

ГОЛОСОВАНИЕ *Cbonds Awards Ukraine 2011*

 Предварительная [Регистрация*](#)

 Заполнение [формы голосования](#)

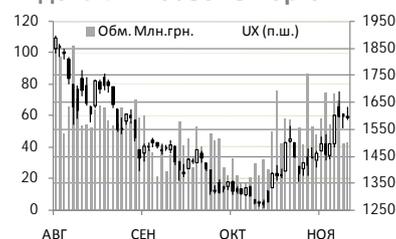
Команда «АРТ КАПИТАЛ» заранее благодарна за Вашу поддержку и внимание!

*Голоса частных лиц при подсчете результатов не учитываются

Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '12
DJIA	США	-1.6	-0.4	3	11.1
S&P 500	США	-1.7	-1.3	-2	11.3
Stoxx-50	Европа	0.6	-4.9	-19	8.3
FTSE	ВБ	-0.2	-0.6	-7	9.1
Nikkei	Япония	0.2	-5.7	-17	12.9
MSCI EM	Развив.	-0.9	-3.5	-17	9.4
SHComp	Китай	-0.1	-0.1	-12	9.7
RTS	Россия	-0.4	-3	-14	5.0
WIG	Польша	0.8	-1.9	-15	9.3
Prague	Чехия	-0.6	-4.7	-28	9.0
PFTS	Украина	0.9	7.5	-38	4.3
UX	Украина	-0.4	9.8	-35	4.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	-1.3	11.4	-50.4	7.1
AVDK	7.05	-1.2	14.3	-52.9	2.0
AZST	1.53	-1.0	-1.6	-46.9	7.3
BAVL	0.14	0.1	-7.2	-64.9	0.5
CEEN	8.20	1.3	-0.2	-44.5	6.3
ENMZ	65.3	-6.8	41.4	-62.8	отр
DOEN	32.36	-3.2	24.2	-55.3	12.8
KVBZ	25.48	1.5	11.1	-29.0	2.4
MSICH	2420	0.2	14.0	-19.2	2.1
SVGZ	4.05	0.7	21.8	-56.4	2.6
STIR	39.4	-2.8	28.8	-50.7	н/д
UNAF	414.5	1.9	6.0	-30.8	2.9
USCB	0.19	-0.7	-6.9	-66.3	0.4
UTLM	0.51	-0.8	16.0	-7.6	6.7
YASK	1.78	-4.0	41.4	-60.7	4.1

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

Обзор Рынка Акций: Неопределенность в Европе Сохраняется

Перед открытием сформировался негативный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в красной зоне (-0,7%), ММВБ снижается (-0,2%). Ожидаем открытие UX снижением.

Европейские рынки вчера открылись ростом. Однако оптимизм утих после заявлений главы центробанка Британии Мервина Кинга о стагнации экономики Великобритании вплоть до середины 2012 года, при этом безработица выросла до 8,3% в октябре, что является максимальным показателем с 1996г. Большинство евроиндексов завершило торги снижением. Сегодня ожидается размещение гособлигаций Францией и Испанией, поэтому внимание инвесторов будет приковано к результатам данных аукционов.

Несмотря на открытие ростом, украинский UX также завершил торги снижением на 0,36%, при объеме торгов 80 млн.грн., что практически на ¼ ниже среднего показателя ноября (107млн.грн.). Лидер падения ЕнМЗ (-6,8%), роста – Укрнафта (+1,9%). Рост последней бумаги скорее всего связан с ростом мировых котировок на нефть. Ряд позитивных новостей для Мотор Сич (+0,17%), связанных с Авиашоу в Дубае, оказывает поддержку ее котировкам. Вчера стало известно, что компания примет участие в вертолетном проекте ОАЭ - мы расцениваем это Позитивно.

