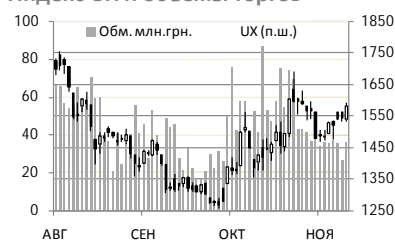


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	4.2	0.8	4	11.3
S&P 500	США	4.3	-0.5	-1	11.4
Stoxx-50	Европа	4.3	-2.3	-17	8.6
FTSE	ВБ	3.2	-0.7	-7	9.2
Nikkei	Япония	1.9	1.9	-16	13.1
MSCI EM	Развив.	2.1	-6.7	-19	9.2
SHComp	Китай	2.2	2.2	-15	9.4
RTS	Россия	5.1	-1	-13	5.1
WIG	Польша	4.1	-4.0	-17	9.3
Prague	Чехия	4.2	-5.5	-28	9.2
PFTS	Украина	1.1	7.2	-38	4.1
UX	Украина	2.4	9.9	-35	4.6

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	5.1	14.9	-48.8	6.9
AVDK	7.23	2.7	17.3	-51.7	1.6
AZST	1.43	1.8	-8.2	-50.5	4.6
BAVL	0.14	8.2	-7.1	-64.8	0.5
CEEN	8.67	3.0	5.6	-41.3	4.9
ENMZ	74.7	2.4	61.8	-57.4	отр
DOEN	31.21	4.2	19.8	-56.9	4.9
KVBZ	24.30	0.4	6.0	-32.2	3.0
MSICH	2451	1.8	15.5	-18.1	2.1
SVGZ	3.72	-0.3	12.1	-59.8	2.2
STIR	39.5	-0.6	29.1	-50.6	н/д
UNAF	475.0	0.6	21.5	-20.7	2.6
USCB	0.17	4.7	-17.0	-70.0	0.3
UTLM	0.49	2.2	11.3	-11.3	4.6
YASK	1.76	5.4	40.2	-61.0	3.1

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Действия центробанков подняли рынки

Рост рынков Европы и США в среднем превысил 4%. Три важные события способствовали этому. Это совместные действия крупнейших мировых центробанков по увеличению долларовой ликвидности в Европе. Китай снизил требования по резервированию, а темпы роста создания рабочих мест в частном секторе США показали наибольший прирост в текущем году. Рост мировых индексов за последние 4-е дня является максимальным за последние два года. Согласно данным Блумберг валовой рост UX (с учетом реинвестированных дивидендов) является максимальным в ноябре среди всех мировых фондовых индексов.

Вчера темпы роста UX оказались несколько ниже, +2,36%. Лидеры роста банковские бумаги Аваль (+8,2%) и Укрсоцбанк (+4,7%). Ведь действия мировых центробанков в первую очередь позитивно скажутся на финансовой системе Европы, отчего также выиграют и украинские банки. По результатам ноября UX вырос на 9%. Лидеры роста Ясиновский КХЗ (+40%) и ЕнМЗ (+62%). Однако, их рост связан с отскоком после сильной перепроданности в предыдущие месяцы. Лидеры падения - Укрсоцбанк (-17%).

Заголовки новостей

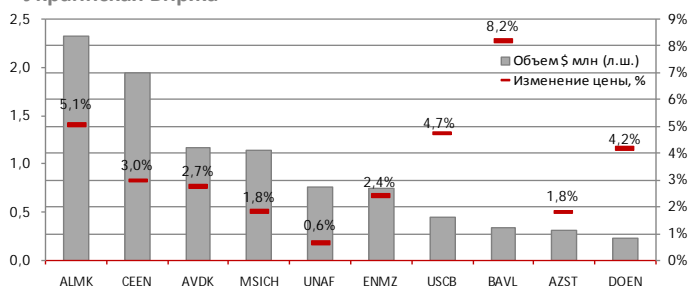
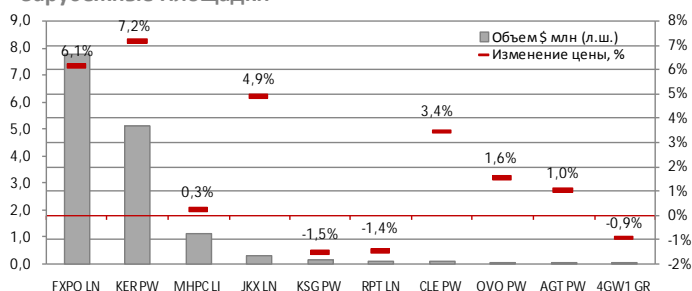
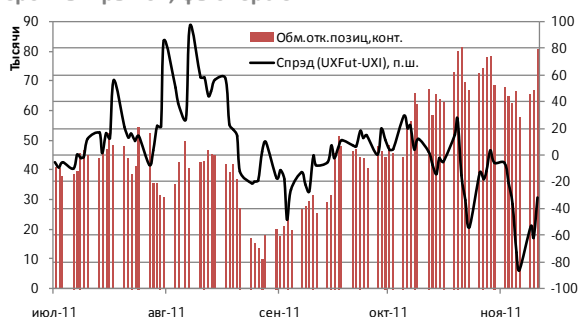
[Дефицит госбюджета за 10М11 составил 12,4 млрд. грн.](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

