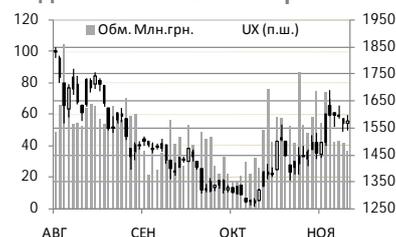




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '12
DJIA	США	0.2	-1.3	2	11.0
S&P 500	США	0.0	-3.0	-3	11.1
Stoxx-50	Европа	-0.3	-6.2	-20	8.2
FTSE	ВБ	-1.1	-3.3	-9	8.9
Nikkei	Япония	-0.3	-7.1	-18	12.7
MSCI EM	Развив.	-1.9	-6.1	-19	9.1
SHComp	Китай	-0.5	-2.6	-14	9.5
RTS	Россия	-1.1	-4	-16	4.9
WIG	Польша	-1.7	-5.0	-18	9.0
Prague	Чехия	-1.8	-6.4	-29	8.9
PFTS	Украина	0.6	8.2	-38	4.3
UX	Украина	0.3	8.1	-36	4.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	-1.7	7.1	-52.3	7.0
AVDK	7.04	0.3	14.1	-53.0	2.0
AZST	1.50	0.7	-3.4	-47.9	7.1
BAVL	0.14	-0.9	-10.2	-66.0	0.5
CEEN	8.35	1.0	1.7	-43.5	6.4
ENMZ	63.5	1.6	37.6	-63.8	отр
DOEN	29.37	-5.4	12.8	-59.4	12.1
KVBZ	25.64	2.8	11.8	-28.5	2.4
MSICH	2486	0.5	17.2	-17.0	2.2
SVGZ	4.00	0.5	20.4	-56.9	2.6
STIR	39.4	1.5	28.9	-50.7	н/д
UNAF	420.0	1.2	7.4	-29.9	3.0
USCB	0.18	-1.8	-11.5	-68.0	0.4
UTLM	0.48	0.0	10.6	-11.9	6.4
YASK	1.82	1.8	44.6	-59.8	4.2

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

Обзор Рынка Акций: В Испании победили консерваторы

Перед открытием сформировался негативный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в красной зоне (-0,9%), ММВБ снижается (-3%). Ожидаем открытие UX снижением.

Разногласия между Францией и Германией касательно роли ЕЦБ в разрешении долгового кризиса привели к снижению фондовых индексов Европы в пятницу: STOXX 50 (-0,3%), DAX (-0,8%). На выходных оппозиционная партия консерваторов выиграла выборы в Испании. Будущий премьер-министр Марьяно Рахой уже приветствует своих сторонников. На фоне 21% безработицы и застоя в экономике страны партия Социалистов не имела ни малейших шансов на победу. За последние три недели это уже третья смена правительства в странах еврозоны.

Украинский UX повторял динамику европейских рынков, однако закрылся ростом 0,3% лишь благодаря нескольким сделкам с акциями Крюковского ВСЗ (+2,8%) перед самым окончанием торгов. По результатам недели UX снизился на 2%. Лидер роста Мотор Сич (+12%), которая выросла благодаря новым заказам с Авиашоу в Дубаи. ЕнМЗ (-23%) – лидер падения после 120% роста с конца октября. На текущей неделе 25 ноября планируется проведение аукциона по энергокомпаниям. В связи с чем мы прогнозируем повышенный интерес инвесторов к энергофишкам.

Заголовки новостей

- [Потребительские настроения существенно улучшились](#)
- [МВФ констатирует недостаток в Украине ответственного руководства](#)
- [Новокраматорский Машзавод выиграл большой заказ из России](#)
- [Богдан Моторс 7 декабря проведет ВСА](#)
- [ФГИ получил две заявки на покупку Киевэнерго, одну – на Западэнерго](#)
- [Ясиновский КХЗ в ноябре снизит производство на 14.7% м/м](#)

Содержание

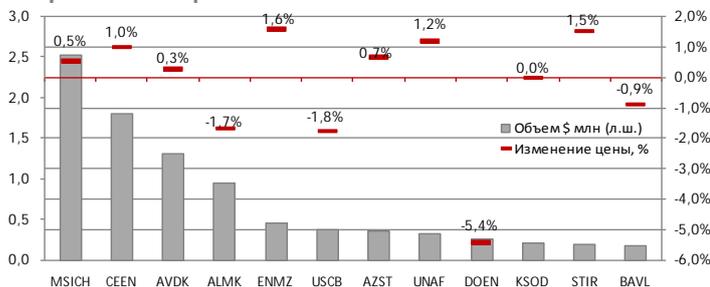
- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея USCB](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(15-ноя\)](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

