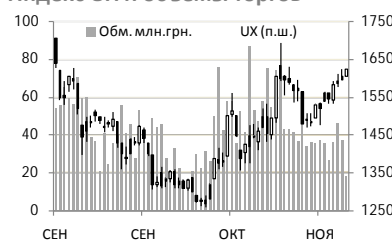


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.7	0.4	4	11.3
S&P 500	США	1.0	0.8	0	11.5
Stoxx-50	Европа	1.1	1.7	-15	8.7
FTSE	ВБ	0.3	1.1	-6	9.3
Nikkei	Япония	-1.4	1.7	-16	13.0
MSCI EM	Развив.	0.6	4.1	-16	9.5
SHComp	Китай	-0.5	-0.5	-17	9.2
RTS	Россия	0.9	1	-12	5.1
WIG	Польша	1.2	0.3	-17	9.4
Prague	Чехия	1.5	2.5	-26	9.6
PFTS	Украина	0.6	2.6	-37	4.2
UX	Украина	1.0	2.5	-34	4.8

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.12	1.2	2.6	-47.5	7.0
AVDK	7.24	0.6	0.0	-51.7	1.6
AZST	1.45	2.5	1.7	-49.7	4.7
BAVL	0.14	1.4	1.4	-64.4	0.5
CEEN	9.07	2.9	4.5	-38.6	5.1
ENMZ	77.3	7.4	3.5	-55.9	отр
DOEN	32.70	2.7	4.7	-54.9	5.0
KVBZ	24.79	1.3	2.0	-30.9	3.1
MSICH	2488	2.0	1.5	-17.0	2.1
SVGZ	3.75	0.6	0.6	-59.6	2.2
STIR	39.4	-1.4	-0.3	-50.7	н/д
UNAF	490.9	4.7	3.3	-18.1	2.7
USCB	0.17	0.3	1.7	-69.4	0.3
UTLM	0.51	2.1	4.2	-7.6	4.8
YASK	1.65	-1.4	-6.3	-63.4	3.0

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Обзор Рынка Акций: S&P пересмотрит рейтинги 15 стран еврозоны**

Информация о том, что правительство Италии одобрило новую программу ужесточения мер в бюджетной сфере подняла фондовые рынки Европы. Кроме того, главы Франции и Германии готовят план спасения евро в преддверии саммита ЕС. Рынки США также открылись ростом. Однако, после выхода негативного сообщения S&P на рынках акций оптимизм несколько стих. S&P заявило, что ставит на пересмотр с возможностью понижения рейтинги 15 стран еврозоны. Это означает, что в течение 90 дней шесть стран могут потерять наивысшие рейтинги (AAA). В их число входят Германия, Франция и другие страны еврозоны.

Украинский UX также повышался в течение торговой сессии и закрылся ростом 1%. Лидеры роста ЕНМЗ (+7,4%) и Укрнафта (+4,7%). На приведенном внизу графике "Исторический P/E" текущий коэффициент PE на следующий год индекса UX составляет 4,7х, что ниже аналогичного показателя российского индекса ММВБ (Мисех), 5,1х. Средний показатель для UX за посткризисный период составляет 8,3х, что предполагает потенциал роста для украинского рынка 75%. В других новостях, индексный комитет УБ практически вдвое снизил фри флоут Укртелекома и Крюковского ВСЗ, что приведет к снижению веса этих бумаг в индексной корзине UX, и таким образом уменьшит возможность манипуляций с фьючерсом на индекс UX.