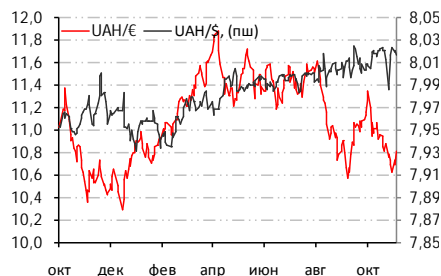
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Украинская Биржа

Зарубежные Площадки

Срочный рынок, фьючерс UX-12.11


Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Дефицит госбюджета за 10М11 составил 12,4 млрд. грн.

Минфин опубликовал данные о госбюджете Украины за 10М11. Доходы бюджета составили 252 млрд. грн., а расходы – 261 млрд. грн. Кредиты – 3 млрд. грн. Таким образом, дефицит составил 12 млрд. грн.

Олег Иванец: следует отметить, что Минфин пока не опубликовал данные о сводном государственном бюджете, а следовательно мы не можем сделать выводы о реальном дефиците всего бюджета. Кроме того, Минфин пересмотрел ранее опубликованные данные за 9 месяцев 2011 года и также предоставил данные только о госбюджете, но не о сводном бюджете. Тем не менее, мы можем отметить существенный рост доходов по отношению к прошлому году – 37%. В то же время, рост расходов намного менее значительный – всего 8%. Таким образом, дефицит значительно снизился по сравнению с прошлым годом. Текущие 12 млрд. грн. составляют примерно 1% от ожидаемого ВВП 2011 года, что является очень хорошим показателем. Данные показатели позитивны в контексте текущих переговоров с МВФ, так как являются существенно лучше установленных Фондом пороговых значений (2,5% от ВВП для сводного бюджета).

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1746	1.79	1.84	22.92
Нефть (L.Sweet)	100	0.57	7.82	6.3
EUR/USD	1.34	0.89	-3.57	0.61

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](#)

Теханализ UX

UX



Индекс УБ смог закрепиться выше уровня нисходящего тренда в районе отметки 1560 пунктов. Получен позитивный сигнал для дальнейшего движения вверх с целями в районе 1650 – 1700 пунктов. Тем не менее, перекупленность стохастического осциллятора может сулить дальнейшим откатом в район отметки 1550 – 1560 пунктов для тестирования уровня поддержки. Отскок вверх может сулить дальнейшим движением в район целевого диапазона.

Торговая Идея

MSICH



Акции MSICH смогли устоять выше уровня узловой поддержки и сохраняют перспективу для движения в район уровня 2750 пунктов, следующему уровню. Подтверждением для такого движения может стать рост цены выше отметки 2520 пунктов на фоне роста и активности торгов.

