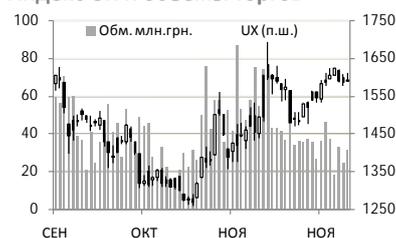


### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-1.6	-0.4	4	11.2
S&P 500	США	-2.1	-1.0	-2	11.3
Stoxx-50	Европа	-2.4	-1.8	-18	8.5
FTSE	ВБ	-1.1	-0.4	-7	9.2
Nikkei	Япония	-1.5	1.2	-17	13.0
MSCI EM	Развив.	-1.2	2.1	-18	9.1
SHComp	Китай	-0.7	-0.9	-18	9.2
RTS	Россия	0.4	-4	-17	4.8
WIG	Польша	-1.5	-2.6	-19	9.1
Prague	Чехия	-0.4	-0.3	-28	9.3
PFTS	Украина	0.4	2.8	-37	4.2
UX	Украина	0.5	0.5	-35	4.6

### Индекс UX и объемы торгов



### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	0.5	-1.4	-49.5	6.9
AVDK	6.93	0.5	-4.1	-53.7	1.5
AZST	1.40	0.3	-1.9	-51.5	4.5
BAVL	0.14	-1.1	-2.7	-65.8	0.5
CEEN	9.01	1.3	4.0	-38.9	5.1
ENMZ	76.2	-2.1	2.1	-56.5	отр
DOEN	31.30	0.7	0.4	-56.7	4.9
KVBZ	24.32	0.9	0.2	-32.1	3.0
MSICH	2429	-0.2	-0.8	-18.8	2.0
SVGZ	3.61	-0.5	-2.9	-61.0	2.1
STIR	40.0	0.8	1.5	-49.9	н/д
UNAF	507.9	-0.6	7.0	-15.1	2.8
USCB	0.16	0.0	-2.0	-70.6	0.3
UTLM	0.50	0.4	3.2	-8.5	4.7
YASK	1.61	0.8	-8.3	-64.2	3.0

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

### Обзор Рынка Акций: Евросаммит не оправдал ожиданий

Перед открытием сформировался негативный фон. Европейские рынки сегодня откроются снижением из-за разочарования результатами саммита ЕС в Брюсселе. ММВБ с открытия (-4,4%).

Хотя вчерашнее решение ЕЦБ снизить процентную ставку с 1.25% до 1% рынки приняли с воодушевлением. Однако, последующее заявление президента центробанка Европы М.Драги о том, что Договор ЕС запрещает монетарное финансирование, или покупки еврооблигаций привело к фиксации прибыли на рынках акций. Кроме того, решение снизить ставку не было единодушным, что вызвало обеспокоенность инвесторов касательно способности ЕЦБ принимать важные для Европы решения в будущем. Рынки Европы и США снизились в пределах 1%-2%, азиатские также торгуются красной зоне.

Тем не менее, внешний негатив не смог переломить настрой на локальном рынке. Украинский UX закрылся в плюс 0,5% благодаря росту Центрэнерго (+1,3%) и КВБЗ (+0,9%). Соотношение количества индексных фишек, которые выросли к упавшим составило 9/5. Поскольку сегодня внешний фон ничего хорошего не сулит, по крайней мере с открытия, то позитивная новость АлчМК (+0,45) увеличить выпуск стали в декабре на 20% м/м вряд ли позитивно отразится на котировках акций этой компании.

