



ГОЛОСОВАНИЕ *Cbonds Awards Ukraine 2011*

Предварительная [Регистрация*](#)

Заполнение [формы голосования](#)

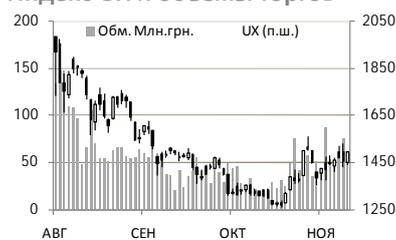
Команда «АРТ КАПИТАЛ» заранее благодарна за Вашу поддержку и внимание!

*Голоса частных лиц при подсчете результатов не учитываются

Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.0	-0.5	3	12.2
S&P 500	США	0.9	-1.1	-1	12.5
Stoxx-50	Европа	0.2	-5.5	-19	8.6
FTSE	ВБ	-0.3	-1.8	-8	9.8
Nikkei	Япония	0.2	-5.3	-17	15.7
MSCI EM	Развив.	-2.7	-4.1	-17	10.2
SHComp	Китай	-0.2	0.2	-12	11.6
RTS	Россия	1.1	-2	-14	4.8
WIG	Польша	-1.0	-3.2	-16	8.8
Prague	Чехия	-0.2	-3.0	-26	11.4
PFTS	Украина	1.6	1.0	-42	10.5
UX	Украина	2.8	2.0	-40	14.9

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	1.8	13.4	-49.5	7.2
AVDK	6.16	1.8	-0.2	-58.9	1.7
AZST	1.51	0.6	-2.9	-47.6	7.2
BAVL	0.14	2.5	-4.9	-64.0	0.5
CEEN	8.05	-0.5	-2.0	-45.5	6.2
ENMZ	73.0	15.5	58.1	-58.3	отр
DOEN	28.99	4.7	11.3	-60.0	12.0
KVBZ	23.30	0.7	1.6	-35.0	2.2
MSICH	2175	1.1	2.5	-27.4	1.9
SVGZ	3.48	4.1	4.7	-62.5	2.3
STIR	38.3	18.2	25.1	-52.1	н/д
UNAF	409.9	3.0	4.8	-31.6	2.9
USCB	0.19	-0.1	-8.5	-66.9	0.4
UTLM	0.46	5.8	5.4	-16.0	6.2
YASK	1.23	-0.7	-2.4	-72.8	3.5

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Италия: Риски Рецессии США Снижаются

Перед открытием сформировался нейтральный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне (+0,4%), ММВБ снижается (-1,2%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Вчера европейские рынки акций закрылись разнонаправлено после выхода сообщения о снижении прогноза роста ВВП Европы. Сегодня ожидается очередное голосование в парламенте Италии касательно пакета мер по сокращению расходов страны. В том случае если данный пакет будет принят, это приведет к отставке премьер-министра страны С.Берлускони. Доходность 10-и летних облигаций Италии опустилась ниже уровня 7%, благодаря скупкам долговых бумаг ЕЦБ. Поддержку рынку также оказала макростатистика о снижении заявок на пособие по безработице в США. Кроме того, согласно опросу 52 экономистов США изданием WSJ, риски рецессии экономики страны составляют 1 : 4, тогда как два месяца тому были 1 к 3.

Украинский рынок вырос в последний момент на 20 пунктов благодаря нескольким завышенным сделкам по Укртелекому (+5,7%). В результате UX закрылся ростом 2,8%. Лидеры роста ЕнМЗ (+15,5%) и Стирол (+18%). Спекулятивный рост последнего скорее связан с ожиданиями получения Украиной новой более выгодной цены на импортной газ, что непременно позитивно скажется на котировках Стирола, поскольку доля газа в себестоимости производства компании составляет 80.

Заголовки новостей

- Интервенции НБУ в октябре составили \$1,5 млрд.
- Стартовая цена продажи 25% Днепроэнерго – 1,174 млрд грн (787 грн/акц)
- Укрнафта за 10М2011 сократила добычу нефти на 6.1% г/г, газа – на 13% г/г
- Феррекспо опубликовала управленческий отчет за 3К2011
- Укрнафта получила 847 млн грн чистой прибыли в 3К2011