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	475	765	0.6%	15%	-21%	22%	359.1	933.4	90	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	32%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.49	11	2.2%	10%	-11%	-12%	0.35	0.66	60	1 134
MTBD	Мостобуд	105	0.2	4.8%	-30%	-67%	-68%	64.9	345.1	1.9	0.13
STIR	Стирол	39.5	108	-0.6%	22%	-51%	-46%	27.4	91.8	51	12.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	346	8.2%	-12%	-65%	-65%	0.11	0.46	145	7 113
FORM	Банк Форум	1.7	23	-8.3%	-18%	-73%	-73%	1.3	6.3	3	14.2
USCB	Укрсоцбанк	0.17	447	4.7%	-23%	-70%	-69%	0.14	0.68	372	13 777
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.7	1 940	3.0%	0%	-41%	-39%	6.4	20.0	1 000	969
DNEN	Днепрэнерго	650	0.3	-7.8%	1%	-51%	-40%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	31.2	236	4.2%	13%	-57%	-51%	21.0	83.7	91	27
KREN	Крымэнерго	0.9	12	н/д	-10%	-70%	-67%	0.5	4.5	2	11
DNON	Днепроблэнерго	120.0	23	н/д	-4%	-51%	-52%	114.6	310.2	5.3	0.3
ZAEN	Западэнерго	263	29	1.2%	1%	-43%	-46%	120.9	492.8	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	37	-0.9%	-1%	-52%	-51%	0.7	2.4	1.9	16
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	312	1.8%	-12%	-51%	-46%	0.8	3.4	431	2 223
ALMK	Алчевский МК	0.11	2 329	5.1%	8%	-49%	-32%	0.04	0.26	1 103	87 784
DMKD	ДМК Дзержинского	0.11	7.7	-29.2%	-43%	-76%	-73%	0.10	0.60	1.1	61
ENMZ	Енакиевский МЗ	75	743	2.4%	49%	-57%	-54%	36.8	209.1	360	50
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	8	-2.9%	-14%	-73%	-70%	0.20	0.98	2	70
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.9	118.4	-2.3%	-2%	-22%	-23%	0.8	1.4	2.3	20
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	н/д	н/д	5%	-64%	-65%	0.4	2.7	1.5	16.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	6	н/д	-2%	-1%	20%	5.0	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	18.2	6	-0.4%	-7%	-58%	-55%	16.6	59.9	3	1.4
SGOK	Северный ГОК	9.3	21	0.0%	-4%	-30%	-18%	8.1	15.9	18	16
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.38	30	6.2%	2%	-70%	-71%	1.0	5.4	5	28
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.55	0	0.1%	-3%	-69%	-57%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.2	1 168	2.7%	9%	-52%	-51%	5.7	18.0	533	650
ALKZ	Алчевсккокс	0.24	0.8	3.9%	-28%	-55%	-32%	0.16	0.75	2.7	85
YASK	Ясиновский КХЗ	1.8	10	5.4%	31%	-61%	-49%	0.9	5.6	86	499
Машиностроение											
AVTO	Укравто	80	0.1	27.0%	22%	-54%	-41%	54.8	174.0	2.0	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.3	170	0.4%	4%	-32%	-29%	15.1	39.6	28	12.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	159	1.1%	-12%	-47%	-15%	2.0	5.2	16	50
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	15%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	23	н/д	5%	8%	46%	0.15	0.33	5.2	191
MSICH	Мотор Сич	2 451	1 144	1.8%	12%	-18%	-2%	1 607	3 871	1 244	4.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	9	н/д	-28%	-98%	-99%	0.2	21.6	3.0	74.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.1	17	-36.7%	-44%	-79%	-82%	2.5	20.5	0.9	1.66
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	185	-0.3%	0%	-60%	-50%	3.0	11.9	33	71

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	17.54
DNSS	Днепроспецсталь	1 205	н/д	н/д	18%	-12%	-20%	1 000	2 397	16.9	0.11
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	0.6	н/д	0%	33%	48%	0.7	4.0	1.6	7
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	н/д	н/д	-13%	-62%	-57%	0.30	1.92	7	96
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-4%	-57%	-54%	1.1	3.6	4.4	29.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.37	0.0	н/д	23%	-49%	-44%	0.22	1.69	4	81
KIEN	Киевэнерго	6.5	1.6	-0.7%	-7%	-51%	-50%	3.2	18.0	5.7	6.03
KSOD	Крым сода	1.5	н/д	н/д	4%	13%	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	17%	-24%	-32%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	4.7	11.7	11.4%	10%	0%	-9%	3.7	5.9	24	42
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	22%	-11%	-11%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.4	1.6	-6.7%	0%	-30%	-38%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	17%	-39%	-35%	1.1	2.5	1.6	9.5
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	11%	-12%	8%	3.0	6.0	177.9	265.7