**Заголовки новостей**

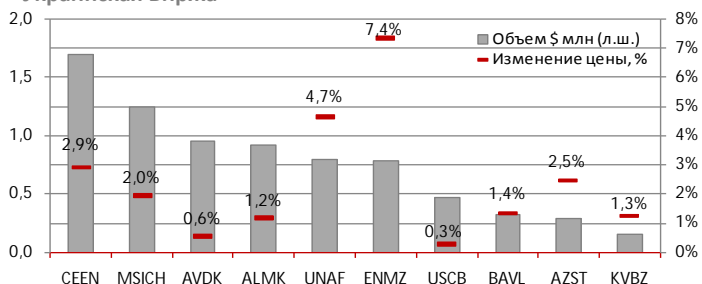
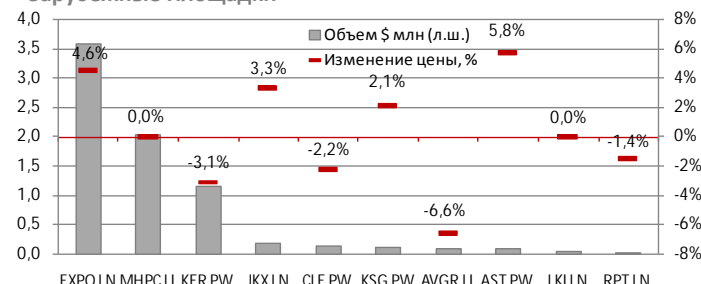
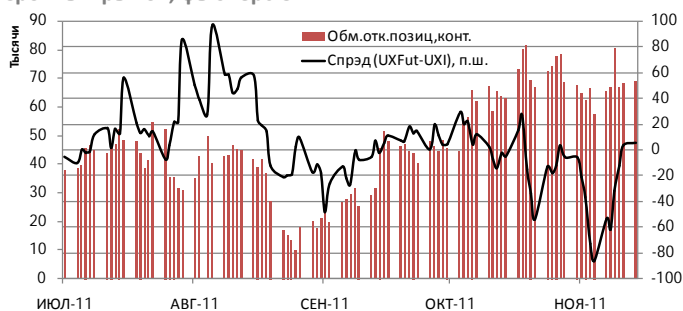
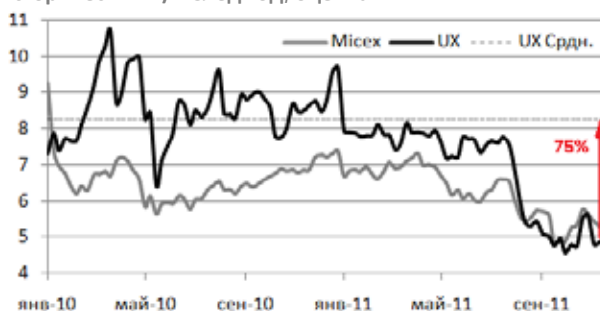
- [НБУ оценивает валютные поступления в страну в 2011году около \\$14 млрд](#)
- [Азовобщешмаш в ноябре увеличил выпуск грузовых вагонов на 5%](#)
- [Западэнерго закупит 5.6 млн т угля по 1100 грн/т в 2012 году](#)
- [Донбассэнерго закупит 0,4 млн тонн угля по 959 грн/тонна](#)

**Содержание**

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

**Изменения Целевых Цен:**

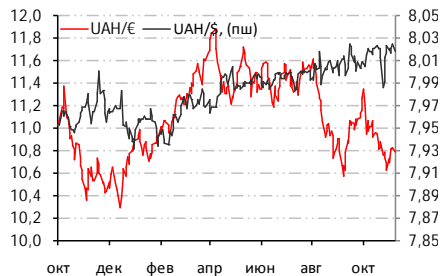
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

**Лидеры Объемов и Изменение Цен**
**Украинская Биржа**

**Зарубежные Площадки**

**Срочный рынок, фьючерс UX-12.11**

**Исторический P/E След.год, оценка**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### НБУ оценивает валютные поступления в страну в 2011гоуд около \$14 млрд

Валютные поступления в Украину за январь-ноябрь 2011 года составили около \$14 млрд, сообщает НБУ. Ранее НБУ оценивал объем чистых поступлений иностранной валюты от нерезидентов за 10 месяцев более \$12 млрд в долларовом эквиваленте. По словам главы НБУ, С.Арбузова, Нацбанку пока удалось удержать стабильность курса национальной валюты и не потерять резервы.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1723	-1.36	-1.34	21.27
Нефть (L.Sweet)	101	0.03	0.63	6.9
EUR/USD	1.35	0.44	0.03	0.64

### Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
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

