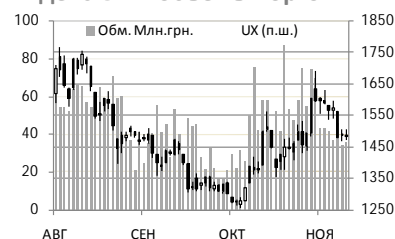




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '12
DJIA	США	-2.1	-5.8	-3	10.5
S&P 500	США	-2.2	-7.3	-8	10.7
Stoxx-50	Европа	-1.9	-12.1	-25	7.7
FTSE	ВБ	-1.3	-7.3	-13	8.5
Nikkei	Япония	-1.8	-9.2	-20	12.4
MSCI EM	Развив.	-2.6	-11.0	-23	8.9
SHComp	Китай	-0.2	-3.2	-15	9.4
RTS	Россия	-0.6	-9	-20	4.7
WIG	Польша	-1.7	-9.0	-21	8.8
Prague	Чехия	-0.1	-9.1	-31	8.8
PFTS	Украина	-0.5	2.3	-41	4.2
UX	Украина	-0.1	2.6	-39	4.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-0.9	-0.8	-55.9	6.9
AVDK	6.76	1.8	9.9	-54.7	1.9
AZST	1.33	-2.8	-13.8	-53.5	6.3
BAVL	0.12	0.1	-18.4	-69.1	0.5
CEEN	8.07	1.6	-1.4	-45.2	6.2
ENMZ	69.9	16.9	51.9	-60.0	отр
DOEN	27.17	0.7	4.6	-62.4	11.5
KVBZ	24.05	1.1	5.2	-32.7	2.2
MSICH	2384	-1.8	12.7	-20.1	2.1
SVGZ	3.70	-2.4	11.8	-60.0	2.4
STIR	35.0	0.3	14.9	-56.1	н/д
UNAF	417.1	4.3	7.0	-30.1	2.9
USCB	0.15	-4.9	-26.1	-73.2	0.3
UTLM	0.47	-1.7	8.2	-13.8	6.3
YASK	1.60	2.9	27.9	-64.4	3.9

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

Обзор Рынка Акций: Кризис Добрался до Германии?

Перед открытием сформировался позитивный фон: индексы Европы открылись ростом, ММВБ растет (+0,7%). Ожидаем открытие UX ростом.

Ряд негативных новостей связанных с макростатистикой еврозоны привели к падению основных индексов этого региона порядка 2%. В частности объемы заказов промышленных предприятий в сентябре упали на 6,4% м/м, что является максимальным падением за последние 3 года. Кроме того, очень слабый спрос на гособлигации Германии, самой сильной экономики Европы, вызвал новые опасения по поводу распространения долгового кризиса на более устойчивые в этом плане страны еврозоны.

Украинский рынок открылся ростом несмотря на негативный внешний фон, однако в течение торгов на рынок вышли продавцы и UX закрылся незначительным снижением 0,1%. Лидер падения Укрсоцбанк (-4,9%). Риски дефолта по гособлигациям Греции, Италии либо Испании прежде всего ударят по банкам этих стран. А поскольку Unicreditbank является основным акционером Укрсоцбанка, то это конечно негативно скажется и на дочерних структурах этой банковской группы. Лидер роста ЕнМЗ (+16,9%), который возобновил спекулятивный рост после падения на 55%. Завтра ожидается аукцион по Западэнерго, стартовая цена за акцию по которой составляет 335 грн.

Заголовки новостей

- [Рост объема выполненных в Украине стройработ за 10 мес. ускорился до 11,7%](#)
- [ФГИ перенес конкурс по продаже 25% Киевэнерго на 9 декабря](#)
- [Запорожтрансформатор выиграл контракт на 33 трансформатора в Индии](#)

