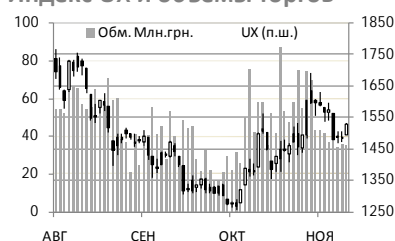


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '12
DJIA	США	0.0	-5.8	-3	10.5
S&P 500	США	0.0	-7.3	-8	10.7
Stoxx-50	Европа	-0.3	-12.4	-25	7.7
FTSE	ВБ	-0.2	-7.5	-13	8.5
Nikkei	Япония	-0.1	-9.2	-20	12.3
MSCI EM	Развив.	0.3	-10.7	-23	8.9
SHComp	Китай	-1.0	-3.8	-15	9.4
RTS	Россия	-1.3	-10	-21	4.6
WIG	Польша	0.4	-8.6	-21	8.7
Prague	Чехия	0.9	-8.4	-30	8.8
PFTS	Украина	0.7	3.0	-41	4.2
UX	Украина	2.8	5.4	-38	4.7

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	8.6	7.4	-52.2	7.0
AVDK	7.11	5.2	15.3	-52.5	2.0
AZST	1.37	2.7	-11.8	-52.4	6.5
BAVL	0.12	1.6	-17.4	-68.7	0.5
CEEN	8.42	4.3	2.5	-43.0	6.4
ENMZ	76.0	8.7	64.7	-56.6	отр
DOEN	28.70	5.6	10.2	-60.4	11.9
KVBZ	23.50	-2.3	2.5	-34.4	2.2
MSICH	2399	0.6	13.1	-19.9	2.1
SVGZ	3.81	2.9	14.7	-58.9	2.5
STIR	37.8	8.1	23.9	-52.6	н/д
UNAF	454.0	8.9	16.2	-24.2	3.2
USCB	0.16	5.6	-22.2	-71.8	0.3
UTLM	0.48	1.5	9.5	-12.8	6.3
YASK	1.58	-1.0	26.2	-64.9	3.9

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

Обзор Рынка Акций: В Украину едет МВФ

Перед открытием сформировался умеренно негативный фон: фьючерс STOXX50 (-0.3%), ММВБ растет (+0,07%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Жесткая позиция канцлера Германии Ангелы Меркель против выпуска общих облигаций еврозоны привела к падению фондовых индексов Европы порядка 0,3%. По сути среди лидеров стран еврозоны существуют большие разногласия касательно разрешения долгового кризиса. В США рынки были закрыты по поводу празднования Дня благодарения.

Украинский рынок торговался в зеленой зоне. UX закрылся ростом 2,8% при все еще незначительном объеме торгов акциями 75 млн.грн. Перед самым закрытием прошло несколько сделок на повышение по Центрэнерго (+4,3%), что вынесло UX вверх на 30 пунктов благодаря значительному весу этой энергофишки в индексной корзине (13,8%). Это значительно увеличило спрэд фьючерс – UX до 73 пунктов, тогда как средний показатель ноября составляет 12 пунктов. Рост Центрэнерго скорее связан с проведением сегодня приватизационного аукциона по Западэнерго. В силу слабой ликвидности акции последней снизились на 6,3%. Несомненно, позитивным событием является запланированный визит миссии МВФ в Украину на декабрь. Мы полагаем правительству удастся договориться с МВФ и получить очередной транш уже в 2012г.