Содержание

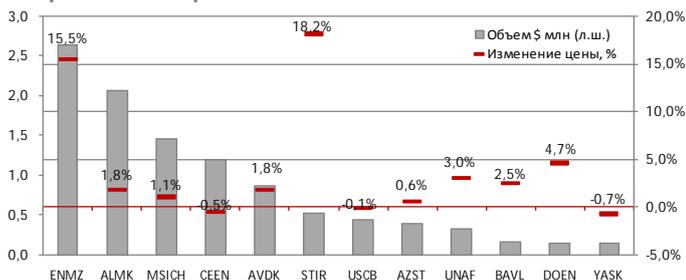
- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея MSICH
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

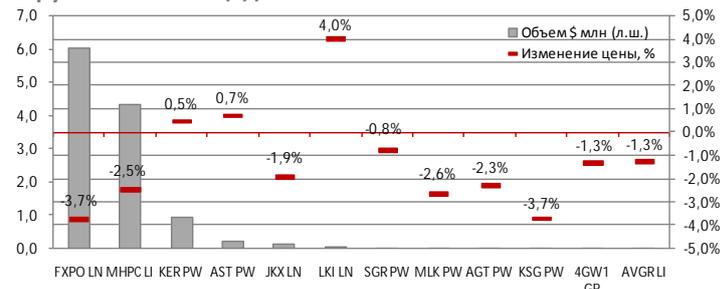
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
DOEN	10	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



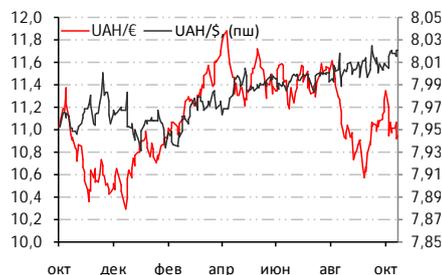
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1758	-0.65	2.54	23.76
Нефть (L.Sweet)	98	2.13	4.93	3.4
EUR/USD	1.36	0.06	-2.39	1.85

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

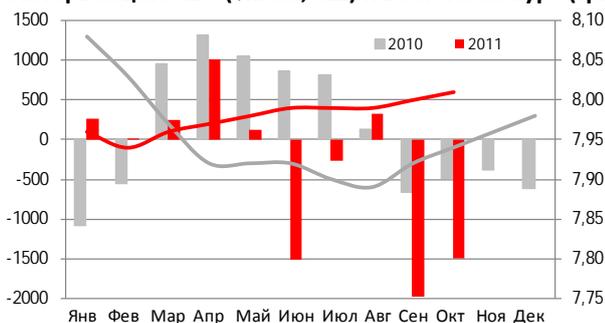
[подробнее](#)

Интервенции НБУ в октябре составили \$1,5 млрд.

В октябре интервенции НБУ составили \$1,5 млрд. При этом чистые покупки населения составили \$1,4 млрд. Золотовалютные резервы Украины снизились на \$800 млн. до \$34,2 млрд.

Олег Иванец: Несмотря на то, что интервенции НБУ были меньшими, чем в сентябре, ситуация на рынке остается сложной. Спрос на валюту со стороны населения остается высоким, а спрос и предложение банков и корпораций сбалансированным, что приводит к тому, что уже второй месяц кряду интервенции НБУ сопоставимы с чистыми покупками населения. Политика НБУ способствовала стабилизации рынка. Тем не менее, очевидно, что ожидания девальвации у населения остаются сильными, а очередная пауза в переговорах с МВФ еще больше усугубила их. Несмотря на это, мы ожидаем, что НБУ удастся отстоять стабильность гривны и получить позитивное решение от МВФ о следующем транше, который всецело пойдет в резервы НБУ. Мы подтверждаем курс гривны на конец текущего года и на 2012 год на уровне 8,0 грн/\$.

Интервенции НБУ (\$млн., лш) и валютный курс (грн/\$, пш) 2010-2011



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

[DNEN, Покупать, 1201гр]

Стартовая цена продажи 25% Днепроэнерго – 1,174 млрд грн (787 грн/акц)

Стартовая цена продажи государственного пакета акций ПАО «Днепроэнерго» в размере 25% на приватизационном конкурсе составляет 1,174 млрд грн, или 787 грн за одну акцию. Соответствующие условия проведения конкурса утверждены распоряжениями Кабинета министров от 2 ноября №1106

Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций Днепроэнерго, стартовая цена которого на приватизационном аукционе оказалась на 18% выше по сравнению с рыночной ценой (на 09.11.2011). Как и прежде, основным претендентом на госпакет Днепроэнерго является группа ДТЭК, которая уже владеет 47.6% акций генкомпании и намерена сконцентрировать контрольный пакет. При этом следует отметить, что компания уже давно интегрирована с ДТЭК, поэтому приватизация лишь официально закрепит за Днепроэнерго статус члена холдинга. Учитывая заявления ФГИ о намерении провести конкурс по приватизации Днепроэнерго 30 декабря, мы ожидаем, что Фонд может сделать официальное заявление о его проведении сегодня.

