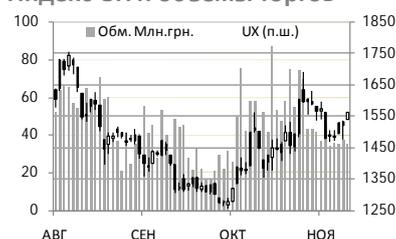




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '12
DJIA	США	2.6	-3.6	0	10.8
S&P 500	США	2.9	-4.8	-5	10.9
Stoxx-50	Европа	5.2	-6.9	-20	8.2
FTSE	ВБ	2.9	-4.2	-10	8.8
Nikkei	Япония	2.3	-5.7	-17	12.9
MSCI EM	Развив.	2.8	-9.3	-22	9.0
SHComp	Китай	1.2	-2.3	-14	9.5
RTS	Россия	4.4	-6	-17	4.9
WIG	Польша	2.0	-6.8	-19	8.9
Prague	Чехия	1.9	-7.6	-30	9.0
PFTS	Украина	2.8	5.7	-39	4.0
UX	Украина	2.7	7.4	-36	4.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	3.7	11.1	-50.6	6.8
AVDK	7.09	0.6	14.9	-52.7	1.6
AZST	1.42	4.0	-8.7	-50.8	4.5
BAVL	0.13	4.6	-13.4	-67.2	0.5
CEEN	8.58	3.0	4.4	-41.9	4.9
ENMZ	76.0	7.8	64.6	-56.6	отр
DOEN	30.40	5.8	16.6	-58.0	4.8
KVBZ	24.44	2.3	6.5	-31.9	3.0
MSICH	2427	1.0	14.3	-19.0	2.0
SVGZ	3.83	1.3	15.2	-58.7	2.2
STIR	39.0	4.1	27.6	-51.2	н/д
UNAF	470.0	2.2	20.2	-21.6	2.6
USCB	0.16	4.7	-19.7	-70.9	0.3
UTLM	0.48	2.2	10.0	-12.4	4.6
YASK	1.69	3.1	34.6	-62.5	3.1

Арт Кап: EV/EBITDA '12. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: Мировые Рынки Закрылись Ростом

Европейские индексы выросли на 4%-5%, тогда как США – 3%. Оптимистическое открытие сезона предновогодних покупок в США, а также ожидания того, что лидеры еврозоны все-таки добиваются прогресса в разрешении долгового кризиса, все это способствовало росту рынков акций. Сегодня ожидается, что лидеры страны Европы согласуют условия функционирования фонда финансовой стабильности (EFSF). Кроме того, в США опубликуют важные статданные по потребительскому доверию и индекс Case-Shiller, который отслеживает динамику стоимости домов.

Украинский UX открылся гэпом вверх на 40 пунктов и в течение все торговой сессии оставался на достигнутых уровнях. На закрытие рост составил 2,7%. На вчерашней сессии основной рост был замечен в спекулятивных бумагах: Донбасэнерго (+5,8%), ЕНМЗ (+7,8%). Впервые после долгого падения отскочили от перепроданных уровней банковские бумаги: Укрсоцбанк (+4,7%), Банк Аваль (+4,6%). На зарубежных площадках на 13% вырос Феррекспо. Бумага отскочила от исторического уровня поддержки 250 пенсов. На фоне роста цен на железную руду, мы прогнозируем дальнейший роста акций этой компании и вскоре планируем выпустить аналитический отчет по ней.