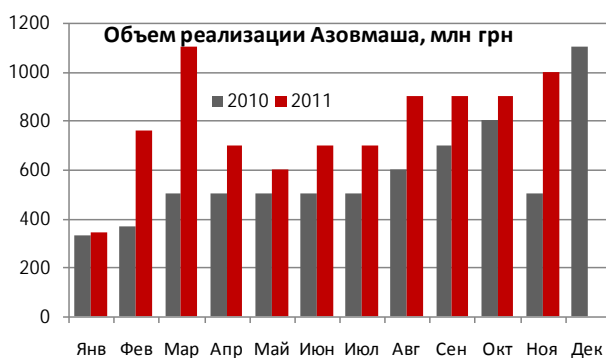
## Компании и отрасли

Машиностроение  
[AZGM, BUY, \$3.6]

### Азовобщемаш в ноябре увеличил выпуск грузовых вагонов на 5%

Азовобщемаш, основное производственное предприятие Азовмаш Холдинга, в ноябре увеличил производство грузовых вагонов на 5%, до 1610 ед. За 11 месяцев 2011 выпуск возрос на 39%, до 14761 вагонов. Средняя цена продаваемых Азовобщемашем вагонов составляет порядка \$70 тыс.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Азовобщемаша, который в 2011 выпустит свыше 16 тыс. ед., что превышает прогноз компании в размере 15,5 тыс., объявленный в начале года. За 11 месяцев произведено металлургического оборудования на 200 млн. грн. Это означает, что грузовые вагоны составляют 97% выпуска холдинга. Мы не видим признаков спада в производстве Азовобщемаша. Средняя цена грузового вагона компании в 2011 году выросла на 35%, что превышает рост цен у компаний аналогов. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции AZGM, с целевой ценой \$3,6.



Энергетика  
[ZAEN, Покупать, 492 грн]

### Западэнерго закупит 5.6 млн т угля по 1100 грн/т в 2012 году

«ДТЭК Трейдинг» поставит Западэнерго 5.6 млн тонн угля за 7.392 млрд грн. Топливо будет поставляться в декабре текущего года и в течение 2012 года.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Западэнерго. Напомним, что в середине сентября был подписан аналогичный контракт между «ДТЭК Трейдинг» и Западэнерго на поставку 1 млн тонн угля в период с октября 2011 по апрель 2012 года по цене 1100 грн/т. Таким образом, учитывая новый контракт, поставки угля в 2012 году будут осуществляться преимущественно ДТЭК. Общий спрос Западэнерго на уголь в 2012 году мы оцениваем на уровне 7.4 млн тонн. Как мы ранее уже отмечали (см. Ежедневный обзор от 5 декабря, 2011), контрактная цена является завышенной, и реальная цена поставки обычно ниже и привязана к базовой цене на уголь, отпускаемый ГП «Уголь Украины».

Энергетика  
[DOEN, Покупать, 80 грн]

### Донбассэнерго закупит 0,4 млн тонн угля по 959 грн/тонна

ГП «Уголь Украины» поставит Донбассэнерго 0.4 млн тонн угля общей стоимостью 460.5 млн грн (с НДС). Срок поставки угольной продукции: ноябрь 2011 года – июнь 2012 года.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Донбассэнерго. Несмотря на сроки поставок, объем законтрактованного угля небольшой и приблизительно соответствует месячному потреблению Донбассэнерго в отопительный сезон. Контрактная стоимость угля составляет около 959 грн/т (без НДС), это на 13% ниже контрактных цен ДТЭК, однако, все равно является завышенной. На наш взгляд, реальная цена поставки будет ниже, опираясь на базовую цену угля, устанавливаемую Минэнергоугля в прогнозном энергетическом балансе на 2012 год. Например, в начале мая Донбассэнерго заключил с «Уголь Украины» контракт на поставку 240 тыс. т угля по цене 808 грн/т (без НДС), хотя на тот момент средняя цена закупки угля (без доставки) тепловыми станциями реально составила 720 грн/т (без НДС).

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ постепенно подходит в район уровня начала возможной коррекции. Возможен подскок в район сопротивления около отметки 1650 пунктов и, далее, 1700 пунктов. Тем не менее, низкая активность на рынке может привести к откату рынка в район 1580 – 1550 пунктов. Движение выше 1650 пунктов может привести к дальнейшему росту цены в район 1960 – 2100 пунктов.