Содержание

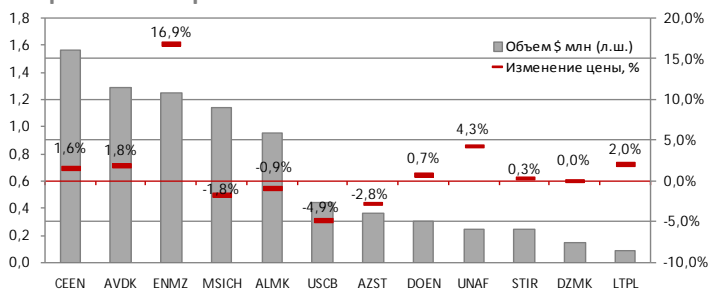
- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея CEEN](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(15-ноя\)](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

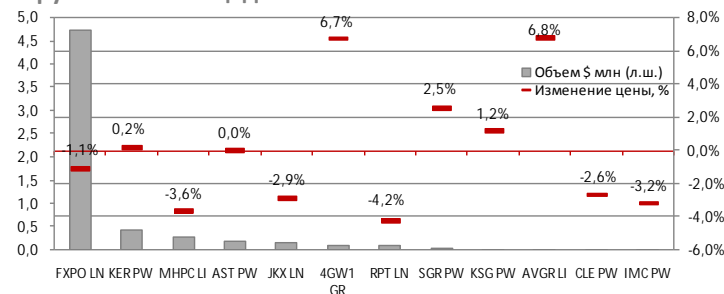
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



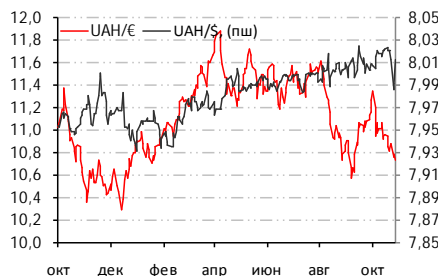
Зарубежные Площадки



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Рост объема выполненных в Украине стройработ за 10 мес. ускорился до 11,7%

Объем выполненных в Украине строительных работ в январе-октябре 2011 года увеличился на 11,7% по сравнению с январем-октябрем 2010 года - до 45,123 млрд грн, тогда как в январе-сентябре рост составлял 11,4% к аналогичному периоду прошлого года, сообщила Государственная служба статистики в среду. Госстат также напоминает, что объем выполненных стройработ в стране в январе-октябре 2010 года сократился на 9,2% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1692	-0.44	-1.32	19.11
Нефть (L.Sweet)	96	-1.88	3.32	1.8
EUR/USD	1.34	-1.17	-4.17	-0.01

### 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  
[KIEV, Без оценки]

### ФГИ перенес конкурс по продаже 25% Киевэнерго на 9 декабря

Фонд госимущества Украины (ФГИ) отложил проведение конкурса по продаже 25% акций Киевэнерго с 25 ноября на 9 декабря для дополнительной проверки данных в поданных на конкурс заявках. Глава ФГИ, А.Рябченко заявил, что конкурс перенесен в связи с необходимостью дополнительного изучения документов, предоставленных претендентами на покупку акций компании.

*Станислав Зеленецкий:* Новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для акций Киевэнерго. Решение о переносе конкурса связано с заявкой Полтаваоблэнерго на участие в конкурсе по приватизации 25% акций Киевэнерго, которая не была принята Антимонопольным комитетом, поскольку Полтаваоблэнерго не предоставила данные о конечных бенефициарах компании. Таким образом, появляется возможность проведения конкурентного конкурса по Киевэнерго 9 декабря, что положительно для акций компании. Стартовая цена 25% акций Киевэнерго составляет 432.3 млн грн, или 16 грн/акц.

Машиностроение  
[ZATR, приостановлено]

### Запорожтрансформатор выиграл контракт на 33 трансформатора в Индии

Запорожтрансформатор выиграл крупный контракт на 33 однофазных трансформатора в Индии. Компания произведет 13 из них в Украине и еще 20 в Индии на местном заводе. В выигранном Запорожтрансформатором тендере принимали участие индийские конкуренты AREVA T&D, Crompton Greaves Ltd, ABB и мировые лидеры Hyundai, Baoding и TBEA. Доставка трансформаторов запланирована на вторую половину 2012.