Заголовки новостей

- [Ликвидность банковской системы улучшилась.](#)
- [В декабре Алчевский КХЗ сохранит выпуск на уровне ноября](#)

Содержание

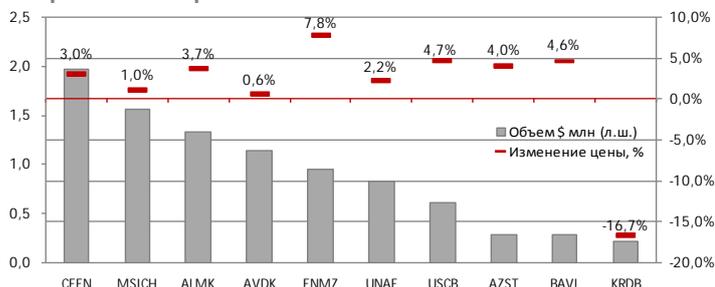
- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея CEEN](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(15-ноя\)](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

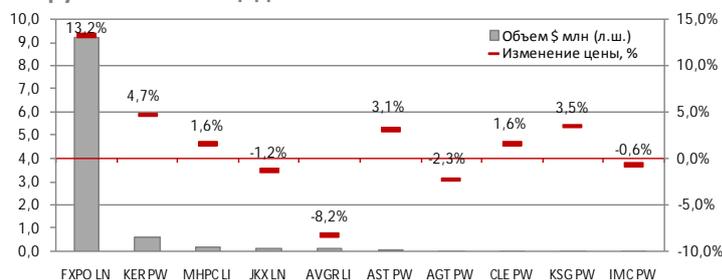
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



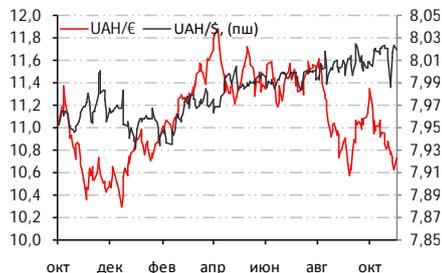
Зарубежные Площадки



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1712	1.71	-0.15	20.52
Нефть (L.Sweet)	98	1.49	5.51	4.0
EUR/USD	1.33	0.54	-4.54	-0.40

Ежемесячная макростатистика:

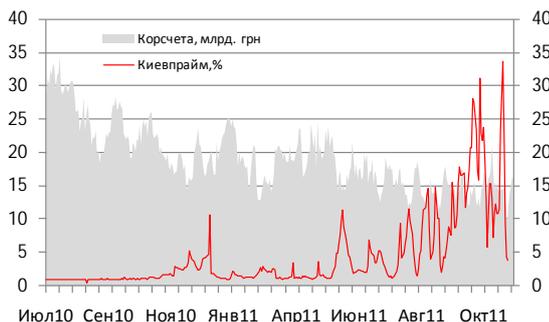
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Ликвидность банковской системы улучшилась.

Олег Иванец: После очередного резкого снижения ликвидности банковской системы на прошлой неделе, она постепенно восстановилась. Остатки на корсчетах достигли 16,5 млрд. грн., максимум за последний месяц. В то же время ставка Киевпрайм-овернайт, также после максимального значения в этом году (33%) на прошлой неделе, вчера опустилась до 4%.

Остатки на корсчетах (ЛШ) и ставки Киевпрайм-овернайт (ПШ), 2010-2011



Источник: Блумберг, НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

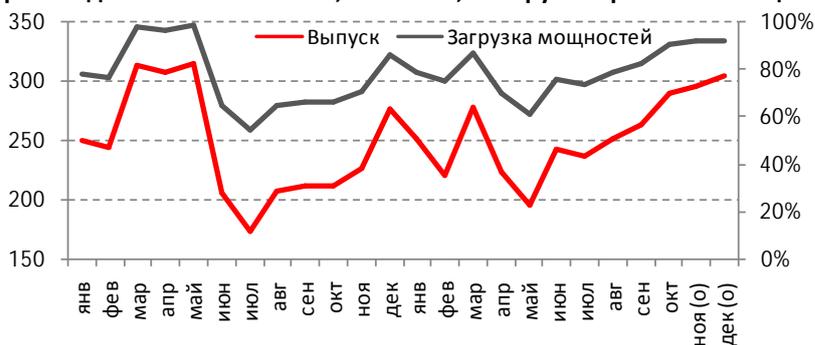
Металлургия
[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$ 0.06]

В декабре Алчевский КХЗ сохранит выпуск на уровне ноября

В декабре Алчевский КХЗ намерен сохранить с/с выпуск на уровне ноября – порядка 8.4 тыс тонн, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: новость ПОЗИТИВНА для компании. Завод намерен сохранить объемы выпуска, несмотря на негативные макроэкономические ожидания. Предприятие пользуется устойчивым спросом на свой кокс со стороны связанных компаний. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с ЦЦ в \$0.06.