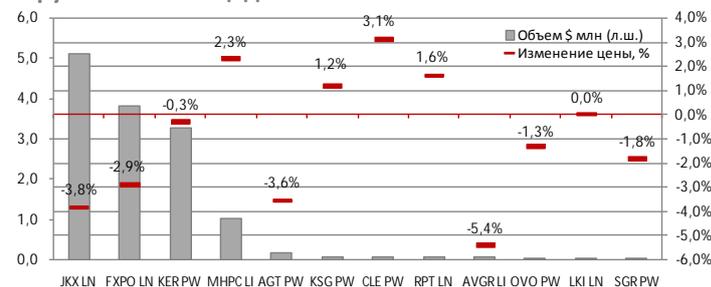
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



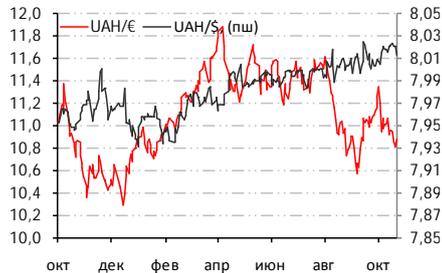
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1724	0.13	0.53	21.34
Нефть (L.Sweet)	98	-1.27	4.93	3.4
EUR/USD	1.35	0.31	-3.10	1.11

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

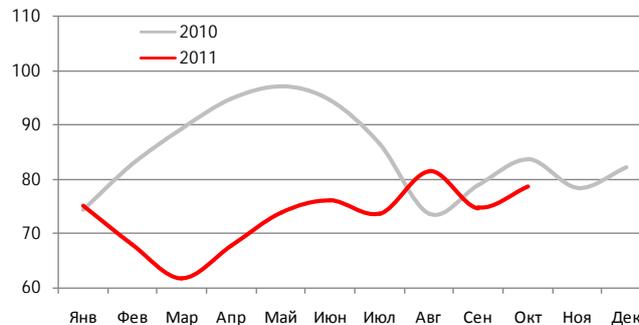
[подробнее](#)

Потребительские настроения существенно улучшились

По информации "GfK Ukraine" потребительские настроения в октябре улучшились. Так, индекс потребительского настроения (ИПН) вырос на 5% по сравнению с сентябрем.

Олег Иванец: основной причиной роста индекса потребительских настроений стало улучшение оценки текущего положения, в частности, за счет роста оценки целесообразности крупных покупок для дома. В то же время ухудшились инфляционные ожидания и ожидания касательно безработицы. Несмотря на улучшение настроений в октябре, мы ожидаем снижения потребительских настроений в ноябре, так как ситуация на валютном рынке остается неопределенной. В более длительной перспективе мы ожидаем возобновления роста потребительских настроений на фоне стабилизации ситуации в ЕС и преддверии новогодних праздников.

Индекс потребительского настроения 2010-2011



Источник: GfK Ukraine

МВФ констатирует недостаток в Украине ответственного руководства

Программа сотрудничества Украины и Международного валютного фонда (МВФ) stand by, открытая в 2008 году, оказала краткосрочное позитивное действие, однако ни одного крупного сдвига в выработке стратегии не произошло: она продолжает руководствоваться политико-экономическими соображениями, считают эксперты МВФ. Среди успехов программы МВФ указывает стабилизацию банковской системы, коррекцию текущего счета платежного баланса, а также недопущение социальных задолженностей и суверенного дефолта, что в целом привело к постепенному восстановлению экономики с середины 2009 года. В то же время усилия по преодолению основных структурных и институциональных недостатков зашли в тупик, отмечают эксперты Фонда. Они указывают, что проблемы банковского сектора не были полностью разрешены, режим валютного курса вернулся к докризисной практике, энергетический сектор остается в значительной степени недореформированным, увеличивая квазибюджетный дефицит. Помимо того, административная и судебная реформы не достигли цели.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[НКМЗ, ПОКУПАТЬ, \$3841]

Новокраматорский Машзавод выиграл большой заказ из России

Новокраматорский машзавод выиграл заказ на строительство прокатного стана 2800 для Ашинского МК в России. Проект предназначен для удвоения производственных мощностей завода до 1,2 млн т проката в год. Утвержденная смета реконструкции всего сталеплавильного производства весной составила \$350 млн; запуск нового производства с нуля обошелся бы вдвое дороже. Новокраматорский машзавод выиграл тендер, в котором его соперниками были итальянская Danieli и российский Уралмашзавод, и поставит оборудование в течение 18 месяцев.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Новокраматорского машзавода, подписавшего, возможно, второй по величине контракт за время своего существования. Победа НКМЗ в тендере подтверждает его способность предложить конкурентоспособный товар, который выигрывает по соотношению цена-качество у таких всемирно известных брендов как Danieli. Большая часть бюджета реконструкции пойдет на прокатный стан, выпускаемый НКМЗ. Сумма договора, составляет, по нашим оценкам, \$280 млн или 60% ежегодного дохода компании, и может резко увеличить чистый доход компании в 2012-2013. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции НКМЗ, с целевой ценой \$3841.

