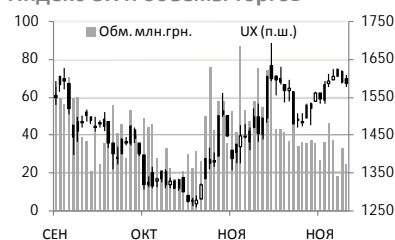


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.4	1.3	5	11.4
S&P 500	США	0.2	1.1	0	11.6
Stoxx-50	Европа	-0.5	0.6	-16	8.7
FTSE	ВБ	-0.4	0.8	-6	9.3
Nikkei	Япония	-0.7	2.7	-15	13.2
MSCI EM	Развив.	0.6	3.3	-17	9.5
SHComp	Китай	-0.2	-0.2	-17	9.2
RTS	Россия	-1.2	-5	-17	4.9
WIG	Польша	0.4	-1.1	-18	9.3
Prague	Чехия	-1.1	0.1	-28	9.4
PFTS	Украина	-0.7	2.3	-37	4.2
UX	Украина	-0.3	0.3	-35	4.6

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	-0.8	-1.8	-49.8	6.9
AVDK	6.90	-1.7	-4.5	-53.9	1.5
AZST	1.39	-1.2	-2.2	-51.6	4.5
BAVL	0.14	-0.2	-1.6	-65.4	0.5
CEEN	8.90	0.2	2.7	-39.7	5.0
ENMZ	77.8	-1.5	4.3	-55.6	отр
DOEN	31.07	-0.6	-0.4	-57.0	4.9
KVBZ	24.10	-2.4	-0.7	-32.7	3.0
MSICH	2434	0.3	-0.6	-18.6	2.0
SVGZ	3.63	-1.9	-2.4	-60.8	2.1
STIR	39.7	4.1	0.7	-50.3	н/д
UNAF	511.0	0.7	7.7	-14.6	2.8
USCB	0.16	-1.1	-2.0	-70.6	0.3
UTLM	0.50	0.0	2.8	-8.9	4.7
YASK	1.60	1.4	-9.0	-64.5	3.0

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков






Обзор Рынка Акций: В ожидании решения ЕЦБ и Евросаммита

Перед открытием сформировался умеренно позитивный фон: фьючерс STOXX50 (+1%), ММВБ растет (+1,1%). Ожидаем открытие UX ростом.



Вслед за снижением прогноза рейтинга 15-и стран еврозоны агентство S&P поставило на пересмотр рейтинги ведущих европейских банков. Кроме того, у инвесторов вызвали опасения результаты саммита ЕС, который запланирован 9 декабря. На сегодня у лидеров ведущих стран Европы существуют серьезные разногласия касательно путей разрешения долгового кризиса. На данных новостях европейские рынки закрылись преимущественно снижением.

Украинский UX также закрылся снижением на 0,3%. Лидер роста Стирол (+4%) – на спекуляциях о получении Украиной существенной скидки на российский газ в обмен на ГТС. Наша рекомендация по данной компании Приостановлена в связи со сложностью прогнозирования будущих денежных потоков и убыточной деятельностью. Сегодня у нас выходит несколько негативных новостей по компаниям автомобилестроительных секторов. Хотя инвесторы сегодня будут больше ориентироваться на внешний фон, который обещает быть весьма интересным.