# Торговая Идея

ALMK



Акции ALMK находятся в районе сопротивления долгосрочного Фибо-уровня около отметки 0,118 грн. этот же уровень соответствует предыдущему локальному максимуму. Если же цена закрепится выше уровня 0,12 грн, увеличивается вероятность для дальнейшего движения цены в район 0,15 грн и тестирование глобального нисходящего тренда. в противном случае возврат в район 0,105 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	491	793	4.7%	29%	-18%	25%	359.1	933.4	89	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	32%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.51	2	2.1%	15%	-8%	-16%	0.35	0.66	52	999
MTBD	Мостобуд	105	1.0	н/д	-8%	-67%	-68%	64.9	345.1	1.9	0.14
STIR	Стирол	39.4	42	-1.4%	29%	-51%	-47%	27.4	91.8	51	12.0
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	328	1.4%	2%	-64%	-65%	0.11	0.46	144	7 229
FORM	Банк Форум	1.5	1	-1.9%	-7%	-76%	-76%	1.0	6.3	4	16.0
USCB	Укрсоцбанк	0.17	478	0.3%	-9%	-69%	-70%	0.14	0.68	351	13 515
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	9.1	1 693	2.9%	12%	-39%	-39%	6.4	20.0	993	971
DNEN	Днепрэнерго	630	1.4	-2.9%	-6%	-52%	-44%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	32.7	137	2.7%	22%	-55%	-51%	21.0	83.7	93	28
KREN	Крымэнерго	0.8	35	н/д	-4%	-72%	-70%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	115.0	1	н/д	-3%	-53%	-53%	114.4	310.2	4.7	0.2
ZAEN	Западэнерго	258	40	4.7%	0%	-44%	-45%	120.9	488.7	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	-2.6%	-5%	-53%	-51%	0.7	2.4	1.8	16
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.5	291	2.5%	-5%	-50%	-49%	0.8	3.4	380	1 982
ALMK	Алчевский МК	0.12	925	1.2%	13%	-48%	-32%	0.04	0.26	1 081	86 981
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	н/д	н/д	-39%	-73%	-69%	0.09	0.60	1.2	62
ENMZ	Енакиевский МЗ	77	788	7.4%	51%	-56%	-55%	36.8	209.1	355	50
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	3	-6.5%	-24%	-77%	-77%	0.20	0.97	2	72
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.9	98.8	3.9%	-5%	-23%	-23%	0.8	1.4	2.8	25
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	11	н/д	10%	-65%	-64%	0.4	2.7	1.7	18.9
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	8	0.2%	4%	1%	16%	5.0	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	17.6	9	-0.8%	-4%	-60%	-59%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.2	93	н/д	-1%	-31%	-26%	8.1	15.9	15	14
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.25	4	-7.3%	-3%	-72%	-74%	1.0	5.4	4	26
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.49	6	19.2%	24%	-70%	-60%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.2	953	0.6%	17%	-52%	-53%	5.7	18.0	530	647
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	-44%	-65%	-47%	0.16	0.75	2.7	90
YASK	Ясиновский КХЗ	1.7	63	-1.4%	37%	-63%	-57%	0.9	5.6	80	466
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	64	н/д	н/д	14%	-63%	-52%	54.8	174.0	2.0	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.8	158	1.3%	3%	-31%	-33%	15.1	39.6	26	10.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.1	34	-7.5%	-15%	-51%	-36%	2.0	5.2	15	46
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	13%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	1	н/д	3%	5%	37%	0.16	0.33	4.6	172
MSICH	Мотор Сич	2 488	1 250	2.0%	15%	-17%	-2%	1 607	3 871	1 177	4.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	13	-15.2%	-45%	-98%	-99%	0.1	21.6	2.8	78.0
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.7	0	н/д	-30%	-75%	-78%	2.5	20.5	1.0	1.73
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	57	0.6%	11%	-60%	-57%	3.0	11.9	32	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	81%	-62%	-35%	2.50	18.75	10.7	12.0
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-4%	-71%	-70%	2	9.0	9.3	20.00
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	1.6	7.9%	18%	-5%	-13%	1 000	2 397	14.3	0.10
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	54%	0.7	4.0	1.2	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	24.0	3.8	н/д	10%	-59%	-63%	14.0	82.4	5.0	1.27
ENMA	Энергомашспецсталь	0.7	н/д	н/д	18%	-60%	-54%	0.30	1.92	8	106
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	4%	-57%	-54%	1.1	3.6	5.1	34.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	79%	-38%	-30%	0.22	1.69	4	84
KIEN	Киевэнерго	6.6	8.7	н/д	-7%	-51%	-49%	3.2	18.0	5.4	5.76
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-15%	-4%	-4%	1.00	2.98	3.6	23
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	4%	-16%	-15%	2.3	3.4	6.1	19
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	0%	-83%	-81%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	18%	-24%	-22%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	11%	0%	-7%	3.7	5.9	17	32
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	0%	-11%	-11%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.4	1.2	н/д	0%	-30%	-38%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	17%	-39%	-35%	1.1	2.5	1.7	10.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-2%	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 21.9	10.7	1.7%	-15%	-37%	-32%	18.0	44.8	104	13
AST PW	Astarta	PLN 57.7	96.6	5.8%	-8%	-37%	-32%	51.1	106.0	477	22
AVGR LI	Avangard	\$ 6.8	101	-6.6%	-15%	-54%	-52%	6.5	21.0	435	60