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 19.6	72.6	1.0%	-23%	-44%	-35%	18.0	44.8	115	14
AST PW	Astarta	PLN 55.0	10.1	1.9%	-15%	-40%	-33%	51.1	106.0	490	22
AVGR LI	Avangard	\$ 7.5	4	0.0%	-6%	-49%	-46%	7.0	21.0	465	62
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 300	7 749	6.1%	-12%	-28%	-14%	237.4	522.5	5 325	1 082
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.3	86.2	3.4%	-7%	11%	11%	14.7	26.3	106	14
IMC PW	IMC	PLN 8.0	17.9	1.9%	-9%	-26%	-26%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 156	296	4.9%	-5%	-51%	-50%	137.3	340.7	497	187
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.4	5 114	7.2%	4%	-6%	5%	52.5	88.0	3 169	155
KSG PW	KSG	PLN 19.0	151	-1.5%	-10%	-14%	-14%	16.1	29.0	138	19
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	0.3	0.0%	0%	-49%	-53%	3.1	7.8	44	767
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	1 103	0.3%	0%	-36%	-40%	8.0	23.0	1 780	154
MLK PW	Milkiland	PLN 15.1	н/д	0.0%	-26%	-66%	-55%	15.1	50.0	61	9.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.7	50.6	-1%	99%	78%	99%	0.7	2.9	27.8	10.6
OVO PW	Ovostar	PLN 62.0	74.29	1.6%	3%	0%	0%	42.0	62.3	82	4.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 34.6	109	-1.4%	-16%	34%	120%	14.75	57.00	111	186
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.0	20	-0.9%	-9%	-27%	-7%	7.5	14.4	59	21
WES PW	Westa	PLN 4.3	5	-1.8%	-39%	-63%	-63%	4.1	12.2	23	10

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	475	3 213	5	814.6	71%	окт-11	Покупать	1.0	0.9	0.7	9.3	3.4	2.6	16.0	4.7	3.6
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	0.49	1 133	7	0.72	48%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.4	9.0	6.4	4.6	отр	61.4	13.2
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	39.5	133	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.14	524	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.3	2.4
USCB	0.17	266	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	73.0	7.0	2.2
Энергогенерация																
CEEN	8.7	400	22	17.6	103%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.5	6.6	4.9	>100	10.5	5.4
DNEN	650	484	2	1 201	85%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	7.1	4.6	4.3	20.3	6.8	4.5
DOEN	31.2	92	14	80	156%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.5	4.9	отр	отр	7.5
ZAEN	263	419	4	492.0	87%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	42.6	6.8	4.5	отр	10.3	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	747	4	2.83	98%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.8	6.8	4.6	отр	отр	21.5
ALMK	0.11	366.9	4	0.16	45%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.2	6.9	отр	36.7	15.6
ENMZ	75	98.3	9	82	10%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	304.0	2	2.0	114%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	14.1	3.9	3.1
Железная руда																
PGOK	18.2	432	3	26.6	46%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.2	2.4
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	9.3	2 673	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	7.2	176.0	9	18.3	153%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.5	2.0	1.6	отр	6.9	4.2
ALKZ	0.24	89.8	2	0.51	114%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	15.1	4.2	2.3	отр	10.3	3.6
YASK	1.8	60.1	9	2.88	63%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.3	4.1	3.1	6.9	4.0	2.5
Машиностроение																
AVTO	80	63.2	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.7	отр	отр	6.6	отр	отр
AZGM	7.3	42.1	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	24.3	347.6	5	44.4	83%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.3	3.0	9.2	3.3	4.2
LTPL	2.3	62.3	14	5.74	152%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	26.6	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	122.5	11	0.4	73%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.6	12.3	9.2	отр	отр	13.9
MSICH	2 451	635	24	5 048	106%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.8	2.9	2.1	2.1	4.0	2.4	2.3
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.1	27.5	3	3.7	20%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	7.1	21.4	19.7	2.4	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	3.72	105.1	8	11.1	197%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.0	2.4	2.2	3.2	4.0	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	2.4	306.1	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	237.3	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	32.9	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 55	411	37	109.4	99%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.3	4.2	3.6	3.7	3.9	2.8	3.4
AVGR LI	\$ 7.5	479	23	17.9	139%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.8	2.9	2.4	2.0	2.6	2.7	2.4
FXPO LN	GBp 300	2 770	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 156	420	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 70	1 676	62	77.7	10%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.3	6.4	6.7	11.1	7.7	6.4
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	23.0	10.1
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 15	141	22	29.2	93%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.3	4.1	3.5	5.0	7.0	5.6
4GW1 GR	€ 2.7	61	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 35	174	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"