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс 7 декабря проведет ВСА

Богдан Моторс заявил, что 7 декабря состоится внеочередное собрание акционеров. Один из пунктов повестки дня – планы компании изменить устав с учетом итогов допэмиссии акций.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс, чей выпуск акций под вопросом с июня. Уже в сентябре менеджмент собирался созвать ВСА, чтобы обнародовать результаты эмиссии, но собрание отложили до настоящего времени, что вызвало серьезные сомнения в успехе допэмиссии. Мы считаем, что выпуск пройдет не в запланированном объеме в размере \$50 млн, поскольку рынки капитала значительно ослабели с начала эмиссии 20 июня. Тем не менее, ВСА подтверждает, что компания сможет пополнить оборотный капитал до некоторой степени, прежде чем впятеро увеличить выпуск автобусов в 2012. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,05.

Энергетика
[ZAEN, Покупать, 492грн],
[KIEN, Без оценки]

ФГИ получил две заявки на покупку 25% Киевэнерго, одну – на 45,103% Западэнерго

Заявки на участие в конкурсе по продаже 25% акций Киевэнерго подали ДТЭК и ПАО «Полтаваоблэнерго». На участие в конкурсе по приватизации Западэнерго была подана одна заявка от ДТЭК. В пятидневный срок рабочая группа ФГИ примет решение о соответствии претендентов условиям конкурса и их допуске к участию в нем. Сам конкурс назначен на 25 ноября.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Западэнерго и ПОЗИТИВНА для акций Киевэнерго. Неожиданностью является подача заявки от Полтаваоблэнерго, подконтрольной группам «Энергетический стандарт» и «Приват», что в случае допуска компании к конкурсу, может создать конкуренцию ДТЭК и, таким образом, цена приватизации Киевэнерго может превысить стартовую, которая составляет 432.3 млн грн, или 16 грн/акц. Что касается конкурса по Западэнерго, мы по-прежнему ожидаем, что ДТЭК купит госпакет акций компании по стартовой цене, или по 335 грн/акц и сконцентрирует 70.2% акций Западэнерго.

Актуальные новости

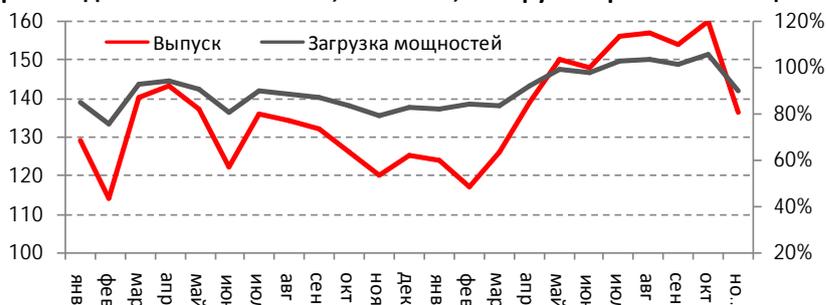
Металлургия
[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0,36]

Ясиновский КХЗ в ноябре снизит производство на 14.7% м/м

Ясиновский КХЗ планирует снизить выпуск валового кокса на 14.7% м/м до 136.5 тыс. тонн в ноябре, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Предприятие снижает производство кокса вследствие уменьшения спроса на кокс на свободном рынке. В частности, будут приостановлены поставки кокса на ММК Ильича [ММКИУК, Б/О]. При этом внутри-холдинговые поставки останутся практически на прежнем уровне – порядка 60 тыс. тонн. Мы полагаем, что новость является НЕГАТИВНОЙ для акций компании, но подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой в \$0.36. Мы полагаем, что пик снижения на рынке стали уже может быть достигнут, поэтому снижение выпуска на Ясиновском КХЗ может быть временным. Вдобавок, в сентябре производство кокса компанией достигло двухлетнего максимума, поэтому вышеуказанное снижение отчасти объясняется высокой базой сравнения.