Заголовки новостей

-  [НБУ: Рост ВВП по итогам 2011г может превысить 5%](#)
-  [Украина объявила конкурсы по продаже 25% Днепроэнерго](#)
-  [Мотор Сич примет участие в вертолетном проекте ОАЭ](#)
-  [МХП удвоил чистую прибыль г/г до \\$115 млн в 3К11](#)

Содержание

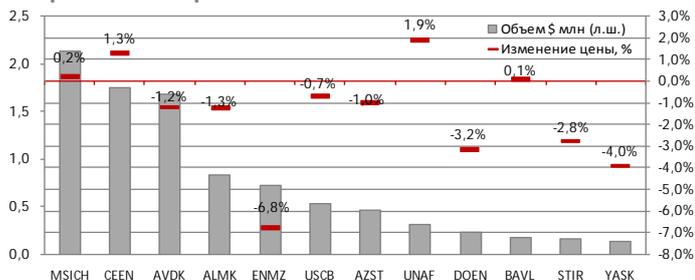
-  [Актуальные Новости](#)
-  [Теханализ и Торговая Идея СЕЕН](#)
-  [Динамика Котировок Акций](#)
-  [Оценка и Рекомендации](#)
-  [Регрессионный анализ \(15-ноя\)](#)
-  [Экономические Показатели](#)
-  [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

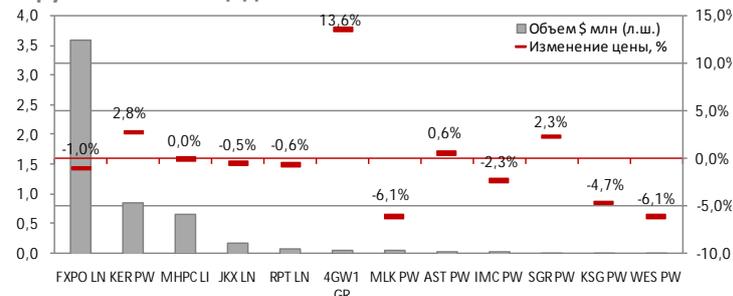
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



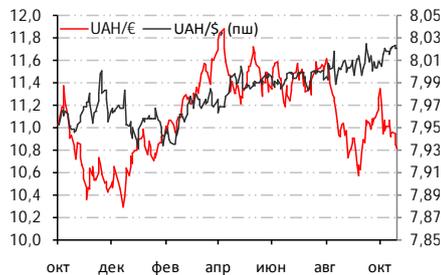
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



НБУ: Рост ВВП по итогам 2011г может превысить 5%

Статистика за октябрь, обнародованная на днях Госстатом, позволяет прогнозировать рост валового внутреннего продукта (ВВП) Украины по итогам 2011 года на уровне около 5% или даже выше, заявил агентству "Интерфакс-Украина" руководитель группы советников главы НБУ Валерий Литвицкий. В.Литвицкий напомнил, что ускорение роста ВВП в третьем квартале этого года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 6,6%, позволило выйти на кумулятивный рост ВВП по итогам девяти месяцев около 5,3%. По его мнению, сохранению высоких темпов роста в четвертом квартале будет содействовать не только высокая инерция после динамичного третьего квартала, но и хороший инвестиционный задел, а также относительно низкая база сравнения четвертого квартала 2010 года.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1763	-0.98	2.83	24.11
Нефть (L.Sweet)	103	3.24	10.09	8.5
EUR/USD	1.35	-0.16	-3.04	1.17

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

Энергетика

[DNEN, Покупать, 1201грн]

Украина объявила конкурсы по продаже 25% Днепроэнерго

Фонд государственного имущества (ФГИ) Украины в среду объявил конкурсы по продаже 25% акций энергогенерирующей компании ПАО "Днепроэнерго". Конкурс состоится 11 января в 14:00.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Днепроэнерго. Стартовая цена госпакета акций Днепроэнерго составляет 1.174 млрд грн, или 787 грн за одну акцию, что на 16% выше закрытия на 15.11.2011. Основным претендентом на актив является холдинг ДТЭК, который уже владеет 47.6% генкомпаниии. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Днепроэнерго с целевой ценой 1201 грн/акц.

