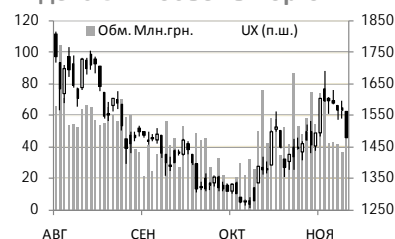




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '12
DJIA	США	-2.1	-3.4	0	10.7
S&P 500	США	-1.9	-4.8	-5	10.9
Stoxx-50	Европа	-3.4	-9.4	-23	7.9
FTSE	ВБ	-2.6	-5.8	-11	8.6
Nikkei	Япония	-0.4	-7.5	-19	12.6
MSCI EM	Развив.	-2.6	-8.6	-21	9.0
SHComp	Китай	-0.2	-2.3	-14	9.5
RTS	Россия	-4.7	-9	-20	4.8
WIG	Польша	-2.5	-7.4	-20	8.9
Prague	Чехия	-1.8	-8.1	-30	8.8
PFTS	Украина	-4.4	3.4	-41	4.2
UX	Украина	-6.0	2.2	-39	4.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-7.1	-0.2	-55.6	6.9
AVDK	6.58	-6.5	6.9	-56.0	1.8
AZST	1.41	-6.1	-9.1	-51.0	6.7
BAVL	0.13	-7.6	-16.9	-68.5	0.5
CEEN	7.80	-6.6	-4.7	-47.0	6.1
ENMZ	56.0	-11.8	21.6	-68.0	отр
DOEN	27.00	-8.1	3.9	-62.6	11.5
KVBZ	24.20	-5.6	5.8	-32.3	2.3
MSICH	2367	-4.8	11.8	-20.7	2.1
SVGZ	3.69	-7.7	11.4	-60.1	2.4
STIR	34.8	-11.8	14.0	-56.4	н/д
UNAF	400.0	-4.8	2.6	-33.0	2.8
USCB	0.16	-10.2	-20.3	-71.2	0.3
UTLM	0.47	-2.5	8.1	-13.9	6.3
YASK	1.59	-12.4	27.0	-64.7	3.9

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

Обзор Рынка Акций: UX Упал на 6%

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

К долговому кризису Европы добавились бюджетные проблемы США. В результате падение европейских индексов превышало 3%, тогда как в США – достигало 2%. Законодатели США так и не смогли достичь компромисса касательно сокращения дефицита бюджета страны. «Быки» были настроены на рост рынков после назначения новых премьер-министров в Италии и Испании. Однако, их надежды не оправдались, а доходности гособлигаций этих стран продолжали расти. Кроме того, агентство Moody's предупредило, что повышение доходности долговых бумаг Франции окажет негативное воздействие на рейтинг этой страны.

На таком крайне негативном фоне украинский UX в силу своей низкой ликвидности упал на 6%. Причем падение четырех фишек индексной корзины достигало двухзначных цифр. Лишь Уктрелеком (-2,5%) устоял от значительного обвала. Негативно сегодня может отразиться новость о пожаре на Азовстали (-6,1%) на котировках этой компании. Пожар привел к повреждению оборудования одного из станков предприятия. Пока неизвестно насколько эта поломка повлияет на планы предприятия по выпуску продукции.

Заголовки новостей

- Проблемы банков еврозоны негативно скажутся на развитии emerging Europe
- Мотор Сич в 2012 начнет сборку двигателей P95 в России
- Прогнозная оптовая цена электроэнергии не изменится в декабре
- Укрнафта снизила цену на нефть на 2.4% м/м

Содержание

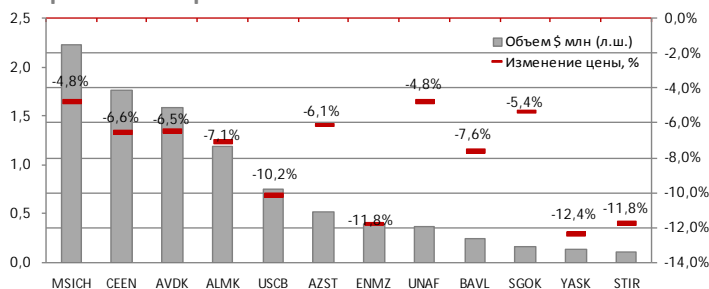
- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея BAVL
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (15-ноя)
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

