобобовые собраны с 14,5 млн га, или 94% прогноза. Средняя урожайность по стране составляет 35,8 ц/га против 28,1 ц/га в прошлом году. Намолот кукурузы составил 16,4 млн тонн с 2,7 млн га (77% прогноза). Ее средняя урожайность составляет 59,8 ц/га, тогда как в 2010 году – 45,2 ц/га. По данным Минагропрода, остается не убранной 838 тыс. га кукурузы и при условии удерживания достигнутых темпом уборочных работ (65 тыс. га в сутки), сбор кукурузы можно завершить за 13-14 рабочих дней. По состоянию на 4 ноября собрано 8,7 млн тонн подсолнечника с 4,59 млн га (99% прогноза); его средняя урожайность составляет 19 ц/га, тогда как в прошлом году – 16,1 ц/га. Соя собрана с 1 млн га (93% прогноза), намолочено 2,1 млн тонн при урожайности 20,4ц/га против 15,8 ц/га в 2010-м . К 4 ноября агрохозяйства собрали 17 млн тонн сахарной свеклы с 0,474 млн га (88% прогноза). Ее средняя урожайность составляет 359 ц/га против 296 ц/га в 2010 году. Согласно уточненным данным регионов по состоянию на 27 октября ожидаемое производство зерновых культур урожая 2011 года составит около 54 млн тонн.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ формирует предпосылки для возможного продолжения роста. Цена смогла удержаться выше уровня поддержки 1395 пунктов и может продолжить движение в район 1550 пунктов. Пока цена остается в узком диапазоне 1300 – 1550 пунктов. Для определения дальнейшего направления стоит ожидать пробой одной из границ. А пока необходимо оставаться вне рынка.

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН повторно вернулись в район нисходящего тренда, который расположен в районе 8,5 – 8,7 грн. если же пробой вверх будет удачным и цена сможет закрепиться выше уровня 9,0 грн, стоит ожидать продолжение роста в район следующего уровня, который расположен в районе 11,0 – 11,3 грн. в противном случае возобновится откат рынка в район 6,5 грн.

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	379	55	1.3%	-12%	-37%	14%	312.4	933.4	171	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	28%	0.14	0.20	3.6	150
UTLM	Укртелеком	0.44	216	1.0%	12%	-20%	-16%	0.35	0.66	111	1 967
MTBD	Мостобуд	114	58.8	-4.9%	-36%	-65%	-65%	88.3	352.8	1.9	0.13
STIR	Стирол	30.4	145	-2.7%	6%	-62%	-60%	27.4	91.8	57	13.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	257	-0.9%	-8%	-65%	-67%	0.13	0.46	187	7 783
FORM	Банк Форум	1.6	7	-0.9%	-22%	-74%	-76%	1.3	6.8	4	15.3
USCB	Укрсоцбанк	0.19	824	-1.9%	-14%	-66%	-63%	0.18	0.68	477	15 097
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.1	1 488	-0.7%	10%	-45%	-40%	6.4	20.0	1 191	1 088
DNEN	Днепрэнерго	669	48.9	2.4%	-8%	-49%	-36%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	26.8	138	-1.1%	17%	-63%	-54%	21.0	83.7	117	33
KREN	Крымэнерго	0.9	5	-14.5%	-59%	-71%	-71%	0.9	4.5	2	11
DNON	Днепроблэнерго	118.0	н/д	н/д	-29%	-52%	-52%	117.6	600.0	7.6	0.4
ZAEN	Западэнерго	257	42	-4.1%	2%	-44%	-52%	120.9	546.6	11	0.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	30	1.0%	-13%	-50%	-47%	0.7	2.4	1.7	14
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	510	1.7%	4%	-47%	-41%	0.8	3.4	586	2 909
ALMK	Алчевский МК	0.10	2 914	-0.4%	33%	-53%	-24%	0.04	0.26	1 491	105 254
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	0.1	н/д	0%	-55%	-43%	0.13	0.60	1.6	64
ENMZ	Енакиевский МЗ	51	624	-0.6%	27%	-71%	-69%	36.8	209.1	329	44
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	3	2.6%	1%	-70%	-68%	0.24	0.98	3	69
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	78.0	2.1%	0%	-19%	-22%	0.8	1.4	5.2	41
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	66	н/д	13%	-68%	-67%	0.4	2.7	1.0	11.6
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.1	15	-4.5%	-10%	-3%	19%	4.9	9.2	9	11
PGOK	Полтавский ГОК	18.3	1	2.4%	-3%	-58%	-54%	16.6	59.9	7	2.7
SGOK	Северный ГОК	9.3	251	0.9%	10%	-30%	-15%	8.1	15.9	33	27
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.29	4	3.0%	-27%	-71%	-73%	1.0	5.4	7	44
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.20	1	-0.8%	-20%	-76%	-68%	1.0	5.5	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.1	1 239	1.8%	4%	-59%	-60%	5.7	18.0	543	624
ALKZ	Алчевсккокс	0.33	0.0	н/д	-6%	-38%	-11%	0.17	0.75	2.2	65
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	87	-0.4%	-44%	-73%	-63%	0.9	5.6	92	597
Машиностроение											
AVTO	Укравто	56	н/д	н/д	-7%	-68%	-54%	54.8	174.0	2.8	0.34
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.0	56	н/д	36%	-33%	-29%	15.1	39.6	36	15.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	33	-1.8%	-3%	-42%	-21%	2.0	5.2	25	76
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	16%	0.14	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	0	-6.5%	-4%	2%	33%	0.15	0.33	9.5	349
MSICH	Мотор Сич	2 149	2 495	0.1%	30%	-28%	-3%	1 607	3 871	1 541	5.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	56	-0.8%	-39%	-97%	-98%	0.3	21.6	2.2	48.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.3	1	н/д	4%	-64%	-70%	3.0	21.0	0.8	1.22
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.4	67	-0.4%	-19%	-64%	-59%	3.0	11.9	46	78