Машиностроение

[MSICH, Покупать, \$632]

Мотор Сич примет участие в вертолетном проекте ОАЭ

Вертолеты Quest, проект гражданских вертолетов ОАЭ, был инициирован на авиа шоу в Дубае. Quest Investments построит в ОАЭ завод по сборке и производству, который начнет работать в 2014 году. Пятилетние инвестиции в размере \$50 млн должны покрыть все расходы на проектирование и создание прототипа. Новый вертолет, называемый AVQ, будет оснащен двумя двигателями АИ-450М производства Мотор Сич и будет продаваться по конкурентной цене в размере \$2,95 млн. Производственный план предусматривает выпуск 20 вертолетов в 2014 и до 50 в 2017.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, продолжающей дифференцировать географию поставок своих двигателей. Арабский инвестиционный фонд сотрудничает с Украинской Научно-Технической Академией, Европейским агентством по авиационной безопасности (EASA) и Управлением гражданской авиации Украины в проектировании и сертификации нового двухроторного вертолета, который впервые выпустят в ОАЭ. Ведущий проектировщик – Владимир Удовенко из Харьковского бюро Aero Vortex. Проект может увеличить чистый доход Мотор Сич на \$120 млн в 2014-2017 или на 3% ожидаемого дохода. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Актуальные новости

Потребтовары
[МНРС, ПОКУПАТЬ, \$21.9]

МХП удвоил чистую прибыль г/г до \$115 млн в 3К11

МНР S.A., крупнейший в Украине производитель мяса птицы, обнародовал финансовые результаты за третий квартал и девять месяцев 2011 года. Выручка в 3К11 выросла на 26% г/г до \$352 млн, а за 9М11 – на 30% до \$880 млн. EBITDA в 3К11 увеличилась на 44% до \$143 млн, а чистая прибыль – более чем в два раза до \$115 млн. За 9М11 EBITDA выросла на 30% до \$301 млн, а чистая прибыль – на 27% до \$201 млн.

Андрей Патиота: новость ПОЗИТИВНА для компании. Как мы и ожидали, МХП показал сильные результаты в третьем квартале, которые даже слегка превзошли наши прогнозы. Рост рентабельности был обеспечен в основном за счет зернового сегмента, который с запасом перекрыл рост себестоимости производства курятины, связанный с повышением стоимости комбикормов. В зерновом сегменте, рекордный урожай кукурузы позволит компании не только покрыть собственные нужды в культуре, но и экспортировать дополнительно около 400 тыс. тонн. С учетом экспорта подсолнечного масла и других сельскохозяйственных культур, валютная выручка полностью покроет процентные платежи компании по валютным заимствованиям, включая еврооблигации на общую сумму около \$580 млн. Мы ожидаем, что в четвертом квартале рентабельность будет лишь чуть ниже показателей третьего квартала, что позволит компании показать результаты, близкие к нашим прогнозам на 2011 год. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$21.9 за акцию.

Результаты за 3к11 и 9м11, \$ млн

	3к11	2к11	3к10	к/к	г/г	9М11	9М10	г/г
Чистая выручка	352	281	253	26%	39%	880	676	30%
Валовая прибыль	139	100	101	39%	38%	295	226	31%
валовая рентабель.	39%	36%	40%	4 пп	0 пп	34%	33%	0 пп
EBITDA	143	101	99	41%	44%	301	232	30%
Рентабель.по EBITDA	41%	36%	39%	5 пп	1 пп	34%	34%	0 пп
Чистая прибыль	115	67	56	72%	105%	201	158	27%
чистая рентабель.	33%	24%	22%	9 пп	10 пп	23%	23%	-1 пп
Чистый долг	733	734	547	0%	34%	733	547	34%

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает формировать сигналы для дальнейшего отката рынка или же возобновления нисходящего тренда. рынок находится в районе отметки 1600 пунктов, скорее психологического уровня, чем технического. Вполне возможно ожидать консолидацию рынка в диапазоне 1550 – 1650 пунктов, после чего уж продолжит дальнейшее движение рынка вверх. Возможно, что для долгосрочных инвесторах будет возможность купить по лучшим ценам