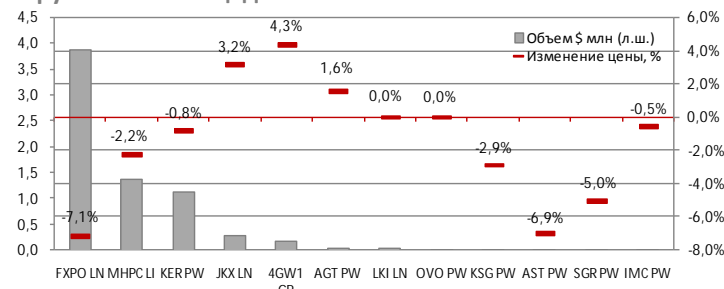
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



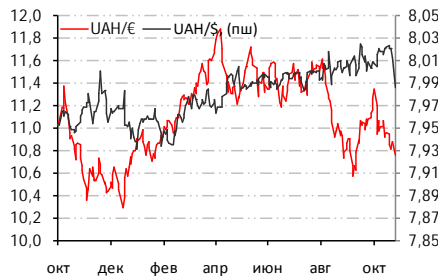
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1677	-2.70	-2.19	18.06
Нефть (L.Sweet)	97	-0.77	4.13	2.6
EUR/USD	1.35	-0.05	-3.15	1.05

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](#)

Проблемы банков еврозоны негативно скажутся на развитии emerging Europe

Проблемы банков еврозоны с привлечением капитала, которые могут усугубиться в случае дальнейшего разрастания долгового кризиса в регионе, могут стать причиной сокращения фондирования их подразделений в европейских странах с развивающейся экономикой (emerging Europe), что может снизить доступность кредитов и негативно отразится на темпах роста ВВП многих из этих стран, полагают аналитики международного рейтингового агентства Fitch Ratings. Нахождение ряда представителей национальных банковских секторов в иностранной собственности было позитивным фактором рейтингов стран Центральной и Восточной Европы, поскольку иностранные банки демонстрировали готовность и возможность оказывать в случае необходимости поддержку своим дочерним структурам в период, предшествовавший мировому финансовому кризису и непосредственно в ходе последнего. В то же время дальнейшее нагнетание финансового давления на банки еврозоны повышает риски того, что в будущем они окажутся неспособными или не захотят проводить прежнюю политику, а, учитывая тесные финансовые и экономические связи с регионом, неурядицы перекинутся с банков еврозоны на банки стран Центральной и Восточной Европы.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[MSICН, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич в 2012 начнет сборку двигателей P95 в России

После продолжительных отсрочек, Мотор Сич заявила, что сборка двигателей P95 начнется в Дубне в 2012. Этим двигателем оснащены российские крылатые ракеты Х-59. Сборку двигателя в России заказало Министерство обороны. Строительство завода, за исключением испытательных стендов, завершено.

Алексей Андрейченко: Для Мотор Сич эта новость НЕЙТРАЛЬНА, поскольку вначале запуск производства ожидался в конце 2010, затем в мае 2011 и сейчас отложен до 2012. В следующем году Мотор Сич начнет в Дубне крупно-узловую сборку P95, а в дальнейшем постепенно увеличит локализацию производства. Ранее компания заявила, что 70% комплектующих будут производиться в России в соответствии с требованиями Минобороны. Организация производства в России улучшает доступ Мотор Сич к заказам российского Минобороны, усиливая позицию компании в сегменте двигателей для крылатых ракет. Мы полагаем, что в 2012-2020 этот сегмент принесет Мотор Сич почти \$600 млн, или свыше 5% чистого дохода. В будущем компания намерена развернуть в Дубне производство МС-450, который заменит устаревший P95. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Мотор Сич, с целевой ценой \$632.