### Заголовки новостей

- Интервенций НБУ на межбанке в ноябре составили \$700 млн.
- Алчевский КХЗ снизит выпуск на 11,8% м/м в декабре
- Алчевский МК в декабре планирует нарастить выпуск на 20% м/м
- Стирол запустил в работу третий агрегат по выпуску аммиака

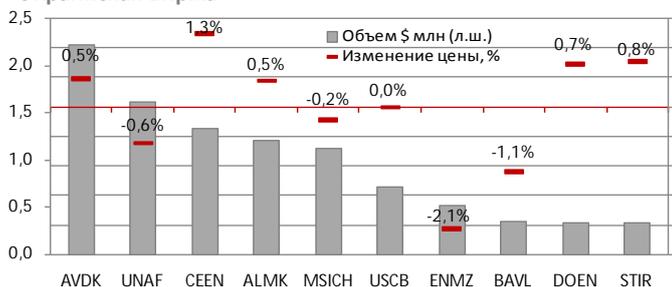
### Содержание

- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея ALMK
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (15-ноя)
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

### Изменения Целевых Цен:

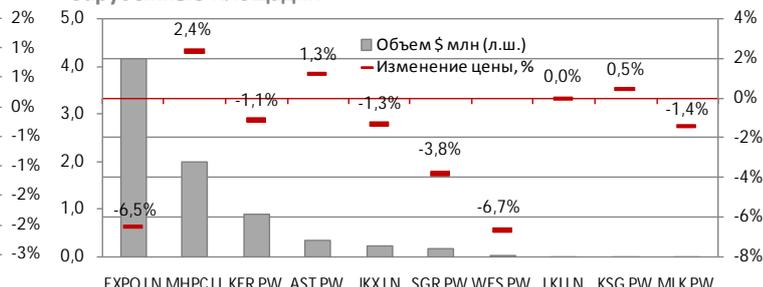
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

### Украинская Биржа



### Лидеры Объемов и Изменение Цен

### 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

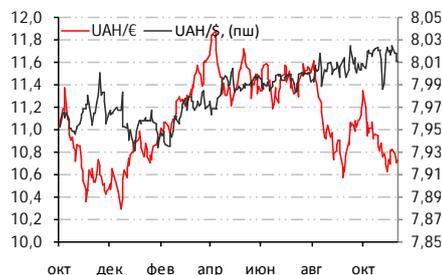
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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	1708	-1.92	-2.18	20.24
Нефть (L.Sweet)	98	-2.14	-2.01	4.1
EUR/USD	1.33	-0.68	-0.86	-0.25

### 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

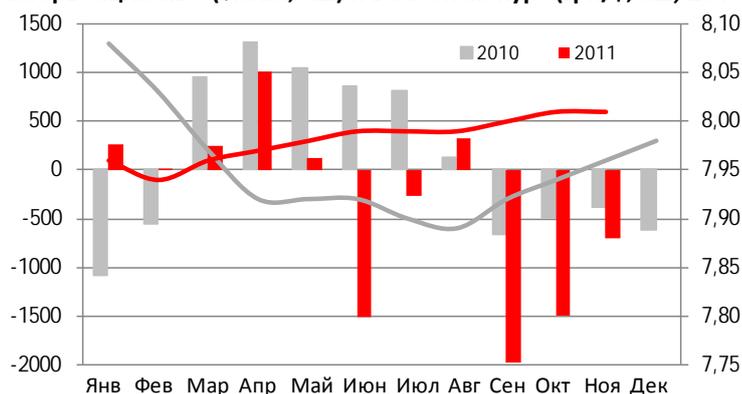
[подробнее](#)

### Интервенций НБУ на межбанке в ноябре составили \$700 млн.

Отрицательное сальдо интервенций НБУ на межбанковском валютном рынке в ноябре составило \$700 млн. При этом, \$300 млн. из этой суммы пришлось на операции НАК "Нафтогаз Украины". В то же время НБУ сообщил, что сокращение международных резервов Украины в ноябре 2011 года во многом связано с курсовой разницей: волатильность курса евро на мировом рынке вылилась в потери на уровне \$1 млрд. Как сообщалось, международные резервы Украины в ноябре 2011 года уменьшились на 5,1% м/м, или на \$1,754 млрд. - до \$32,408 млрд.

*Олег Иванец:* ситуация на внутреннем валютном рынке все-таки улучшается, несмотря на снижение резервов. Для поддержания стабильного курса в ноябре НБУ потребовалось вдвое меньше вливаний, чем в октябре. Риски девальвации гривны снижаются, хотя по-прежнему остаются значительными. Мы подтверждаем наш прогноз стабильности гривны в 2011-2012 годах, так как, несмотря на снижение резервов, у НБУ достаточно возможностей для контроля валютного рынка.