Заголовки новостей

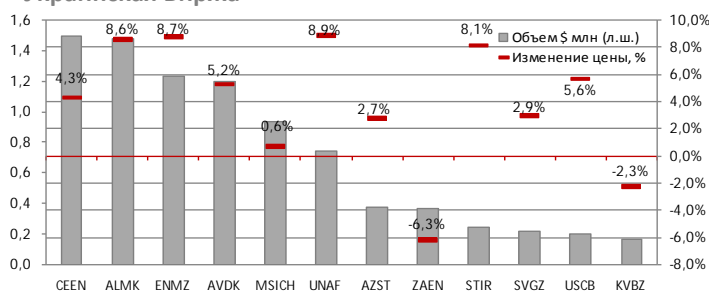
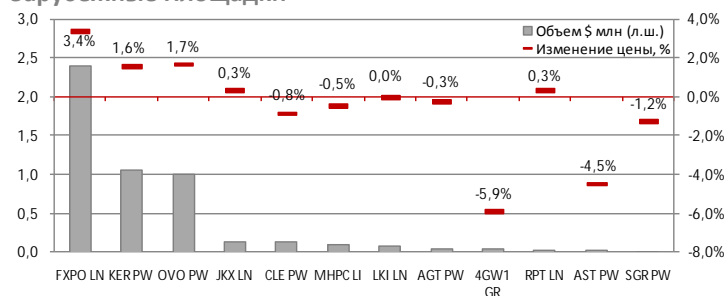
- Следующий визит миссии МВФ в Украину запланирован на декабрь
- Украина и Казахстан будут выпускать самолеты с двигателями Мотор Сич

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

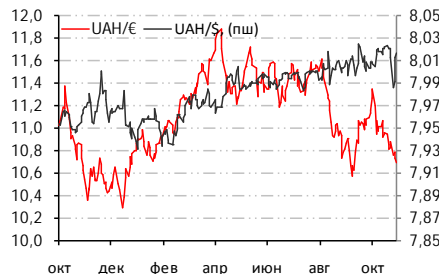
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Украинская Биржа

Зарубежные Площадки


Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1694	0.12	-1.20	19.25
Нефть (L.Sweet)	96	0.00	3.32	1.8
EUR/USD	1.33	-0.18	-4.35	-0.19

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](#)

Следующий визит миссии МВФ в Украину запланирован на декабрь

Глава НБУ заявил, что следующий визит миссии МВФ в Украину запланирован на декабрь. Несмотря на достаточно жесткое условие МВФ для предоставления очередного транша кредита Украине - повысить цену на газ для населения, главным вопросом следующего визита его миссии будет дефицит государственного бюджета и платежного баланса, считает глава НБУ Сергей Арбузов.

Олег Иванец: возобновление сотрудничества с МВФ является наиболее приоритетной задачей правительства и НБУ, так как именно МВФ способен вернуть инвесторам уверенность в украинской экономике, в частности в стабильности ее валюты. Помимо уже традиционного газового вопроса, а также бюджетных вопросов, о которых говорил глава НБУ, будет ряд и других. В частности, после недавно опубликованного заключения МВФ по первой программе stand-by, которая была в 2008-2010 годах, в котором представители МВФ подчеркнули неудовлетворение реформами в Украине, несмотря на выполнение формальных требований, стало очевидно, что МВФ будет более глубоко изучать процесс реформ в реальной экономике, в частности в энергетическом секторе. Тем не менее, мы надеемся, что правительству удастся решить все необходимые вопросы положительно, и Украина возобновит кредитную линию МВФ.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[MSICН, ПОКУПАТЬ, \$632]

Украина и Казахстан будут выпускать самолеты с двигателями Мотор Сич

Антонов и АэроКЗ в четверг подписали договор по организации в Казахстане совместного производства регионального самолета Ан-140-110. Стороны инвестируют в проект \$150 млн. В 2012 совместное предприятие выпустит 3 единицы, в 2013 г. 8 ед., в 2014 г. 12 ед. и в дальнейшем 20 ед.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, производящей двигателя TV3-117VMA-SBM1 для Ан-140. Договор расширяет географию производства Ан-140 с трех до четырех стран и подобным же образом диверсифицирует мировое использование двигателей компании. В соответствии с производственным планом, Мотор Сич может получить \$110 млн от продажи двигателей TV3-117VMA-SBM1 в Казахстан в течение 5 лет, что составит 2% дохода компании за данный период. Сотрудничество между двумя странами в производстве Ан-140 кроме того открывает путь новым проектам с использованием самолетов Ан-148 и Ан-158, как и недавно заключенный договор с Ираном. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Мотор Сич с целевой ценой \$632.

