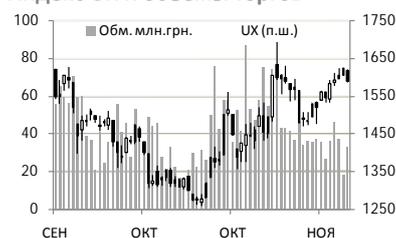


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	0.9	5	11.4
S&P 500	США	0.1	0.9	0	11.6
Stoxx-50	Европа	-0.5	1.1	-16	8.7
FTSE	ВБ	0.0	1.1	-6	9.3
Nikkei	Япония	1.7	3.4	-15	13.3
MSCI EM	Развив.	-1.3	2.7	-17	9.4
SHComp	Китай	0.3	0.0	-17	9.2
RTS	Россия	-4.7	-4	-16	5.0
WIG	Польша	-1.9	-1.6	-18	9.2
Prague	Чехия	-1.2	1.3	-27	9.5
PFTS	Украина	0.4	3.1	-37	4.2
UX	Украина	-2.0	0.4	-35	4.7

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	-3.6	-1.1	-49.4	6.9
AVDK	7.02	-3.0	-3.0	-53.2	1.6
AZST	1.41	-2.8	-1.1	-51.1	4.5
BAVL	0.14	-2.9	-1.5	-65.4	0.5
CEEN	8.89	-2.0	2.4	-39.8	5.0
ENMZ	79.0	2.2	5.8	-54.9	отр
DOEN	31.25	-4.4	0.1	-56.8	4.9
KVBZ	24.69	-0.4	1.6	-31.1	3.0
MSICH	2426	-2.5	-1.1	-19.0	2.0
SVGZ	3.70	-1.3	-0.7	-60.1	2.1
STIR	38.1	-3.1	-3.4	-52.3	н/д
UNAF	507.5	3.4	6.8	-15.3	2.8
USCB	0.17	-2.8	-1.0	-70.3	0.3
UTLM	0.50	-1.5	2.6	-9.0	4.7
YASK	1.58	-4.4	-10.4	-65.0	3.0

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Обзор Рынка Акций: Европа Удвоит Мощь Базуки**

Рынки Европы и США продемонстрировали смешанную динамику. Если STOXX-50 снизился на 0,5%, то падение DAX (-1,3%) оказалось более существенным, именно из-за угрозы потери Германией наивысшего суверенного рейтинга (AAA). Рынки США также открылись снижением. Однако, появившаяся статья в Financial Times о создании второго фонда финансовой помощи Европы придала рынкам некий толчок. Новый фонд будет называться «Механизм европейской стабильности» (ESM) и его размер составит €500 млрд. Это удвоит финансовую мощь Европы по борьбе с долговым кризисом. Кроме того, сегодня инвесторы сфокусируются на результатах заседания ЕЦБ, а завтра начинается двухдневный саммит ЕС.

Украинский рынок упал на 2%, что скорее связано с обвалом российского рынка на опасениях беспорядков в Москве, связанных с парламентскими выборами. Из индексных бумаг выросли лишь Укрнафта (+3,4%) и ЕнМЗ (+2,2%). Рост последнего связан с торжественным запуском доменной печи и стратегическими планами Метинвеста увеличить выпуск стали на заводе на 75%, до 4,5 млн. тн. Мы расцениваем данную новость Нейтрально, поскольку запуск печи уже ожидался ранее.