### Интервенции НБУ (\$млн., лш) и валютный курс (грн/\$, пш) 2010-2011



Источник: НБУ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

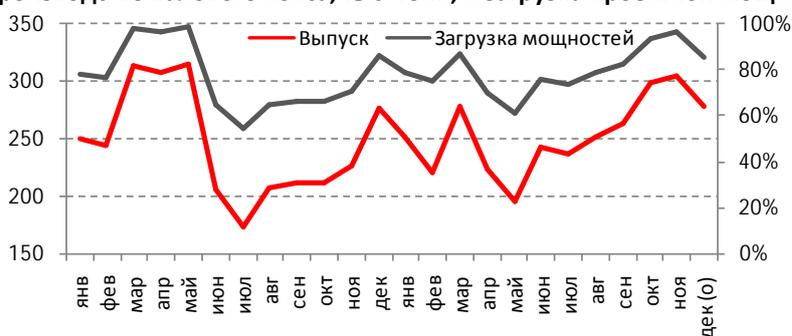
Металлургия  
[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$ 0.06]

### Алчевский КХЗ снизит выпуск на 11,8% м/м в декабре

В декабре Алчевский КХЗ намерен снизить с/с выпуск на 11,8% м/м до 278 тыс тонн, сообщает Металл-Курьер.

*Дмитрий Ленда:* новость НЕГАТИВНА для компании. Ранее мы полагали, что завод намерен сохранить объемы выпуска в декабре, несмотря на негативные макроэкономические ожидания. Предприятие поставляет свой кокс на связанные компании, которые планируют сократить выпуск в этом месяце. Тем не менее, мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с ЦЦ в \$0.06, поскольку полагаем, что спад продлится сравнительно недолго и в ближайшее время можно ожидать роста выпуска.

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



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

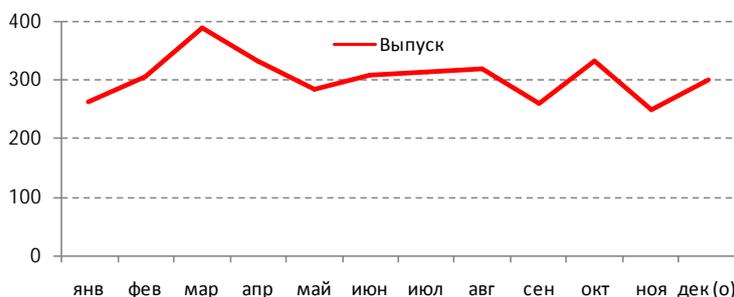
Металлургия  
[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0.02]  
[DMKD UK, Б/О]

### Алчевский МК в декабре планирует нарастить выпуск на 20% м/м

Алчевский МК в декабре планирует нарастить выпуск проката на 20% м/м, до 300 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер.

*Дмитрий Ленда:* Новость является ПОЗИТИВНОЙ для предприятия. Выпуск растет из-за приостановки домны №1 на родственном Днепровском МК и перенаправления производства на Алчевский МК, хотя в целом по группе ИСД производство расти не будет из-за падения спроса на сталь в мире. При этом, группе ИСД выгоднее лить сталь на более современном Алчевском МК. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой в \$0.02.

### Производство проката на Алчевском МК, тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

# Актуальные новости

Химия  
[STIR, Приостановлено]

## Стирол запустил в работу третий агрегат по выпуску аммиака

Стирол запустил в работу третий агрегат по выпуску аммиака. По словам главы наблюдательного совета компании Александра Халина, концерн вышел на 100% загрузку мощностей и ежедневно выпускает 4.5 тыс. тонн жидкого аммиака, 3 тыс. тонн карбамида и 2.2 тыс. тонн аммиачной селитры.