Нефть Газ

[UNAF, Покупать, 814гр]

Укрнафта за 10М2011 сократила добычу нефти на 6.1% г/г, газа – на 13% г/г

Укрнафта в январе-октябре 2011 года сократила добычу нефти на 6.1% г/г – до 1.744 млн тонн, добыча газа на аналогичный период упала на 13% г/г до 1.798 млрд куб.м.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. Таким образом, в октябре мы увидели незначительный рост добычи газа Укрнафтой на 3.8% м/м, в результате чего, объем добычи газа остается практически на стабильном уровне с начала года, находясь в диапазоне 175-185 млн. куб.м в месяц. В то же время, объемы добычи нефти продолжают падать, к сентябрю падение составило 0.6%. Мы по-прежнему считаем падение добычи в 2011 году временным явлением и ожидаем рост инвестиций в разведку и бурение компанией в ближайшее время, что приведет к увеличению добычи уже в следующем году. По итогам 2011 года ожидаем снижение добычи нефти компанией на 8% г/г, газа – на 11% г/г.

Добыча нефти, тыс т

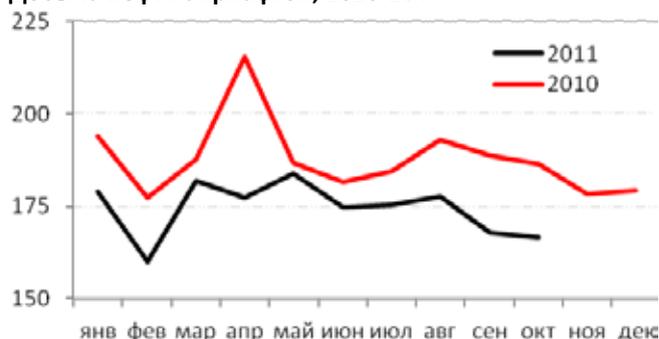
	окт-10	сен-11	окт-11	м/м	г/г	10м2010	10м2011	г/г
Укрнафта	186,4	167,7	166,7	-0,6%	-10,6%	1 857,4	1 744,1	-6,1%
Украина, всего	216,8	192,7	196,7	2,1%	-9,3%	2 138,8	2 012,6	-5,9%

Добыча газа, млн куб. м

	окт-10	сен-11	окт-11	м/м	г/г	10м2010	10м2011	г/г
Укрнафта	196,3	173,8	180,4	3,8%	-8,1%	2 066,2	1 797,6	-13%
Украина, всего	1685,9	1630	1719,1	5,5%	2,0%	16 686,7	16 703,4	0,1%

Источник: Минэнергоугля

Добыча нефти Укрнафтой, 2010-2011



Актуальные новости

Металлургия
[FXPO LN, Пересмотр]

Феррекспо опубликовала управленческий отчет за 3К2011

Феррекспо, крупный украинский производитель окатышей, обнародовал отчет за 3К2011, из которого следует, что совокупное производство окатышей из железной руды собственной добычи возросло в 3К2011 на 2,8% к/к. В целом, с учетом поставляемого третьими лицами концентрата, в 3К2011 выпущено столько же окатышей, сколько во 2К2011, т.е. 2,5 млн т. С 1 июля 2011 по 31 октября на издержках производства сказался рост индекса цен производителей (ИЦП) на 15,6% в год, в основном за счет роста тарифов на газ и электричество. Прирост издержек С1 за этот период компенсировался ростом производства и улучшением эффективности, и в итоге С1 увеличился на 8,9%, до \$52,5 на тонну (против \$48,2 на тонну в 1П2011). Средняя цена на окатыши в 3К2011 соответствовала цене во 2К2011. Ни один из текущих инвестиционных проектов не приостановлен.

Дмитрий Ленда: Для акций Феррекспо эта новость НЕЙТРАЛЬНА. Результаты 3К2011 почти идентичны итогам 2К2011 и соответствуют нашим ожиданиям. Мы полагаем, что в 4К2011 рост издержек продолжится и составит 3-4%, в связи с удорожанием газа и электричества. Цена окатышей должна снизиться на 5-10%, благодаря снижению спотовых цен на руду. Стремление компании реализовать запланированную инвестиционную стратегию несмотря на замедление рынка руды – хороший знак для инвесторов.