*Алексей Андрейченко:* Новость ПОЗИТИВНА для Запорожтрансформатора, продолжающего принимать заказы на 2012. После удручающего 2010 компания значительно увеличила продажи в 2011 и готовится к успешному 2012. В 1П2011 реализация возросла на 50% г/г, и до конца года руководство планирует увеличить выпуск на 71% г/г. На новый договор приходится 37% ежегодного объема производства компании; тем не менее, в связи с участием индийских производственных мощностей, влияние на чистый доход Запорожтрансформатора будет в 2-3 раза ниже. Наша рекомендация по ZATR в данное время приостановлена.

# Теханализ UX

UX



Ситуация на графике остается без существенных изменений. Индекс продолжает консолидацию в районе отметки 1480 пунктов, что свидетельствует о возможности дальнейшего движения вниз, в район уровня 1430 – 1400 пунктов. Изменение рынка происходит разнонаправлено. Тем не менее, стохастический осциллятор уже практически полностью перешел в зону перепроданности, что может подсказать о приближающейся фазе роста индекса.

# Торговая Идея

СЕЕН



СЕЕН Продолжает формировать консолидацию с диапазоном 7,7 – 8,5 грн. ниже данного уровня цена пока не спускается. Для определения дальнейшего движения стоит ожидать выход из диапазона и пробой контрольных границ.

# 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	417	249	4.3%	3%	-30%	17%	346.6	933.4	84	1
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	30%	28%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.47	16	-1.7%	17%	-14%	-9%	0.35	0.66	65	1 231
MTBD	Мостобуд	98	0.1	3.2%	-24%	-69%	-71%	64.9	345.1	2.0	0.14
STIR	Стирол	35.0	246	0.3%	20%	-56%	-53%	27.4	91.8	51	12.0
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	74	0.1%	-13%	-69%	-68%	0.11	0.46	155	7 387
FORM	Банк Форум	1.7	0	н/д	-23%	-72%	-72%	1.3	6.3	4	14.8
USCB	Укрсоцбанк	0.15	443	-4.9%	-26%	-73%	-72%	0.15	0.68	401	14 387
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.1	1 559	1.6%	15%	-45%	-42%	6.4	20.0	1 015	975
DNEN	Днепрэнерго	655	35.4	-3.7%	-3%	-50%	-38%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	27.2	302	0.7%	24%	-62%	-57%	21.0	83.7	93	28
KREN	Крымэнерго	0.9	11	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	267	25	1.8%	-2%	-42%	-43%	120.9	492.8	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	31	-5.3%	18%	-48%	-44%	0.7	2.4	1.8	15
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.3	361	-2.8%	-8%	-54%	-50%	0.8	3.4	462	2 371
ALMK	Алчевский МК	0.10	951	-0.9%	20%	-56%	-40%	0.04	0.26	1 149	90 295
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	н/д	н/д	-7%	-67%	-62%	0.10	0.60	0.8	40
ENMZ	Енакиевский МЗ	70	1 252	16.9%	84%	-60%	-58%	36.8	209.1	340	48
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	3	н/д	0%	-73%	-71%	0.20	0.98	3	77
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.0	0.5	-1.2%	17%	-20%	-20%	0.8	1.4	2.1	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	13	н/д	1%	-64%	-63%	0.4	2.7	1.4	15.7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	5	н/д	-2%	0%	21%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	18.5	13	-5.2%	-2%	-58%	-55%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.0	11	н/д	5%	-32%	-21%	8.1	15.9	19	17
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.28	33	6.7%	-1%	-72%	-73%	1.0	5.4	5	31
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.35	н/д	н/д	-3%	-73%	-62%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.8	1 288	1.8%	10%	-55%	-55%	5.7	18.0	536	652
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	0.0	1.1%	1%	-49%	-22%	0.17	0.75	3.0	91
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	39	2.9%	46%	-64%	-54%	0.9	5.6	96	564
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	60	н/д	н/д	-20%	-66%	-56%	54.8	174.0	2.1	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.1	6	1.1%	28%	-33%	-29%	15.1	39.6	32	13.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	84	2.0%	0%	-41%	-3%	2.0	5.2	18	54
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	13%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	н/д	н/д	3%	9%	46%	0.15	0.33	5.3	194
MSICH	Мотор Сич	2 384	1 144	-1.8%	22%	-20%	-3%	1 607	3 871	1 316	5.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-19.8%	-27%	-98%	-99%	0.2	21.6	2.7	65.1
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	1.21
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	68	-2.4%	18%	-60%	-51%	3.0	11.9	35	73



# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	3.00	1.7	-24.1%	-75%	-84%	-73%	2.50	18.75	10.1	14.0
NITR	Интерлайп НТЗ	3	3.1	-3.9%	-30%	-71%	-69%	3	9.0	8.1	17.64
DNSS	Днепроспецсталь	1 000	36.2	-9.1%	-23%	-27%	-34%	1 000	2 397	40.5	0.21
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	0%	33%	38%	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	66.9	-19.6%	-6%	-72%	-70%	0.30	1.92	10	116
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	4%	-55%	-54%	1.1	3.6	4.4	29.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.28	0.0	н/д	27%	-61%	-57%	0.22	1.69	4	84
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%	12%	1.00	2.98	3.6	23
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-8%	-19%	-20%	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	46.7	-11.2%	-12%	-20%	-27%	3.7	5.9	20	33
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	н/д	н/д	11%	-12%	8%	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 19.8	8.1	-0.8%	-21%	-43%	-33%	18.0	44.8	120	14
AST PW	Astarta	PLN 56.0	194.6	0.0%	-12%	-39%	-29%	51.1	106.0	507	23
AVGR LI	Avangard	\$ 7.9	19	6.8%	-11%	-47%	-44%	7.0	21.0	467	61
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 248	4 736	-1.1%	-16%	-40%	-30%	237.4	522.5	5 403	1 077
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.5	16.6	-2.6%	-5%	12%	12%	14.7	26.3	110	15
IMC PW	IMC	PLN 7.7	8.3	-3.2%	-23%	-29%	-29%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 144	152	-2.9%	-4%	-54%	-53%	143.0	340.7	506	188
KER PW	Kernel Holding	PLN 63.6	442	0.2%	-5%	-15%	4%	52.5	88.0	3 140	153
KSG PW	KSG	PLN 17.1	21	1.2%	-17%	-22%	-22%	16.1	29.0	139	19
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	2.7	-7.4%	-14%	-49%	-56%	3.1	7.8	51	829
MHPC LI	MHP	\$ 10.6	292	-3.6%	-11%	-38%	-38%	8.0	23.0	1 320	112
MLK PW	Milkiland	PLN 15.3	0.5	-1.4%	-25%	-66%	-55%	15.3	50.0	60	9.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.6	91.7	7%	90%	71%	70%	0.7	2.6	22.4	9.1
OVO PW	Ovostar	PLN 59.0	4.20	-1.5%	-2%	-5%	-5%	42.0	62.3	96	5.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36.9	90	-4.2%	5%	43%	221%	11.50	57.00	113	190
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	45	2.5%	-7%	-26%	-6%	7.5	14.4	67	23
WES PW	Westa	PLN 4.5	1	-1.5%	-34%	-62%	-62%	4.5	12.2	28	12