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 308	3 574	4.6%	-3%	-26%	-17%	237.4	522.5	5 126	1 062
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.0	148.3	-2.2%	-11%	10%	10%	14.7	26.3	101	14
IMC PW	IMC	PLN 8.2	28.3	-4.1%	1%	-24%	-24%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 155	181	3.3%	-5%	-51%	-51%	137.3	340.7	449	172
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.8	1 166	-3.1%	3%	-6%	6%	52.5	88.0	3 286	161
KSG PW	KSG	PLN 19.5	125	2.1%	-3%	-11%	-11%	16.1	29.0	108	15
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	53.7	0.0%	0%	-49%	-53%	3.1	7.8	39	725
MHPC LI	MHP	\$ 12.0	2 030	0.0%	9%	-30%	-35%	8.0	19.9	1 806	157
MLK PW	Milkiland	PLN 14.8	20.3	-2.3%	-26%	-67%	-56%	14.8	50.0	59	9.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.6	24.3	-2%	76%	74%	72%	0.7	2.9	32.3	11.7
OVO PW	Ovostar	PLN 61.5	1.07	1.3%	1%	-1%	-1%	42.0	62.3	61	3.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 34.5	31	-1.4%	-15%	34%	126%	14.75	57.00	109	182
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.0	8	-0.5%	-15%	-28%	-7%	7.5	14.4	53	19
WES PW	Westa	PLN 3.2	24	-10.6%	-48%	-73%	-73%	3.2	12.2	24	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	491	3 320	5	814.6	66%	окт-11	Покупать	1.1	0.9	0.7	9.6	3.5	2.7	16.5	4.9	3.7
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	0.51	1 181	7	0.72	42%	окт-11	Покупать	1.8	1.6	1.4	9.2	6.6	4.8	отр	64.0	13.7
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	39.4	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
<b>Банки</b>																
BAVL	0.14	532	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.4	2.5
USCB	0.17	271	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	74.2	7.1	2.2
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	9.1	418	22	17.6	94%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.2	6.8	5.1	>100	11.0	5.6
DNEN	630	469	2	1 201	91%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.9	4.5	4.2	19.7	6.6	4.4
DOEN	32.7	96	14	80	145%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.9	5.0	отр	отр	7.9
ZAEN	258	412	4	492.0	91%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.9	6.7	4.4	отр	10.1	4.7
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.5	760	4	2.83	95%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.3	6.9	4.7	отр	отр	21.9
ALMK	0.12	376.4	4	0.16	41%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.3	7.0	отр	37.7	16.0
ENMZ	77	101.7	9	82	6%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	299.8	2	2.0	117%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	13.9	3.8	3.1
<b>Железная руда</b>																
PGOK	17.6	420	3	26.6	51%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.7	2.7	2.1	2.2	4.5	2.2	2.3
CGOK	6.4	935	0.5	8.4	32%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.6	3.8
SGOK	9.2	2 644	0.5	12.7	38%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	2.8	2.3	7.9	3.8	3.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	7.2	176.1	8	18.3	152%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.5	2.0	1.6	отр	6.9	4.2
ALKZ	0.19	69.9	2	0.51	174%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.3	3.4	1.9	отр	8.0	2.8
YASK	1.7	56.3	9	2.88	74%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.1	4.0	3.0	6.5	3.8	2.4
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	64	50.5	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.8	отр	отр	5.3	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	24.8	354.6	5	44.4	79%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.3	2.3	3.1	9.4	3.4	4.3
LTPL	2.1	57.4	14	5.74	173%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.2	24.8	5.8	3.4	отр	6.1	3.3
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	0.22	119.0	11	0.4	78%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.5
MSICH	2 488	645	24	5 048	103%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.8	3.0	2.2	2.1	4.1	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	3.7	32.8	3	3.7	1%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.8	20.1	2.8	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	3.75	105.9	8	11.1	195%	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.4	306.0	8	4.16	73%	ноя-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.20	237.2	2	0.46	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	1.9	1.7	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 22	143	45	32.5	49%	окт-11	Покупать	2.5	1.9	1.6	4.2	7.8	7.0	9.1	9.6	11.9
AST PW	PLN 58	436	37	108.2	87%	ноя-11	Покупать	2.0	1.8	1.4	4.4	3.8	3.8	4.1	3.0	3.6
AVGR LI	\$ 6.8	432	23	17.9	165%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.8	2.6	2.2	1.8	2.3	2.4	2.2
FXPO LN	GBp 308	2 840	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 155	416	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 70	1 681	62	76.8	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	22.9	10.0
MHPC LI	\$ 12.0	1 294	35	21.9	83%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.0	5.0	5.0	6.0	6.1	6.4
MLK PW	PLN 15	140	22	28.8	95%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.3	4.1	3.5	5.0	6.9	5.6
4GW1 GR	€ 2.6	60	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	173	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"