**Заголовки новостей**

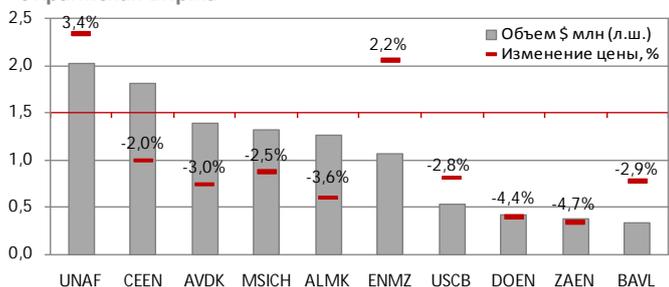
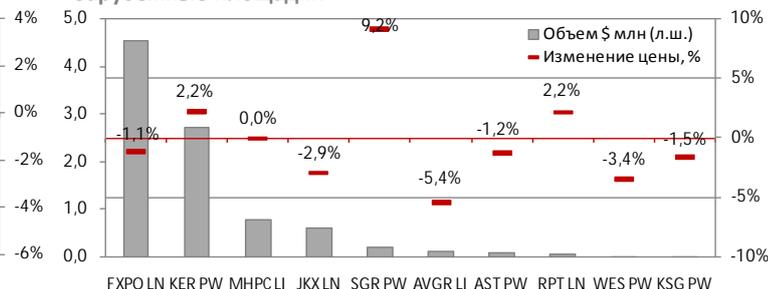
- [Инфляция сократилась до 5,2% г/г](#)
- [Енакиевский МЗ намерен увеличить выплавку стали на 75% до 4,5 млн тонн](#)
- [BACO за 2 года выпустит 17 самолетов с двигателями Мотор Сич](#)

**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**

**подключись**

 Он-лайн канал живого общения  
 на тему событий финансового рынка

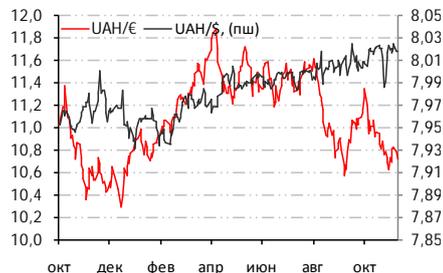
[www.art-capital.com.ua](http://www.art-capital.com.ua)
**Биржевой канал**
**ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ**
**ВАЖНЫЕ НОВОСТИ**
**ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1728	0.30	-1.04	21.64
Нефть (L.Sweet)	101	0.29	0.92	7.3
EUR/USD	1.34	0.01	-0.33	0.13

### 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](#)

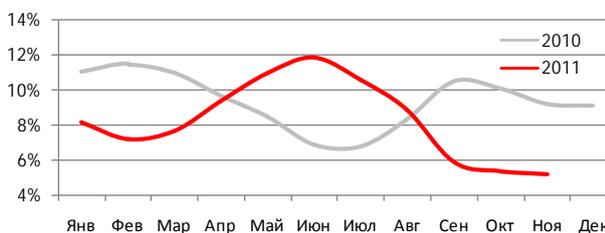
### Инфляция сократилась до 5,2% г/г

По информации Госстата Индекс потребительских цен (ИПЦ) в ноябре вырос всего на 0,1% по отношению к сентябрю, что обеспечило сокращение темпов роста инфляции в расчете год к году с 5,4% в прошлом месяце до 5,2% по результатам ноября. Индекс цен производителей (ИЦП) вырос в ноябре на 0,6% м/м, ускорив темп роста в годовом выражении с 16,3% г/г в прошлом месяце до 17,3% г/г в октябре.

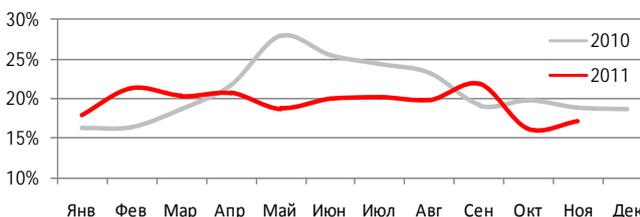
*Олег Иванец:* который месяц кряду динамика цен оказывается ниже прогнозов. В ноябре рост потребительских цен в месячном выражении практически отсутствовал, притом, что мы ожидали инфляцию в пределах 0,5%, а консенсус-прогноз Блумберг был 0,6%. Практически все товарные группы показали нейтральную динамику цен. Стоит лишь отметить рост цен на молочные продукты (в среднем 3% м/м) и сокращение цен на сахар (-7,1%). Правительство по-прежнему умело сдерживает цены на коммунальные и другие услуги, а удачный урожай практически по всем продовольственным культурам способствует снижению цен на продукты питания. Не менее важный вклад в низкую инфляцию внес и НБУ, сузив ликвидность банковской системы до минимума. Поскольку мы ожидаем продолжения текущей политики низкой инфляции, мы понижаем наш годовой прогноз инфляции с 5,9% до 5,0%.