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН консолидируются в узком диапазоне 8,0 – 8,8 грн. таким движением пытаются пробить нисходящий тренд, после выхода из которого стоит ожидать рост в район 10,0 – 10,5 грн. подтверждением данному движению станет пробой вверх уровня 8,85 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	415	321	1.9%	-1%	-31%	20%	339.2	933.4	93	1
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	30%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.51	62	-0.8%	21%	-8%	2%	0.35	0.66	78	1 465
MTBD	Мостобуд	90	0.0	0.1%	-31%	-72%	-72%	64.9	345.1	2.1	0.15
STIR	Стирол	39.4	163	-2.8%	37%	-51%	-45%	27.4	91.8	51	12.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	172	0.1%	-8%	-65%	-63%	0.13	0.46	172	7 761
FORM	Банк Форум	1.9	0	4.5%	-16%	-69%	-68%	1.3	6.3	4	14.7
USCB	Укрсоцбанк	0.19	535	-0.7%	-15%	-66%	-66%	0.18	0.68	438	14 921
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.2	1 753	1.3%	18%	-44%	-39%	6.4	20.0	1 068	1 007
DNEN	Днепрэнерго	690	5.2	1.7%	-6%	-48%	-33%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	32.4	239	-3.2%	42%	-55%	-45%	21.0	83.7	99	29
KREN	Крымэнерго	0.9	0	-10.0%	-10%	-70%	-70%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	120.0	50	н/д	-17%	-51%	-80%	114.6	310.2	4.8	0.2
ZAEN	Западэнерго	273	99	-1.8%	1%	-41%	-43%	120.9	492.8	10	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	37	3.2%	40%	-38%	-36%	0.7	2.4	1.8	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	466	-1.0%	3%	-47%	-42%	0.8	3.4	507	2 575
ALMK	Алчевский МК	0.11	834	-1.3%	35%	-50%	-26%	0.04	0.26	1 264	96 230
DMKD	ДМК Дзержинского	0.17	0.2	44.9%	-8%	-61%	-49%	0.10	0.60	1.3	56
ENMZ	Енакиевский МЗ	65	722	-6.8%	67%	-63%	-60%	36.8	209.1	352	49
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	2	-1.9%	2%	-70%	-65%	0.20	0.98	3	76
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	31.2	3.1%	12%	-19%	-18%	0.8	1.4	2.2	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	10	-1.5%	-6%	-68%	-68%	0.4	2.7	1.4	15.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	4	н/д	3%	1%	24%	4.9	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	20.5	4	-3.8%	5%	-53%	-52%	16.6	59.9	5	2.0
SGOK	Северный ГОК	9.3	26	-0.3%	10%	-30%	-19%	8.1	15.9	22	19
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.50	3	2.7%	-15%	-67%	-67%	1.0	5.4	6	35
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.55	8	4.2%	-16%	-69%	-56%	1.0	5.5	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.1	1 684	-1.2%	17%	-53%	-53%	5.7	18.0	546	656
ALKZ	Алчевсккокс	0.29	н/д	н/д	1%	-45%	-26%	0.17	0.75	2.7	81
YASK	Ясиновский КХЗ	1.8	136	-4.0%	-18%	-61%	-49%	0.9	5.6	102	614
Машиностроение											
AVTO	Укравто	99	н/д	н/д	11%	-43%	-25%	54.8	174.0	3.2	0.37
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.5	6	1.5%	39%	-29%	-26%	15.1	39.6	31	13.4
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	0	4.5%	-5%	-41%	3%	2.0	5.2	25	75
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	24%	0.14	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	0	0.3%	-1%	4%	39%	0.15	0.33	5.4	199
MSICH	Мотор Сич	2 420	2 128	0.2%	38%	-19%	0%	1 607	3 871	1 373	5.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	0	12.4%	-23%	-97%	-98%	0.3	21.6	2.5	56.1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	1	0.5%	2%	-66%	-70%	3.0	20.5	0.8	1.21
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.0	72	0.7%	16%	-56%	-50%	3.0	11.9	38	75