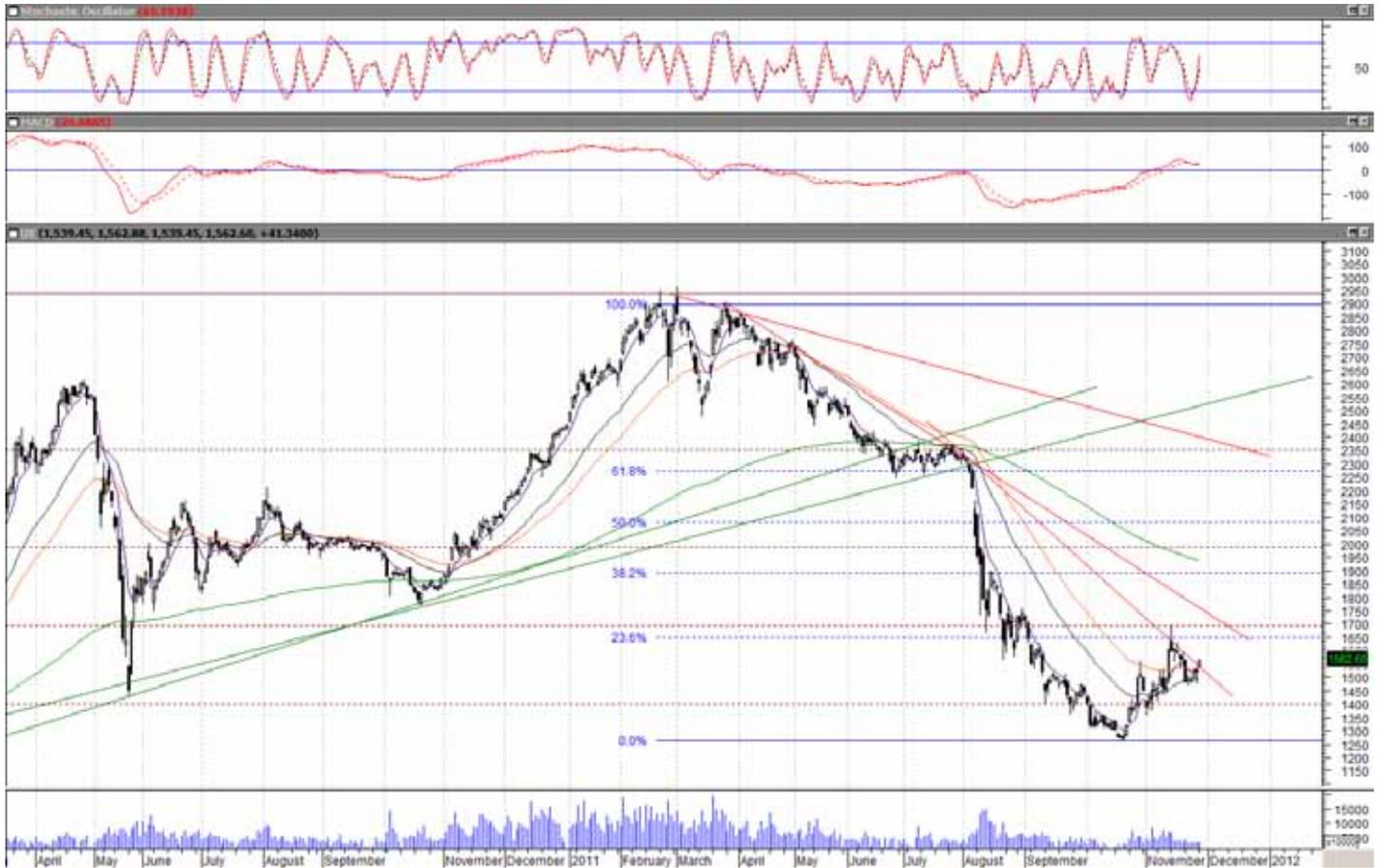
Производство валового кокса, тыс. тонн, и загрузка проектной мощности