Даже несмотря на снижении цен на продукцию металлургии (-4,1% м/м) и кокс (-5,4%), ИЦП вырос в ноябре благодаря росту цен предприятий по производству и распределению электроэнергии, газа и воды (+7% м/м). В дальнейшем мы ожидаем относительной стабильности цен производителей.

### ИПЦ, 2010-2011, г/г



### ИЦП, 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Металлургия

[ENMZ, ДЕРЖАТЬ, \$10.2]

### Енакиевский МЗ намерен увеличить выплавку стали на 75% до 4,5 млн тонн

Метинвест намерен увеличить ежегодную выплавку стали на Енакиевском МЗ на 75%, с 2,6 млн тонн до 4,5 млн тонн. Общий объем средств, выделенных группой "Метинвест" на реализацию стратегии развития завода, составляет около \$1 млрд. Экологические инвестиции учтены в реконструкции каждого из объектов капитального строительства и составляют более 30% общего объема планируемых вложений в предприятие - в общей сумме около \$300 млн. Среди ключевых элементов стратегии развития ЕМЗ - закрытие старого и строительство нового агломерационного цеха - проект планируется завершить до 2015 года. Его стоимость ожидается на уровне \$250 млн. Стоимость модернизации доменного производства ожидается на уровне \$200 млн. Комплекс инвестиционных мероприятий в конвертерном производстве будет осуществлен в период 2012-2015 годов при общих ожидаемых инвестиционных вложениях порядка \$300 млн. Комплекс инвестиционных мероприятий в прокатном производстве планируется осуществить в период 2016-2019 годов при общих ожидаемых инвестиционных вложениях на комплекс свыше \$150 млн. Мероприятия по повышению энергоэффективности планируется осуществить в 2013-2019 годах, общая сумма ожидаемых инвестиций \$80 млн. Также намечено строительство кислородного блока мощностью 45 тыс. куб м/час кислорода - объект планируется ввести в эксплуатацию в 2014 году, ожидаемые инвестиции группы \$30 млн, плюс \$110 млн собственные инвестиции компании AirLiquid. Комплекс энергосберегающих мероприятий позволит снизить общую энергоемкость производства стали ЕМЗ на 24% - с текущих 23 ГДж/тонна до 18 ГДж/тонна в 2020 году, при этом потребление природного газа планируется снизить более чем на 46% - с 316 млн куб. м в 2010 году до 170 млн куб. м начиная с 2016 года.

*Дмитрий Ленда:* Новость ПОЗИТИВНА для акций завода. Хотя о намерениях модернизировать предприятие было известно и ранее, только сейчас общественности стали известны детали этого плана. Стратегия предусматривает коренное преобразование завода и превращение его в производственную площадку мирового уровня. Модернизация должна иметь комплексный и сбалансированный характер. Модернизация Енакиевского МЗ имеет стратегическое значение для Метинвеста, поскольку это его основная производственная площадка по длинномерному прокату. Учитывая планы Метинвеста нарастить выплавку стали до 25 млн тонн в год, вполне логичным выглядит намерение как минимум сохранить долю длинномерного проката в общей структуре выпуска предприятия, а также повысить эффективность его производства. Но поскольку основные данные о программе уже были известны и были заложены в нашу оценку, мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ с целевой ценой \$10.24.

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

### ВАСО за 2 года выпустит 17 самолетов с двигателями Мотор Сич

ВАСО, российский производитель самолетов Ан-148, заявил, что произведет 17 самолетов, на которые уже подписаны твердые контракты на 2012-13. Ан-148 заказали местные авиалинии, такие как Ангара, и МЧС.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Мотор Сич, поставляющей двигатели Д-436 для Ан-148. ВАСО не смогла выполнить существующие заказы из-за недостатка оборотного капитала. На 2011 было запланировано 18 самолетов, но план был сокращен до 5 единиц. В 1П2011 выпущено только 2 самолета. Согласно первоначальному бизнес-плану, в 2012-13 ВАСО должна была выпустить 60 самолетов Ан-148; в данное время ожидается выпуск всего 17 единиц. Тем не менее, компании все еще требуется оборотный капитал, чтобы выполнить этот план вовремя. На сегмент двигателей для Ан-148 будет приходиться лишь 4% выручки Мотор Сич в следующие 5 лет, поэтому проблемы с выполнением производственного плана ВАСО не скажутся на росте чистого дохода компании.