# 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	417	2 823	5	814.6	95%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.1	2.9	2.3	14.0	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	0.47	1 098	7	0.72	52%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	59.5	12.8
MTBD	98	7.1	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	35.0	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
<b>Банки</b>																
BAVL	0.12	459	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.8	2.1
USCB	0.15	236	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	64.8	6.2	1.9
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.1	372	22	17.6	118%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	16.6	6.2	4.7	>100	9.8	5.0
DNEN	655	488	2	1 201	83%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	7.1	4.6	4.3	20.5	6.8	4.6
DOEN	27.2	80	14	80	195%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.5	4.5	отр	отр	6.5
ZAEN	267	426	4	492.0	84%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	43.2	6.9	4.5	отр	10.5	4.8
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.3	700	4	2.83	112%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.1	6.3	4.3	отр	отр	20.1
ALMK	0.10	315.9	4	0.16	68%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.6	отр	31.6	13.4
ENMZ	70	92.0	9	82	17%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	313.9	2	2.0	107%	окт-11	Покупать	1.1	0.4	0.4	7.5	2.9	2.2	14.5	4.0	3.2
<b>Железная руда</b>																
PGOK	18.5	441	3	26.6	44%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.3	2.4
CGOK	6.3	928	0.5	8.4	33%	окт-11	Покупать	1.7	1.2	1.3	3.1	2.6	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	9.0	2 582	0.5	12.7	41%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.8	2.2	7.7	3.7	3.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.8	164.6	9	18.3	170%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.3	1.9	1.5	отр	6.4	3.9
ALKZ	0.27	102.6	2	0.51	87%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	16.9	4.7	2.6	отр	11.8	4.1
YASK	1.6	54.6	9	2.88	80%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.0	3.9	3.0	6.3	3.7	2.3
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	60	47.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.6	отр	отр	5.0	отр	отр
AZGM	3.0	17.4	3	28.9	862%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.6	1.5	1.5	отр	0.2	0.2
KVBZ	24.1	344.2	5	44.4	85%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.2	3.0	9.1	3.3	4.2
LTPL	2.5	68.4	14	5.74	129%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	28.8	6.5	3.9	отр	7.2	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	0.23	122.5	11	0.4	73%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.6	12.3	9.2	отр	отр	13.9
MSICH	2 384	618	24	5 048	112%	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	44.3	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	3.70	104.5	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	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
<b>Потребительские товары</b>																
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 20	127	45	33.0	67%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.5	3.7	7.3	6.5	8.1	8.5	10.6
AST PW	PLN 56	417	37	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	2.1	1.6	1.4	4.6	4.3	4.0	4.7	4.4	4.3
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 248	2 262	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 144	384	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	1 507	62	78.1	23%	окт-11	Покупать	1.8	0.9	1.0	9.4	5.8	6.2	9.9	6.9	5.7
LKI LN	GBp 3.1	21	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.1	0.6	0.6	отр	2.6	2.3	отр	22.7	10.0
MHPC LI	\$ 10.6	1 143	35	21.9	107%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.5	4.6	4.6	5.3	5.4	5.7
MLK PW	PLN 15	142	22	29.3	92%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.4	4.1	3.5	5.0	7.0	5.7
4GW1 GR	€ 2.6	59	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 37	184	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"