Заголовки новостей

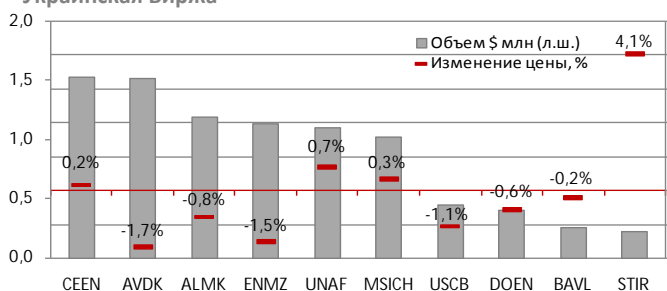
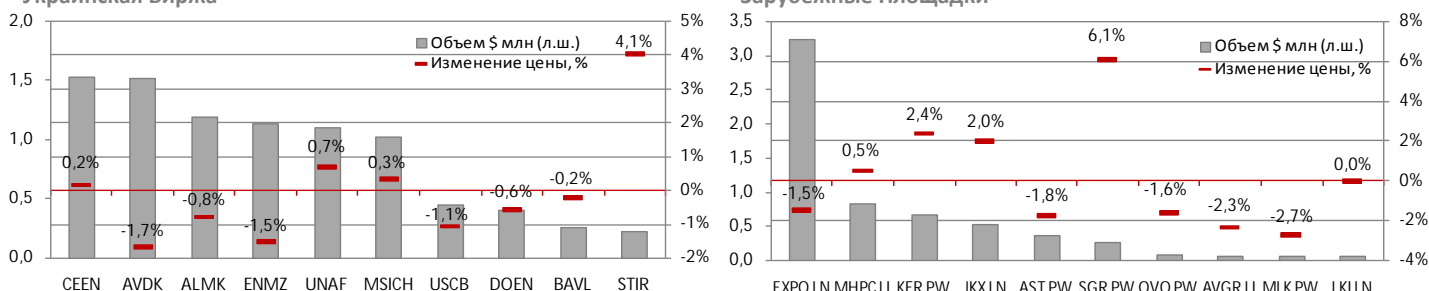
-  [Международные резервы Украины в ноябре сократились на \\$1,75 млрд.](#)
-  [Продажи машин в ноябре возобновили рост, увеличившись на 25% г/г](#)
-  [Богдан Моторс привлек 22 млн. грн](#)
-  [Лугансктепловоз за 11 месяцев 2011 практически удвоил выпуск](#)
-  [Климов удвоит усилия по замещению Мотор 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

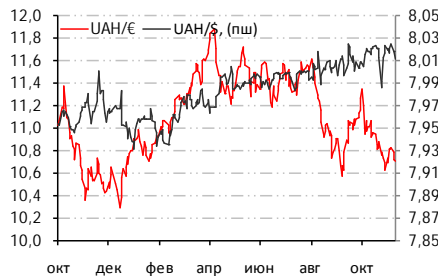
www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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	1742	0.79	-0.26	22.59
Нефть (L.Sweet)	100	-0.78	0.13	6.4
EUR/USD	1.34	0.20	-0.18	0.43

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

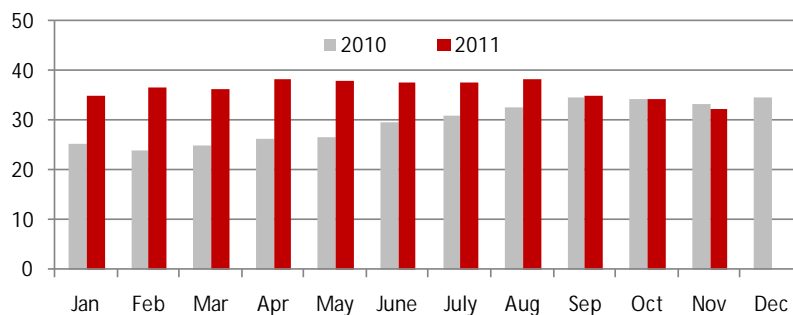
[подробнее](#)

Международные резервы Украины в ноябре сократились на \$1,75 млрд.

По данным НБУ, международные резервы Украины в ноябре 2011 года сократились на \$1,754 млрд или на 5,1% - до \$32,408 млрд. В январе-ноябре 2011 международных резервов страны уменьшилось на \$2,168 млрд. или на 6,3%.

Олег Иванец: столь значительное снижение резервов наглядно демонстрирует, что ситуация на валютном рынке далека от стабилизации. Хотя некоторые индикаторы рынка показывают на улучшение ситуации. Так, доходность на украинские NDF 6M на протяжении ноября снизилась с 36% до 27%. При этом курс гривны на межбанке был неизменен, а ликвидность банковской системы немного улучшилась, что косвенно говорит о том, что НБУ устраивает ситуация на валютном рынке. Однако, снижение резервов показывает, что фактически спрос на валюту по-прежнему существенно превышает предложение.

Международные резервы Украины, \$млрд.



