



## ГОЛОСОВАНИЕ *Cbonds Awards Ukraine 2011*

Предварительная [Регистрация\\*](#)

Заполнение [формы голосования](#)

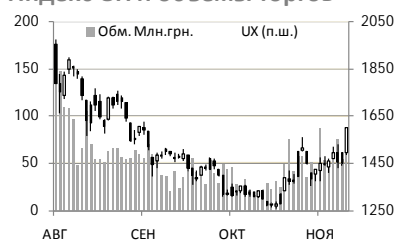
Команда «АРТ КАПИТАЛ» заранее благодарна за Вашу поддержку и внимание!

\*Голоса частных лиц при подсчете результатов не учитываются

### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	2.2	1.7	5	11.3
S&P 500	США	1.9	0.8	0	11.6
Stoxx-50	Европа	3.1	-2.5	-17	8.4
FTSE	ВБ	1.8	0.0	-6	9.3
Nikkei	Япония	1.0	-4.3	-16	13.1
MSCI EM	Развив.	1.8	-2.4	-16	9.4
SHComp	Китай	1.8	2.3	-10	10.0
RTS	Россия	0.1	-2	-14	5.1
WIG	Польша	0.0	-3.2	-16	9.2
Prague	Чехия	0.9	-2.2	-26	9.1
PFTS	Украина	2.3	3.3	-41	4.0
UX	Украина	7.2	9.5	-35	4.6

### Индекс UX и объемы торгов



### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	0.8	14.5	-49.0	7.2
AVDK	7.57	22.9	23.0	-49.4	2.1
AZST	1.58	4.7	2.0	-45.0	7.5
BAVL	0.15	1.3	-3.4	-63.4	0.5
CEEN	8.11	0.8	-1.0	-45.0	6.2
ENMZ	83.0	13.7	80.2	-52.5	отр
DOEN	33.85	16.8	30.2	-53.1	13.2
KVBZ	24.30	4.3	6.2	-32.1	2.3
MSICH	2226	2.3	5.1	-25.5	1.9
SVGZ	3.85	10.6	16.1	-58.4	2.5
STIR	42.5	11.0	39.2	-46.8	н/д
UNAF	410.8	0.2	5.3	-31.3	2.9
USCB	0.20	6.5	-2.3	-64.6	0.4
UTLM	0.53	15.3	21.8	-2.9	6.9
YASK	1.80	46.7	43.5	-60.1	4.1

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

### Обзор Рынка Акций: Технократы Спасут Италию

Перед открытием сформировался позитивный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне (+0,7%), ММВБ растет (+1,3%). Ожидаем открытие UX ростом.

Два основных события задавали позитивный настрой у инвесторов в пятницу: отставка премьер-министра Италии и рост потребительского доверия в США выше ожиданий. В результате реакция рынков не заставила себя долго ждать: европейский STOXX 50 +3%, S&P500 +2%. На выходных в Италии был назначен новый премьер-министр, которого считают технократом. Как ожидается, он должен сформировать новое правительство и вывести страну из политического и экономического кризиса.

Украинский UX вырос на 7,2% при объеме торгов 123 млн. грн. Локальный рынок также охватила эйфория. Отдельные фишки, которые были особенно перепроданы, взлетели на 20%-40%. Несмотря на значительный рост, украинский рынок все еще торгуется с привлекательным коэффициентом P/E'12 4x, тогда как у российского -5x. По результатам недели UX вырос на 10%, что является максимальным показателем в текущем году. Последние две торговые сессии инвесторы скупали такие перепроданные бумаги как ЕнМЗ (+63%), ЯсинКХЗ (+50%) и Стирол (+40%) игнорируя слабые фундаментальные показатели по ним.