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	4.00	н/д	н/д	-67%	-79%	-65%	2.50	18.75	12.7	17.5
NITR	Интерлайп НТЗ	3	0.6	н/д	-36%	-70%	-71%	3	9.3	7.2	15.40
DNSS	Днепроспецсталь	1 100	н/д	н/д	-30%	-20%	-16%	1 018	2 397	45.9	0.19
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	0%	33%	37%	0.7	4.0	2.1	11
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	3.8	н/д	0%	-63%	-65%	14.0	82.4	3.4	0.86
ENMA	Энергомашспецсталь	0.6	н/д	н/д	15%	-66%	-61%	0.30	1.92	8	72
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-12%	-59%	-58%	1.1	3.6	5.8	34.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.25	0.0	н/д	-50%	-65%	-62%	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	н/д	н/д	46%	13%	13%	1.00	2.98	4.3	26
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-8%	-19%	-8%	2.3	3.4	10.0	28
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	-17%	-83%	-74%	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%	-15%	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	Запорожкокс	1.4	н/д	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	н/д	н/д	-20%	-12%	10%	3.0	6.0	159.5	238.6

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 25.6	226.7	1.2%	0%	-27%	-5%	20.2	44.8	157	19
AST PW	Astarta	PLN 62.5	170.1	0.0%	-3%	-32%	-20%	60.1	106.0	644	28
AVGR LI	Avangard	\$ 8.0	42	-2.0%	-20%	-46%	-45%	7.8	21.0	520	66
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 317	6 219	3.6%	33%	-24%	-10%	237.4	522.5	6 010	1 135
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.6	37.7	-1.0%	10%	23%	23%	14.7	26.3	148	22
IMC PW	IMC	PLN 8.1	21.0	-1.9%	-12%	-25%	-25%	7.2	11.7	57	21
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 163	103	2.5%	5%	-48%	-45%	146.3	340.7	511	178
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.0	946	1.9%	15%	-9%	10%	52.5	88.0	3 535	169
KSG PW	KSG	PLN 20.1	24	-1.3%	-10%	-8%	-8%	16.1	29.0	183	25
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	15.7	0.0%	-19%	-49%	-60%	3.1	7.8	68	944
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	569	0.9%	13%	-36%	-31%	8.0	23.0	1 899	149
MLK PW	Milkiland	PLN 20.0	1.3	2.6%	-1%	-55%	-41%	17.1	50.0	82	11.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	2.0	8%	3%	-1%	-3%	0.7	2.5	8.9	4.8
OVO PW	Ovostar	PLN 61.0	0.02	0.0%	6%	-2%	-2%	42.0	62.3	149	8.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.8	588	0.0%	22%	58%	176%	11.50	57.00	175	305
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.4	30	-1.8%	3%	-15%	9%	7.5	14.4	145	48
WES PW	Westa	PLN 6.2	16	-0.3%	-21%	-47%	-47%	6.1	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	379	2 563	5	814.6	115%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	7.4	2.7	2.1	12.7	3.8	2.8
GLNG	0.20	475	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.44	1 023	7	0.72	63%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	5.9	4.2	отр	55.5	11.9
MTBD	114	8.2	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	30.4	103	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.14	522	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	297	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	81.5	7.8	2.4
Энергогенерация																
CEEN	8.1	372	22	17.6	118%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	16.6	6.2	4.7	>100	9.8	5.0
DNEN	669	498	2	1 201	80%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.3	4.7	4.4	20.9	7.0	4.7
DOEN	26.8	79	14	80	198%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.4	4.5	отр	отр	6.5
ZAEN	257	410	4	492.0	91%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.8	6.6	4.4	отр	10.1	4.6
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	800	4	2.83	85%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	39.8	7.3	4.9	отр	отр	23.0