Источник: НБУ

Актуальные новости

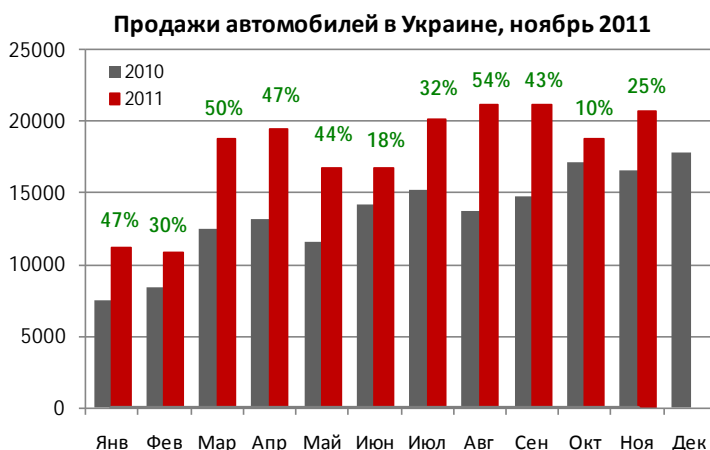
Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Продажи машин в ноябре возобновили рост, увеличившись на 25% г/г

Продажи машин в ноябре возросли на 25% г/г, возобновив рост, начавшийся в августе. По сравнению с октябрём реализация возросла на 10%. Порядок трех ведущих марок автомобилей: ВАЗ, Hyundai и ЗАЗ. При этом ВАЗ и Hyundai сократили продажи на 6% и 9%, соответственно; продажи ЗАЗ возросли на 8%. На четвертом месте Toyota с ростом 76% м/м.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Богдан Моторс и Укравто, производящих и/или продающих марки Hyundai, ВАЗ и ЗАЗ. Несмотря на то, что объемы продаж соответствующих марок Богдан Моторс и Укравто в ноябре двигались разнонаправлено, величина месячных колебаний незначительна. Мы полагаем, что в 2011 Богдан продаст почти 23 тыс. Hyundai, т.е. на 65% больше, чем в предыдущем году, что благоприятно повлияет на чистый доход Богдан Моторс. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,05.



Источник: Autoconsulting

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс привлек 22 млн. грн

Богдан Моторс 7 декабря провел ВСА, подтвердив результаты эмиссии, начавшейся в июне 2011. Компания выпустила 78,5 млн новых акций (2% всех акций в обращении) по 0,28 грн за штуку, собрав 22 млн грн (\$2,75 млн). Деньги пойдут на пополнение оборотного капитала.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для акций LUAZ, так как компания получила лишь 5,5% ожидаемой суммы, что, скорее всего, связано с турбулентностью на рынках капитала, начиная с июля, и нежеланием основного акционера в полной мере участвовать в эмиссии. Компания признает, что проблема нехватки оборотного капитала остается актуальной и сохранится в 2012. Это ставит под сомнение планы Богдана увеличить выпуск автобусов в следующем году. Компания планирует в 7 раз увеличить производство автобусов, и скептически относится к перспективам роста производства автомобилей в 2012. В 2011 руководство планирует выйти на уровень безубыточности, что обусловлено, как нам кажется, переоценкой дебиторской задолженности деноминированной в евро. В итоге компания сможет в 4К получить свыше \$20 млн чистой прибыли. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,05.

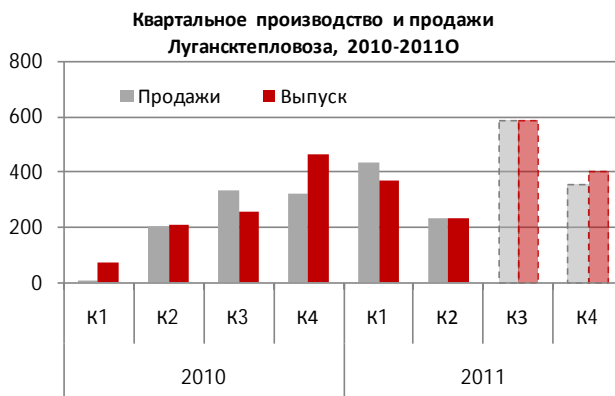
Актуальные новости

Машиностроение
[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,7]