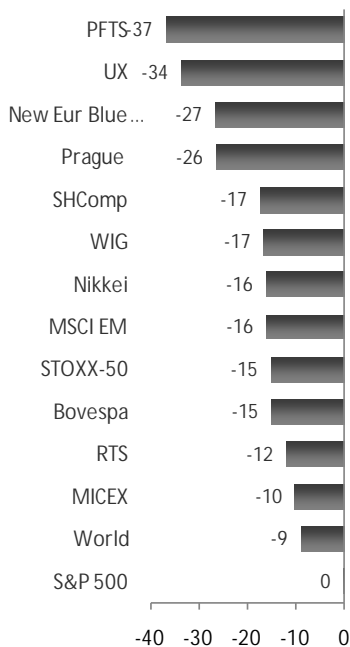
## Покрытие Без Оценки

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	115.0	86	9.1	227.3	98%	апр-11	0.1	0.0	0.0	3.0	2.3	1.0	16.2	5.6	1.6
DNSS	1 300	174	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.1	8.3	6.0
DRMZ	1.9	49	13.0	8.0	326%	окт-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.6	3.9	3.0	2.4
FORM	1.5	108	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.6
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.4
KIEN	6.6	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	0.8	18	8.7	2.3	184%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.3	1.9	1.3	6.0	2.4	1.4
MZVM	0.2	7.1	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.3	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	132	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	62	5.4	3.9	164%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.7	15.6
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	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
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