Теханализ UX

UX



Формируются предпосылки для разворота и возобновления роста рынка. Подобные ожидания формирует положение стохастического осциллятора, который формирует обратную дивергенцию с графиком индекса. В такой ситуации, выше уровня 1530 пунктов стоит покупать наиболее ликвидные акции с первичной целью 1580 пунктов по индексу. Движение выше уровня 1650 пунктов позволит ожидать рост в район 1700 , далее - 1960 пунктов.

Торговая Идея

ENMZ



Акции ENMZ консолидируются в узком диапазоне 60 – 85 грн. пока цена остается в рамках указанных границ. Стоит занять выжидательную позицию. Но, необходимо помнить, что цена может повторно протестировать нисходящий тренд в районе 80 – 85 грн, после пробоя которого открываются перспективы для движения в район 140 грн.

Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	454	747	8.9%	11%	-24%	26%	346.6	933.4	87	1
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	32%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.48	42	1.5%	15%	-13%	-12%	0.35	0.66	64	1 216
MTBD	Мостобуд	102	1.1	4.0%	-8%	-68%	-70%	64.9	345.1	2.0	0.14
STIR	Стирол	37.8	242	8.1%	25%	-53%	-49%	27.4	91.8	52	12.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	77	1.6%	-16%	-69%	-68%	0.11	0.46	153	7 321
FORM	Банк Форум	1.7	14	-0.7%	-21%	-72%	-72%	1.3	6.3	3	14.5
USCB	Укрсоцбанк	0.16	203	5.6%	-24%	-72%	-71%	0.15	0.68	395	14 239
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.4	1 496	4.3%	12%	-43%	-40%	6.4	20.0	1 011	973
DNEN	Днепрэнерго	708	14.7	8.1%	-1%	-46%	-31%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	28.7	117	5.6%	23%	-60%	-55%	21.0	83.7	92	28
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	-12%	-70%	-68%	0.5	4.5	2	11
DNON	Днепроблэнерго	120.0	н/д	н/д	-17%	-51%	-52%	114.6	310.2	5.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	250	371	-6.3%	-9%	-46%	-47%	120.9	492.8	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	43	-0.1%	21%	-48%	-44%	0.7	2.4	1.8	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	375	2.7%	-10%	-52%	-49%	0.8	3.4	456	2 345
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 478	8.6%	19%	-52%	-36%	0.04	0.26	1 143	90 147
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	н/д	н/д	-7%	-67%	-61%	0.10	0.60	0.9	42
ENMZ	Енакиевский МЗ	76	1 236	8.7%	83%	-57%	-54%	36.8	209.1	346	49
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	3	5.8%	-7%	-71%	-70%	0.20	0.98	3	76
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	2.4	0.5%	3%	-19%	-20%	0.8	1.4	2.1	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	1	н/д	1%	-64%	-63%	0.4	2.7	1.4	15.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	6	-0.9%	-7%	-1%	20%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	18.8	3	1.5%	-1%	-57%	-53%	16.6	59.9	3	1.4
SGOK	Северный ГОК	9.1	49	1.3%	1%	-31%	-20%	8.1	15.9	19	16
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.28	26	н/д	-2%	-72%	-74%	1.0	5.4	5	31
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.35	1	н/д	12%	-73%	-62%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.1	1 199	5.2%	10%	-53%	-53%	5.7	18.0	537	653
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	0.0	0.7%	2%	-48%	-22%	0.17	0.75	2.8	86
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	100	-1.0%	26%	-65%	-55%	0.9	5.6	94	548
Машиностроение											
AVTO	Укравто	60	8.7	н/д	-20%	-66%	-56%	54.8	174.0	2.1	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.5	165	-2.3%	17%	-34%	-32%	15.1	39.6	32	13.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	16	-10.1%	-12%	-47%	-14%	2.0	5.2	17	53
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	10%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	н/д	н/д	1%	8%	53%	0.15	0.33	5.3	194
MSICH	Мотор Сич	2 399	940	0.6%	15%	-20%	-4%	1 607	3 871	1 295	5.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	9	4.2%	-22%	-98%	-99%	0.2	21.6	2.9	68.9
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	1	н/д	-5%	-66%	-71%	3.0	20.5	0.8	1.24
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.8	221	2.9%	17%	-59%	-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	н/д	н/д	-75%	-84%	-73%	2.50	18.75	10.1	14.0
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-16%	-71%	-69%	3	9.0	8.1	17.64
DNSS	Днепроспецсталь	1 200	41.9	20.0%	-8%	-13%	-21%	1 000	2 397	13.7	0.09
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	0.6	7.5	33.3%	25%	-63%	-57%	0.30	1.92	7	95
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	22.5	н/д	4%	13%	11%	1.00	2.98	3.6	23
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	-8%	-20%	-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%	-15%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	4.2	52.4	12.3%	-1%	-10%	-18%	3.7	5.9	23	39
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	9%	-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	174.5	261.7