Лугансктепловоз за 11 месяцев 2011 практически удвоил выпуск

По данным Лугансктепловоза, производство за 11 месяцев 2011 возросло почти вдвое. За этот период компанией выпущено 88 секций тепловозов для России и Монголии и 8 секций электровозов для Укрзализныци (УЗ). В декабре компания продолжит выпускать локомотивы для России, завершит работу над дизельным пригородным поездом и продолжит сборку маневрового локомотива для УЗ.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Лугансктепловоза, в октябре и ноябре снизившего выпуск секций тепловозов до 7 в месяц с 12 в месяц в 3К. С другой стороны, компания подтвердила планы закончить дизельный поезд для УЗ, заказ государственной монополии, который был под вопросом. Если в этом году Лугансктепловоз продаст этот поезд, мы полагаем, что выпуск возрастет на 59%, в то время как доход возрастет на 86%, до 1,6 млрд. грн. Мы понизили прогноз на 2011 г. на 170 млн грн после спада производства в последние 2 месяца. Мы также понизили прогноз выпуска секций локомотивов на 20%, до 120 ед. в 2012, учитывая фактические заказы в этом году. В то же время компания смогла продемонстрировать рентабельность выше ожиданий, частично благодаря удорожанию секций тепловозов в 2011 на 17%. Наша долгосрочная оценка компании остается оптимистичной, исходя из значительной заинтересованности РЖД в выпускаемых Лугансктепловозом тепловозов, которые по соотношению цена-качество превосходят аналоги, производимые в СНГ. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL, с целевой ценой \$0,7.



Источник: данные компании, прогнозы Арт Капитал

Машиностроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Климов удвоит усилия по замещению Мотор Сич