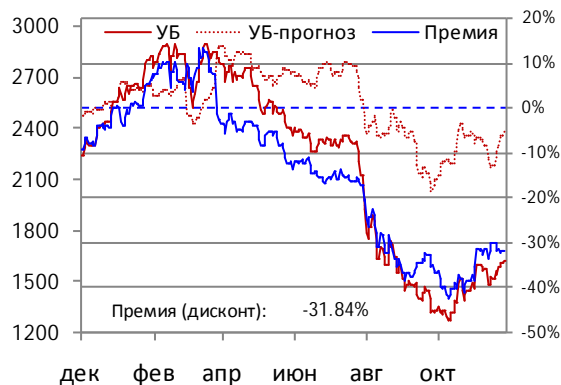
## Динамика с начала 2011 г., %



## Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.68	11.54	1.19	1.15
STOXX-50	Европа	9.35	8.74	0.67	0.66
New Eur Blue Chip	Европа	9.39	8.80	0.77	0.75
Nikkei	Япония	15.94	13.04	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	10.01	9.29	0.98	0.96
DAX	Германия	10.14	9.22	0.58	0.57
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.08</b>	<b>9.26</b>	<b>0.72</b>	<b>0.71</b>
MSCI EM		10.33	9.46	1.06	0.97
SHComp	Китай	11.04	9.19	1.04	0.91
MICEX	Россия	5.24	5.51	0.83	0.81
RTS	Россия	4.78	5.07	0.84	0.82
Bovespa	Бразилия	10.60	9.44	1.17	1.08
WIG	Польша	8.66	9.39	0.76	0.73
Prague	Чехия	13.15	9.60	1.20	1.17
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.33</b>	<b>9.39</b>	<b>1.04</b>	<b>0.91</b>
PFTS	Украина	12.98	4.21	0.37	0.34
UX	Украина	23.23	4.76	0.34	0.32
<b>Медиана по Украине</b>		<b>18.11</b>	<b>4.48</b>	<b>0.35</b>	<b>0.33</b>
Потенциал роста к развит. стра		-44%	106%	103%	112%
Потенциал роста к развив. стра		-43%	109%	195%	174%

## 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»

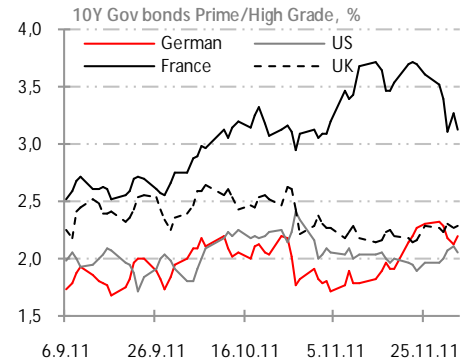
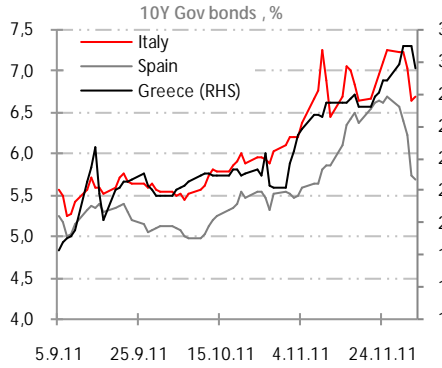
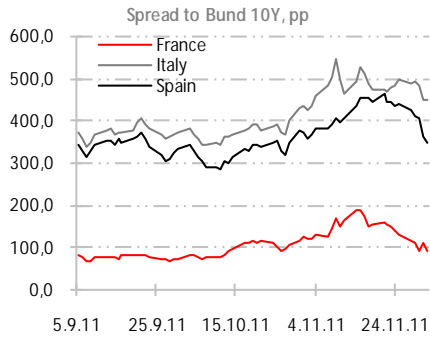
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП,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