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 19.7	45.8	-0.3%	-20%	-43%	-35%	18.0	44.8	120	14
AST PW	Astarta	PLN 53.5	27.2	-4.5%	-18%	-42%	-35%	51.1	106.0	504	23
AVGR LI	Avangard	\$ 7.9	н/д	0.0%	-8%	-47%	-44%	7.0	21.0	474	62
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 256	2 403	3.4%	-18%	-38%	-30%	237.4	522.5	5 306	1 062
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.3	147.7	-0.8%	-7%	12%	12%	14.7	26.3	111	15
IMC PW	IMC	PLN 7.3	4.6	-4.6%	-24%	-32%	-32%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 145	151	0.3%	-6%	-54%	-54%	140.5	340.7	504	188
KER PW	Kernel Holding	PLN 64.6	1 073	1.6%	-5%	-13%	3%	52.5	88.0	3 121	152
KSG PW	KSG	PLN 17.8	11	3.9%	-15%	-19%	-19%	16.1	29.0	139	19
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	95.1	0.0%	-7%	-49%	-56%	3.1	7.8	50	831
MHPC LI	MHP	\$ 10.6	108	-0.5%	-11%	-38%	-40%	8.0	23.0	1 303	111
MLK PW	Milkiland	PLN 15.3	н/д	0.0%	-26%	-66%	-55%	15.3	50.0	61	9.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.4	43.4	-6%	88%	61%	60%	0.7	2.6	23.2	9.3
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	1 007.50	1.7%	0%	-3%	-3%	42.0	62.3	93	4.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 37.0	28	0.3%	-2%	44%	196%	11.75	57.00	113	189
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.0	16	-1.2%	-8%	-27%	-7%	7.5	14.4	61	21
WES PW	Westa	PLN 4.4	1	-1.3%	-35%	-62%	-62%	4.4	12.2	26	11