Климов заявил, что подписал пятилетний контракт с Вертолетами России и разработал план на 10 лет. Объем контракта не разглашается. Компания строит в петербургском Шувалово новый завод, завершить который планирует в 2013. Плановая мощность нового завода – 600 вертолетных двигателей, т.е. втрое больше текущего выпуска Климова.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕГАТИВНА для Мотор Сич, в настоящее время выпускающей порядка 600 вертолетных двигателей ТВ3-117 и их версий. Мощность нового завода Климов первоначально планировалась на уровне 300-400 единиц, но недавно план был удвоен до 600 ед. в год. Благодаря новому контракту с Вертолетами России, Мотор Сич будет продолжать поставлять по 250-270 двигателей в год для гражданских вертолетов в 2012-2016; тем не менее, в последующий период поставки в Россию могут сократиться до 100 моторов в год. В долгосрочной перспективе объем продаж вертолетных двигателей в Россию будет зависеть от того, насколько удачным окажется усовершенствованный двигатель ТВ3-117-СБМ1В, которым планируется оснастить Ми и Ка, и который на 15% эффективнее ВК2500 и других модификаций ТВ3-117. Двигатель одобрило Минобороны России, заинтересованное в его производстве на российской территории. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Мотор Сич, с целевой ценой \$632.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ начинает коррекцию в район уровня поддержки, который расположен в районе 1500 пунктов. Цена может откатиться в данный район при условии пробоя вниз локального восходящего тренда, который расположен в районе 1550 пунктов. На текущий момент стоит воздержаться от покупки акции. Возобновить покупку стоит при условии движения рынка выше отметки 1630 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 (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	511	1 098	0.7%	34%	-15%	30%	359.1	933.4	110	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	31%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.50	95	0.0%	14%	-9%	-21%	0.35	0.66	49	935
MTBD	Мостобуд	97	2.2	8.3%	-14%	-70%	-71%	64.9	345.1	1.8	0.14
STIR	Стирол	39.7	224	4.1%	25%	-50%	-47%	27.4	91.8	51	11.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	259	-0.2%	-1%	-65%	-66%	0.11	0.46	139	7 069
FORM	Банк Форум	1.4	4	-2.1%	-8%	-76%	-76%	1.0	6.3	4	15.9
USCB	Укрсоцбанк	0.16	453	-1.1%	-12%	-71%	-71%	0.14	0.68	340	13 266
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.9	1 532	0.2%	9%	-40%	-40%	6.4	20.0	968	950
DNEN	Днепрэнерго	625	50.2	1.6%	-1%	-53%	-46%	487.3	1 366	5	0.07
DOEN	Донбассэнерго	31.1	404	-0.6%	13%	-57%	-53%	21.0	83.7	93	28
KREN	Крымэнерго	0.8	н/д	н/д	-5%	-72%	-70%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	115.0	14	н/д	-2%	-53%	-53%	114.4	310.2	5.3	0.3
ZAEN	Западэнерго	241	73	-2.0%	-11%	-48%	-50%	120.9	488.7	8	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	27	-1.7%	-9%	-55%	-56%	0.7	2.4	1.8	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	152	-1.2%	-9%	-52%	-50%	0.8	3.4	358	1 870
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 186	-0.8%	5%	-50%	-35%	0.04	0.26	1 045	84 372
DMKD	ДМК Дзержинского	0.10	1.9	-3.8%	-49%	-77%	-74%	0.09	0.60	1.2	68
ENMZ	Енакиевский МЗ	78	1 139	-1.5%	45%	-56%	-55%	36.8	209.1	353	49
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	4	12.7%	-4%	-73%	-73%	0.20	0.96	2	72
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	94.8	-1.1%	1%	-25%	-26%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	24	н/д	10%	-65%	-64%	0.4	2.7	1.8	19.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	5	н/д	4%	1%	16%	5.0	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	18.7	1	6.0%	8%	-57%	-58%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.1	98	0.0%	-2%	-31%	-28%	8.1	15.9	14	13
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.25	2	4.1%	2%	-72%	-75%	1.0	5.4	4	26
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.45	н/д	н/д	18%	-71%	-62%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.9	1 517	-1.7%	11%	-54%	-55%	5.7	18.0	529	646
ALKZ	Алчевсккокс	0.21	1.8	15.5%	-20%	-60%	-43%	0.16	0.75	2.6	84
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	25	1.4%	29%	-65%	-59%	0.9	5.6	77	444
Машиностроение											
AVTO	Укравто	79	0.2	22.8%	40%	-55%	-44%	54.8	174.0	1.9	0.20
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.1	64	-2.4%	1%	-33%	-35%	15.1	39.6	26	10.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.1	26	-2.4%	-16%	-52%	-44%	2.0	5.2	15	46
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	16%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	4%	5%	34%	0.16	0.33	4.4	164
MSICH	Мотор Сич	2 434	1 021	0.3%	12%	-19%	-4%	1 607	3 871	1 144	4.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-3.9%	-38%	-98%	-99%	0.1	21.6	2.8	77.2
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	0	-2.0%	-31%	-77%	-80%	2.5	20.5	1.1	2.00
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.6	62	-1.9%	6%	-61%	-58%	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	9.4	8.1
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-4%	-71%	-69%	2	9.0	10.0	21.78
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	18%	-5%	-13%	1 000	2 397	13.3	0.09
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	5%	39%	54%	0.7	4.0	1.2	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	7.1	25.1%	18%	-56%	-60%	14.0	82.4	5.0	1.25
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	3.7	н/д	-9%	-69%	-64%	0.30	1.92	8	112
HAON	Харьковоблэнерго	1.4	н/д	н/д	22%	-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	7.0	1.7	7.7%	0%	-48%	-46%	3.2	18.0	5.1	5.45