### Заголовки новостей

- ES пока не может зафиксировать перспективу членства Украины
- Мотор Сич подписала контракт на \$1,2 млрд на 5 лет
- Метинвест опубликовал операционные результаты за 9М2011
- Енакиевский МЗ: Рекомендация Держать

### Содержание

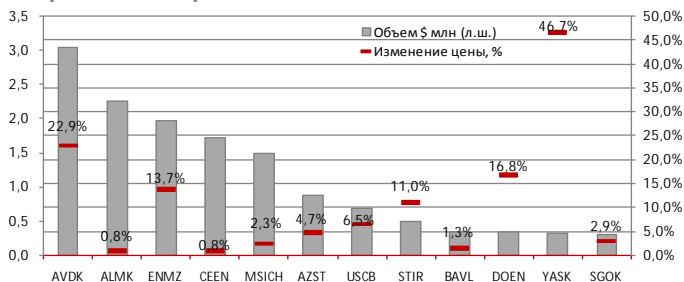
- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея MSICH
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

### Изменения Целевых Цен:

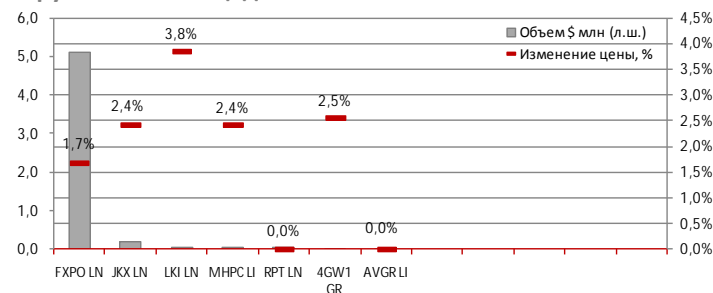
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать

### Лидеры Объемов и Изменение Цен

#### Украинская Биржа



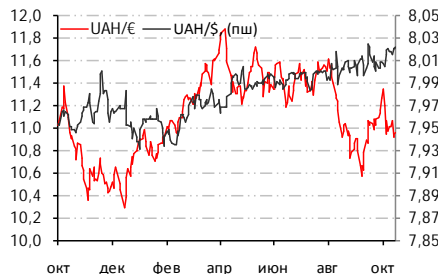
#### Зарубежные Площадки



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### ЕС пока не может зафиксировать перспективу членства Украины

В Евросоюзе не видят подвижек в соблюдении Украиной основополагающих европейских ценностей, поэтому закрепление перспективы членства Украины в ЕС пока невозможно, заявил глава представительства ЕС в Украине Жозе Мануэль Пинту Тейшейра. ЕС обеспокоен тем, что бывший премьер-министр, Юлия Тимошенко, и другие члены правительства стали объектом избирательного применения закона с целью препятствовать принимать им участие в политической жизни страны. Жозе Мануэль Пинту Тейшейра подчеркнул, что перспектива членства в Евросоюзе может быть гарантирована только тем странам, которые значительно продвинулись в соблюдении европейских ценностей, среди которых верховенство права и право гражданина на справедливый суд. ЕС этого не видит в Украине, в частности и в деле госпожи Тимошенко.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1789	1.72	4.31	25.89
Нефть (L.Sweet)	99	1.24	6.22	4.7
EUR/USD	1.37	0.99	-1.42	2.86

### 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

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

### Мотор Сич подписала контракт на \$1,2 млрд на 5 лет

На авиасалоне Дубай аэрошоу Мотор Сич подписала контракт с российским холдингом "Вертолеты России" на поставку порядка 1300 вертолетных двигателей в течение 5 лет. Сумма контракта составляет \$1,2 млрд. Поставки касаются только вертолетов, поставляемых по контрактам, имеющим коммерческую направленность, и не включают поставки по гособоронзаказу.

*Андрейченко Алексей:* Новость ПОЗИТИВНА для компании Мотор Сич, которая подписала контракт, впервые анонсированный в августе 2011 года. Подписание контракта было перенесено с МАКС аэрошоу на аэрошоу в Дубае. Как сообщает Богуслаев, глава Мотор Сич, контракт подписан на конкурентной основе с упором на ценовую политику. Ранее сообщалось, что в расчет будут включены ежегодные дефляторы. В итоге стоимость контракта по поставке 1300 двигателей превышает ожидаемую сумму на 50%, вероятно включая в себя определенную послепродажную поддержку. По контракту будут поставляться 250-270 двигателей в год только на гражданские цели. С учетом военных заказов, объем данного контракта соответствует нашим прогнозам по поставке 350-450 вертолетных двигателей серии ТВ3-117 производства Мотор Сич в год для нужд России в 2012-2015 гг, включая двигатели для военных нужд. Дополнительным преимуществом контракта является возможность планирования на пять лет, в то время как ранее решения принимались из года в год. С учетом высокой стоимости контракта для такого количества двигателей, выручка от сегмента вертолетных двигателей может превысить наш прогноз за 5 лет на \$500 млн (30%), а доля соответственно окажется выше 40%. Таким образом, мы ожидаем позитивный эффект на котировки акций компании и подтверждаем наш прогноз ПОКУПАТЬ акции MSICH с целевой ценой \$632.