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	0%	-70%	-67%	3	9.0	8.7	18.37
DNSS	Днепроспецсталь	1 100	н/д	н/д	-15%	-20%	-24%	1 018	2 397	50.3	0.22
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%	-66%	14.0	82.4	3.7	0.93
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	38.7	-18.2%	46%	-57%	-54%	0.30	1.92	11	120
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-9%	-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	5	91
KIEN	Киевэнерго	6.5	26.2	-30.0%	-18%	-51%	-48%	3.2	18.0	5.7	6.01
KSOD	Крым сода	1.5	4.5	н/д	4%	12%	17%	1.00	2.98	4.1	25
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-8%	-20%	-20%	2.3	3.4	6.5	19
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	0%	-83%	-76%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-27%	0.05	0.30	4.2	200
TATM	Турбоатом	4.7	7.1	10.7%	-18%	-1%	-8%	4.2	5.9	21	32
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	21%	-11%	-11%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.5	н/д	н/д	7%	-26%	-27%	1.4	4.9	8	26
ZATR	ЗТР	1.3	15.6	2.3%	11%	-37%	-36%	1.1	2.5	1.5	9.4
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 20.5	9.7	0.0%	-21%	-41%	-33%	20.2	44.8	136	16
AST PW	Astarta	PLN 63.4	45.7	0.6%	-10%	-31%	-19%	60.1	106.0	523	23
AVGR LI	Avangard	\$ 7.9	2	1.3%	-15%	-47%	-43%	7.6	21.0	481	63
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 300	3 596	-1.0%	-11%	-28%	-17%	237.4	522.5	5 463	1 062
CLE PW	Coal Energy	PLN 23.5	2.6	-2.2%	-6%	17%	17%	14.7	26.3	115	16
IMC PW	IMC	PLN 7.8	38.5	-2.3%	-20%	-28%	-28%	7.2	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 159	195	-0.5%	-4%	-49%	-50%	146.3	340.7	446	161
KER PW	Kernel Holding	PLN 63.5	869	2.8%	-3%	-15%	-2%	52.5	88.0	3 252	157
KSG PW	KSG	PLN 18.0	18	-4.7%	-20%	-18%	-18%	16.1	29.0	142	19
LKI LN	Landkom	GBp 3.6	12.3	7.4%	-6%	-41%	-52%	3.1	7.8	61	935
MHPC LI	MHP	\$ 10.8	668	0.0%	-12%	-37%	-34%	8.0	23.0	1 772	143
MLK PW	Milkiland	PLN 16.9	68.3	-6.1%	-17%	-62%	-50%	16.9	50.0	64	9.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.5	69.5	14%	87%	68%	82%	0.7	2.5	15.6	7.1
OVO PW	Ovostar	PLN 61.0	0.02	-1.2%	3%	-2%	-2%	42.0	62.3	132	7.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 39.8	78	-0.6%	23%	54%	169%	11.50	57.00	161	285
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.9	26	2.3%	-1%	-19%	3%	7.5	14.4	88	31
WES PW	Westa	PLN 5.1	14	-6.1%	-30%	-57%	-57%	5.0	12.2	39	17