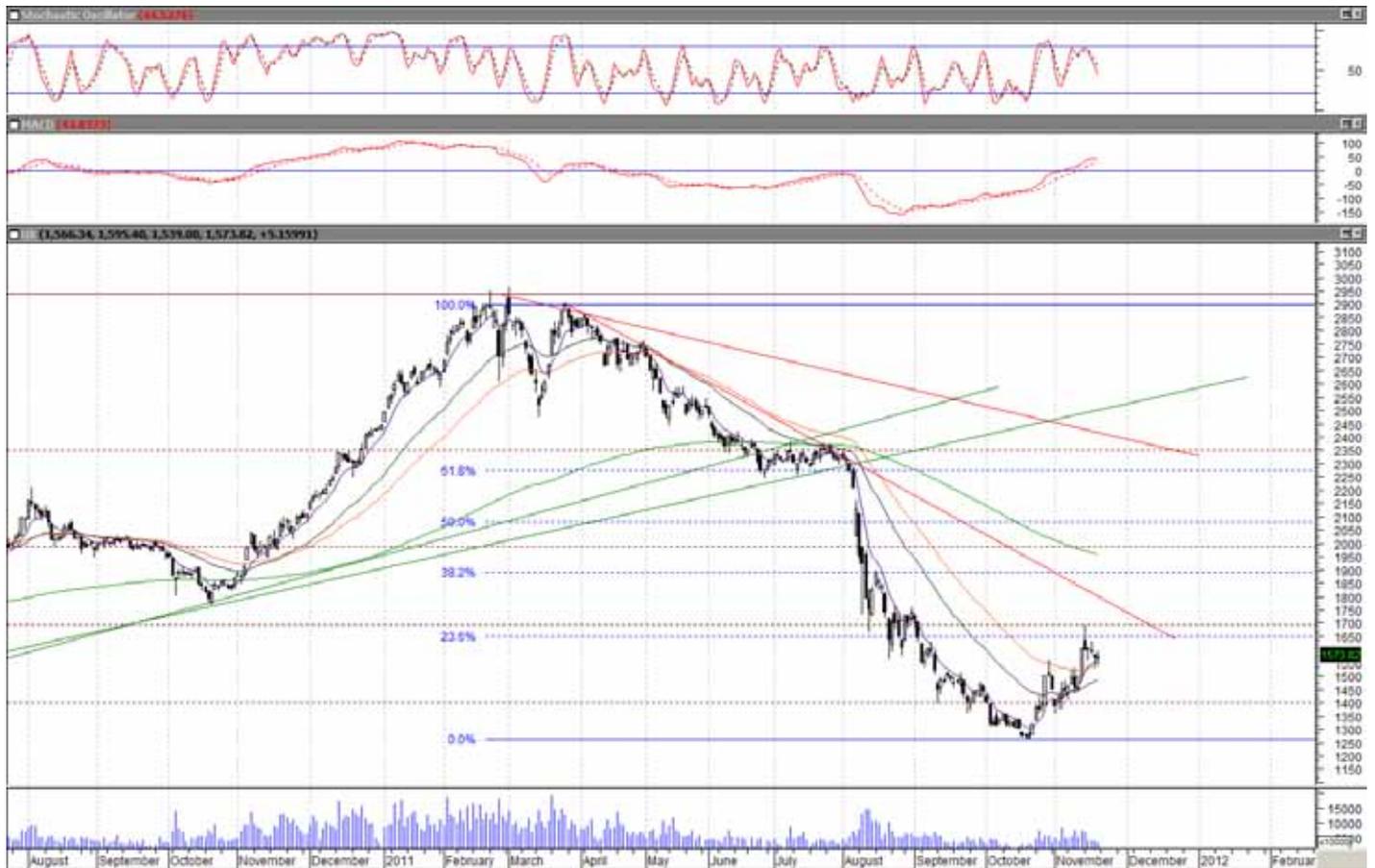
Производство валового кокса, тыс. тонн, и загрузка проектной мощности



Источник: Металл-Курьер

Теханализ UX

UX



Индекс УБ пока держится в рамках локального восходящего тренда и смотрит в район следующего сопротивления, которое расположено в районе 1690 – 1700 пунктов. Скорее всего, данный уровень будет ближайшим целевым уровнем, после которого можно ожидать полномасштабную коррекцию в район 1400 – 1450 пунктов.

Торговая Идея

USCB



Акции USCB продолжают снижение в канале. Цена постепенно сползает в район целевого уровня около отметки 0,15 грн. пока стоит воздержаться от покупки акций, которая возможна лишь в случае движения цены выше уровня 0,21 грн. в такой ситуации увидим движение в район 0,25 – 0,27 грн.

Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	420	325	1.2%	4%	-30%	12%	346.6	933.4	92	1
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	32%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.48	83	н/д	19%	-12%	-5%	0.35	0.66	75	1 410
MTBD	Мостобуд	93	0.0	1.6%	-22%	-71%	-72%	64.9	345.1	2.0	0.14
STIR	Стирол	39.4	200	1.5%	39%	-51%	-44%	27.4	91.8	50	11.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	180	-0.9%	-6%	-66%	-65%	0.13	0.46	164	7 571
FORM	Банк Форум	1.7	0	-4.1%	-23%	-72%	-72%	1.3	6.3	4	14.5
USCB	Укрсоцбанк	0.18	382	-1.8%	-13%	-68%	-68%	0.17	0.68	425	14 719
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.4	1 807	1.0%	26%	-43%	-39%	6.4	20.0	1 052	1 000
DNEN	Днепрэнерго	717	0.1	3.2%	-3%	-46%	-33%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	29.4	262	-5.4%	35%	-59%	-51%	21.0	83.7	99	29
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	-12%	-70%	-70%	0.5	4.5	1	10
DNON	Днепроблэнерго	120.0	н/д	н/д	-17%	-51%	-80%	114.6	310.2	5.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	259	30	-3.4%	-2%	-44%	-47%	120.9	492.8	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	34	-6.7%	40%	-44%	-38%	0.7	2.4	1.8	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	353	0.7%	6%	-48%	-45%	0.8	3.4	489	2 499
ALMK	Алчевский МК	0.11	956	-1.7%	33%	-52%	-37%	0.04	0.26	1 217	94 067
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	-1%	-65%	-57%	0.10	0.60	1.2	53
ENMZ	Енакиевский МЗ	64	461	1.6%	70%	-64%	-62%	36.8	209.1	342	48
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	4	6.3%	0%	-73%	-72%	0.20	0.98	3	78
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.0	0.9	1.0%	16%	-19%	-19%	0.8	1.4	2.1	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	23	н/д	34%	-65%	-64%	0.4	2.7	1.4	15.6
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	5	н/д	1%	1%	24%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	19.4	107	-2.5%	0%	-56%	-53%	16.6	59.9	4	1.7
SGOK	Северный ГОК	9.3	16	-0.1%	7%	-30%	-19%	8.1	15.9	22	19
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.40	1	3.3%	7%	-69%	-70%	1.0	5.4	6	33
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.60	н/д	н/д	-14%	-68%	-56%	1.0	5.5	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.0	1 304	0.3%	20%	-53%	-54%	5.7	18.0	541	653
ALKZ	Алчевсккокс	0.25	12.5	-15.1%	-8%	-53%	-29%	0.17	0.75	2.9	90
YASK	Ясиновский КХЗ	1.8	33	1.8%	57%	-60%	-49%	0.9	5.6	97	580
Машиностроение											
AVTO	Укравто	99	н/д	н/д	10%	-43%	-24%	54.8	174.0	2.1	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.6	33	2.8%	42%	-28%	-28%	15.1	39.6	32	13.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.4	99	-1.3%	-9%	-43%	-8%	2.0	5.2	19	58
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	16%	0.15	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	1%	4%	37%	0.15	0.33	5.4	200
MSICH	Мотор Сич	2 486	2 522	0.5%	44%	-17%	-4%	1 607	3 871	1 362	5.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	21	н/д	-12%	-97%	-98%	0.3	21.6	2.5	57.0
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	3	н/д	-23%	-66%	-71%	3.0	20.5	0.8	1.25
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.0	44	0.5%	19%	-57%	-51%	3.0	11.9	38	76