*Станислав Зеленецкий:* Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Стирол, поскольку произошло увеличение эффективной мощности завода, а 100% загрузка свидетельствует о высоком спросе на минеральные удобрения в данный момент. Оптимизм сдерживает тот факт, что рассматриваемый аммиачный цех №1 (до этого эксплуатировались только цеха №1Б и №1В) ранее планировалось запустить еще в конце сентября этого года. Исходя из слов главы набсовета Стирола о суточном производстве минудобрений и учитывая проведенную этим летом реконструкцию на концерне, аммиачные мощности были увеличены приблизительно на 7% до 1.64 млн тонн в год по сравнению с ранее известными данными, по карбамиду - также на 7% до 1.1 млн тонн, и аммиачной селитры – на 13% до 0.8 млн тонн, что однако, также вписывается в ранее озвученные планы. Тем не менее, данное событие вряд ли сможет существенно улучшить финансовые результаты компании, поскольку для концерна характерно трансфертное ценообразование в пользу материнской компании. На данный момент мы приостановили оценку акций компании.

# 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 (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	508	1 621	-0.6%	28%	-15%	29%	359.1	933.4	127	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	28%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.50	57	0.4%	12%	-9%	-21%	0.35	0.66	47	898
MTBD	Мостобуд	97	5.5	н/д	-19%	-70%	-70%	64.9	345.1	1.8	0.14
STIR	Стирол	40.0	337	0.8%	19%	-50%	-46%	27.4	91.8	53	12.1
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	345	-1.1%	-4%	-66%	-66%	0.11	0.46	138	7 070
FORM	Банк Форум	1.4	0	0.7%	-2%	-76%	-76%	1.0	6.3	4	15.6
USCB	Укрсоцбанк	0.16	717	0.0%	-15%	-71%	-71%	0.14	0.68	332	13 045
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	9.0	1 333	1.3%	9%	-39%	-39%	6.4	20.0	963	946
DNEN	Днепрэнерго	625	н/д	н/д	-9%	-53%	-46%	487.3	1 366	5	0.07
DOEN	Донбассэнерго	31.3	341	0.7%	12%	-57%	-53%	21.0	83.7	93	28
KREN	Крымэнерго	0.8	н/д	н/д	-18%	-72%	-70%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	115.0	н/д	н/д	-2%	-53%	-53%	114.4	310.2	5.3	0.3
ZAEN	Западэнерго	227	40	-6.0%	-19%	-51%	-53%	120.9	488.7	8	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	4.9%	-2%	-53%	-53%	0.7	2.4	1.8	15
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	178	0.3%	-10%	-51%	-50%	0.8	3.4	346	1 813
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 206	0.5%	0%	-50%	-36%	0.04	0.26	1 029	83 233
DMKD	ДМК Дзержинского	0.10	0.4	-0.1%	-49%	-77%	-75%	0.09	0.60	0.8	54
ENMZ	Енакиевский МЗ	76	525	-2.1%	27%	-56%	-55%	36.8	209.1	349	48
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	2	н/д	-11%	-73%	-73%	0.20	0.96	2	72
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	103.1	1.4%	0%	-24%	-23%	0.8	1.4	2.8	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	н/д	н/д	-2%	-65%	-63%	0.4	2.7	1.8	19.8
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	38	н/д	-5%	1%	16%	5.0	9.2	7	8
PGOK	Полтавский ГОК	17.8	1	-4.6%	4%	-59%	-60%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	8.9	105	-2.4%	-7%	-33%	-29%	8.1	15.9	14	13
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.25	н/д	н/д	-2%	-72%	-75%	1.0	5.4	4	26
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.50	0	3.5%	22%	-70%	-65%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.9	2 224	0.5%	9%	-54%	-55%	5.7	18.0	527	644
ALKZ	Алчевсккокс	0.21	н/д	н/д	-20%	-60%	-41%	0.16	0.75	2.6	84
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	19	0.8%	27%	-64%	-59%	0.9	5.6	75	434
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	79	н/д	н/д	1%	-55%	-44%	54.8	174.0	1.9	0.20
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.3	115	0.9%	1%	-32%	-35%	15.1	39.6	26	10.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	31	12.2%	-8%	-46%	-39%	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	н/д	н/д	2%	5%	30%	0.16	0.33	4.4	164
MSICH	Мотор Сич	2 429	1 128	-0.2%	9%	-19%	-8%	1 607	3 871	1 121	4.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	4.7%	-31%	-98%	-99%	0.1	21.4	2.7	76.2
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	0	14.5%	-21%	-74%	-80%	2.5	20.5	1.1	2.00
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.6	85	-0.5%	4%	-61%	-58%	3.0	11.9	32	70