Нефть Газ
[UNAF, Покупать, 814гр]

Укрнафта получила 847 млн грн чистой прибыли в 3К2011

Укрнафта в третьем квартале 2011 года получила чистую прибыль в размере 846.7 млн грн, что на 174 млн грн, или 10,1% меньше, по сравнению с данными финансовой отчетности опубликованными ранее.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. Как мы и ожидали, чистая прибыль Укрнафты была традиционно пересмотрена в сторону понижения, что связано с начислением налога на прибыль, который в третьем квартале составил 174 млн грн. Помимо этого, на 2.2% был снижен показатель по EBITDA, в то время как чистый доход компании не изменился. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 814.6 грн/акц.

Финансовые показатели Укрнафты, млн грн

	3К2010	2К2011	3К2011	3К20110	кв/кв	г/г	9М2010	9М2011	г/г
Чистый доход	6286,3	6586,4	5571,6	6 676	-15,4%	-11,4%	13648,4	18494,5	35,5%
ЕБИТДА	1497,2	919,1	1226,6	1 285	33,5%	-18,1%	3561,8	2387,4	-33,0%
маржа EBITDA	23,8%	14,0%	22,0%	19,2%	8,1п.п	-1,8п.п	26,1%	12,9%	-13,2п.п
Доналоговая прибыль	1304,6	781,3	1020,6	н/д	30,6%	-21,8%	3031,3	1 844,9	-39,1%
Чистая прибыль	964,4	670,7	846,7	951	26,2%	-12,2%	2452,9	1546,2	-37,0%
маржа ЧП	15,3%	10,2%	15,2%	14,2%	5,0п.п	-0,1п.п	18,0%	8,4%	-9,6п.п
Чистый долг	193,1	14,0	9,1	н/д	-34,9%	-95,3%	193,1	9,1	-95,3%

Источник: Данные компании

Теханализ UX

UX



Индекс УБ консолидируется в сужающейся области 1430 – 1550 пунктов. Именно движение из данного треугольника определит дальнейшее направление движения рынка. Ожидаем выход вверх и продолжение движения в район 1700 пунктов. Но покупку акций стоит осуществлять после выхода из диапазона.