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Теханализ UX

UX



Украинский фондовый рынок делает попытки для движение вверх, преодолеть нисходящий тренд в районе 1550 пунктов. Цена закрылась выше данного сопротивления, тем самым существует возможность для движения цены в диапазон 1650 – 1700 пунктов. Подтверждением тому становится обратная дивергенция со стохастическим осциллятором. В такой ситуации длинные позиции в ликвидных акциях выглядят предпочтительнее

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН продолжают формировать боковой диапазон, находясь в районе уровня сопротивления верхней его границы около отметки 8,6 грн. Выход вверх сулит следующим существенным движением в район в диапазон 9,5 – 10,0 грн. в противном случае будем наблюдать повторный откат цены к нижней границе диапазона.

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	470	823	2.2%	14%	-22%	27%	359.1	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	133	2.2%	9%	-12%	-15%	0.35	0.66	63	1 195
MTBD	Мостобуд	105	1.1	5.9%	-30%	-67%	-68%	64.9	345.1	1.9	0.14
STIR	Стирол	39.0	99	4.1%	20%	-51%	-48%	27.4	91.8	52	12.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	279	4.6%	-18%	-67%	-68%	0.11	0.46	149	7 234
FORM	Банк Форум	1.8	0	5.9%	-10%	-71%	-71%	1.3	6.3	3	14.1
USCB	Укрсоцбанк	0.16	613	4.7%	-26%	-71%	-71%	0.14	0.68	384	14 082
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.6	1 967	3.0%	-1%	-42%	-40%	6.4	20.0	1 014	979
DNEN	Днепрэнерго	699	2.6	9.3%	8%	-47%	-35%	487.3	1 366	6	0.08
DOEN	Донбассэнерго	30.4	196	5.8%	10%	-58%	-53%	21.0	83.7	91	28
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	-10%	-70%	-67%	0.5	4.5	2	11
DNON	Днепроблэнерго	120.0	н/д	н/д	-4%	-51%	-52%	114.6	310.2	5.3	0.3
ZAEN	Западэнерго	260	33	7.8%	0%	-44%	-45%	120.9	492.8	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	31	8.0%	2%	-50%	-49%	0.7	2.4	1.8	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	286	4.0%	-13%	-51%	-47%	0.8	3.4	441	2 272
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 325	3.7%	5%	-51%	-34%	0.04	0.26	1 114	88 543
DMKD	ДМК Дзержинского	0.15	н/д	н/д	-20%	-67%	-61%	0.10	0.60	0.9	43
ENMZ	Енакиевский МЗ	76	952	7.8%	52%	-57%	-53%	36.8	209.1	358	50
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	3	-3.7%	-10%	-72%	-70%	0.20	0.98	2	71
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	101.3	-0.5%	0%	-20%	-19%	0.8	1.4	2.0	17
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	11	н/д	5%	-64%	-65%	0.4	2.7	1.5	16.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	7	н/д	-2%	0%	21%	5.0	9.2	7	8
PGOK	Полтавский ГОК	18.3	47	1.4%	-6%	-58%	-55%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.3	126	-0.4%	-4%	-30%	-20%	8.1	15.9	18	16
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.30	0	2.4%	-4%	-71%	-73%	1.0	5.4	5	29
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.50	1	7.1%	-6%	-70%	-58%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.1	1 144	0.6%	7%	-53%	-53%	5.7	18.0	540	658
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	0.0	5.7%	-19%	-50%	-24%	0.17	0.75	2.7	82
YASK	Ясиновский КХЗ	1.7	26	3.1%	25%	-63%	-52%	0.9	5.6	89	519
Машиностроение											
AVTO	Укравто	60	н/д	н/д	-9%	-66%	-56%	54.8	174.0	2.1	0.22
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.4	35	2.3%	4%	-32%	-27%	15.1	39.6	29	12.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	35	-5.3%	-13%	-47%	-17%	2.0	5.2	17	51
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	16%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	1	н/д	5%	8%	46%	0.15	0.33	5.2	192
MSICH	Мотор Сич	2 427	1 556	1.0%	10%	-19%	-3%	1 607	3 871	1 275	5.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	16	-15.6%	-30%	-98%	-99%	0.2	21.6	3.0	75.4
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.9	1	-1.9%	-11%	-66%	-72%	3.0	20.5	0.7	1.17
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.8	65	1.3%	3%	-59%	-50%	3.0	11.9	33	69