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	454	3 071	5	814.6	79%	окт-11	Покупать	1.0	0.9	0.7	8.8	3.2	2.5	15.3	4.5	3.4
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	1 114	7	0.72	50%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	60.4	12.9
MTBD	102	7.4	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	37.8	128	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	0.12	466	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	249	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	68.4	6.6	2.0
Энергогенерация																
CEEN	8.4	388	22	17.6	109%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.1	6.4	4.8	>100	10.2	5.2
DNEN	708	527	2	1 201	70%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.6	4.9	4.6	22.1	7.4	4.9
DOEN	28.7	85	14	80	179%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.9	4.6	отр	отр	6.9
ZAEN	250	399	4	492.0	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.8	6.5	4.3	отр	9.8	4.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	718	4	2.83	106%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.8	6.5	4.4	отр	отр	20.7
ALMK	0.11	342.7	4	0.16	55%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.3	14.6
ENMZ	76	100.0	9	82	8%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.0	315.1	2	2.0	106%	окт-11	Покупать	1.1	0.4	0.4	7.5	2.9	2.2	14.6	4.0	3.3
Железная руда																
PGOK	18.8	447	3	26.6	42%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	4.8	2.3	2.5
CGOK	6.3	920	0.5	8.4	34%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	9.1	2 615	0.5	12.7	40%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	2.8	2.3	7.8	3.8	3.0
Коксохимы																
AVDK	7.1	173.1	9	18.3	157%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.4	2.0	1.6	отр	6.8	4.1
ALKZ	0.27	103.2	2	0.51	86%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	17.0	4.8	2.6	отр	11.9	4.1
YASK	1.6	54.1	9	2.88	82%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.0	3.9	3.0	6.2	3.6	2.3
Машиностроение																
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	23.5	336.2	5	44.4	89%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.2	2.9	8.9	3.2	4.1
LTPL	2.2	61.4	14	5.74	155%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	26.3	6.1	3.6	отр	6.5	3.5
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	2 399	622	24	5 048	110%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.8	2.1	2.0	4.0	2.3	2.3
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	5.0	44.3	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	3.81	107.5	8	11.1	190%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.0	2.5	2.2	3.3	4.1	3.1
ZATR	1.3	358.4	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.3	293.3	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	237.3	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	33.1	68%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.5	3.7	7.3	6.5	8.1	8.5	10.5
AST PW	PLN 54	397	37	110.1	106%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.3	4.1	3.5	3.6	3.8	2.7	3.3
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 256	2 334	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 145	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 65	1 528	62	78.2	21%	окт-11	Покупать	1.8	1.0	1.0	9.5	5.9	6.2	10.1	7.0	5.8
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	22.6	9.9
MHPC LI	\$ 10.6	1 138	35	21.9	108%	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	€ 2.4	55	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"

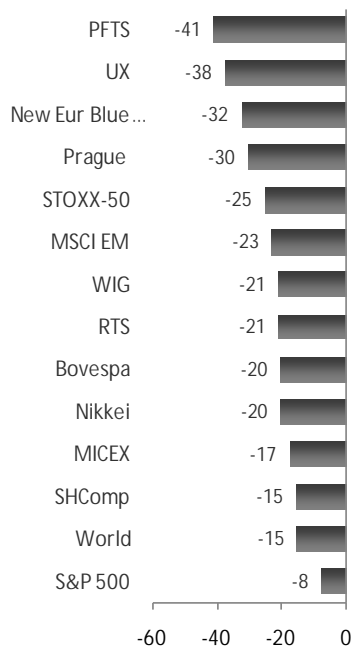
Покрытие Без Оценки

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	1 200	161	10.0	2 485.6	107%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.0	5.7	4.7	22.3	7.7	5.5
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	124	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.5
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	88	9.3	30.1	360%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.5	1.6	0.8
KREN	0.9	19	8.7	2.3	158%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.5	2.0	1.4	6.6	2.7	1.5
MZVM	0.3	10.5	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.9	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	135	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	4.2	221	9.5	6.2	48%	окт-11	1.7	1.4	1.2	5.5	3.9	3.7	9.3	7.3	6.9
KSOD	1.5	40	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.4	0.3	6.4	2.1	1.9	отр	3.6	3.1
ZACO	1.5	22	7.2	7.4	393%	июл-11	0.1	0.1	0.1	0.7	0.6	0.5	1.2	1.0	0.9