Металлургия

### Метинвест опубликовал операционные результаты за 9М2011

Метинвест, лидер горно-металлургического комплекса Украины, опубликовал операционные результаты за 9М2011.

*Дмитрий Ленда:* Результаты в целом НЕЙТРАЛЬНЫ для компании. Значительный рост производства стали и кокса по итогам 9 месяцев был обусловлен в основном поглощением ММК Ильича [ММКИ, N/R]. В то время как производство концентрата за этот период даже снизилось из-за причин технического характера. Рост производства коксующегося угля произошел вследствие роста инвестиций Метинвеста на модернизацию своих угледобывающих мощностей. По итогам 3К2011 производство стали и кокса упало к/к под влиянием сезонных факторов и ремонтов сталеплавильного оборудования, а также наметившегося после окончания Рамадана замедления стальных рынков. За этот период цены на квадратную заготовку украинского производства возросли на 4.8%к/к, а на слябы снизились на 3.7% к/к. Мы ожидаем некоторого ухудшения результатов в 4К2011 вследствие нестабильной обстановки на глобальных стальных рынках. С конца сентября 2011 цены на украинскую заготовку упали на 10.2%. Тем не менее, производство стали Метинвестом может вырасти на 55.9% г/г до 14.5 млн тонн в 2011.

### Производственные результаты Метинвеста, млн тонн

	9М2011	г/г	3К2011	к/к
Сталь	10,981	78,7%	3,336	-2,7%
Кокс	4,383	26,7%	1,449	-2,5%
ЖРС - концентрат	2,6730	-1,3%	8,954	0,8%
Коксующийся уголь	8,372	10,9%	2,884	2,9%

Источник: Данные компании

# Актуальные новости

Металлургия  
[ENMZ, Держать, \$10.2]

## **Енакиевский МЗ: Рекомендация Держать**

*Дмитрий Ленда:* Мы сохраняем нашу рекомендацию по Енакиевскому МЗ Держать несмотря на превышение текущих котировок нашей целевой цены 82грн. Рост котировок с конца октября составил 120%. Это наилучшая динамика среди наиболее ликвидных бумаг УБ. Мы склонны объяснять этот рост имевшей место чрезмерной перепроданностью бумаг. Енакиевский МЗ запустил ДП №3 после ремонта. А материнская компания Метинвест опубликовала дальнейшие планы модернизации завода.