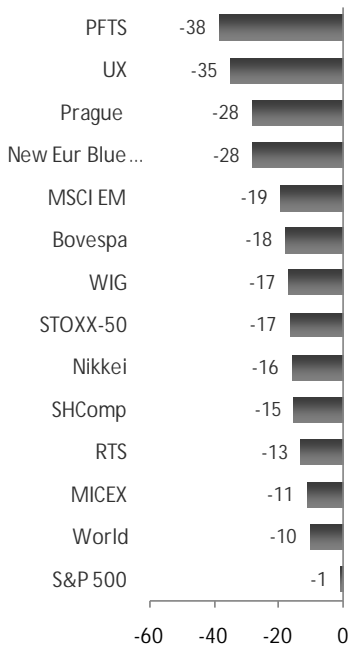
Покрытие Без Оценки

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	1.7	122	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.4
HMBZ	0.4	15	22.0	1.5	313%	окт-11	0.2	0.3	0.2	1.0	1.9	1.4	4.0	4.2	2.8
KIEN	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.4	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	8.8	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	1.4	146	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.5	65	5.4	3.9	154%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.1	3.3	2.8	отр	21.6	16.2
TATM	4.7	248	9.5	6.2	32%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.3	4.4	4.2	10.4	8.2	7.7
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	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.6	0.5	1.1	0.9	0.8

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	12.60	11.45	1.18	1.14
STOXX-50	Европа	9.17	8.58	0.66	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.25	8.69	0.77	0.75
Nikkei	Япония	15.92	13.10	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.89	9.17	0.97	0.95
DAX	Германия	10.08	9.18	0.57	0.56
Медиана по развитым странам		9.99	9.17	0.72	0.70
MSCI EM		10.03	9.16	1.02	0.94
SHComp	Китай	11.33	9.45	1.07	0.93
MICEX	Россия	5.27	5.54	0.83	0.82
RTS	Россия	4.78	5.07	0.84	0.82
Bovespa	Бразилия	10.30	9.12	1.14	1.05
WIG	Польша	8.64	9.32	0.75	0.72
Prague	Чехия	12.58	9.24	1.17	1.14
Медиана по развивающимся странам		10.03	9.16	1.02	0.93
PFTS	Украина	12.53	4.08	0.36	0.33
UX	Украина	22.23	4.64	0.33	0.32
Медиана по Украине		17.38	4.36	0.35	0.32
Потенциал роста к развит. стра		-43%	110%	107%	116%
Потенциал роста к развив. стра		-42%	110%	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»

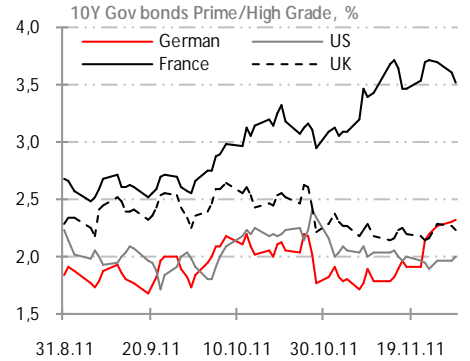
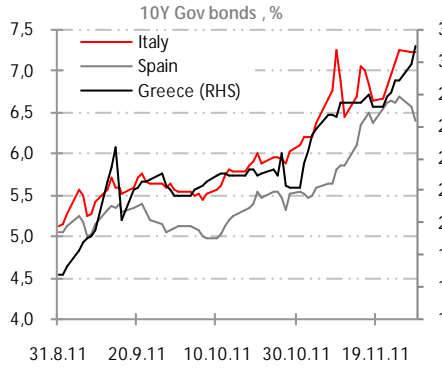
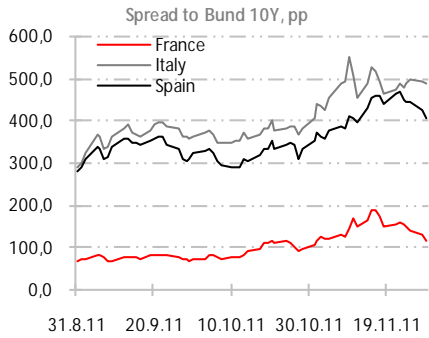
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