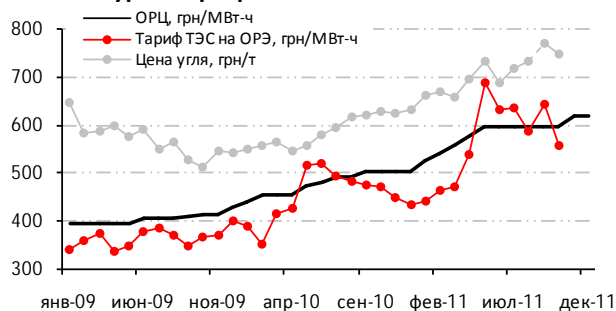
Энергетика
[СЕЕН, Покупать, 17.6грн],
[DNEN, Покупать, 1201грн],
[DOEN, Покупать, 80грн],
[ZAEN, Покупать, 492 грн].

Прогнозная оптовая цена электроэнергии не изменится в декабре

Прогнозная оптовая рыночная цена (ОРЦ) на электроэнергию на Оптовом рынке электроэнергии (ОРЭ) Украины в декабре сохранится на уровне 620.32 грн/МВт-ч (без НДС).

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций генкомпаний, поскольку не ожидается изменения розничных тарифов на э/э в декабре, и соответственно дополнительного влияния на тарифы ТЭС. В итоге, в 2011 году средняя ОРЦ возросла на 22.0% г/г до 585.6 грн/МВт-ч, при этом с начала года рост ОРЦ составил 23.4%. В 2011 году, розничные тарифы для промышленности возросли на 20-28% г/г, для населения – 15-50% г/г. Мы ожидаем, что в следующем году, основным драйвером роста тарифа для ТЭС должно стать повышение розничных тарифов для населения, которое может произойти после первого этапа приватизации.

Конъюнктура энергорынка:



Источник: НКРЭ, Энергорынок, Минэнергоуголь

Актуальные новости

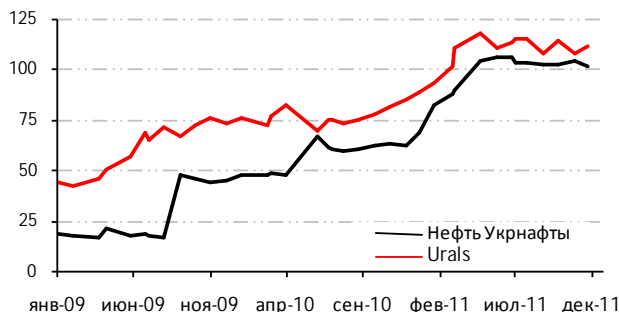
Нефть Газ
[UNAF, Покупать, 814грн]

Укрнафта снизила цену на нефть на 2.4% м/м

Укрнафта снизила стартовую цену нефти, которую компания выставляет 22 ноября на продажу на аукционе №159 на Украинской межбанковской валютной бирже, на 2,4% м/м до 7 158 грн./т. На торги будет выставлено 168 250 тонн нефти Укрнафты.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты, поскольку стартовая цена на аукционе ожидаема. Мы прогнозируем, что сегодня компания реализует всю выставленную нефть по заявленной цене. Стартовая цена составляет \$101.4 за баррель (+61% г/г), таким образом, держась в узком диапазоне \$101-106 с начала второго квартала 2011 года, что мы связываем с приходом нового менеджмента, и как результат, повышения прозрачности компании. При этом, дисконт к Urals за данный период в среднем составлял 8%, с начала года – 9.7%, что в рамках прогноза.

Цены на нефть, \$/баррель



Источник: УМВБ

Теханализ UX

UX



Индекс УБ возобновляет нисходящий тренд. Прорисован еще один из нисходящих трендов, локальных, сопротивление которого находится в районе отметки 1550 пунктов. Если же отметка 1400 пунктов устоит, и цена сможет отскочить вверх, можем ожидать возврат цены в район сопротивления около отметки 1520 пунктов. В противном случае движение вниз может усилиться в район годовых минимумов.