ALMK	0.10	333.0	4	0.16	59%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.3	14.1
ENMZ	51	67.0	9	82	61%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	314.2	2	2.0	107%	окт-11	Покупать	1.1	0.4	0.4	7.5	2.9	2.2	14.6	4.0	3.2
Железная руда																
PGOK	18.3	437	3	26.6	45%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.2	2.4
CGOK	6.1	897	0.5	8.4	38%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.6	5.5	3.5	3.6
SGOK	9.3	2 663	0.5	12.7	37%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	2.8	2.3	8.0	3.9	3.1
Коксохимы																
AVDK	6.1	149.5	9	18.3	197%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.6
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	41.1	9	2.88	139%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.4	3.5	2.7	4.7	2.8	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	4.0	23.2	3	28.9	622%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.0	1.6	1.5	отр	0.2	0.2
KVBZ	24.0	343.3	5	44.4	85%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.2	2.9	9.1	3.3	4.2
LTPL	2.5	67.0	14	5.74	134%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	28.3	6.4	3.8	отр	7.1	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	0.21	114.9	11	0.4	84%	окт-11	Покупать	2.2	0.9	0.7	21.2	12.1	9.1	отр	отр	13.0
MSICH	2 149	557	24	5 048	135%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.6	1.9	1.8	3.5	2.1	2.0
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	5.3	47.0	3	3.7	-30%	окт-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.8	23.1	21.0	4.0	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	3.37	95.2	8	11.1	228%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.7	2.2	2.0	2.9	3.6	2.8
ZATR	1.1	306.0	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	293.3	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	3.4

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 26	175	45	31.1	22%	окт-11	Покупать	3.1	2.2	1.9	5.1	8.9	8.0	11.1	11.8	14.5
AST PW	PLN 63	493	37	99.5	59%	фев-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	5.3	4.9	4.6	5.6	5.2	5.1
AVGR LI	\$ 8.0	510	23	17.9	125%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	3.0	2.5	2.1	2.8	2.9	2.5
FXPO LN	GBp 317	2 994	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	449	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	1 709	62	73.6	8%	окт-11	Держать	2.0	1.1	1.1	10.5	6.5	6.7	11.3	7.9	6.5
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	23.5	10.3
MHPC LI	\$ 11.0	1 186	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	197	22	27.6	38%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.6	4.3	5.3	4.5	7.0	9.7	7.9
4GW1 GR	€ 1.5	35	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	210	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"

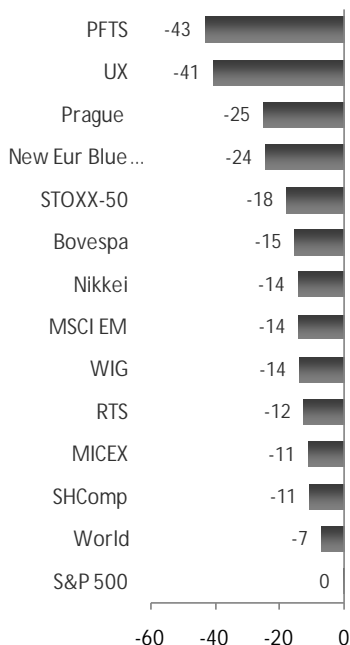
Покрытие Без Оценки

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	118.0	88	9.1	227.3	93%	апр-11	0.1	0.0	0.0	3.1	2.4	1.1	16.6	5.8	1.7
DNSS	1 100	147	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	1.6	116	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.0
HMBZ	0.3	10	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	0.9	18	8.7	2.3	172%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.4	2.0	1.4	6.2	2.5	1.4
MZVM	0.3	12.8	15.7	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	26.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	20	7.4	2.3	183%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.1	1.6	отр	20.0	5.0
SHCHZ	1.3	136	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.2	50	5.4	3.9	228%	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	6.4	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