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	7.25	н/д	н/д	-40%	-62%	-35%	2.50	18.75	9.5	13.0
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-17%	-71%	-70%	3	9.0	8.1	17.64
DNSS	Днепроспецсталь	1 205	н/д	н/д	18%	-12%	-21%	1 000	2 397	16.9	0.11
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	2.2	0.0%	0%	33%	37%	0.7	4.0	2.2	11
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	24.0	3.8	н/д	10%	-59%	-63%	14.0	82.4	4.7	1.18
ENMA	Энергомашспецсталь	0.6	32.4	н/д	-13%	-62%	-57%	0.30	1.92	7	95
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	4.3	-4.4%	-5%	-57%	-55%	1.1	3.6	4.4	29.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.28	0.0	н/д	-7%	-61%	-57%	0.22	1.69	4	84
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	-6%	-51%	-49%	3.2	18.0	6.2	6.48
KSOD	Крым сода	1.5	н/д	н/д	4%	12%	12%	1.00	2.98	3.5	23
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	4%	-16%	-17%	2.3	3.4	6.4	19
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	н/д	н/д	-1%	-10%	-18%	3.7	5.9	25	44
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%	-26%	-33%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	17%	-38%	-35%	1.1	2.5	1.6	9.5
ZPST	Запорожсталь	4.0	4.4	н/д	11%	-12%	7%	3.0	6.0	175.2	262.5

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 19.4	35.4	-2.3%	-24%	-44%	-36%	18.0	44.8	115	14
AST PW	Astarta	PLN 55.4	59.5	3.1%	-15%	-40%	-33%	51.1	106.0	508	23
AVGR LI	Avangard	\$ 7.3	128	-8.2%	-9%	-51%	-49%	7.0	21.0	481	64
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 292	9 238	13.2%	-15%	-30%	-21%	237.4	522.5	5 309	1 076
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.1	26.9	1.6%	-8%	11%	11%	14.7	26.3	108	15
IMC PW	IMC	PLN 7.7	18.5	-0.6%	-13%	-29%	-29%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 140	140	-1.2%	-14%	-56%	-55%	137.3	340.7	502	188
KER PW	Kernel Holding	PLN 67.0	631	4.7%	-1%	-10%	9%	52.5	88.0	3 129	153
KSG PW	KSG	PLN 19.2	20	3.5%	-9%	-13%	-13%	16.1	29.0	142	19
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	0.7	0.0%	0%	-49%	-56%	3.1	7.8	45	790
MHPC LI	MHP	\$ 10.8	222	1.6%	-2%	-37%	-40%	8.0	23.0	1 782	154
MLK PW	Milkiland	PLN 15.2	6.7	-1.0%	-26%	-66%	-55%	15.2	50.0	62	9.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.4	3.2	0%	80%	61%	79%	0.7	2.6	22.7	9.1
OVO PW	Ovostar	PLN 61.0	0.04	1.7%	2%	-2%	-2%	42.0	62.3	86	4.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36.9	5	0.3%	-11%	43%	89%	14.75	57.00	112	188
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	9	0.2%	-8%	-26%	-6%	7.5	14.4	61	21
WES PW	Westa	PLN 4.5	0	1.1%	-36%	-62%	-62%	4.3	12.2	23	10