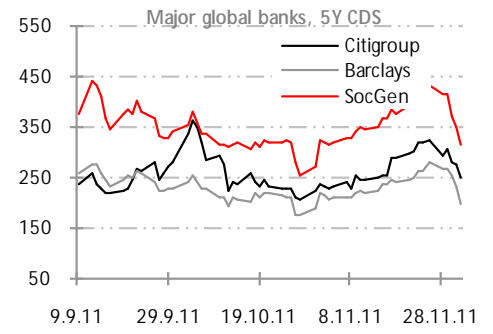
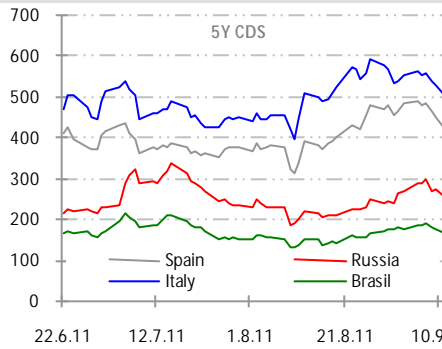
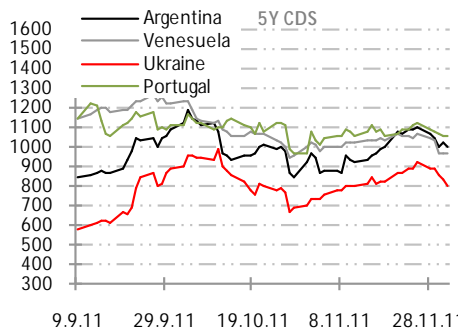
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

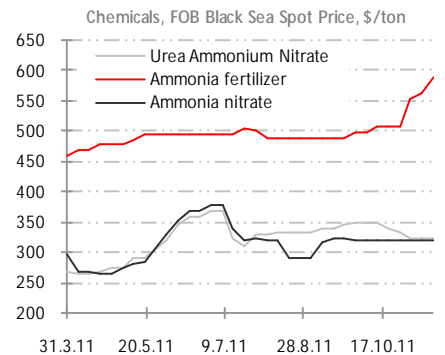
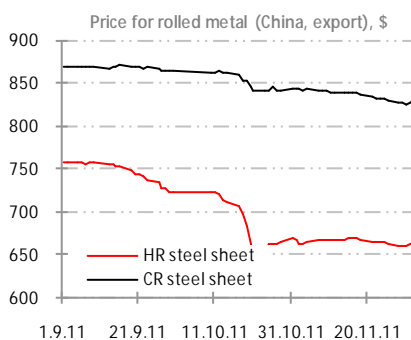
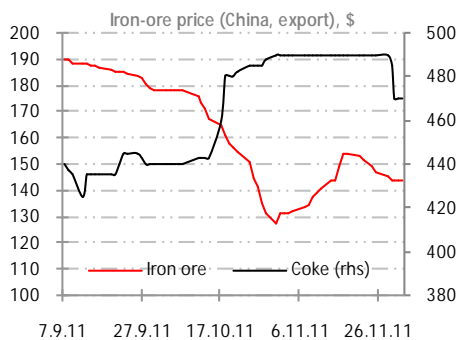
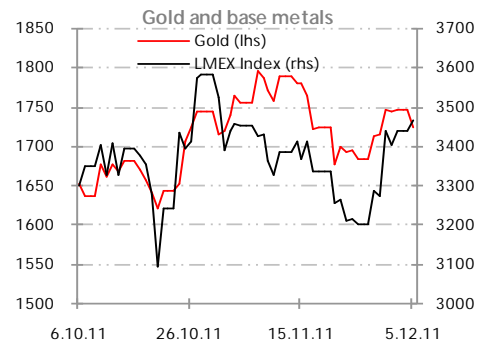
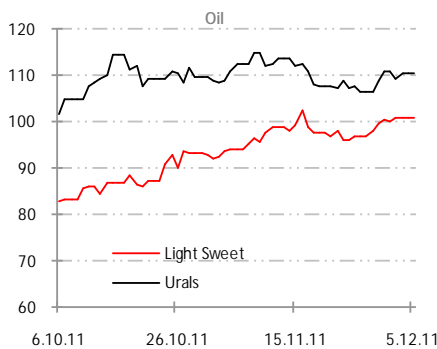
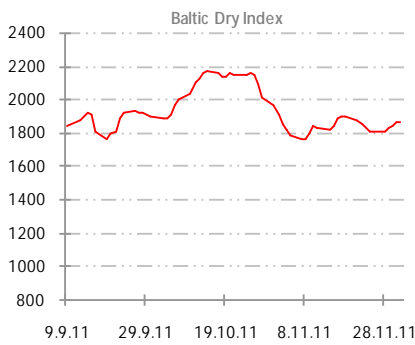
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».