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	3.95	н/д	н/д	-67%	-79%	-66%	2.50	18.75	11.0	15.2
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-4%	-70%	-70%	3	9.0	8.5	18.23
DNSS	Днепроспецсталь	1 100	н/д	н/д	-15%	-20%	-27%	1 018	2 397	41.1	0.20
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	3.9	0.97
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	46%	-57%	-54%	0.30	1.92	11	120
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	3.9	н/д	3%	-55%	-54%	1.1	3.6	5.7	33.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.25	0.0	н/д	-50%	-65%	-62%	0.22	1.69	4	82
KIEN	Киевэнерго	6.5	46.8	н/д	-18%	-51%	-48%	3.2	18.0	6.2	6.48
KSOD	Крым сода	1.5	216.4	0.0%	4%	13%	17%	1.00	2.98	3.6	23
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-8%	-20%	-20%	2.3	3.4	6.8	21
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	0%	-83%	-75%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	18%	-24%	-11%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	4.7	12.6	н/д	-18%	-1%	-10%	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	21.7	н/д	7%	-25%	-27%	1.4	4.9	9	30
ZATR	ЗТР	1.3	1.6	-2.3%	8%	-39%	-37%	1.1	2.5	1.6	9.5
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	11%	-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 19.0	168.3	-3.6%	-28%	-45%	-38%	18.0	44.8	132	16
AST PW	Astarta	PLN 60.6	15.3	-1.7%	-11%	-34%	-21%	60.1	106.0	514	23
AVGR LI	Avangard	\$ 7.0	39	-5.4%	-18%	-53%	-50%	7.0	21.0	483	63
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 261	3 799	-2.9%	-17%	-37%	-31%	237.4	522.5	5 467	1 074
CLE PW	Coal Energy	PLN 23.4	57.9	3.1%	-3%	17%	17%	14.7	26.3	112	15
IMC PW	IMC	PLN 7.4	4.5	-2.5%	-24%	-31%	-31%	7.2	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 150	5 104	-3.8%	-6%	-52%	-54%	146.3	340.7	515	190
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.5	3 270	-0.3%	-5%	-16%	4%	52.5	88.0	3 259	158
KSG PW	KSG	PLN 17.5	62	1.2%	-19%	-20%	-20%	16.1	29.0	141	19
LKI LN	Landkom	GBp 3.4	19.1	0.0%	-10%	-45%	-53%	3.1	7.8	58	908
MHPC LI	MHP	\$ 11.3	1 002	2.3%	-7%	-34%	-33%	8.0	23.0	1 789	145
MLK PW	Milkiland	PLN 16.4	0.3	-2.9%	-20%	-63%	-51%	16.4	50.0	62	9.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	8.1	0%	180%	55%	61%	0.7	2.5	15.4	7.0
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	22.79	-1.3%	1%	-3%	-3%	42.0	62.3	127	7.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.1	51	1.6%	28%	56%	177%	11.50	57.00	152	267
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.6	18	-1.8%	-2%	-22%	0%	7.5	14.4	86	30
WES PW	Westa	PLN 4.9	3	-1.6%	-31%	-58%	-58%	4.8	12.2	36	15

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	420	2 843	5	814.6	94%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.2	3.0	2.3	14.1	4.2	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	0.48	1 126	7	0.72	48%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.4	8.9	6.4	4.6	отр	61.1	13.1
MTBD	93	6.7	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	507	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.2	2.4
USCB	0.18	284	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	77.8	7.5	2.3
Энергогенерация																
CEEN	8.4	385	22	17.6	111%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.0	6.4	4.8	>100	10.1	5.2
DNEN	717	534	2	1 201	68%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.6	7.7	5.0	4.6	22.4	7.5	5.0
DOEN	29.4	87	14	80	173%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.1	4.7	отр	отр	7.1
ZAEN	259	414	4	492.0	90%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	42.1	6.7	4.4	отр	10.2	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	787	4	2.83	88%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	39.3	7.1	4.8	отр	отр	22.6
ALMK	0.11	342.0	4	0.16	55%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.2	14.5
ENMZ	64	83.6	9	82	29%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	317.8	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	19.4	462	3	26.6	37%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	5.0	2.4	2.5
CGOK	6.4	936	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	9.3	2 671	0.5	12.7	37%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.6	2.8	2.3	8.0	3.9	3.1
Коксохимы																
AVDK	7.0	171.3	9	18.3	160%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.4	2.0	1.6	отр	6.7	4.1
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	1.8	62.0	9	2.88	58%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.4	4.2	3.2	7.1	4.2	2.6
Машиностроение																
AVTO	99	78.2	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.4	отр	отр	8.8	отр	отр	8.2	отр	отр
AZGM	4.0	22.9	3	28.9	631%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.0	1.6	1.5	отр	0.2	0.2
KVBZ	25.6	367.0	5	44.4	73%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.5	2.4	3.2	9.8	3.5	4.5
LTPL	2.4	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	117.9	11	0.4	80%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.4
MSICH	2 486	645	24	5 048	103%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.8	3.0	2.2	2.1	4.1	2.4	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	4.00	113.0	8	11.1	176%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.2	2.6	2.3	3.4	4.3	3.3
ZATR	1.3	358.6	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.1	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.3	293.5	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	0.20	237.4	2	0.46	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	2.3	1.9	6.4	6.6	4.1

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 19	126	45	32.2	70%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.7	7.2	6.4	8.0	8.4	10.4
AST PW	PLN 61	462	37	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	2.2	1.8	1.5	5.0	4.7	4.4	5.3	4.9	4.8
AVGR LI	\$ 7.0	447	23	17.9	156%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.8	2.7	2.3	1.8	2.4	2.5	2.2
FXPO LN	GBp 261	2 424	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
JKX LN	GBp 150	407	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 63	1 519	62	76.1	22%	окт-11	Покупать	1.8	1.0	1.0	9.5	5.9	6.2	10.0	7.0	5.8
LKI LN	GBp 3.4	23	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.2	0.7	0.6	отр	2.9	2.5	отр	24.9	10.9
MHPC LI	\$ 11.3	1 213	35	21.9	95%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.6	5.8	4.8	4.8	5.6	5.7	6.0
MLK PW	PLN 16	156	22	28.6	74%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.6	4.4	3.8	5.5	7.7	6.2
4GW1 GR	€ 2.3	54	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	203	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"