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-14%	-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	3.6	11
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%	-21%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	11%	0%	-10%	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	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	13.7	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 21.4	41.3	1.6%	-14%	-39%	-32%	18.0	44.8	96	12
AST PW	Astarta	PLN 56.0	371.0	-1.8%	-11%	-39%	-33%	51.1	106.0	476	22
AVGR LI	Avangard	\$ 6.3	66	-2.3%	-22%	-58%	-55%	6.3	21.0	424	59
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 300	3 233	-1.5%	-1%	-28%	-20%	237.4	522.5	5 114	1 064
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.3	13.7	0.0%	-8%	11%	11%	14.7	26.3	99	13
IMC PW	IMC	PLN 8.0	5.9	-0.4%	0%	-26%	-26%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 153	530	2.0%	-5%	-51%	-52%	137.3	340.7	455	175
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.0	673	2.4%	7%	-2%	11%	52.5	88.0	3 290	161
KSG PW	KSG	PLN 18.9	21	-1.6%	-8%	-14%	-14%	16.1	29.0	104	15
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	56.3	0.0%	0%	-49%	-53%	3.1	7.8	39	733
MHPC LI	MHP	\$ 12.1	823	0.5%	10%	-29%	-37%	8.0	19.9	1 815	158
MLK PW	Milkiland	PLN 14.2	58.8	-2.7%	-26%	-68%	-61%	14.2	50.0	59	9.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	0.6	0%	31%	57%	55%	0.7	2.9	31.6	11.5
OVO PW	Ovostar	PLN 61.0	83.56	-1.6%	0%	-2%	-2%	42.0	62.3	59	3.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 35.0	18	-0.7%	-14%	36%	133%	14.75	57.00	109	181
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.2	263	6.1%	-2%	-16%	7%	7.5	14.4	58	21
WES PW	Westa	PLN 3.0	12	-2.9%	-52%	-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	511	3 459	5	814.6	59%	окт-11	Покупать	1.1	1.0	0.8	10.0	3.6	2.8	17.2	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	1 164	7	0.72	44%	окт-11	Покупать	1.8	1.6	1.4	9.1	6.6	4.7	отр	63.1	13.5
MTBD	97	7.1	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	39.7	134	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
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	0.16	261	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	71.5	6.9	2.1
Энергогенерация																
CEEN	8.9	410	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	625	466	2	1 201	92%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.9	4.5	4.2	19.5	6.5	4.4
DOEN	31.1	92	14	80	158%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.5	4.9	отр	отр	7.5
ZAEN	241	385	4	492.0	104%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	39.5	6.3	4.2	отр	9.5	4.3
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	731	4	2.83	103%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.2	6.6	4.5	отр	отр	21.0
ALMK	0.11	360.4	4	0.16	47%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.2	6.9	отр	36.1	15.3
ENMZ	78	102.5	9	82	5%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	292.0	2	2.0	123%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.0	2.7	2.0	13.5	3.7	3.0
Железная руда																
PGOK	18.7	446	3	26.6	42%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	4.8	2.3	2.5
CGOK	6.4	936	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	2 623	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
Коксохимы																
AVDK	6.9	168.0	8	18.3	165%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.4	1.9	1.5	отр	6.6	4.0
ALKZ	0.21	80.8	2	0.51	138%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.8	3.9	2.1	отр	9.3	3.2
YASK	1.6	54.6	9	2.88	80%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.0	3.9	3.0	6.3	3.7	2.3
Машиностроение																
AVTO	79	62.1	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.6	отр	отр	6.5	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	24.1	345.0	5	44.4	84%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.3	3.0	9.2	3.3	4.2
LTPL	2.1	56.1	14	5.74	180%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.2	24.3	5.7	3.4	отр	5.9	3.2
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	119.2	11	0.4	78%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.5
MSICH	2 434	631	24	5 048	107%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	2.0	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	3.4	29.8	3	3.7	11%	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	3.63	102.6	8	11.1	205%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.9	2.4	2.1	3.1	3.9	3.0
ZATR	1.3	358.7	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.1	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.4	306.3	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	237.5	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	140	45	32.7	53%	окт-11	Покупать	2.5	1.9	1.6	4.1	7.7	6.9	8.9	9.4	11.6
AST PW	PLN 56	421	37	108.8	94%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.4	4.3	3.7	3.7	4.0	2.9	3.5
AVGR LI	\$ 6.3	399	23	17.9	187%	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 300	2 773	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 153	412	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 73	1 749	62	77.2	6%	окт-11	Держать	2.0	1.1	1.1	10.7	6.6	6.9	11.5	8.0	6.6
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	\$ 12.1	1 301	35	21.9	82%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.0	5.0	5.0	6.0	6.1	6.5
MLK PW	PLN 14	133	22	29.0	104%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.2	4.0	3.4	4.7	6.6	5.3
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"