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	11.73	10.65	1.10	1.06
STOXX-50	Европа	8.21	7.66	0.59	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	8.65	8.10	0.72	0.71
Nikkei	Япония	15.03	12.35	0.47	0.45
FTSE	Великобритания	9.12	8.46	0.90	0.88
DAX	Германия	8.98	8.14	0.51	0.50
Медиана по развитым странам		9.05	8.30	0.66	0.64
MSCI EM		9.75	8.88	0.99	0.91
SHComp	Китай	11.26	9.39	1.05	0.92
MICEX	Россия	4.29	4.47	0.14	0.12
RTS	Россия	4.39	4.62	0.77	0.75
Bovespa	Бразилия	9.83	8.69	1.09	1.00
WIG	Польша	8.19	8.70	0.72	0.68
Prague	Чехия	11.93	8.83	1.12	1.09
Медиана по развивающимся странам		9.75	8.70	0.99	0.91
PFTS	Украина	11.77	4.20	0.35	0.32
UX	Украина	19.30	4.73	0.33	0.30
Медиана по Украине		15.54	4.47	0.34	0.31
Потенциал роста к развит. стра		-42%	86%	95%	105%
Потенциал роста к развив. стра		-37%	95%	194%	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»

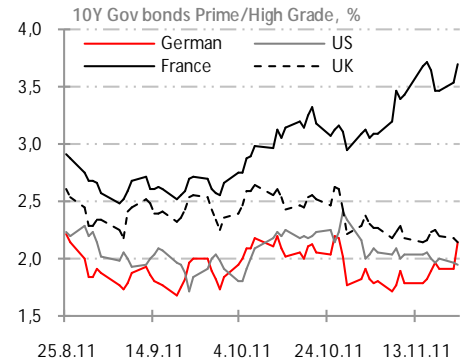
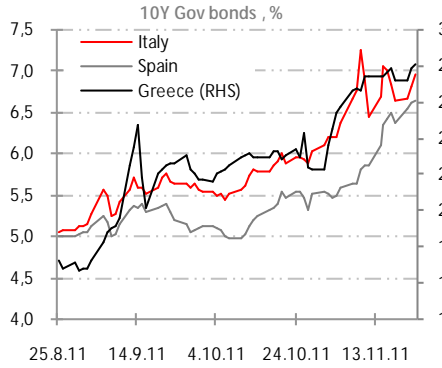
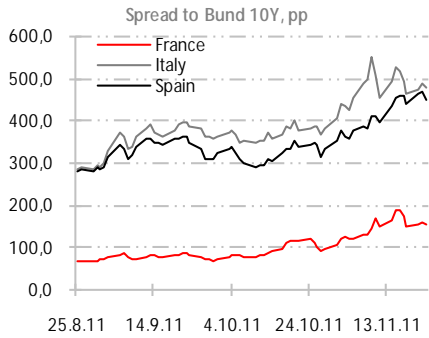
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

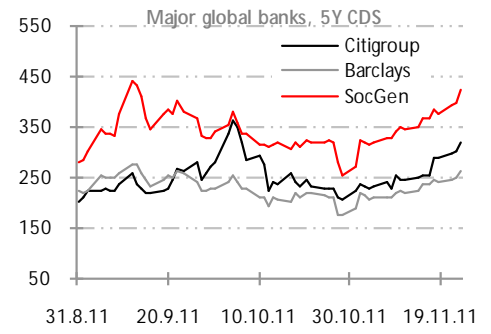
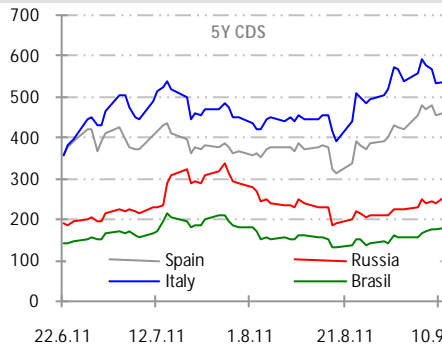
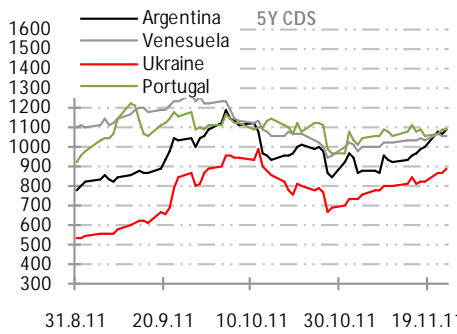
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