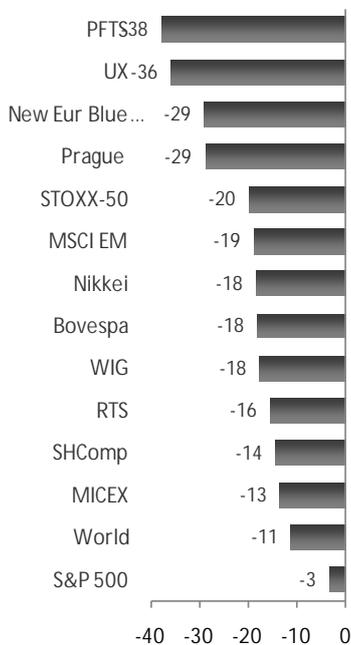
Покрытие Без Оценки

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	148	10.0	2 485.6	126%	июл-11	0.5	0.5	0.4	6.7	5.4	4.5	20.4	7.0	5.1
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.3
FORM	1.7	126	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.6
HMBZ	0.3	11	22.0	1.5	507%	окт-11	0.1	0.2	0.1	0.5	1.2	0.9	2.7	2.9	1.9
KIEN	6.5	89	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	14.0	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	0.9	22	7.4	2.3	160%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	21.7	5.4
SHCHZ	1.4	148	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.6	67	5.4	3.9	146%	июл-11	1.2	1.1	1.1	4.1	3.4	2.9	отр	22.3	16.7
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	6.5	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	12.26	11.13	1.15	1.11
STOXX-50	Европа	8.73	8.17	0.63	0.62
New Eur Blue Chip	Европа	8.95	8.32	0.75	0.73
Nikkei	Япония	15.41	12.69	0.48	0.46
FTSE	Великобритания	9.61	8.90	0.95	0.93
DAX	Германия	9.57	8.69	0.54	0.53
Медиана по развитым странам		9.59	8.80	0.69	0.68
MSCI EM		10.08	9.13	1.02	0.94
SHComp	Китай	11.35	9.52	1.07	0.94
MICEX	Россия	5.13	5.24	0.82	0.80
RTS	Россия	4.71	4.86	0.81	0.79
Bovespa	Бразилия	10.18	9.01	1.13	1.04
WIG	Польша	8.66	9.01	0.74	0.71
Prague	Чехия	11.69	8.86	1.15	1.11
Медиана по развивающимся странам		10.08	9.01	1.02	0.94
PFTS	Украина	12.13	4.30	0.37	0.34
UX	Украина	18.49	4.65	0.33	0.31
Медиана по Украине		15.31	4.48	0.35	0.32
Потенциал роста к развит. стра		-37%	97%	98%	110%
Потенциал роста к развив. стра		-34%	101%	193%	190%

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»

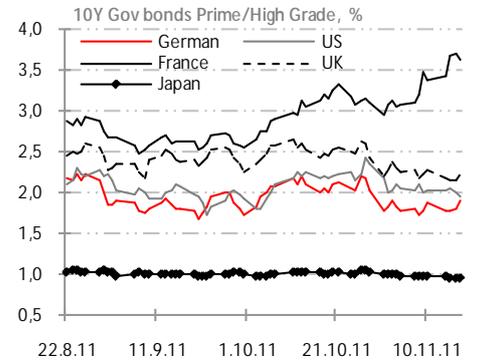
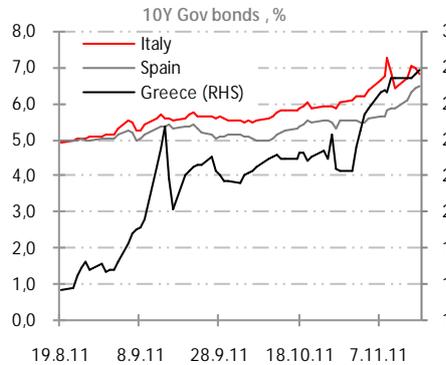
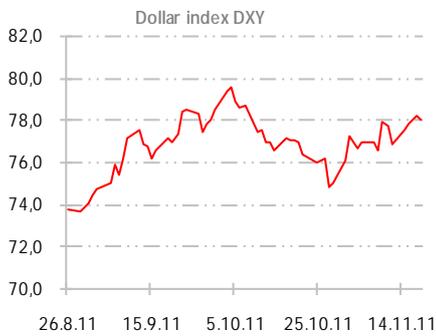
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