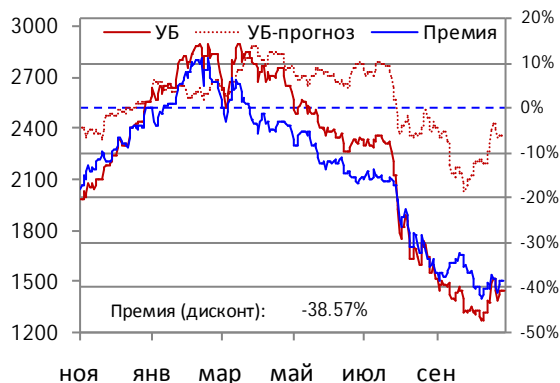
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.60	11.44	1.19	1.15
STOXX-50	Европа	8.70	8.23	0.65	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.17	8.66	0.79	0.77
Nikkei	Япония	15.57	13.14	0.51	0.48
FTSE	Великобритания	9.99	9.19	0.99	0.96
DAX	Германия	9.47	8.75	0.55	0.54
Медиана по развитым странам		9.73	8.97	0.72	0.70
MSCI EM		10.54	9.57	1.06	0.97
SHComp	Китай	11.77	9.90	1.12	0.98
MICEX	Россия	5.33	5.65	0.86	0.84
RTS	Россия	4.86	5.19	0.85	0.82
Bovespa	Бразилия	10.42	9.29	1.16	1.07
WIG	Польша	8.98	9.45	0.41	0.35
Prague	Чехия	11.39	9.30	1.21	1.18
Медиана по развивающимся странам		10.42	9.30	1.06	0.97
PFTS	Украина	7.07	4.71	0.33	0.31
UX	Украина	8.63	5.33	0.31	0.28
Медиана по Украине		7.85	5.02	0.32	0.30
Потенциал роста к развит. стра		24%	79%	125%	138%
Потенциал роста к развив. стра		33%	85%	231%	229%

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	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство. г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	3.4%*	5.7%*
С/х. производство. г/г	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	15.0%*	17.0%*
Розничные продажи. г/г	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	12.7%*	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	8.7%*	7.7%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	6.3%*	7.5%*
Производителей. г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	18.0%*	17.5%*
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-0.7*	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	0.7*	1.0*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	0.0*	0.3*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01*

* - прогноз «Арт Капитал»

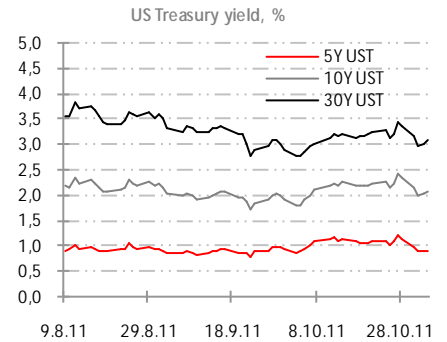
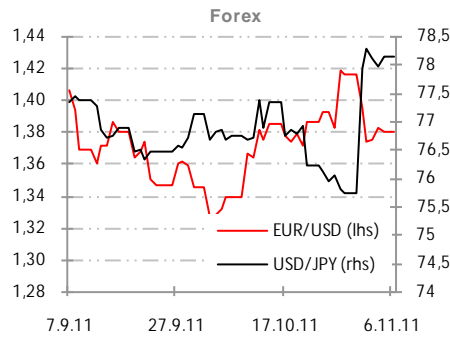
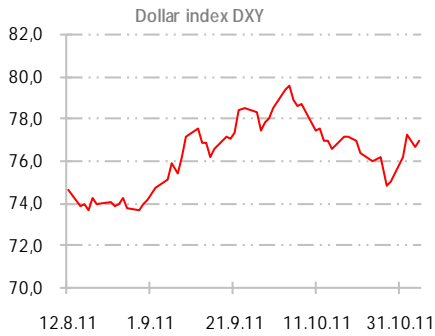
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	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	-7.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-7.5	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	7.5
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	-0.5	-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	8.00	8.00