Торговая Идея

BAVL



Акции BAVL пробили вниз диапазон консолидации. Открывая путь для дальнейшего движения в район отметки 0,10 грн. ситуация плачевная, не исключено обновление минимумов 2009 года. Покупка акций противопоказана.

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	400	373	-4.8%	-2%	-33%	9%	346.6	933.4	86	1
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	30%	29%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.47	23	-2.5%	17%	-14%	-7%	0.35	0.66	68	1 291
MTBD	Мостобуд	93	н/д	н/д	-28%	-71%	-73%	64.9	345.1	2.0	0.14
STIR	Стирол	34.8	109	-11.8%	19%	-56%	-50%	27.4	91.8	48	11.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	241	-7.6%	-11%	-69%	-68%	0.12	0.46	163	7 638
FORM	Банк Форум	1.7	0	-0.5%	-23%	-72%	-72%	1.3	6.3	4	14.8
USCB	Укрсоцбанк	0.16	757	-10.2%	-20%	-71%	-70%	0.16	0.68	414	14 618
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	7.8	1 762	-6.6%	11%	-47%	-43%	6.4	20.0	1 028	983
DNEN	Днепрэнерго	717	93.8	н/д	6%	-46%	-31%	487.3	1 366	6	0.08
DOEN	Донбассэнерго	27.0	92	-8.1%	23%	-63%	-56%	21.0	83.7	95	28
KREN	Крымэнерго	0.9	26	н/д	-12%	-70%	-67%	0.5	4.5	1	11
DNON	Днепроблэнерго	120.0	н/д	н/д	-17%	-51%	-52%	114.6	310.2	5.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	260	28	0.2%	-5%	-44%	-45%	120.9	492.8	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	29	-16.0%	7%	-53%	-51%	0.7	2.4	1.8	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	522	-6.1%	-3%	-51%	-49%	0.8	3.4	472	2 416
ALMK	Алчевский МК	0.10	1 192	-7.1%	20%	-56%	-42%	0.04	0.26	1 176	91 975
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	0.1	-6.4%	-7%	-67%	-62%	0.10	0.60	1.1	50
ENMZ	Енакиевский МЗ	56	398	-11.8%	47%	-68%	-66%	36.8	209.1	335	47
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	3	1.5%	2%	-72%	-71%	0.20	0.98	3	77
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	0.2	-1.0%	17%	-19%	-20%	0.8	1.4	2.1	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	0	0.6%	-1%	-65%	-63%	0.4	2.7	1.4	15.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	75	н/д	-2%	1%	22%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	19.5	4	0.6%	3%	-55%	-52%	16.6	59.9	4	1.5
SGOK	Северный ГОК	8.8	166	-5.4%	2%	-34%	-23%	8.1	15.9	20	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.18	5	-15.8%	-9%	-74%	-75%	1.0	5.4	5	33
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.30	1	-18.5%	-7%	-74%	-63%	1.0	5.5	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.6	1 583	-6.5%	7%	-56%	-56%	5.7	18.0	541	656
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	0.5	8.1%	0%	-49%	-23%	0.17	0.75	3.0	91
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	133	-12.4%	45%	-65%	-55%	0.9	5.6	98	580
Машиностроение											
AVTO	Укравто	60	0.2	-39.4%	-20%	-66%	-54%	54.8	174.0	2.1	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.2	100	-5.6%	29%	-32%	-31%	15.1	39.6	32	13.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.4	1	-0.9%	-3%	-43%	-8%	2.0	5.2	18	55
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	9%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	0	3.9%	3%	8%	43%	0.15	0.33	5.3	194
MSICH	Мотор Сич	2 367	2 224	-4.8%	21%	-21%	-7%	1 607	3 871	1 334	5.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	24	-21.8%	-21%	-98%	-99%	0.3	21.6	2.6	58.1
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	0	н/д	-5%	-66%	-71%	3.0	20.5	0.8	1.29
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	61	-7.7%	18%	-60%	-54%	3.0	11.9	36	74