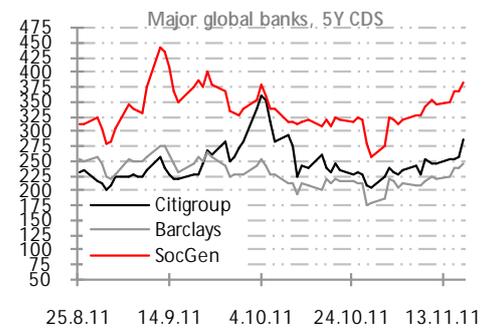
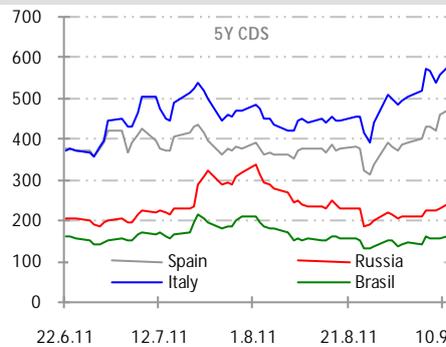
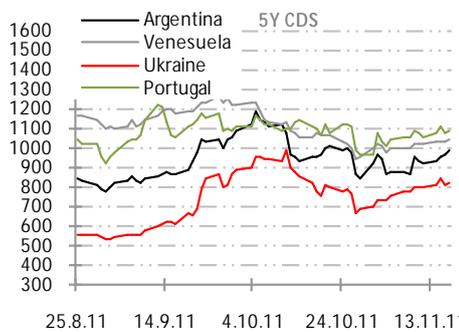
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

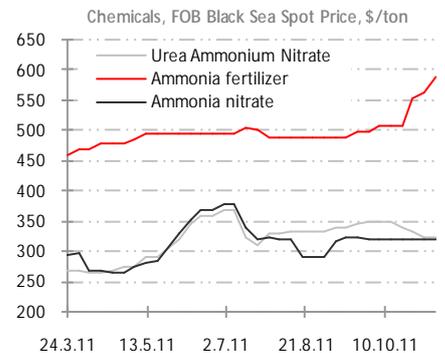
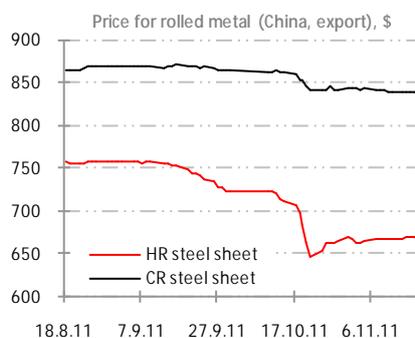
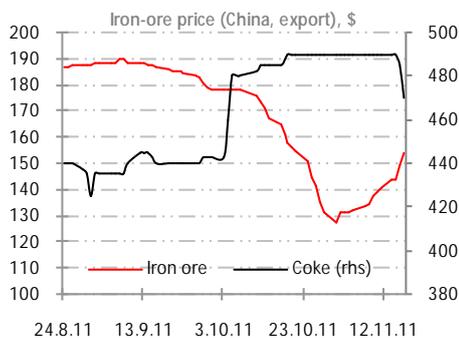
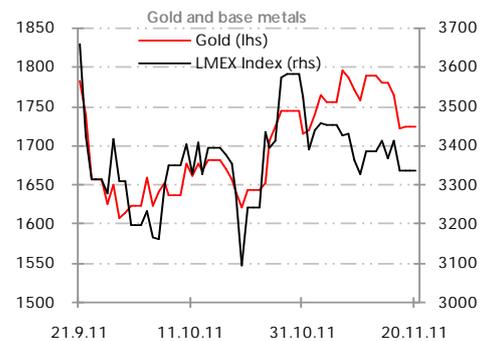
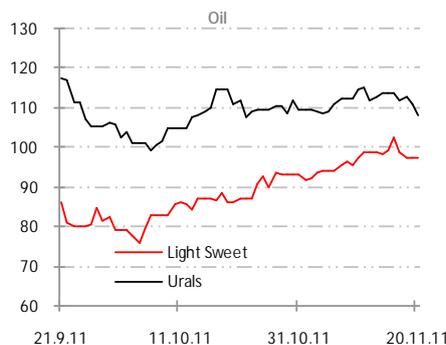
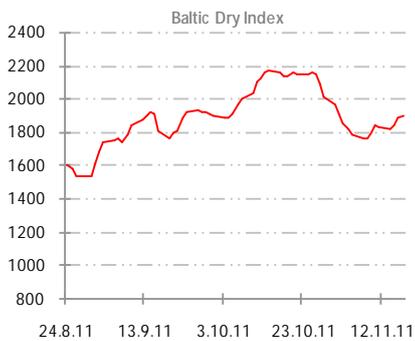
Глобальный валютный и долговой рынок



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

**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

**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

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».