# 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	411	76	0.2%	-1%	-31%	21%	330.1	933.4	113	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	27%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.53	174	15.3%	31%	-3%	4%	0.35	0.66	90	1 656
MTBD	Мостобуд	99	74.3	-16.1%	-21%	-69%	-71%	69.9	345.1	2.1	0.14
STIR	Стирол	42.5	496	11.0%	48%	-47%	-43%	27.4	91.8	54	12.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.15	343	1.3%	-5%	-63%	-64%	0.13	0.46	181	7 907
FORM	Банк Форум	1.7	3	9.1%	-17%	-71%	-71%	1.3	6.3	4	14.9
USCB	Укрсоцбанк	0.20	697	6.5%	-11%	-65%	-64%	0.18	0.68	451	14 982
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.1	1 724	0.8%	17%	-45%	-39%	6.4	20.0	1 141	1 064
DNEN	Днепрэнерго	699	83.1	5.9%	-3%	-47%	-35%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	33.9	338	16.8%	48%	-53%	-43%	21.0	83.7	105	31
KREN	Крымэнерго	1.1	30	3.8%	-21%	-63%	-63%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	120.0	н/д	н/д	-17%	-51%	-80%	114.6	310.2	7.5	0.4
ZAEN	Западэнерго	252	30	3.8%	1%	-45%	-48%	120.9	495.0	10	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	47	49.9%	24%	-38%	-32%	0.7	2.4	1.8	15
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.6	886	4.7%	8%	-45%	-41%	0.8	3.4	538	2 726
ALMK	Алчевский МК	0.11	2 253	0.8%	40%	-49%	-23%	0.04	0.26	1 430	105 269
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	3.1	49.8%	-25%	-66%	-56%	0.10	0.60	1.7	73
ENMZ	Енакиевский МЗ	83	1 968	13.7%	115%	-53%	-50%	36.8	209.1	356	49
MMKI	ММК им. Ильича	0.29	11	-3.0%	-3%	-69%	-68%	0.20	0.98	3	74
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	3.8	8.8%	9%	-19%	-18%	0.8	1.4	3.4	28
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	4	н/д	7%	-64%	-65%	0.4	2.7	1.0	11.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	0	-4.5%	7%	1%	24%	4.9	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	18.4	27	1.4%	6%	-58%	-57%	16.6	59.9	5	2.2
SGOK	Северный ГОК	9.5	297	2.9%	13%	-28%	-18%	8.1	15.9	26	22
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.60	67	18.5%	-9%	-65%	-66%	1.0	5.4	6	38
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.39	0	-0.5%	-31%	-72%	-61%	1.0	5.5	1	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.6	3 042	22.9%	25%	-49%	-50%	5.7	18.0	545	650
ALKZ	Алчевсккокс	0.26	114.0	3.6%	-26%	-51%	-32%	0.17	0.75	2.7	80
YASK	Ясиновский КХЗ	1.8	331	46.7%	-17%	-60%	-47%	0.9	5.6	96	610
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	55	н/д	н/д	-19%	-69%	-58%	54.8	174.0	2.9	0.35
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.3	68	4.3%	33%	-32%	-27%	15.1	39.6	32	14.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	20	3.1%	-5%	-41%	-10%	2.0	5.2	25	76
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	20%	0.14	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	1	2.3%	1%	5%	39%	0.15	0.33	7.4	280
MSICH	Мотор Сич	2 226	1 497	2.3%	31%	-26%	-3%	1 607	3 871	1 443	5.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	3	10.4%	-18%	-97%	-98%	0.3	21.6	2.4	52.9
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.7	0	4.4%	4%	-68%	-72%	3.0	20.5	0.8	1.20
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.8	104	10.6%	10%	-58%	-52%	3.0	11.9	39	73