# 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	508	2 021	3.4%	34%	-15%	30%	359.1	933.4	96	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	32%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.50	92	-1.5%	13%	-9%	-19%	0.35	0.66	50	947
MTBD	Мостобуд	90	3.2	-14.2%	-21%	-72%	-73%	64.9	345.1	1.9	0.14
STIR	Стирол	38.1	114	-3.1%	25%	-52%	-50%	27.4	91.8	52	12.0
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	339	-2.9%	-1%	-65%	-66%	0.11	0.46	142	7 179
FORM	Банк Форум	1.5	0	0.3%	-6%	-76%	-76%	1.0	6.3	4	15.8
USCB	Укрсоцбанк	0.17	530	-2.8%	-12%	-70%	-70%	0.14	0.68	348	13 467
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.9	1 819	-2.0%	10%	-40%	-40%	6.4	20.0	982	962
DNEN	Днепрэнерго	615	75.9	-2.4%	-8%	-54%	-46%	487.3	1 366	5	0.07
DOEN	Донбассэнерго	31.3	420	-4.4%	16%	-57%	-53%	21.0	83.7	94	28
KREN	Крымэнерго	0.8	н/д	н/д	-4%	-72%	-70%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	115.0	51	н/д	-3%	-53%	-53%	114.4	310.2	5.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	246	373	-4.7%	-5%	-47%	-49%	120.9	488.7	8	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	-2.7%	-7%	-54%	-52%	0.7	2.4	1.8	15
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	164	-2.8%	-8%	-51%	-50%	0.8	3.4	370	1 932
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 270	-3.6%	9%	-49%	-34%	0.04	0.26	1 069	86 148
DMKD	ДМК Дзержинского	0.11	1.6	-13.9%	-47%	-77%	-73%	0.09	0.60	1.2	63
ENMZ	Енакиевский МЗ	79	1 061	2.2%	55%	-55%	-53%	36.8	209.1	355	49
MMKI	ММК им. Ильича	0.23	3	6.5%	-19%	-76%	-76%	0.20	0.97	2	72
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	95.5	-1.6%	-6%	-25%	-25%	0.8	1.4	2.7	24
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	15	н/д	4%	1%	16%	5.0	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	17.6	1	н/д	-4%	-60%	-59%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.1	129	-0.9%	-2%	-31%	-27%	8.1	15.9	15	13
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.20	24	-3.9%	-7%	-73%	-75%	1.0	5.4	4	26
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.45	2	-2.7%	21%	-71%	-62%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.0	1 391	-3.0%	14%	-53%	-54%	5.7	18.0	532	650
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	-44%	-65%	-53%	0.16	0.75	2.6	83
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	41	-4.4%	31%	-65%	-58%	0.9	5.6	78	454
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	64	н/д	н/д	14%	-63%	-52%	54.8	174.0	2.0	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.7	127	-0.4%	3%	-31%	-31%	15.1	39.6	26	10.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.1	45	н/д	-14%	-51%	-37%	2.0	5.2	15	46
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	18%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	60	н/д	3%	5%	38%	0.16	0.33	4.5	168
MSICH	Мотор Сич	2 426	1 316	-2.5%	13%	-19%	-4%	1 607	3 871	1 166	4.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	13	16.9%	-35%	-98%	-99%	0.1	21.6	2.8	78.1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.4	6	-7.3%	-35%	-76%	-80%	2.5	20.5	1.1	2.05
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	45	-1.3%	9%	-60%	-56%	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	1 400	2.6	7.7%	27%	2%	-7%	1 000	2 397	13.3	0.09
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	5.2	1.30
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	6.2	-23.1%	-9%	-69%	-64%	0.30	1.92	8	112
HAON	Харьковоблэнерго	1.4	9.8	27.3%	32%	-45%	-42%	1.1	3.6	5.5	36.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	79%	-38%	-30%	0.22	1.69	4	84
KIEN	Киевэнерго	6.5	4.6	-0.8%	-7%	-51%	-50%	3.2	18.0	5.4	5.74
KSOD	Крым сода	1.3	57.8	н/д	-15%	-4%	-4%	1.00	2.98	2.9	19
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%	-4%	3.7	5.9	17	32
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	0%	-12%	-12%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.4	н/д	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	165.1	246.2