Торговая Идея

MSICH



Вполне вероятно, что на графике MSICH восходящее движение подходит к концу. Формируется треугольник, который имеет хорошие шансы, чтобы стать разворотным клином. Движение ниже уровня 2100 грн. может привести к коррекции акции в район 1800 – 1900 грн. Если же будет пробита верхняя граница, можем ожидать рост в район 2450 – 2500 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	410	321	3.0%	-5%	-32%	20%	326.2	933.4	144	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	27%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.46	5	5.8%	10%	-16%	-11%	0.35	0.66	94	1 719
MTBD	Мостобуд	118	н/д	н/д	1%	-63%	-65%	88.3	345.1	1.9	0.13
STIR	Стирол	38.3	533	18.2%	35%	-52%	-49%	27.4	91.8	50	12.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	169	2.5%	-10%	-64%	-64%	0.13	0.46	185	7 976
FORM	Банк Форум	1.6	0	5.3%	-24%	-74%	-73%	1.3	6.3	4	15.0
USCB	Укрсоцбанк	0.19	448	-0.1%	-19%	-67%	-66%	0.18	0.68	463	15 150
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.1	1 196	-0.5%	13%	-46%	-40%	6.4	20.0	1 159	1 077
DNEN	Днепрэнерго	660	34.2	-1.4%	-9%	-50%	-39%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	29.0	155	4.7%	25%	-60%	-51%	21.0	83.7	104	30
KREN	Крымэнерго	1.1	7	н/д	-25%	-65%	-65%	0.5	4.5	2	11
DNON	Днепроблэнерго	120.0	28	1.7%	-17%	-51%	-80%	114.6	600.0	8.2	0.4
ZAEN	Западэнерго	243	64	-1.7%	-6%	-48%	-48%	120.9	495.0	10	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	25	-11.8%	-31%	-59%	-54%	0.7	2.4	1.6	13
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	386	0.6%	0%	-48%	-44%	0.8	3.4	548	2 766
ALMK	Алчевский МК	0.11	2 071	1.8%	35%	-50%	-24%	0.04	0.26	1 484	107 671
DMKD	ДМК Дзержинского	0.10	3.5	-49.8%	-50%	-78%	-70%	0.10	0.60	1.6	68
ENMZ	Енакиевский МЗ	73	2 633	15.5%	80%	-58%	-57%	36.8	209.1	348	48
MMKI	ММК им. Ильича	0.30	8	6.7%	-1%	-69%	-65%	0.20	0.98	3	71
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	0.6	3.0%	-5%	-25%	-26%	0.8	1.4	3.8	31
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	4	н/д	12%	-64%	-65%	0.4	2.7	1.0	11.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	8	н/д	-3%	6%	30%	4.9	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	18.1	22	6.2%	3%	-59%	-57%	16.6	59.9	5	2.1
SGOK	Северный ГОК	9.2	24	0.2%	9%	-30%	-20%	8.1	15.9	26	22
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	1	0.2%	-23%	-70%	-73%	1.0	5.4	6	38
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	7	н/д	-30%	-72%	-60%	1.0	5.5	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.2	871	1.8%	0%	-59%	-59%	5.7	18.0	530	628
ALKZ	Алчевсккокс	0.25	11.1	8.7%	-29%	-53%	-34%	0.17	0.75	2.8	83
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	146	-0.7%	-43%	-73%	-64%	0.9	5.6	86	559
Машиностроение											
AVTO	Укравто	55	н/д	н/д	-19%	-69%	-58%	54.8	174.0	2.9	0.35
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.3	12	0.7%	26%	-35%	-30%	15.1	39.6	32	14.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	3	-2.0%	-9%	-43%	-11%	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	0.22	2	н/д	-3%	3%	37%	0.15	0.33	7.6	285
MSICH	Мотор Сич	2 175	1 451	1.1%	25%	-27%	-6%	1 607	3 871	1 484	5.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	н/д	н/д	-32%	-98%	-99%	0.3	21.6	2.4	52.2
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.5	1	-7.0%	0%	-69%	-73%	3.0	20.5	0.8	1.25
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.5	47	4.1%	-9%	-62%	-58%	3.0	11.9	39	72

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	н/д	н/д	-36%	-70%	-69%	3	9.0	7.7	16.32
DNSS	Днепроспецсталь	1 100	н/д	н/д	-15%	-20%	-16%	1 018	2 397	49.1	0.21
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	0%	33%	37%	0.7	4.0	2.2	11
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	3.8	н/д	0%	-63%	-65%	14.0	82.4	3.7	0.93
ENMA	Энергомашспецсталь	0.6	н/д	н/д	14%	-66%	-62%	0.30	1.92	8	76
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-4%	-55%	-54%	1.1	3.6	5.4	32.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.25	0.0	н/д	-50%	-65%	-62%	0.22	1.69	4	88
KIEN	Киевэнерго	6.0	1.8	-14.3%	-25%	-55%	-61%	3.2	18.0	1.9	2.28
KSOD	Крым сода	1.5	н/д	н/д	12%	13%	6%	1.00	2.98	4.1	25
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-8%	-20%	-12%	2.3	3.4	6.0	18
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	7.7	н/д	-17%	-83%	-75%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-33%	0.05	0.30	5.9	342
TATM	Турбоатом	4.2	17.0	н/д	-16%	-10%	-16%	4.2	5.9	23	34
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	21%	-11%	-23%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.5	3.0	7.1%	7%	-25%	-27%	1.4	4.9	7	26
ZATR	ЗТР	1.1	н/д	н/д	-8%	-47%	-48%	1.1	2.5	2.0	11.0
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-23%	-12%	10%	3.0	6.0	168.7	252.4