# 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%	-67%	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	-10%	-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	9.4	15.0	55.8%	18%	-30%	-39%	3.2	18.0	3.2	3.49
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%	-13%	2.3	3.4	6.5	19
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	-17%	-83%	-76%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-34%	0.05	0.30	6.1	260
TATM	Турбоатом	4.2	н/д	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	13.0	н/д	7%	-25%	-27%	1.4	4.9	7	26
ZATR	ЗТР	1.1	н/д	н/д	-8%	-47%	-46%	1.1	2.5	1.4	8.2
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	н/д	0.0%	-16%	-38%	-29%	20.2	44.8	143	17
AST PW	Astarta	PLN 63.0	н/д	0.0%	-9%	-31%	-21%	60.1	106.0	579	26
AVGR LI	Avangard	\$ 7.8	0	0.0%	-17%	-47%	-45%	7.8	21.0	494	64
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 315	5 122	1.7%	3%	-24%	-20%	237.4	522.5	5 651	1 088
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.0	н/д	0.0%	-3%	20%	20%	14.7	26.3	128	19
IMC PW	IMC	PLN 8.2	н/д	0.0%	-16%	-24%	-24%	7.2	11.7	39	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 159	175	2.4%	-3%	-50%	-51%	146.3	340.7	452	162
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.9	н/д	0.0%	3%	-12%	7%	52.5	88.0	3 303	160
KSG PW	KSG	PLN 19.7	н/д	0.0%	-14%	-11%	-11%	16.1	29.0	149	20
LKI LN	Landkom	GBp 3.4	38.2	3.8%	-13%	-45%	-56%	3.1	7.8	63	933
MHPC LI	MHP	\$ 10.6	30	2.4%	-7%	-38%	-36%	8.0	23.0	1 793	144
MLK PW	Milkiland	PLN 18.5	н/д	0.0%	-11%	-59%	-45%	17.1	50.0	79	11.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	18.5	3%	35%	30%	42%	0.7	2.5	11.7	5.9
OVO PW	Ovostar	PLN 61.5	н/д	0.0%	4%	-1%	-1%	42.0	62.3	139	7.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.0	28	0.0%	19%	55%	181%	11.50	57.00	162	287
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.1	н/д	0.0%	0%	-18%	5%	7.5	14.4	94	33
WES PW	Westa	PLN 6.3	н/д	0.0%	-16%	-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	411	2 777	5	814.6	98%	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	0.53	1 237	7	0.72	35%	окт-11	Покупать	1.9	1.7	1.5	9.6	6.9	4.9	отр	67.1	14.4
MTBD	99	7.1	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	42.5	144	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.15	544	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.5	2.5
USCB	0.20	312	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	85.7	8.2	2.5
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.1	374	22	17.6	117%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	16.6	6.2	4.7	>100	9.8	5.0
DNEN	699	520	2	1 201	72%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.5	4.9	4.5	21.8	7.3	4.9
DOEN	33.9	100	14	80	136%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	13.2	5.1	отр	отр	8.1
ZAEN	252	402	4	492.0	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.1	6.5	4.3	отр	9.9	4.5
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.6	828	4	2.83	79%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	40.9	7.5	5.1	отр	отр	23.8
ALMK	0.11	364.7	4	0.16	45%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.2	6.9	отр	36.5	15.5
ENMZ	83	109.2	9	82	-1%	окт-11	Держать	0.1	0.1	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	317.5	2	2.0	105%	окт-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.5	2.9	2.2	14.7	4.0	3.3
<b>Железная руда</b>																
PGOK	18.4	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	6.4	935	0.5	8.4	32%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.6	3.8
SGOK	9.5	2 729	0.5	12.7	34%	окт-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.6	2.9	2.3	8.2	4.0	3.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	7.6	184.1	9	18.3	141%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.6	2.1	1.7	отр	7.2	4.4
ALKZ	0.26	97.2	2	0.51	97%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	16.1	4.5	2.5	отр	11.2	3.9
YASK	1.8	61.3	9	2.88	60%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.4	4.1	3.2	7.1	4.1	2.6
<b>Машиностроение</b>																
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	24.3	347.4	5	44.4	83%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.3	3.0	9.2	3.3	4.2
LTPL	2.5	69.0	14	5.74	127%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	29.0	6.6	3.9	отр	7.3	4.0
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	118.7	11	0.4	78%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.5
MSICH	2 226	577	24	5 048	127%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.6	1.9	1.9	3.7	2.1	2.1
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	4.7	41.6	3	3.7	-21%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.6	22.6	20.7	3.6	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	3.85	108.6	8	11.1	187%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.1	2.5	2.2	3.3	4.1	3.2
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
<b>Потребительские товары</b>																
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	146	45	31.4	46%	окт-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	4.2	7.9	7.1	9.3	9.8	12.1
AST PW	PLN 63	494	37	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	2.4	1.9	1.6	5.3	4.9	4.6	5.6	5.2	5.2
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 315	2 980	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 159	438	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	1 645	62	74.1	12%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.2	6.3	6.6	10.8	7.6	6.2
LKI LN	GBp 3.4	24	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.3	0.7	0.6	отр	2.9	2.5	отр	25.4	11.1
MHPC LI	\$ 10.6	1 143	35	21.9	107%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.5	4.6	4.6	5.3	5.4	5.7
MLK PW	PLN 19	181	22	27.8	50%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.6	4.0	4.9	4.2	6.4	8.9	7.2
4GW1 GR	€ 1.9	46	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	206	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"