# 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	2.4	3.9
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-4%	-71%	-69%	2	9.0	3.3	8.84
DNSS	Днепроспецсталь	1 450	2.7	3.6%	32%	6%	-3%	1 000	2 397	12.5	0.08
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	5%	39%	87%	0.7	4.0	1.2	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	3.8	н/д	18%	-56%	-60%	14.0	82.4	5.0	1.25
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-9%	-69%	-66%	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	3	68
KIEN	Киевэнерго	7.0	н/д	н/д	0%	-48%	-45%	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%	-13%	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%	-19%	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%	-38%	-35%	1.1	2.5	1.7	10.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-5%	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	0.0	-0.1%	-6%	-39%	-32%	18.0	44.8	96	12
AST PW	Astarta	PLN 56.7	347.7	1.3%	-12%	-38%	-32%	51.1	106.0	473	22
AVGR LI	Avangard	\$ 6.3	1	0.0%	-21%	-58%	-55%	6.3	21.0	386	56
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 281	4 161	-6.5%	-10%	-33%	-24%	237.4	522.5	5 104	1 065
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.0	9.9	-1.3%	-9%	10%	10%	14.7	26.3	99	13
IMC PW	IMC	PLN 7.9	7.6	-1.7%	-4%	-27%	-27%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 151	246	-1.3%	-4%	-52%	-53%	137.3	340.7	443	170
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.2	912	-1.1%	7%	-3%	-1%	52.5	88.0	3 252	159
KSG PW	KSG	PLN 19.0	18	0.5%	-6%	-14%	-14%	16.1	29.0	104	15
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	18.1	0.0%	0%	-49%	-53%	3.1	7.8	31	587
MHPC LI	MHP	\$ 12.4	2 003	2.4%	12%	-28%	-28%	8.0	19.9	1 837	160
MLK PW	Milkiland	PLN 14.0	10.4	-1.4%	-26%	-69%	-62%	13.9	50.0	59	9.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	0.3	0%	25%	57%	66%	0.7	2.9	30.9	11.3
OVO PW	Ovostar	PLN 62.0	1.23	1.6%	2%	0%	0%	42.0	62.3	58	3.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 34.5	0	-1.4%	-19%	34%	126%	14.75	57.00	108	180
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.9	187	-3.8%	-6%	-19%	3%	7.5	14.4	60	21
WES PW	Westa	PLN 2.8	35	-6.7%	-56%	-76%	-76%	2.7	12.2	24	12

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	508	3 439	5	814.6	60%	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	1 169	7	0.72	43%	окт-11	Покупать	1.8	1.6	1.4	9.2	6.6	4.7	отр	63.4	13.6
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	40.0	135	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.14	510	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.2	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
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	9.0	416	22	17.6	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.1	6.8	5.1	>100	10.9	5.6
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	31.3	92	14	80	156%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.6	4.9	отр	отр	7.5
ZAEN	227	362	4	492.0	117%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	37.4	6.0	3.9	отр	8.9	4.1
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	733	4	2.83	102%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.3	6.6	4.5	отр	отр	21.1
ALMK	0.11	362.0	4	0.16	47%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.2	6.9	отр	36.2	15.4
ENMZ	76	100.4	9	82	7%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	296.2	2	2.0	120%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.1	2.8	2.1	13.7	3.8	3.1
<b>Железная руда</b>																
PGOK	17.8	425	3	26.6	49%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.6	2.2	2.3
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	8.9	2 561	0.5	12.7	43%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.7	2.2	7.7	3.7	2.9
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.9	168.9	8	18.3	163%	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	55.1	9	2.88	78%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.1	3.9	3.0	6.3	3.7	2.3
<b>Машиностроение</b>																
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	24.3	348.2	5	44.4	83%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.3	3.0	9.3	3.3	4.2
LTPL	2.3	62.9	14	5.74	150%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	26.8	6.2	3.6	отр	6.7	3.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.22	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	2 429	630	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	3.8	34.2	3	3.7	-3%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.4	22.0	20.2	2.9	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	3.61	102.1	8	11.1	206%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.9	2.3	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.4	306.4	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	137	45	33.3	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	419	37	110.7	95%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.4	4.3	3.7	3.7	4.0	2.8	3.4
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 281	2 581	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 151	405	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 72	1 700	62	78.6	9%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.5	6.5	6.7	11.2	7.8	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	22.8	10.0
MHPC LI	\$ 12.4	1 332	35	21.9	77%	окт-11	Покупать	2.1	1.8	1.7	6.1	5.1	5.1	6.2	6.3	6.6
MLK PW	PLN 14	129	22	29.5	111%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.5	3.1	3.9	3.3	4.6	6.4	5.2
4GW1 GR	€ 2.3	53	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"