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

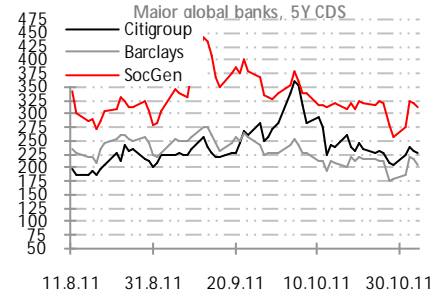
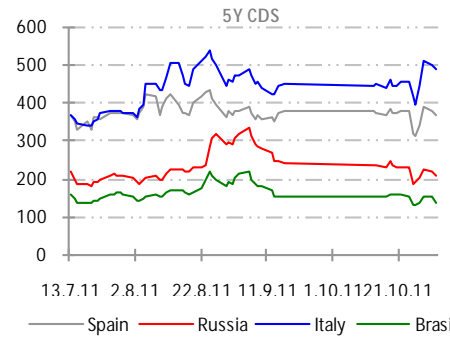
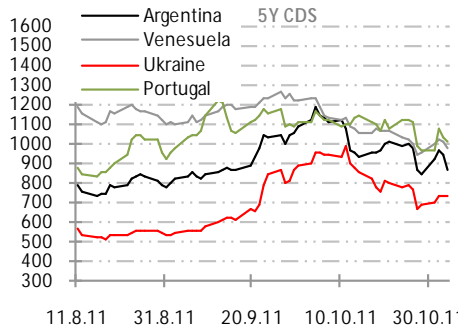
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

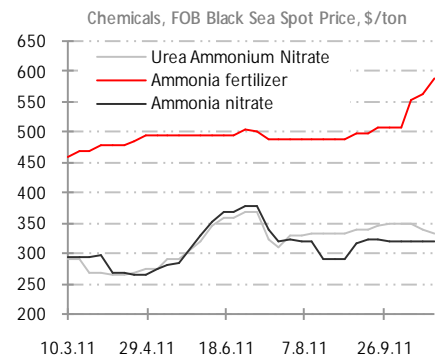
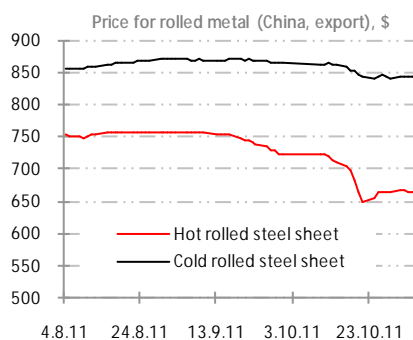
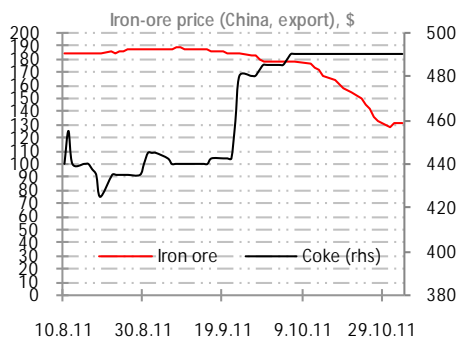
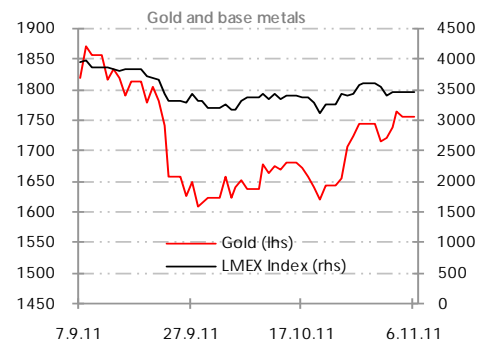
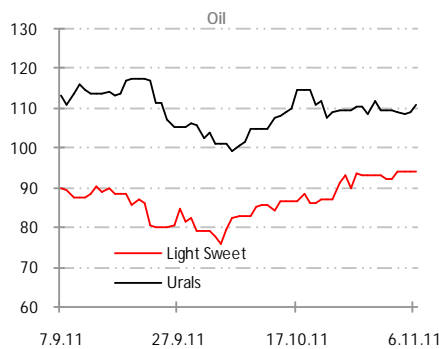
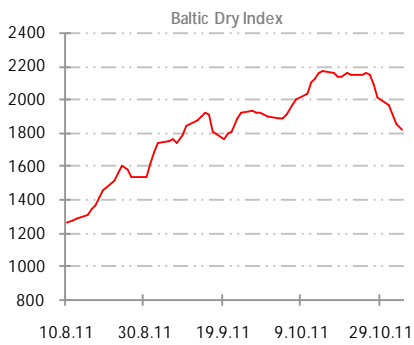
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Олег Смык	smyk@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua		
Инвестиционный менеджер Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
ДЕПАРТАМЕНТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРОДАЖАМ	is@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Руководитель департамента по международным продажам Роман Лысюк	lysuyk@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Менеджер по международным продажам Богдан Кочубей	kochubey@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».