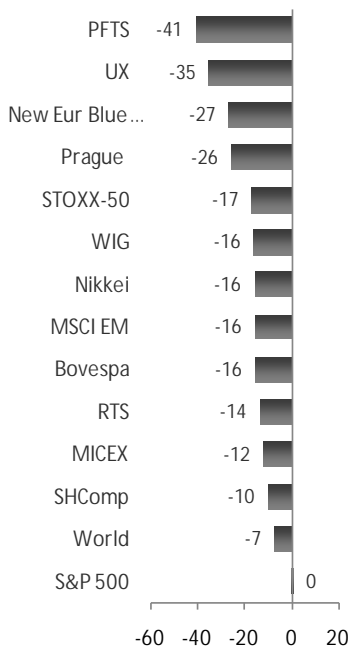
## Покрытие Без Оценки

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	1.7	129	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.8
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	9.4	126	9.3	30.1	222%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.4	1.2	0.8	6.4	2.3	1.2
KREN	1.1	24	8.7	2.3	113%	апр-11	0.2	0.2	0.1	2.7	2.3	1.6	7.9	3.2	1.8
MZVM	0.3	12.6	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	0.9	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	1.6	169	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	4.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.4	58	5.4	3.9	183%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.3	14.5
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	12.75	11.56	1.20	1.16
STOXX-50	Европа	8.90	8.43	0.66	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.10	8.49	0.78	0.76
Nikkei	Япония	15.89	13.09	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	10.04	9.26	0.99	0.97
DAX	Германия	9.71	9.00	0.56	0.55
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.87</b>	<b>9.13</b>	<b>0.72</b>	<b>0.70</b>
MSCI EM		10.38	9.40	1.05	0.97
SHComp	Китай	11.86	9.96	1.12	0.98
MICEX	Россия	5.37	5.50	0.86	0.84
RTS	Россия	4.92	5.07	0.85	0.83
Bovespa	Бразилия	10.50	9.32	1.18	1.08
WIG	Польша	8.81	9.20	0.40	0.33
Prague	Чехия	11.78	9.11	1.19	1.15
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.38</b>	<b>9.20</b>	<b>1.05</b>	<b>0.97</b>
PFTS	Украина	10.76	4.04	0.35	0.32
UX	Украина	16.00	4.57	0.34	0.31
<b>Медиана по Украине</b>		<b>13.38</b>	<b>4.31</b>	<b>0.34</b>	<b>0.32</b>
Потенциал роста к развит. стра		-26%	112%	110%	122%
Потенциал роста к развив. стра		-22%	114%	208%	205%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
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%*
<b>Индексы цен</b>												
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%*
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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»

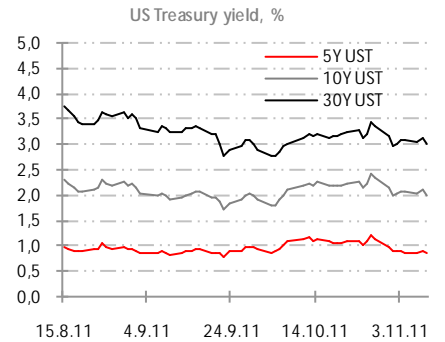
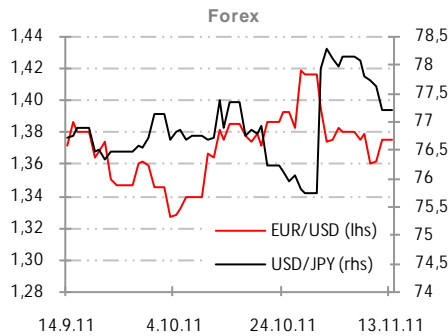
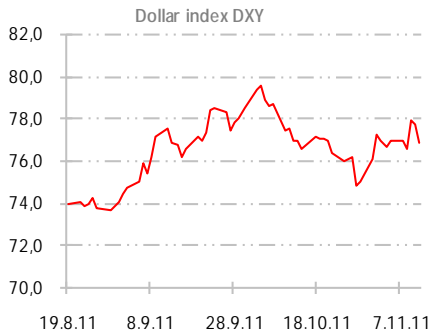
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
<b>Цены</b>									
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
<b>Платежный баланс</b>									
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
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.00	8.00