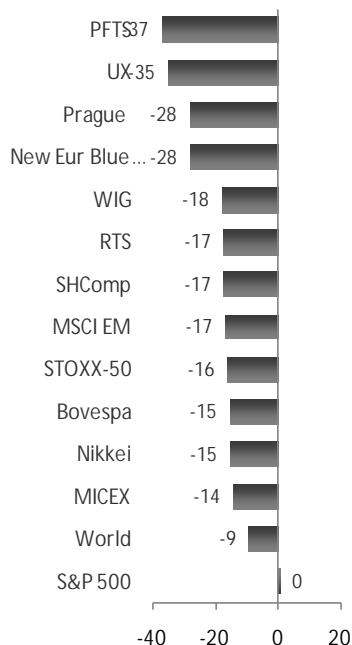
Покрытие Без Оценки

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	1.1	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	1.4	107	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.5
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	7.0	95	9.3	30.1	330%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.7	1.0	0.6	4.8	1.7	0.9
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	8.0	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	1.3	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	61	5.4	3.9	171%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.2	15.2
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	1.3	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	12.72	11.58	1.19	1.15
STOXX-50	Европа	9.27	8.67	0.66	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.20	8.65	0.76	0.74
Nikkei	Япония	16.10	13.18	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	10.00	9.29	0.98	0.96
DAX	Германия	9.99	9.07	0.56	0.55
Медиана по развитым странам		10.00	9.18	0.71	0.70
MSCI EM		10.33	9.46	1.06	0.97
SHComp	Китай	11.09	9.25	1.05	0.92
MICEX	Россия	5.07	5.34	0.80	0.79
RTS	Россия	4.64	4.92	0.81	0.80
Bovespa	Бразилия	10.53	9.40	1.17	1.08
WIG	Польша	8.51	9.26	0.75	0.71
Prague	Чехия	12.85	9.38	1.18	1.14
Медиана по развивающимся странам		10.33	9.26	1.05	0.92
PFTS	Украина	12.86	4.16	0.37	0.34
UX	Украина	22.31	4.60	0.33	0.31
Медиана по Украине		17.59	4.38	0.35	0.33
Потенциал роста к развит. стра		-43%	109%	103%	112%
Потенциал роста к развив. стра		-41%	111%	200%	179%

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»

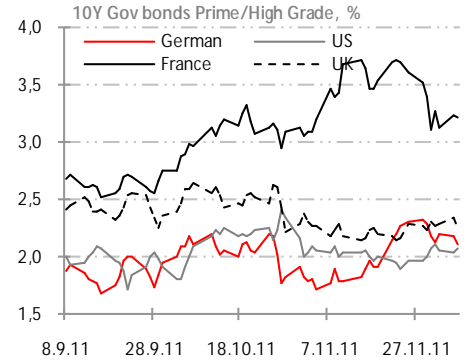
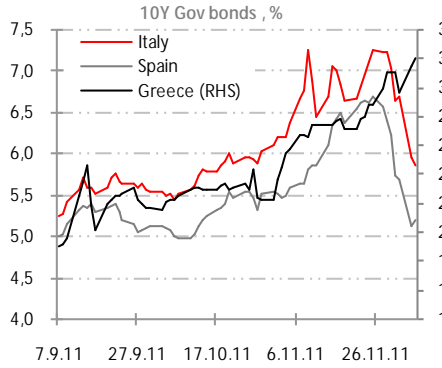
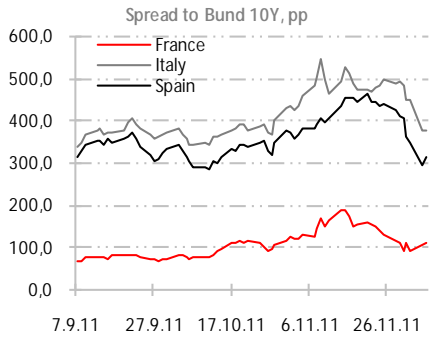
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