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	470	3 178	5	814.6	73%	окт-11	Покупать	1.0	0.9	0.7	9.2	3.3	2.6	15.8	4.7	3.5
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	1 120	7	0.72	49%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.9	6.4	4.6	отр	60.7	13.0
MTBD	105	7.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.8	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	39.0	132	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	0.13	489	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.0	2.3
USCB	0.16	258	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	70.6	6.8	2.1
Энергогенерация																
CEEN	8.6	395	22	17.6	105%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.4	6.5	4.9	>100	10.4	5.3
DNEN	699	520	2	1 201	72%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.5	4.9	4.5	21.8	7.3	4.9
DOEN	30.4	90	14	80	163%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.3	4.8	отр	отр	7.3
ZAEN	260	415	4	492.0	89%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	42.2	6.7	4.4	отр	10.2	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	743	4	2.83	99%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.7	6.7	4.5	отр	отр	21.4
ALMK	0.11	354.8	4	0.16	49%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	35.5	15.1
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	312.7	2	2.0	108%	окт-11	Покупать	1.1	0.4	0.4	7.4	2.9	2.2	14.5	4.0	3.2
Железная руда																
PGOK	18.3	437	3	26.6	45%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.2	2.4
CGOK	6.3	926	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	9.3	2 672	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	7.1	172.5	9	18.3	158%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.4	2.0	1.6	отр	6.7	4.1
ALKZ	0.27	101.0	2	0.51	90%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	16.7	4.7	2.6	отр	11.6	4.0
YASK	1.7	57.7	9	2.88	70%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.2	4.0	3.1	6.6	3.9	2.4
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	7.3	42.0	3	28.9	298%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.4	1.7	1.7	отр	0.4	0.4
KVBZ	24.4	349.5	5	44.4	82%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.3	2.3	3.0	9.3	3.3	4.3
LTPL	2.3	62.2	14	5.74	152%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	26.5	6.1	3.6	отр	6.6	3.6
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	122.4	11	0.4	73%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.6	12.3	9.2	отр	отр	13.9
MSICH	2 427	629	24	5 048	108%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	2.0	4.0	2.3	2.3
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	4.9	43.4	3	3.7	-24%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	22.8	20.8	3.7	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	3.83	108.1	8	11.1	189%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.0	2.5	2.2	3.3	4.1	3.1
ZATR	1.3	358.3	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	2.4	306.0	6	4.45	85%	окт-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	3.9	3.2	2.9	7.3	6.3	5.3
SUNI	0.20	237.2	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	123	45	33.5	73%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.6	7.1	6.4	7.8	8.3	10.2
AST PW	PLN 55	407	37	111.4	101%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.3	4.2	3.6	3.7	3.9	2.8	3.3
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 292	2 661	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 140	373	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 67	1 568	62	79.1	18%	окт-11	Держать	1.8	1.0	1.0	9.8	6.0	6.4	10.3	7.2	5.9
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	9.9
MHPC LI	\$ 10.8	1 167	35	21.9	103%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.7	4.7	5.4	5.5	5.8
MLK PW	PLN 15	139	22	29.7	96%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.3	4.1	3.5	4.9	6.9	5.5
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	183	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"