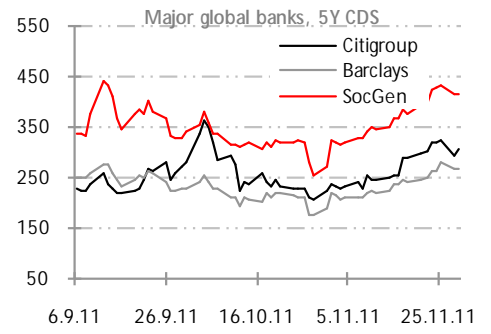
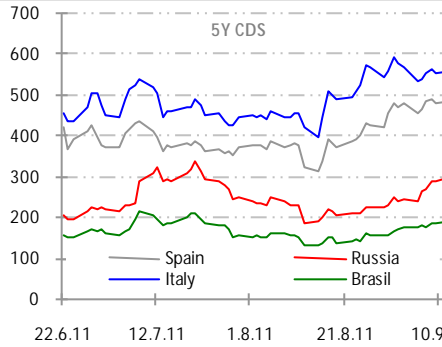
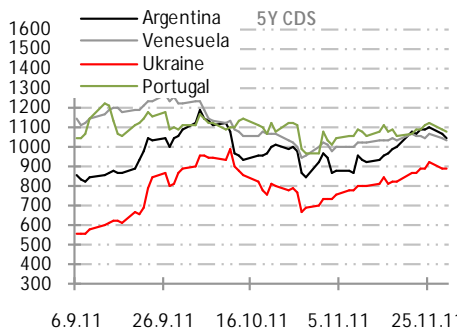
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

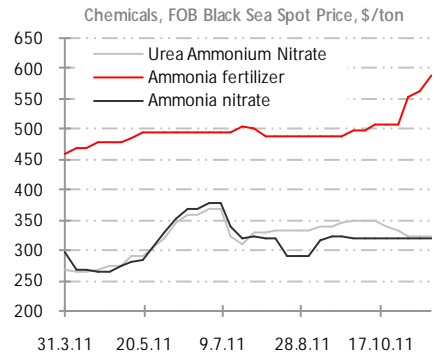
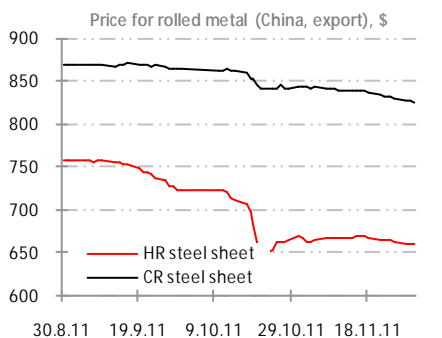
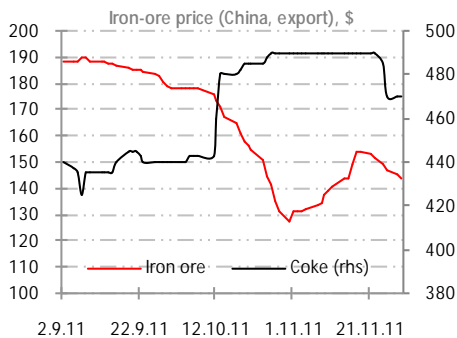
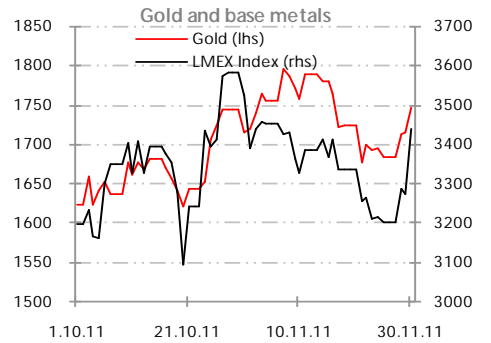
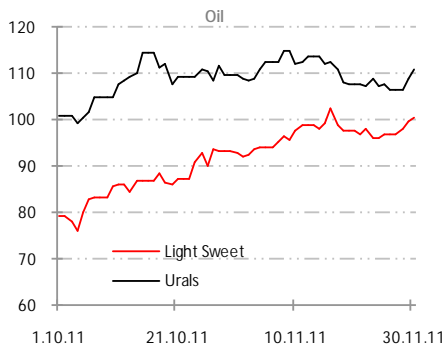
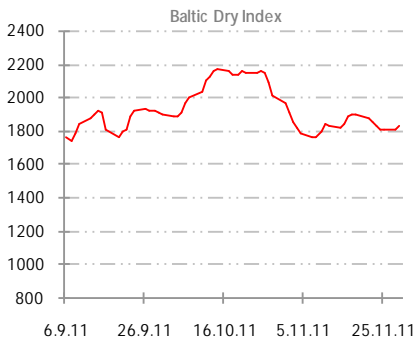
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
		Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
ДЕПАРТАМЕНТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРОДАЖАМ	is@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Руководитель департамента по международным продажам Роман Лысюк	lysuyk@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Менеджер по международным продажам Богдан Кочубей	kochubey@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».