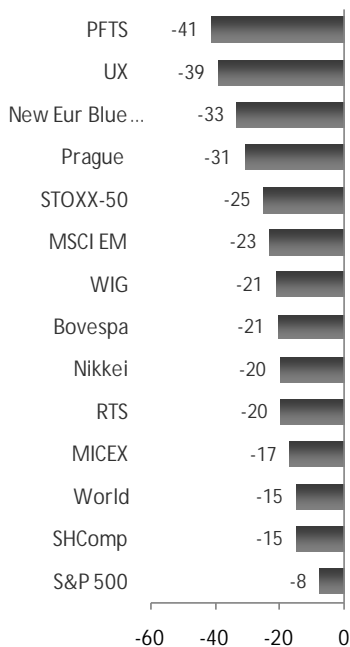
## Покрытие Без Оценки

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	1 000	134	10.0	2 485.6	149%	июл-11	0.5	0.4	0.4	6.4	5.2	4.3	18.6	6.4	4.6
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	125	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	12	22.0	1.5	444%	окт-11	0.1	0.2	0.2	0.6	1.3	1.0	3.0	3.2	2.1
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	0.2	10.0	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.9	22	7.4	2.3	156%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	22.1	5.5
SHCHZ	1.3	136	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.4	56	5.4	3.9	191%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	18.8	14.1
TATM	3.7	197	9.5	6.2	66%	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	2.1	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	11.73	10.65	1.10	1.06
STOXX-50	Европа	8.23	7.67	0.59	0.59
New Eur Blue Chip	Европа	8.62	8.03	0.72	0.70
Nikkei	Япония	15.12	12.37	0.47	0.45
FTSE	Великобритания	9.16	8.48	0.90	0.88
DAX	Германия	9.02	8.19	0.51	0.50
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.09</b>	<b>8.34</b>	<b>0.65</b>	<b>0.64</b>
MSCI EM		9.76	8.86	0.99	0.91
SHComp	Китай	11.32	9.44	1.06	0.93
MICEX	Россия	4.40	4.56	0.14	0.13
RTS	Россия	4.54	4.75	0.80	0.78
Bovespa	Бразилия	9.74	8.66	1.09	1.00
WIG	Польша	8.31	8.78	0.71	0.68
Prague	Чехия	11.79	8.76	1.11	1.08
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>9.74</b>	<b>8.76</b>	<b>0.99</b>	<b>0.91</b>
PFTS	Украина	11.69	4.17	0.35	0.32
UX	Украина	18.81	4.62	0.32	0.30
<b>Медиана по Украине</b>		<b>15.25</b>	<b>4.40</b>	<b>0.33</b>	<b>0.31</b>
Потенциал роста к развит. стра		-40%	90%	97%	108%
Потенциал роста к развив. стра		-36%	99%	198%	194%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство. г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	3.4%*	5.7%*
С/х. производство. г/г	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	15.0%*	17.0%*
Розничные продажи. г/г	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	12.7%*	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	8.7%*	7.7%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.7%*
Производителей. г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.0%*
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-0.7*	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	0.7*	1.0*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	0.0*	0.3*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01*

\* - прогноз «Арт Капитал»

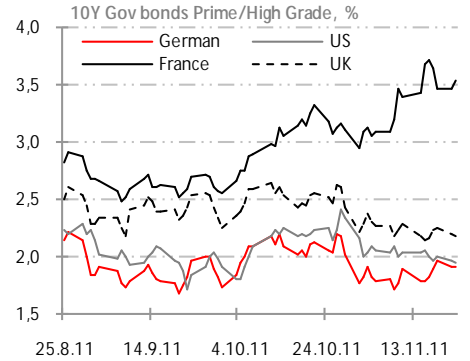
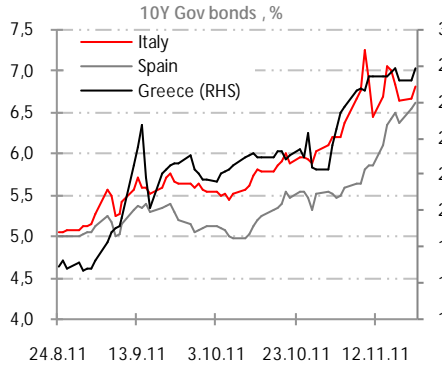
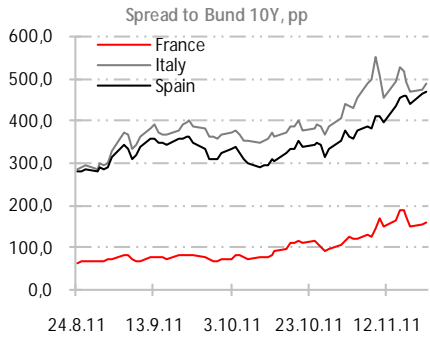
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	5.9	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-7.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-7.5	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	7.5
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	-0.5	-0.5
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.00	8.00

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

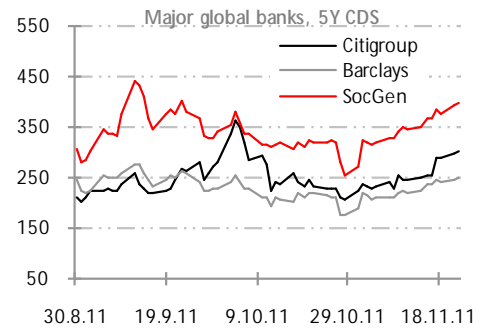
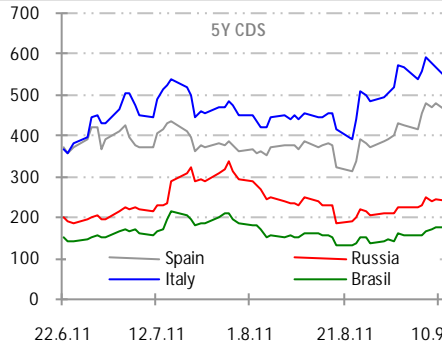
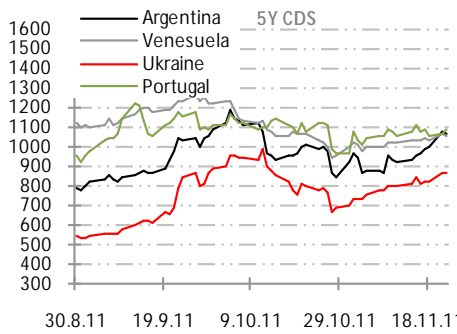
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