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

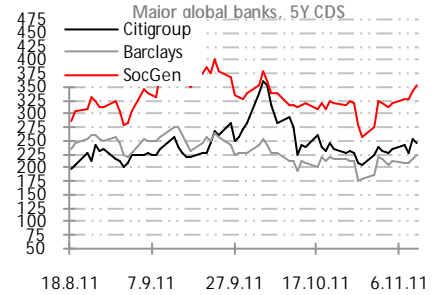
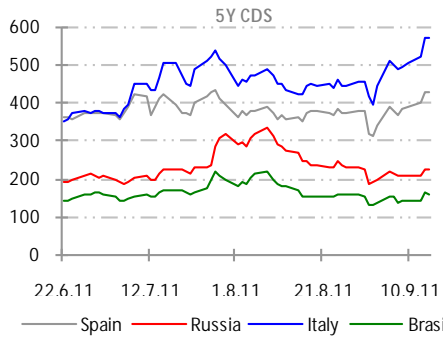
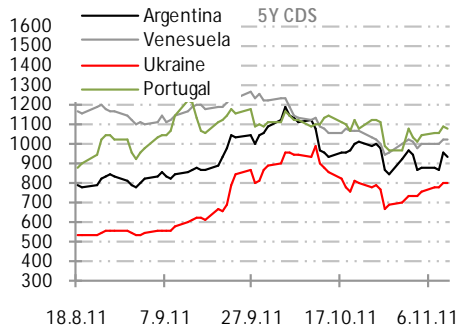
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

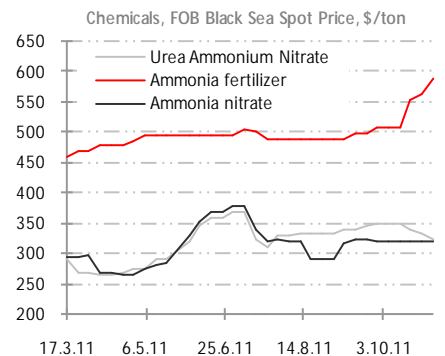
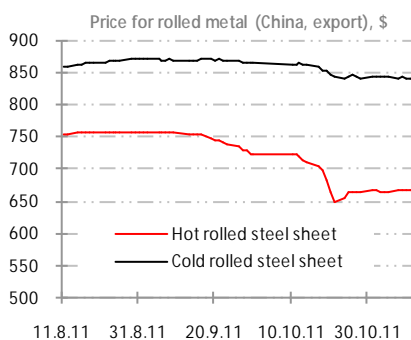
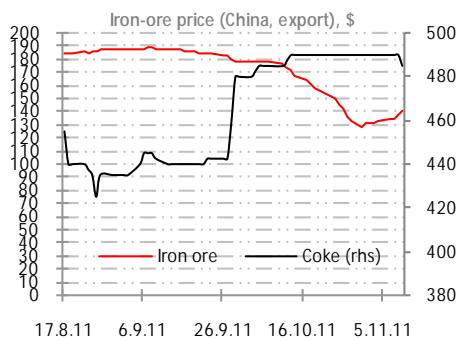
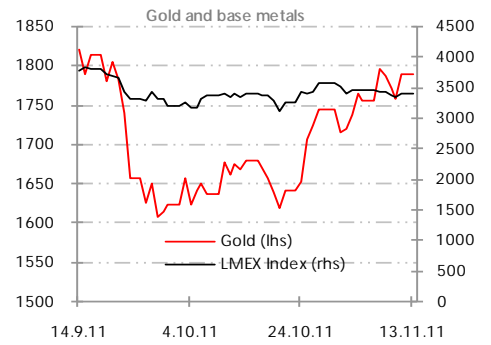
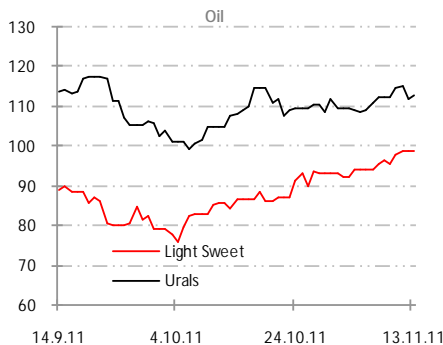
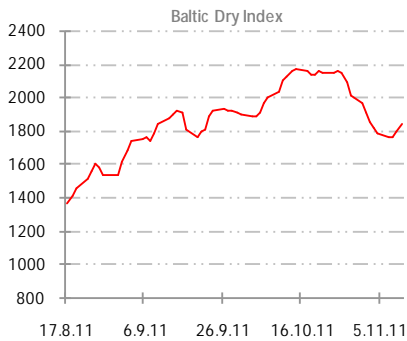
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

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