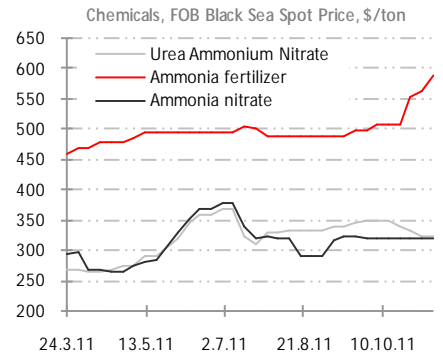
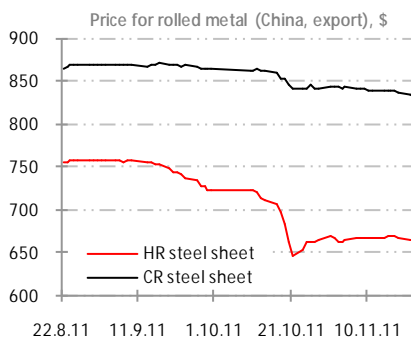
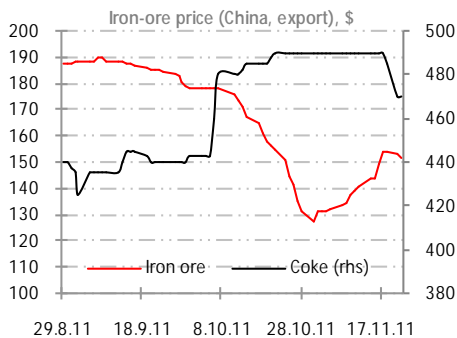
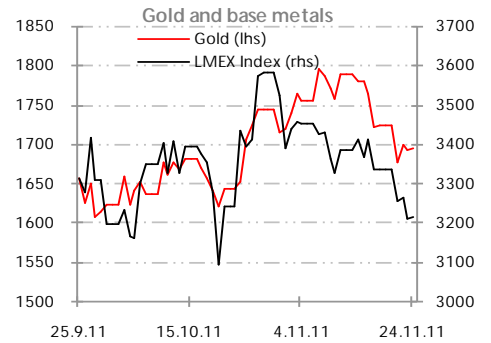
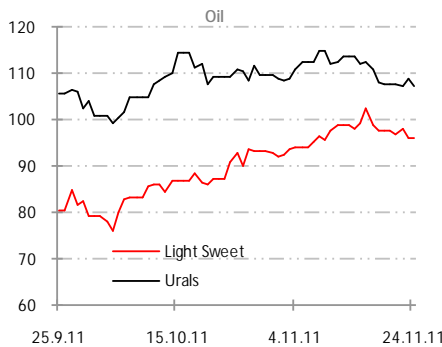
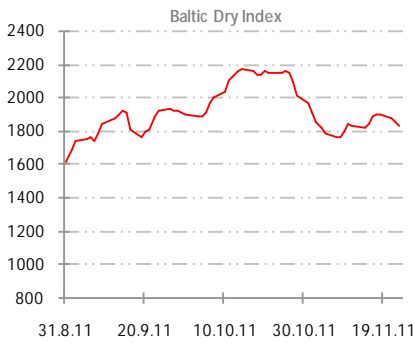
Глобальный валютный и долговой рынок



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

**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».