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	415	2 802	5	814.6	97%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.1	2.9	2.3	13.9	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	0.51	1 181	7	0.72	41%	окт-11	Покупать	1.8	1.6	1.4	9.3	6.7	4.8	отр	64.0	13.7
MTBD	90	6.5	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	39.4	133	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	524	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	299	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	81.9	7.9	2.4
Энергогенерация																
CEEN	8.2	378	22	17.6	115%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	16.7	6.3	4.7	>100	9.9	5.1
DNEN	690	513	2	1 201	74%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.4	4.8	4.5	21.5	7.2	4.8
DOEN	32.4	95	14	80	147%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.8	5.0	отр	отр	7.8
ZAEN	273	435	4	492.0	80%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	44.1	7.0	4.6	отр	10.7	4.9
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	801	4	2.83	85%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	39.9	7.3	4.9	отр	отр	23.1
ALMK	0.11	355.7	4	0.16	49%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	35.6	15.1
ENMZ	65	85.9	9	82	25%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	317.2	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
Железная руда																
PGOK	20.5	488	3	26.6	30%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.1	2.3	2.4	5.2	2.5	2.7
CGOK	6.4	935	0.5	8.4	32%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.7	3.6	3.8
SGOK	9.3	2 677	0.5	12.7	36%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.6	2.9	2.3	8.0	3.9	3.1
Коксохимы																
AVDK	7.1	171.5	9	18.3	159%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.4	2.0	1.6	отр	6.7	4.1
ALKZ	0.29	110.5	2	0.51	73%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.0	5.1	2.8	отр	12.7	4.4
YASK	1.8	60.6	9	2.88	62%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.3	4.1	3.1	7.0	4.1	2.6
Машиностроение																
AVTO	99	78.1	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.4	отр	отр	8.8	отр	отр	8.2	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	25.5	364.3	5	44.4	74%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.5	2.4	3.1	9.7	3.5	4.4
LTPL	2.5	69.4	14	5.74	126%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	29.2	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	117.8	11	0.4	80%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.4
MSICH	2 420	627	24	5 048	109%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	2.0	4.0	2.3	2.3
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	5.0	44.2	3	3.7	-25%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	22.8	20.8	3.8	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	4.05	114.3	8	11.1	173%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.2	2.6	2.3	3.5	4.3	3.3
ZATR	1.3	366.5	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.9	н/д	н/д	6.9	н/д	н/д	8.2	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 21	135	45	32.3	58%	окт-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	3.9	7.5	6.7	8.6	9.1	11.2
AST PW	PLN 63	482	37	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	2.3	1.8	1.5	5.2	4.8	4.5	5.5	5.1	5.0
AVGR LI	\$ 7.9	505	23	17.9	127%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.9	3.0	2.5	2.1	2.7	2.8	2.5
FXPO LN	GBp 300	2 786	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	431	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 64	1 540	62	76.3	20%	окт-11	Покупать	1.8	1.0	1.0	9.6	6.0	6.3	10.2	7.1	5.8
LKI LN	GBp 3.6	25	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.3	0.8	0.7	отр	3.1	2.7	отр	26.7	11.7
MHPC LI	\$ 10.8	1 159	35	21.9	104%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.6	4.7	5.4	5.5	5.8
MLK PW	PLN 17	161	22	28.6	70%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.7	4.5	3.8	5.7	7.9	6.4
4GW1 GR	€ 2.5	58	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	201	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"