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	11.5	15.5
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-27%	-70%	-68%	3	9.0	8.5	18.23
DNSS	Днепроспецсталь	1 100	н/д	н/д	-15%	-20%	-28%	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	4.2	1.02
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	0.8	н/д	-6%	-72%	-70%	0.30	1.92	10	112
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	4%	-55%	-54%	1.1	3.6	4.1	27.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.25	0.0	н/д	14%	-65%	-62%	0.22	1.69	4	88
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	-6%	-51%	-48%	3.2	18.0	6.2	6.48
KSOD	Крым сода	1.5	н/д	н/д	4%	13%	17%	1.00	2.98	3.6	23
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-8%	-19%	-21%	2.3	3.4	6.8	21
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	0%	-83%	-79%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	18%	-23%	-20%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	3.7	0.4	-20.0%	-12%	-20%	-27%	3.7	5.9	20	30
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	22%	-11%	-11%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.5	н/д	н/д	7%	-25%	-33%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	8%	-38%	-37%	1.1	2.5	1.6	9.5
ZPST	Запорожсталь	4.0	4.4	н/д	11%	-12%	7%	3.0	6.0	179.3	268.1

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 19.3	48.1	1.6%	-23%	-45%	-37%	18.0	44.8	134	16
AST PW	Astarta	PLN 56.4	25.9	-6.9%	-12%	-39%	-25%	56.1	106.0	514	23
AVGR LI	Avangard	\$ 7.3	4	3.6%	-18%	-51%	-48%	7.0	21.0	475	62
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 242	3 871	-7.1%	-18%	-42%	-34%	237.4	522.5	5 397	1 066
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.9	11.4	-2.2%	-4%	14%	14%	14.7	26.3	112	15
IMC PW	IMC	PLN 7.4	20.1	-0.5%	-26%	-32%	-32%	7.0	11.7	39	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 155	289	3.2%	3%	-51%	-52%	146.3	340.7	512	190
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.0	1 138	-0.8%	-7%	-17%	3%	52.5	88.0	3 176	154
KSG PW	KSG	PLN 17.0	27	-2.9%	-18%	-23%	-23%	16.1	29.0	143	20
LKI LN	Landkom	GBp 3.4	34.4	0.0%	-7%	-45%	-53%	3.1	7.8	55	884
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	1 372	-2.2%	-7%	-36%	-35%	8.0	23.0	1 327	112
MLK PW	Milkiland	PLN 16.0	13.6	-2.5%	-21%	-64%	-53%	16.0	50.0	62	9.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.4	196.5	4%	79%	61%	68%	0.7	2.5	19.6	8.3
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	27.46	0.0%	0%	-3%	-3%	42.0	62.3	97	5.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 39.0	11	-2.8%	11%	51%	184%	11.50	57.00	115	193
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.2	24	-5.0%	-6%	-26%	-5%	7.5	14.4	72	25
WES PW	Westa	PLN 4.9	0	-0.6%	-28%	-59%	-59%	4.8	12.2	36	15