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 21.1	3.7	-3.4%	-18%	-39%	-34%	18.0	44.8	103	13
AST PW	Astarta	PLN 57.0	88.9	-1.2%	-9%	-38%	-33%	51.1	106.0	472	22
AVGR LI	Avangard	\$ 6.4	120	-5.4%	-20%	-57%	-54%	6.4	21.0	430	59
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 305	4 548	-1.1%	-4%	-27%	-17%	237.4	522.5	5 148	1 068
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.3	0.0	1.1%	-10%	11%	11%	14.7	26.3	101	14
IMC PW	IMC	PLN 8.1	9.1	-1.6%	-1%	-25%	-25%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 150	623	-2.9%	-8%	-52%	-53%	137.3	340.7	452	173
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.3	2 709	2.2%	5%	-4%	6%	52.5	88.0	3 317	162
KSG PW	KSG	PLN 19.2	9	-1.5%	-5%	-13%	-13%	16.1	29.0	106	15
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	6.0	0.0%	0%	-49%	-53%	3.1	7.8	39	723
MHPC LI	MHP	\$ 12.0	800	0.0%	9%	-30%	-35%	8.0	19.9	1 811	158
MLK PW	Milkiland	PLN 14.6	5.1	-1.4%	-27%	-67%	-59%	14.6	50.0	58	9.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	0.3	-9%	59%	57%	61%	0.7	2.9	31.6	11.5
OVO PW	Ovostar	PLN 62.0	0.02	0.8%	2%	0%	0%	42.0	62.3	59	3.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 35.3	57	2.2%	-13%	37%	127%	14.75	57.00	109	182
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.7	212	9.2%	-7%	-21%	1%	7.5	14.4	55	20
WES PW	Westa	PLN 3.1	21	-3.4%	-50%	-74%	-74%	3.0	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	508	3 433	5	814.6	61%	окт-11	Покупать	1.1	1.0	0.8	9.9	3.6	2.8	17.1	5.1	3.8
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	0.50	1 163	7	0.72	44%	окт-11	Покупать	1.8	1.6	1.4	9.1	6.6	4.7	отр	63.0	13.5
MTBD	90	6.5	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	38.1	129	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	516	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	263	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	72.2	6.9	2.1
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.9	409	22	17.6	98%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.9	6.7	5.0	>100	10.8	5.5
DNEN	615	458	2	1 201	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.8	4.4	4.1	19.2	6.4	4.3
DOEN	31.3	92	14	80	156%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.5	4.9	отр	отр	7.5
ZAEN	246	392	4	492.0	100%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.2	6.4	4.2	отр	9.6	4.4
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	739	4	2.83	100%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.5	6.7	4.5	отр	отр	21.3
ALMK	0.11	363.0	4	0.16	46%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.2	6.9	отр	36.3	15.4
ENMZ	79	104.0	9	82	4%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	294.9	2	2.0	120%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.1	2.8	2.1	13.7	3.7	3.0
<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	9.1	2 620	0.5	12.7	39%	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	7.0	170.8	8	18.3	160%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.4	2.0	1.6	отр	6.7	4.1
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	1.6	53.8	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
<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	42.1	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	24.7	353.2	5	44.4	80%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.3	2.3	3.0	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	119.1	11	0.4	78%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.5
MSICH	2 426	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	3.4	30.4	3	3.7	9%	окт-11	Держать	0.8	0.7	0.6	7.2	21.6	19.9	2.6	отр	отр
SNEM	1.0	3.9	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.0	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
SVGZ	3.70	104.4	8	11.1	199%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.9	2.4	2.1	3.2	4.0	3.0
ZATR	1.3	358.4	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	306.1	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 21	137	45	32.8	55%	окт-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	4.0	7.6	6.8	8.7	9.2	11.4
AST PW	PLN 57	427	37	109.0	91%	ноя-11	Покупать	2.0	1.8	1.4	4.3	3.7	3.8	4.1	2.9	3.5
AVGR LI	\$ 6.4	409	23	17.9	180%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	0.9	0.7	2.5	2.1	1.7	2.2	2.3	2.0
FXPO LN	GBp 305	2 796	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 150	402	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 71	1 704	62	77.4	9%	окт-11	Держать	1.9	1.1	1.0	10.5	6.5	6.7	11.2	7.8	6.5
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	22.8	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	137	22	29.1	99%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.3	4.0	3.4	4.8	6.8	5.5
4GW1 GR	€ 2.3	54	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	176	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"