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 21.5	9.8	-2.3%	-16%	-38%	-29%	20.2	44.8	146	17
AST PW	Astarta	PLN 63.0	209.3	0.7%	-11%	-31%	-21%	60.1	106.0	574	25
AVGR LI	Avangard	\$ 7.8	5	-1.3%	-20%	-47%	-45%	7.8	21.0	498	64
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 310	6 036	-3.7%	0%	-25%	-13%	237.4	522.5	5 758	1 104
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.0	1.8	-0.8%	-3%	20%	20%	14.7	26.3	130	19
IMC PW	IMC	PLN 8.2	0.1	0.6%	-13%	-24%	-24%	7.2	11.7	41	16
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 155	128	-1.9%	-7%	-51%	-52%	146.3	340.7	457	163
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.9	940	0.5%	4%	-12%	7%	52.5	88.0	3 319	160
KSG PW	KSG	PLN 19.7	9	-3.7%	-15%	-11%	-11%	16.1	29.0	148	20
LKI LN	Landkom	GBp 3.3	42.0	4.0%	-16%	-47%	-57%	3.1	7.8	63	935
MHPC LI	MHP	\$ 10.4	4 310	-2.5%	-11%	-39%	-36%	8.0	23.0	1 816	145
MLK PW	Milkiland	PLN 18.5	17.8	-2.6%	-9%	-59%	-45%	17.1	50.0	80	11.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	7.5	-1%	32%	27%	28%	0.7	2.5	11.5	5.9
OVO PW	Ovostar	PLN 61.5	0.02	-0.6%	6%	-1%	-1%	42.0	62.3	137	7.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.0	3	-4.2%	16%	55%	171%	11.50	57.00	163	287
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.1	25	-0.8%	-1%	-18%	5%	7.5	14.4	97	33
WES PW	Westa	PLN 6.3	0	2.1%	-18%	-47%	-47%	6.1	12.2	42	17

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	410	2 772	5	814.6	99%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.0	2.9	2.2	13.8	4.1	3.1
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	0.46	1 073	7	0.72	56%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.6	6.2	4.4	отр	58.2	12.5
MTBD	118	8.5	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	38.3	129	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.14	537	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.4	2.5
USCB	0.19	293	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	80.5	7.7	2.4
Энергогенерация																
CEEN	8.1	371	22	17.6	119%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	16.5	6.2	4.6	>100	9.8	5.0
DNEN	660	491	2	1 201	82%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	7.2	4.6	4.4	20.6	6.9	4.6
DOEN	29.0	85	14	80	176%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.0	4.7	отр	отр	7.0
ZAEN	243	387	4	492.0	103%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	39.7	6.3	4.2	отр	9.5	4.4
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	791	4	2.83	87%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	39.5	7.2	4.9	отр	отр	22.8
ALMK	0.11	361.9	4	0.16	46%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.2	6.9	отр	36.2	15.4
ENMZ	73	96.0	9	82	12%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	291.8	2	2.0	123%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.0	2.7	2.0	13.5	3.7	3.0
Железная руда																
PGOK	18.1	431	3	26.6	47%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.6	2.2	2.4
CGOK	6.7	979	0.5	8.4	26%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.9	6.0	3.8	3.9
SGOK	9.2	2 652	0.5	12.7	38%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	2.8	2.3	8.0	3.8	3.0
Коксохимы																
AVDK	6.2	149.8	9	18.3	196%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.6
ALKZ	0.25	93.9	2	0.51	104%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	15.7	4.4	2.4	отр	10.8	3.8
YASK	1.2	41.8	9	2.88	135%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.4	3.5	2.7	4.8	2.8	1.8
Машиностроение																
AVTO	55	43.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.3	отр	отр	4.5	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	23.3	333.2	5	44.4	91%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.2	2.9	8.9	3.2	4.1
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	0.22	116.0	11	0.4	82%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.3	12.1	9.1	отр	отр	13.2
MSICH	2 175	564	24	5 048	132%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.6	1.9	1.8	3.6	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	4.5	39.9	3	3.7	-17%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.6	22.5	20.5	3.4	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	3.48	98.2	8	11.1	218%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.8	2.3	2.0	3.0	3.7	2.9
ZATR	1.1	305.9	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	293.2	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	201.4	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 22	144	45	31.8	48%	окт-11	Покупать	2.6	1.9	1.6	4.2	7.8	7.0	9.1	9.7	11.9
AST PW	PLN 63	486	37	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	2.3	1.8	1.6	5.2	4.9	4.5	5.5	5.2	5.1
AVGR LI	\$ 7.8	498	23	17.9	130%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	3.0	2.5	2.0	2.7	2.8	2.5
FXPO LN	GBp 310	2 910	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 155	424	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 66	1 621	62	75.2	14%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.0	6.2	6.5	10.7	7.4	6.1
LKI LN	GBp 3.3	23	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.2	0.7	0.6	отр	2.8	2.4	отр	24.2	10.6
MHPC LI	\$ 10.4	1 116	35	21.9	112%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.5	4.5	4.5	5.2	5.3	5.6
MLK PW	PLN 19	179	22	28.2	53%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.6	4.0	4.9	4.2	6.3	8.8	7.1
4GW1 GR	€ 1.9	44	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 40	205	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"