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	400	2 716	5	814.6	104%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	7.8	2.8	2.2	13.5	4.0	3.0
GLNG	0.20	477	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.4	11.9	8.5
UTLM	0.47	1 102	7	0.72	52%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	59.8	12.8
MTBD	93	6.8	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	34.8	118	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	470	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.9	2.2
USCB	0.16	256	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	70.1	6.7	2.1
Энергогенерация																
CEEN	7.8	361	22	17.6	126%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	16.2	6.1	4.6	>100	9.5	4.9
DNEN	717	536	2	1 201	68%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.6	7.7	5.0	4.6	22.5	7.5	5.0
DOEN	27.0	80	14	80	196%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.5	4.5	отр	отр	6.5
ZAEN	260	416	4	492.0	89%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	42.3	6.7	4.4	отр	10.2	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	741	4	2.83	101%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.6	6.7	4.5	отр	отр	21.3
ALMK	0.10	318.9	4	0.16	67%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.6	отр	31.9	13.5
ENMZ	56	74.0	9	82	46%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	315.6	2	2.0	107%	окт-11	Покупать	1.1	0.4	0.4	7.5	2.9	2.2	14.6	4.0	3.3
Железная руда																
PGOK	19.5	466	3	26.6	36%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.2	2.3	5.0	2.4	2.6
CGOK	6.4	939	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	8.8	2 537	0.5	12.7	44%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.7	2.2	7.6	3.7	2.9
Коксохимы																
AVDK	6.6	160.7	9	18.3	178%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.3	1.8	1.5	отр	6.3	3.8
ALKZ	0.27	101.8	2	0.51	89%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	16.8	4.7	2.6	отр	11.7	4.1
YASK	1.6	54.5	9	2.88	81%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.0	3.9	3.0	6.3	3.7	2.3
Машиностроение																
AVTO	60	47.6	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.6	отр	отр	5.0	отр	отр
AZGM	4.0	23.0	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	24.2	347.5	5	44.4	84%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.3	3.0	9.2	3.3	4.2
LTPL	2.4	66.6	14	5.74	136%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	28.2	6.4	3.8	отр	7.1	3.8
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	0.23	122.9	11	0.4	73%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.6	12.3	9.2	отр	отр	13.9
MSICH	2 367	616	24	5 048	113%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.8	2.1	2.0	3.9	2.3	2.2
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	44.4	3	3.7	-25%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	22.8	20.9	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	3.69	104.6	8	11.1	199%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.9	2.4	2.1	3.2	4.0	3.0
ZATR	1.3	359.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.9	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.1	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.3	294.5	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	238.2	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	127	45	32.5	68%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.5	3.7	7.3	6.5	8.0	8.5	10.5
AST PW	PLN 56	426	37	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	2.1	1.7	1.4	4.7	4.4	4.1	4.9	4.5	4.4
AVGR LI	\$ 7.3	463	23	17.9	148%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.8	2.8	2.4	1.9	2.5	2.6	2.3
FXPO LN	GBp 242	2 231	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 155	416	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 62	1 494	62	76.8	24%	окт-11	Покупать	1.7	0.9	1.0	9.4	5.8	6.1	9.9	6.9	5.7
LKI LN	GBp 3.4	23	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.2	0.7	0.6	отр	2.8	2.5	отр	24.7	10.8
MHPC LI	\$ 11.0	1 186	35	21.9	99%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.5	5.7	4.7	4.7	5.5	5.6	5.9
MLK PW	PLN 16	151	22	28.8	80%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.5	4.3	3.7	5.4	7.5	6.0
4GW1 GR	€ 2.4	56	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 39	196	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"