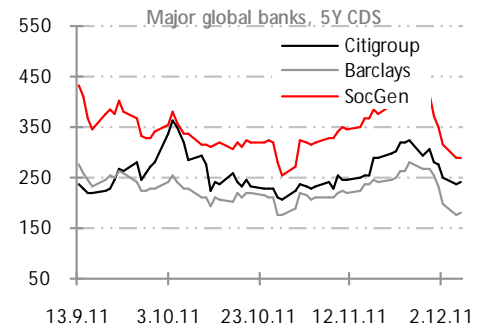
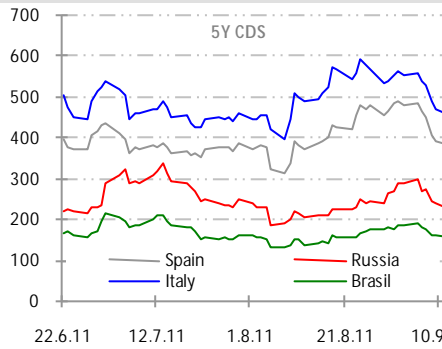
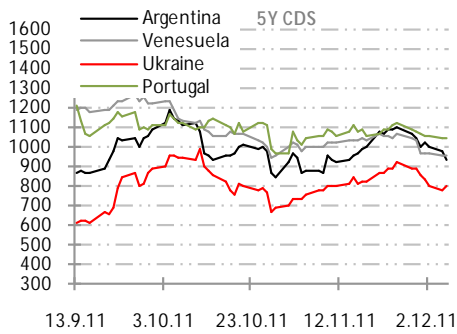
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

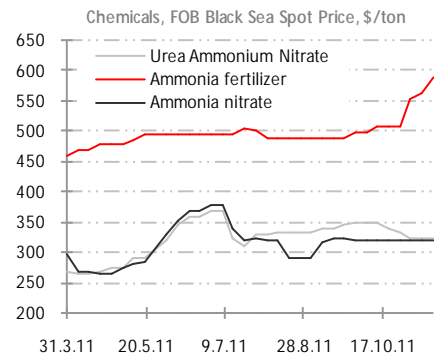
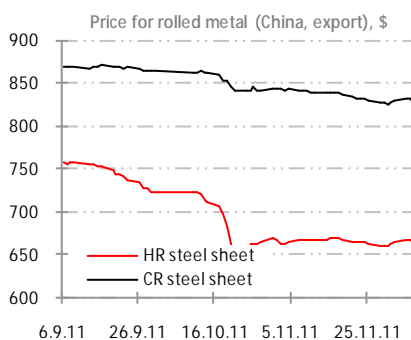
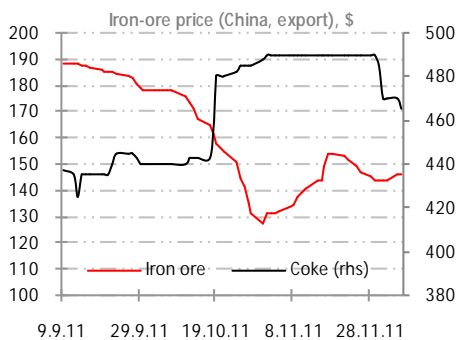
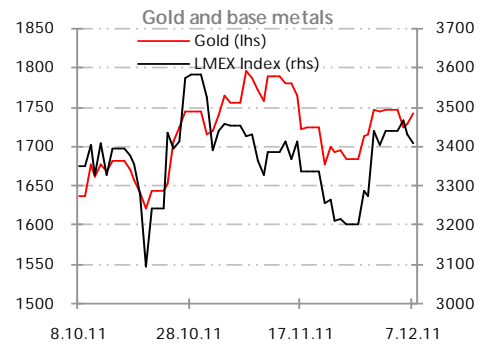
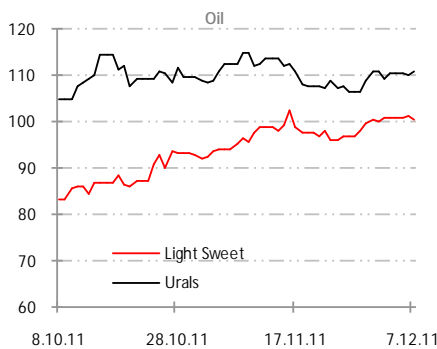
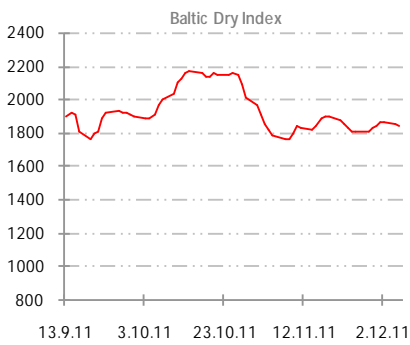
Глобальный валютный и долговой рынок



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
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Маргулис	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Оксана Шевченко	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Александр Бойкул	boykul@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».