# Графики Мировых Рынков

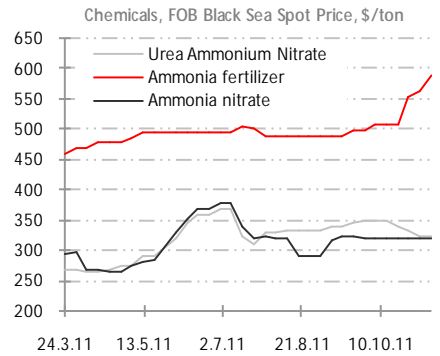
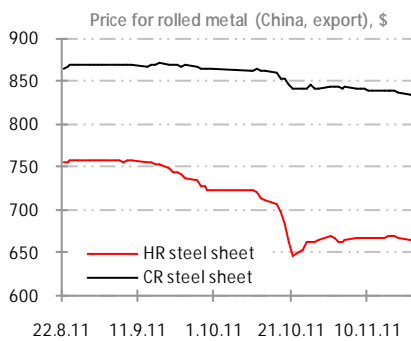
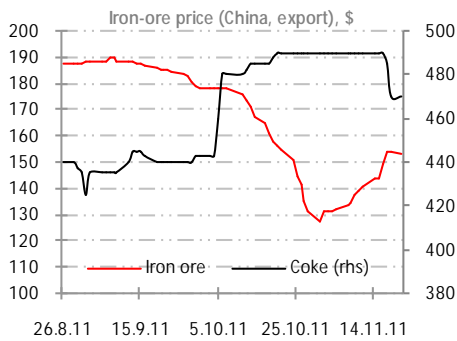
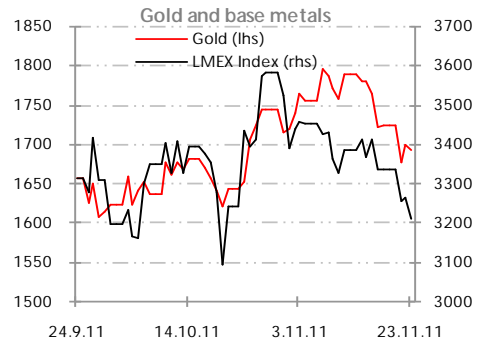
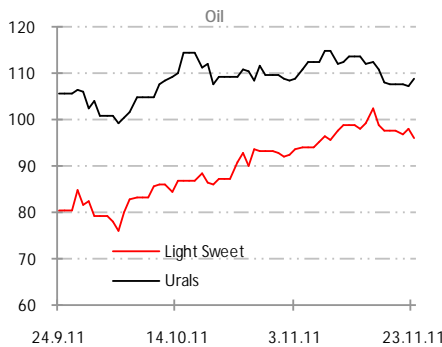
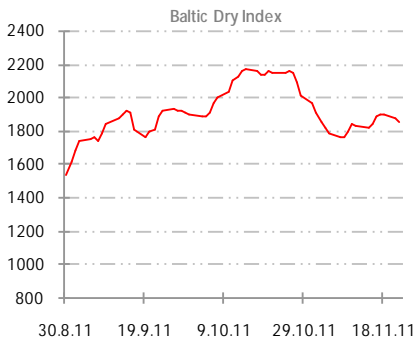
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.art-capital.com.ua

**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».