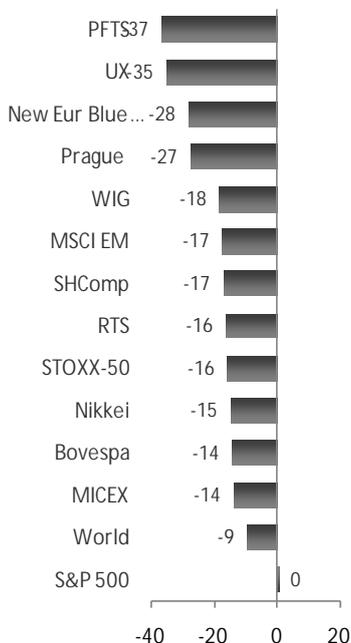
## Покрытие Без Оценки

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	1 400	188	10.0	2 485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	26.0	8.9	6.5
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	109	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	6.5	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	0.8	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	8.3	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.5	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	1.2	127	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.5	61	5.4	3.9	171%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.2	15.1
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	12.69	11.55	1.19	1.15
STOXX-50	Европа	9.31	8.70	0.67	0.66
New Eur Blue Chip	Европа	9.19	8.65	0.76	0.74
Nikkei	Япония	16.20	13.26	0.51	0.49
FTSE	Великобритания	10.01	9.29	0.98	0.96
DAX	Германия	10.02	9.11	0.56	0.55
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.02</b>	<b>9.20</b>	<b>0.71</b>	<b>0.70</b>
MSCI EM		10.24	9.37	1.05	0.96
SHComp	Китай	11.09	9.23	1.05	0.92
MICEX	Россия	5.07	5.32	0.80	0.78
RTS	Россия	4.69	4.98	0.82	0.80
Bovespa	Бразилия	10.70	9.54	1.19	1.09
WIG	Польша	8.45	9.22	0.74	0.71
Prague	Чехия	12.99	9.48	1.19	1.16
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.24</b>	<b>9.23</b>	<b>1.05</b>	<b>0.92</b>
PFTS	Украина	13.04	4.22	0.37	0.35
UX	Украина	22.74	4.66	0.33	0.32
<b>Медиана по Украине</b>		<b>17.89</b>	<b>4.44</b>	<b>0.35</b>	<b>0.33</b>
Потенциал роста к развит. стра		-44%	107%	102%	111%
Потенциал роста к развив. стра		-43%	108%	198%	178%

## 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»

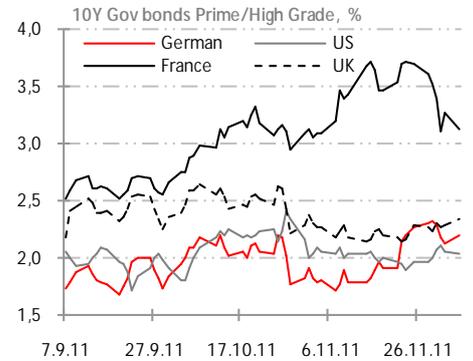
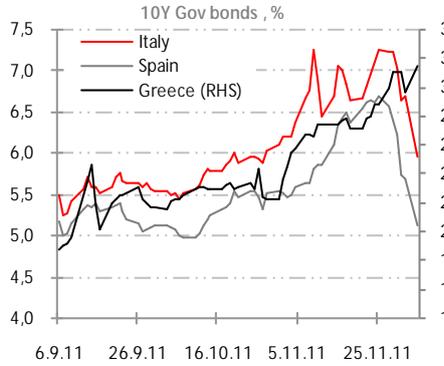
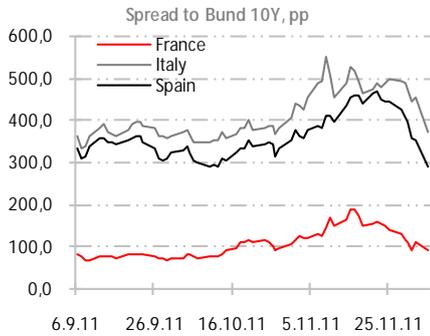
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП,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