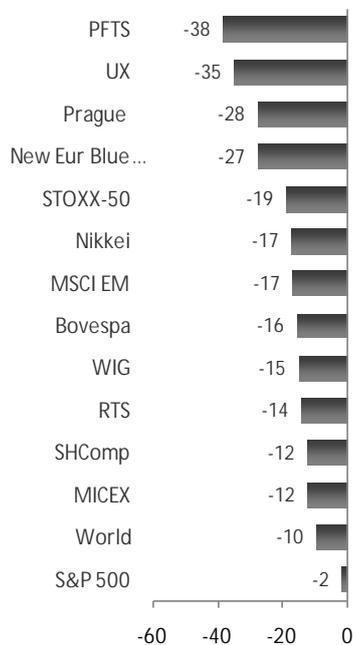
Покрытие Без Оценки

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	1.9	139	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	8.4
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	6.5	88	9.3	30.1	360%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.5	1.6	0.8
KREN	0.9	19	8.7	2.3	158%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.5	2.0	1.4	6.6	2.7	1.5
MZVM	0.3	14.1	15.7	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	26.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	20	7.4	2.3	188%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.0	1.6	отр	19.6	4.9
SHCHZ	1.5	158	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	4.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.6	65	5.4	3.9	154%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.1	3.3	2.8	отр	21.6	16.2
TATM	4.7	245	9.5	6.2	33%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.2	4.4	4.2	10.3	8.1	7.6
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	12.47	11.32	1.17	1.13
STOXX-50	Европа	8.82	8.27	0.64	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.19	8.54	0.77	0.76
Nikkei	Япония	15.60	12.85	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.86	9.13	0.97	0.95
DAX	Германия	9.71	8.84	0.55	0.54
Медиана по развитым странам		9.79	8.98	0.71	0.69
MSCI EM		10.37	9.39	1.05	0.97
SHComp	Китай	11.61	9.73	1.10	0.96
MICEX	Россия	5.29	5.41	0.85	0.82
RTS	Россия	4.87	5.02	0.84	0.82
Bovespa	Бразилия	10.50	9.32	1.17	1.07
WIG	Польша	8.92	9.32	0.40	0.34
Prague	Чехия	11.97	8.97	1.16	1.13
Медиана по развивающимся странам		10.37	9.32	1.05	0.96
PFTS	Украина	12.06	4.27	0.36	0.33
UX	Украина	18.82	4.73	0.34	0.31
Медиана по Украине		15.44	4.50	0.35	0.32
Потенциал роста к развит. стра		-37%	100%	102%	114%
Потенциал роста к развив. стра		-33%	107%	200%	196%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: В течение двух первых недель ноября дисконт индекса УБ к справедливому регрессионному значению резко сократился. Достигнув пика в размере 42% в октябре, дисконт сократился на 10 п.п., до чуть выше 30%, и, вероятно, в ближайшие недели продолжит снижаться. Относительная стабилизация на европейских рынках после перестановок в правительствах Греции и Италии позволила украинскому рынку возрасти. Рост до сих пор выглядит слабым, поскольку не сопровождается соответствующим приростом ликвидности, измеряемой объемом средств вложенных в ВДЦП. Возвращение ликвидности на рынок может быстро вернуть дисконт на уровень 15%, существовавший до августа. Наряду с ожидаемым сужением украинского кредитного спреда по отношению к Bunds с текущих 8%, предполагаемое снижение дисконта означает, что потенциал роста индекса УБ – 30%.

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»

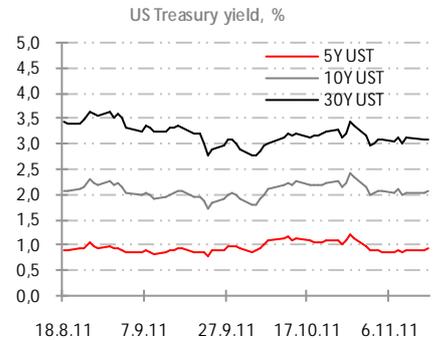
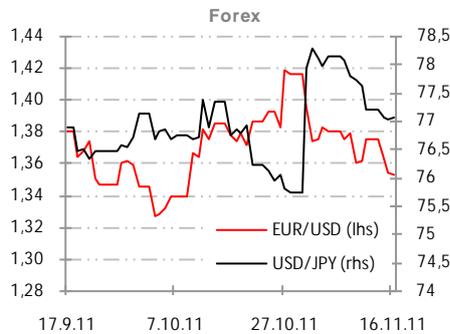
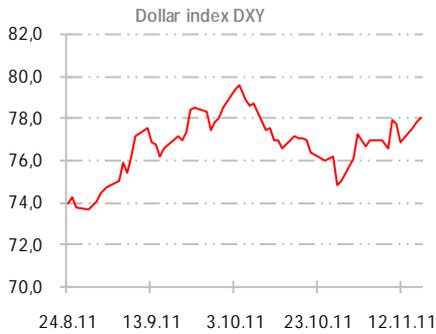
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