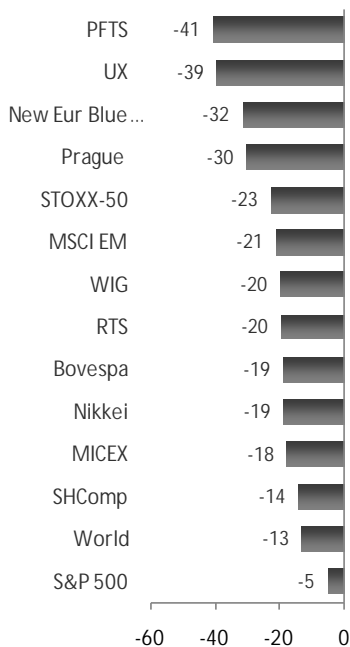
Покрытие Без Оценки

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	17.0	5.9	1.7
DNSS	1 100	148	10.0	2 485.6	126%	июл-11	0.6	0.5	0.4	6.7	5.5	4.5	20.5	7.1	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	10.9	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	26.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.9	22	7.4	2.3	159%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	21.9	5.5
SHCHZ	1.2	125	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.3	55	5.4	3.9	202%	июл-11	1.1	1.1	1.0	3.8	3.2	2.7	отр	18.2	13.7
TATM	3.7	197	9.5	6.2	67%	окт-11	1.5	1.2	1.0	4.9	3.4	3.2	8.3	6.5	6.1
KSOD	1.5	40	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.4	0.3	6.5	2.2	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	12.03	10.92	1.13	1.09
STOXX-50	Европа	8.47	7.90	0.61	0.60
New Eur Blue Chip	Европа	8.80	8.16	0.73	0.71
Nikkei	Япония	15.35	12.64	0.48	0.46
FTSE	Великобритания	9.33	8.64	0.92	0.90
DAX	Германия	9.25	8.41	0.52	0.51
Медиана по развитым странам		9.29	8.52	0.67	0.66
MSCI EM		9.91	8.99	0.86	0.79
SHComp	Китай	11.42	9.53	1.07	0.93
MICEX	Россия	4.98	5.10	0.80	0.78
RTS	Россия	4.62	4.77	0.36	0.34
Bovespa	Бразилия	10.04	8.91	1.12	1.03
WIG	Польша	8.47	8.87	0.72	0.69
Prague	Чехия	11.78	8.77	1.13	1.09
Медиана по развивающимся странам		9.91	8.87	0.86	0.79
PFTS	Украина	12.06	4.22	0.35	0.32
UX	Украина	19.17	4.59	0.32	0.29
Медиана по Украине		15.62	4.40	0.33	0.31
Потенциал роста к развит. стра		-41%	94%	101%	112%
Потенциал роста к развив. стра		-37%	102%	158%	156%

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»

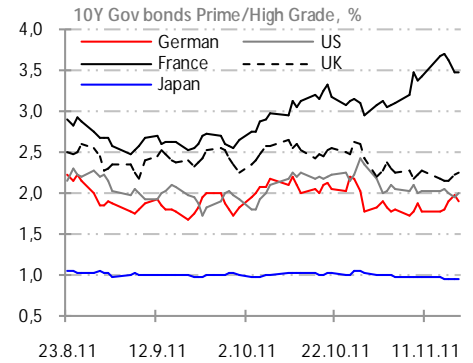
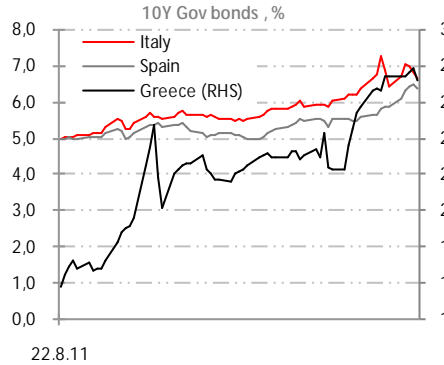
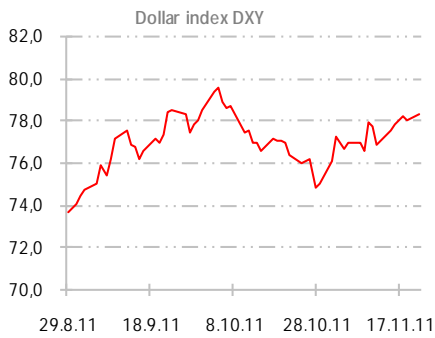
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

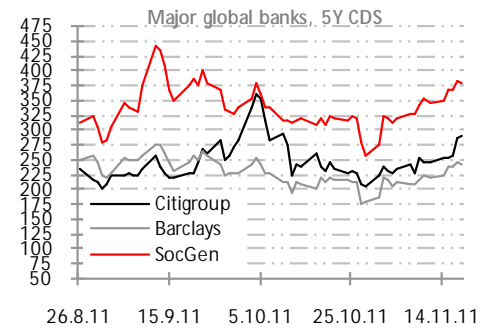
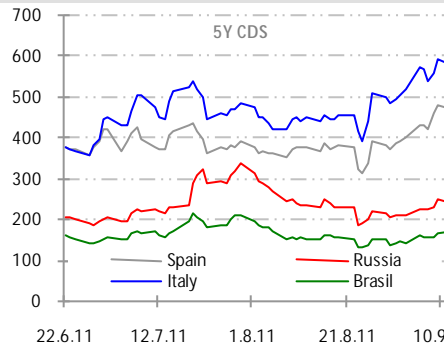
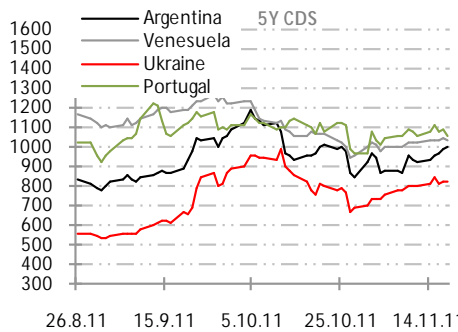
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