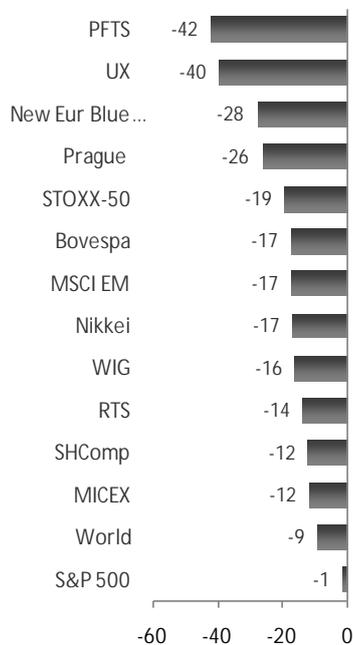
Покрытие Без Оценки

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	120.0	90	9.1	227.3	89%	апр-11	0.1	0.1	0.0	3.1	2.4	1.1	16.9	5.9	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	118	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.2
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	6.0	81	9.3	30.1	402%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.4	0.8	0.5	4.1	1.5	0.8
KREN	1.1	23	8.7	2.3	121%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.7	2.2	1.5	7.6	3.1	1.7
MZVM	0.3	11.5	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	26.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.9	22	7.4	2.3	152%	июл-11	0.2	0.2	0.2	3.3	2.2	1.8	отр	22.4	5.6
SHCHZ	1.4	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	1.4	58	5.4	3.9	182%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.4	14.6
TATM	4.2	221	9.5	6.2	48%	окт-11	1.7	1.4	1.2	5.5	3.9	3.7	9.3	7.3	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	1.5	22	7.2	7.4	393%	июл-11	0.1	0.1	0.1	0.7	0.6	0.5	1.2	1.0	0.9

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	12.52	11.35	1.18	1.13
STOXX-50	Европа	8.62	8.17	0.64	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	8.92	8.36	0.77	0.75
Nikkei	Япония	15.70	12.92	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.80	9.03	0.97	0.95
DAX	Германия	9.39	8.71	0.55	0.54
Медиана по развитым странам		9.60	8.87	0.70	0.69
MSCI EM		10.20	9.24	1.03	0.95
SHComp	Китай	11.61	9.75	1.10	0.96
MICEX	Россия	5.25	5.37	0.84	0.82
RTS	Россия	4.84	5.00	0.84	0.82
Bovespa	Бразилия	10.26	9.11	1.15	1.05
WIG	Польша	8.81	9.20	0.40	0.33
Prague	Чехия	11.36	9.01	1.18	1.14
Медиана по развивающимся странам		10.20	9.11	1.03	0.95
PFTS	Украина	10.52	3.95	0.34	0.31
UX	Украина	14.91	4.26	0.31	0.29
Медиана по Украине		12.71	4.10	0.33	0.30
Потенциал роста к развит. стра		-25%	116%	115%	128%
Потенциал роста к развив. стра		-20%	122%	217%	214%

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%	5.4%	5.7%*
Производителей. г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.0%*
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»

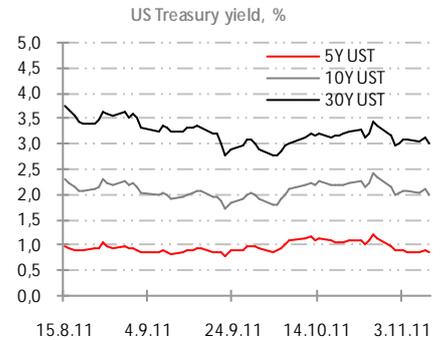
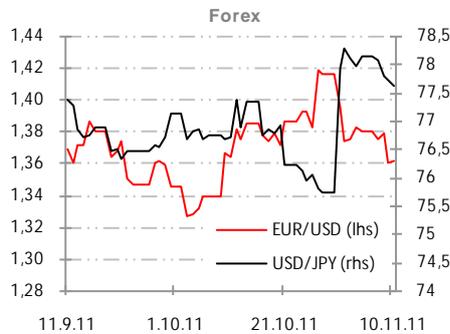
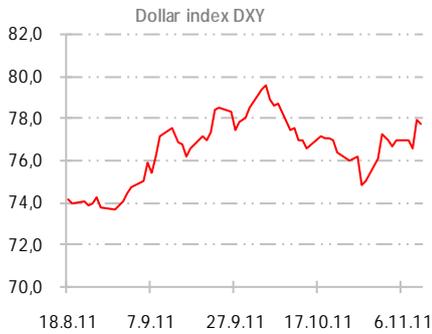
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	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	5.9	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 :