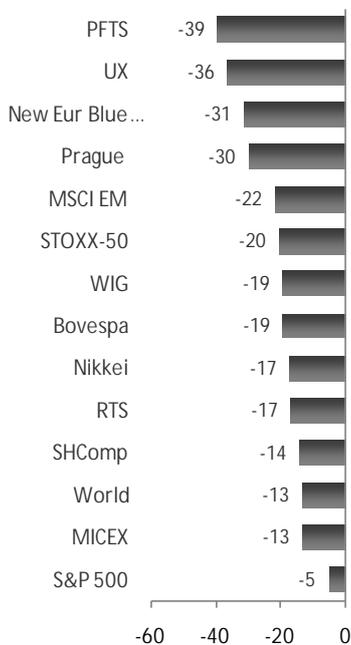
Покрытие Без Оценки

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	1 205	162	10.0	2 485.6	106%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.1	5.7	4.7	22.4	7.7	5.6
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	1.8	133	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	8.1
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	0.2	8.5	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.6	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	138	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	1.5	63	5.4	3.9	162%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.9	15.6
TATM	4.2	222	9.5	6.2	47%	окт-11	1.7	1.4	1.2	5.6	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	12.05	10.94	1.13	1.09
STOXX-50	Европа	8.74	8.16	0.63	0.62
New Eur Blue Chip	Европа	8.93	8.33	0.74	0.72
Nikkei	Япония	15.69	12.91	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.46	8.77	0.93	0.91
DAX	Германия	9.51	8.64	0.53	0.53
Медиана по развитым странам		9.49	8.71	0.69	0.67
MSCI EM		9.88	9.01	1.00	0.92
SHComp	Китай	11.43	9.53	1.07	0.94
MICEX	Россия	5.07	5.31	0.80	0.78
RTS	Россия	4.63	4.89	0.81	0.79
Bovespa	Бразилия	10.14	8.95	1.12	1.03
WIG	Польша	8.34	8.90	0.73	0.70
Prague	Чехия	12.26	8.96	1.14	1.10
Медиана по развивающимся странам		9.88	8.95	1.00	0.92
PFTS	Украина	12.19	4.03	0.35	0.33
UX	Украина	21.03	4.54	0.33	0.31
Медиана по Украине		16.61	4.28	0.34	0.32
Потенциал роста к развит. стра		-43%	103%	102%	111%
Потенциал роста к развив. стра		-41%	109%	195%	188%

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»

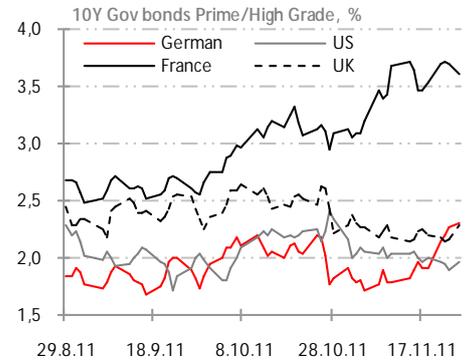
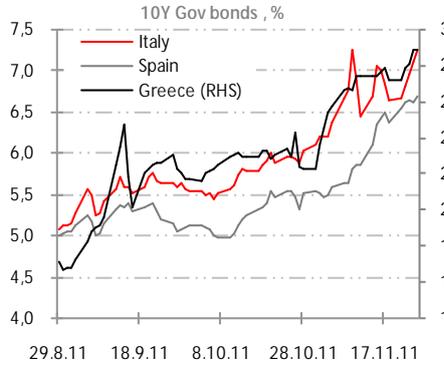
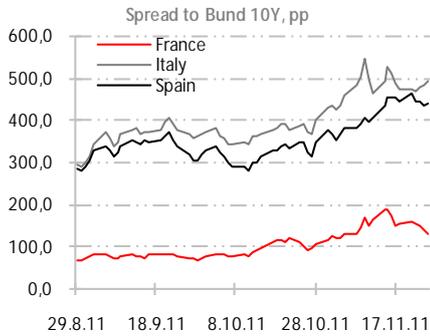
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

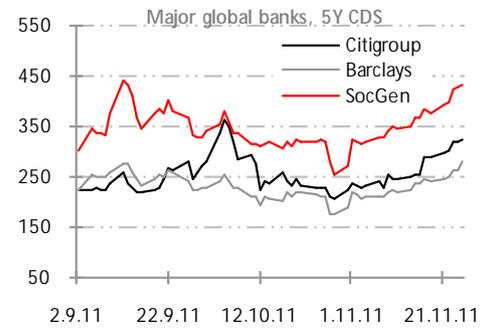
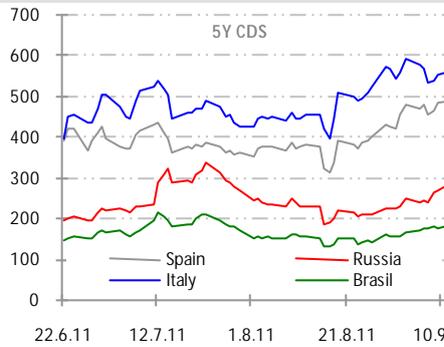
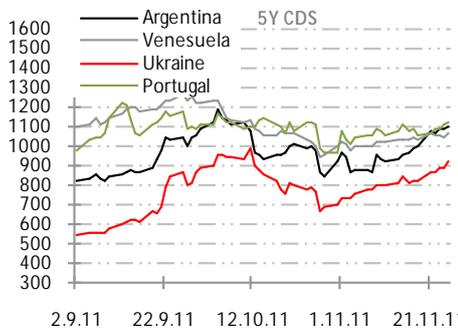
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