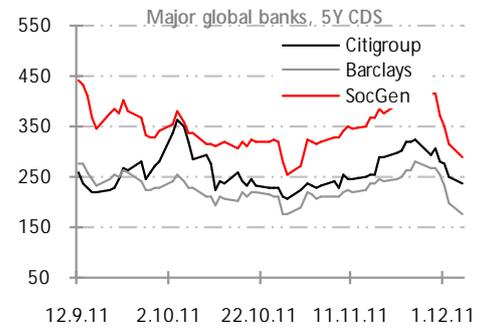
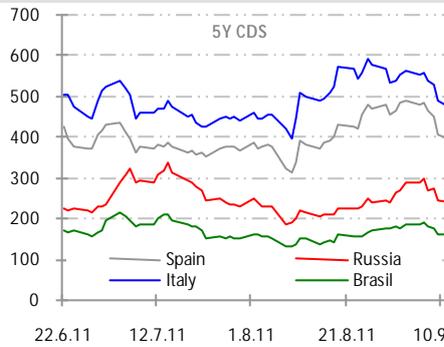
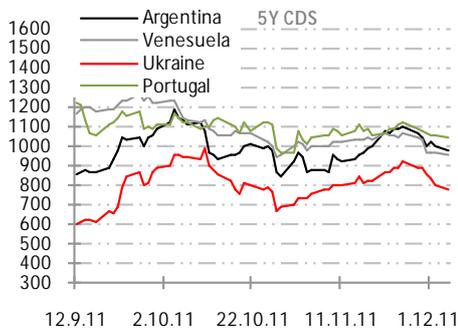
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

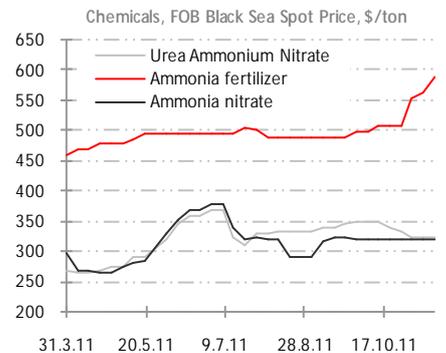
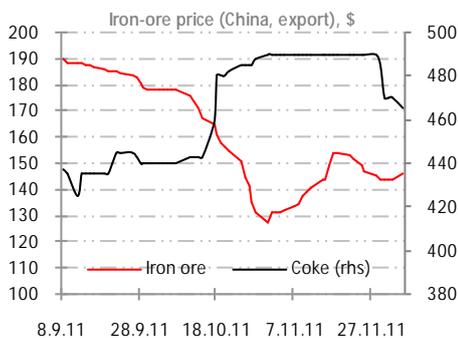
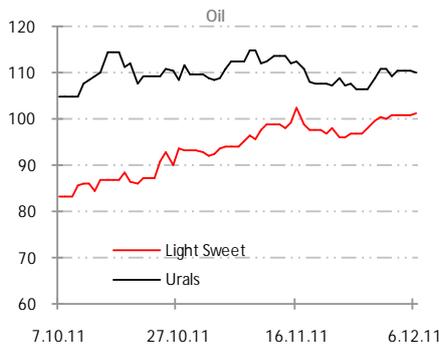
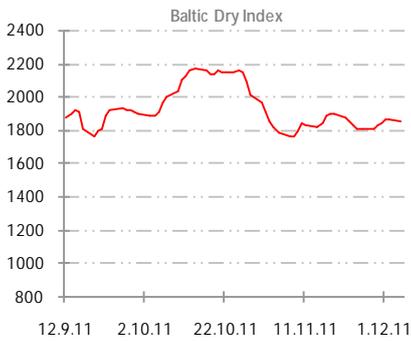
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».