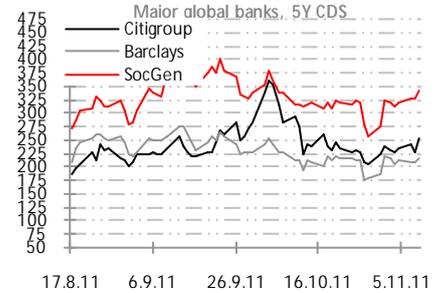
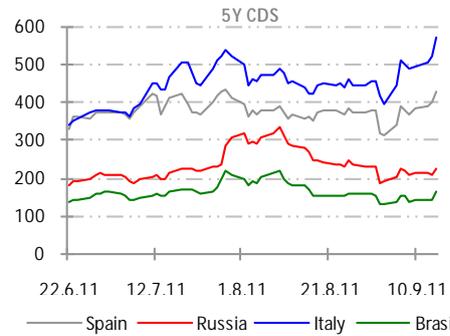
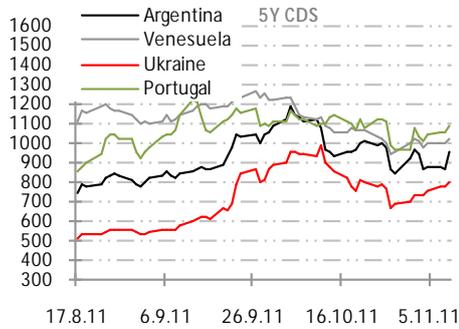
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

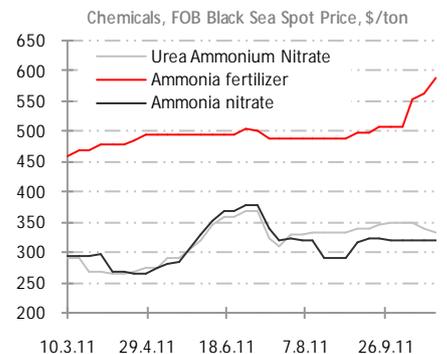
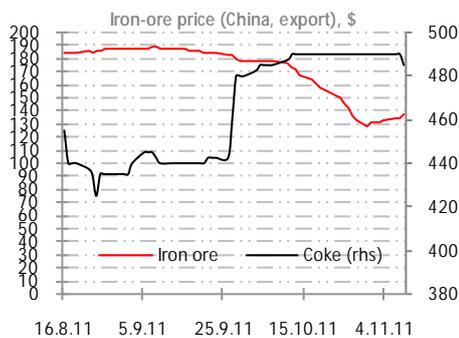
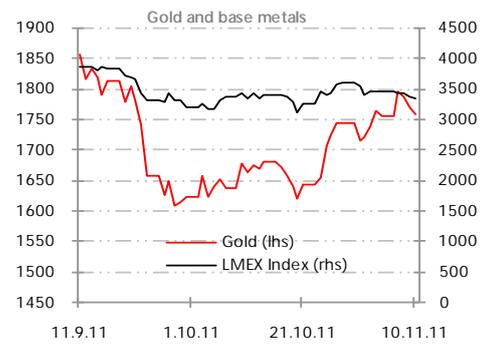
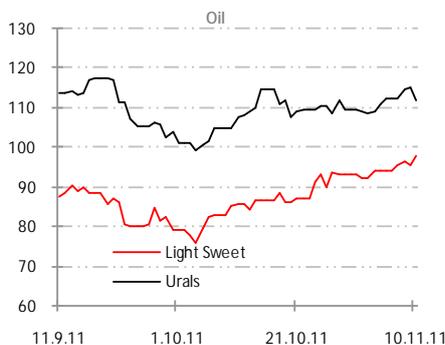
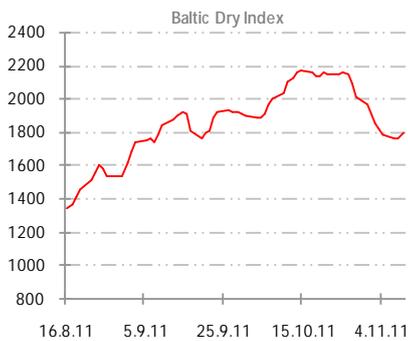
Глобальный валютный и долговой рынок



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

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».