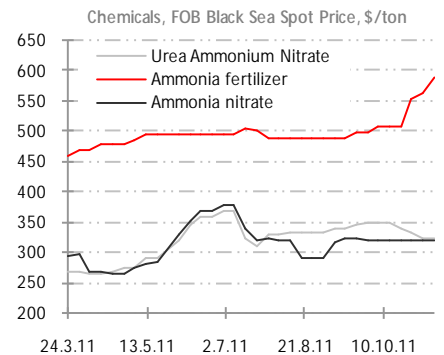
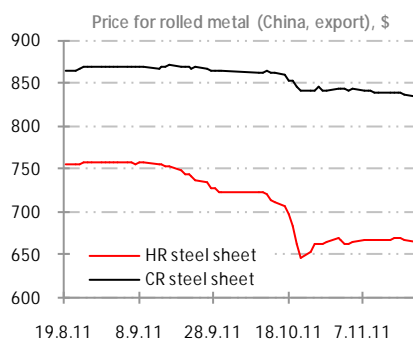
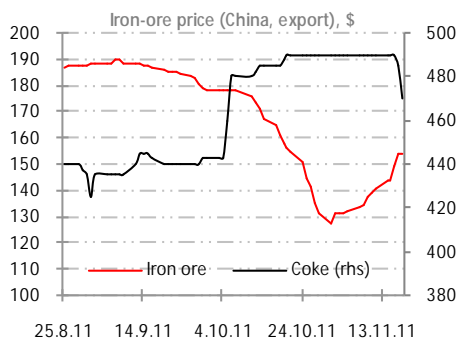
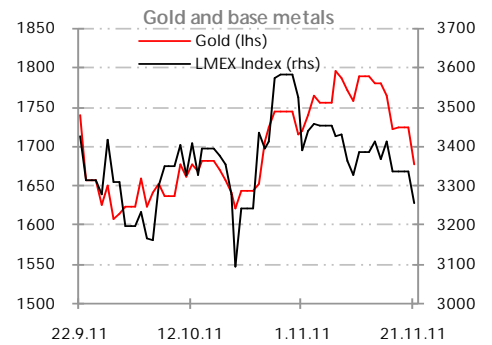
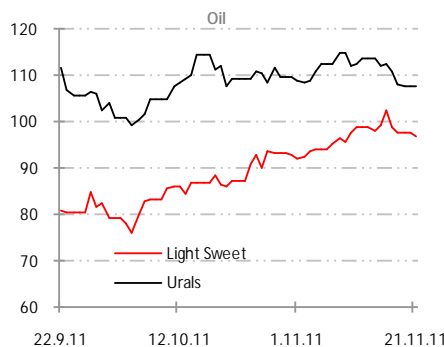
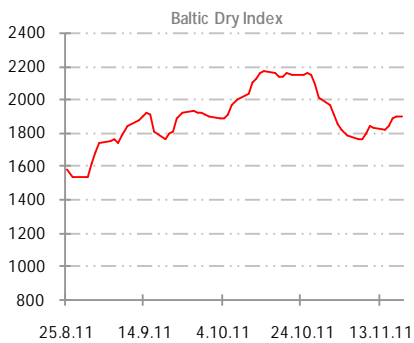
Глобальный валютный и долговой рынок



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

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента
Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:
Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение
Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия
Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х
Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:
э/энергетика, нефть&газ
Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор
Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».