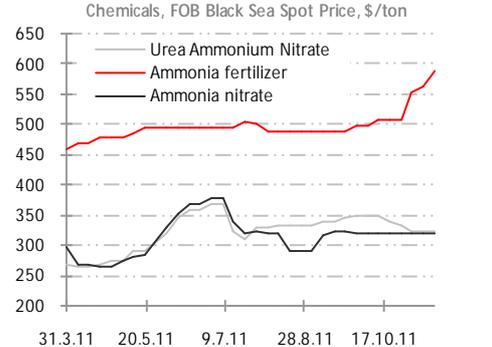
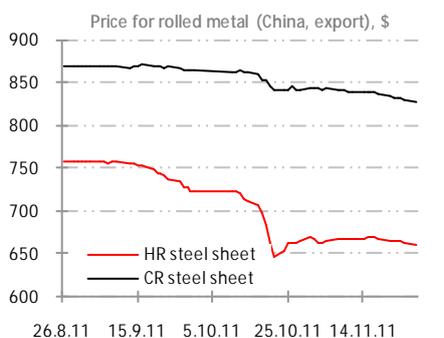
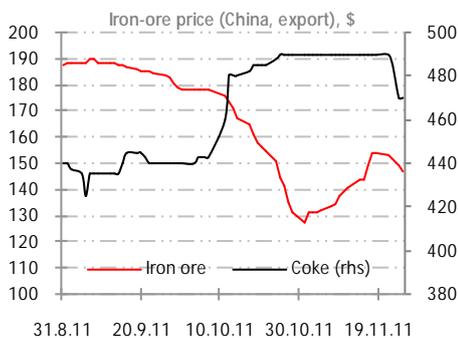
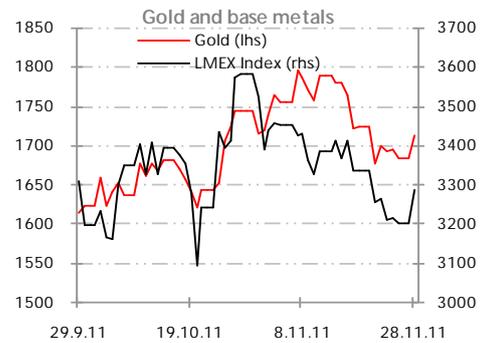
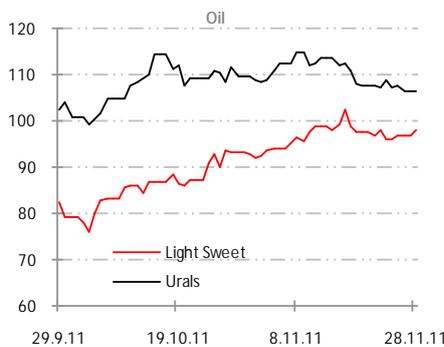
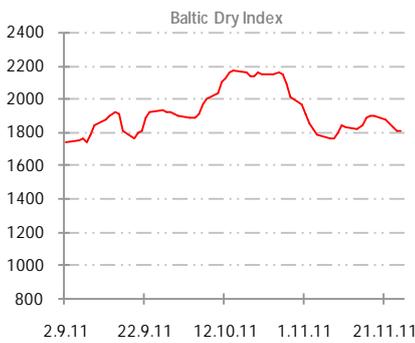
Глобальный валютный и долговой рынок



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».