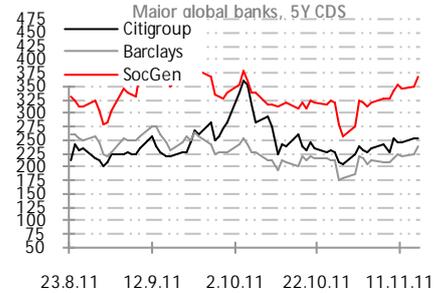
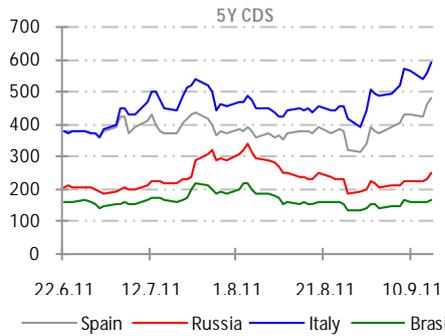
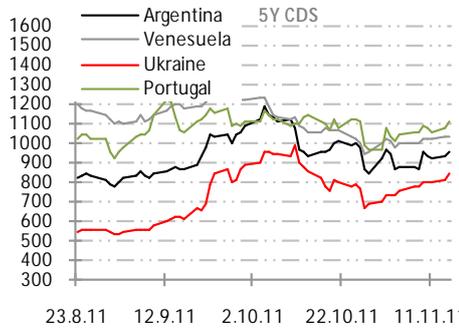
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

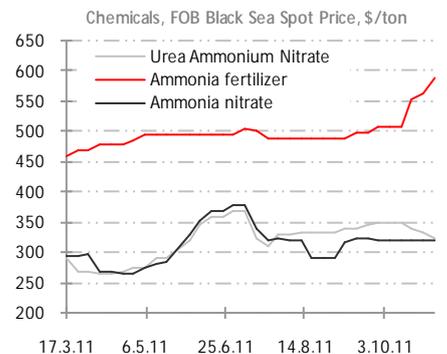
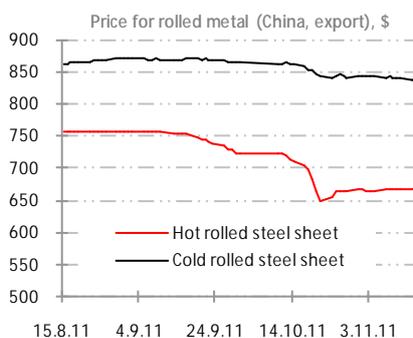
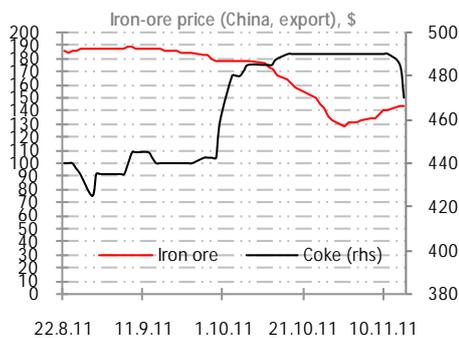
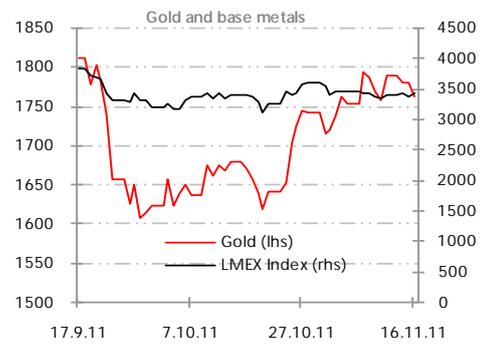
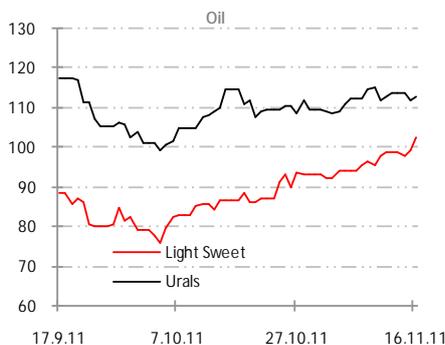
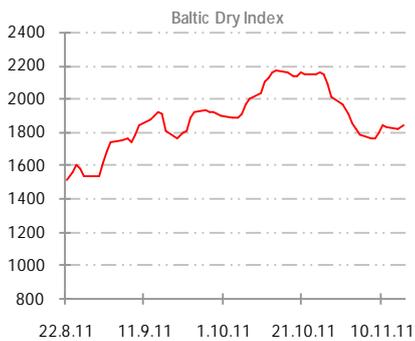
Глобальный валютный и долговой рынок



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
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

lysuyk@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».