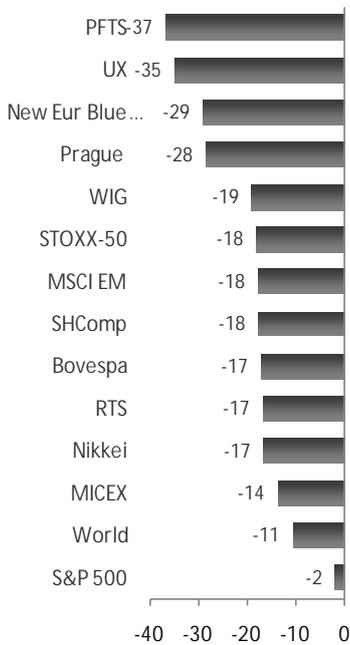
## Покрытие Без Оценки

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	1.1	16.2	5.6	1.6
DNSS	1 450	195	10.0	2 485.6	71%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.9	6.4	5.2	26.9	9.3	6.7
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	8.4	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	63	5.4	3.9	162%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	20.9	15.7
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	12.45	11.34	1.17	1.13
STOXX-50	Европа	9.04	8.47	0.65	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.06	8.52	0.74	0.73
Nikkei	Япония	15.87	12.98	0.49	0.48
FTSE	Великобритания	9.88	9.17	0.96	0.94
DAX	Германия	9.80	8.90	0.55	0.54
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.84</b>	<b>9.04</b>	<b>0.70</b>	<b>0.68</b>
MSCI EM		9.79	9.13	1.05	0.96
SHComp	Китай	11.03	9.19	1.04	0.91
MICEX	Россия	4.87	5.13	0.78	0.76
RTS	Россия	4.50	4.78	0.80	0.78
Bovespa	Бразилия	8.17	8.01	1.14	1.05
WIG	Польша	8.42	9.08	0.73	0.70
Prague	Чехия	12.77	9.31	1.17	1.13
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>8.42</b>	<b>9.08</b>	<b>1.04</b>	<b>0.91</b>
PFTS	Украина	12.95	4.19	0.37	0.34
UX	Украина	22.47	4.62	0.33	0.32
<b>Медиана по Украине</b>		<b>17.71</b>	<b>4.40</b>	<b>0.35</b>	<b>0.33</b>
Потенциал роста к развит. стра		-44%	105%	99%	107%
Потенциал роста к развив. стра		-52%	106%	197%	177%

## 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»

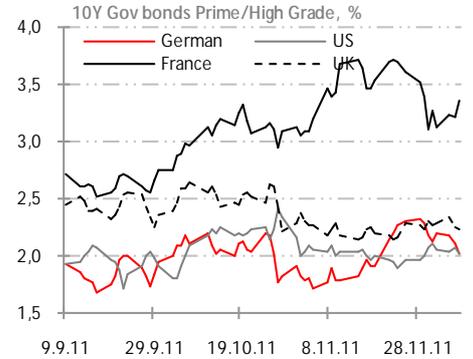
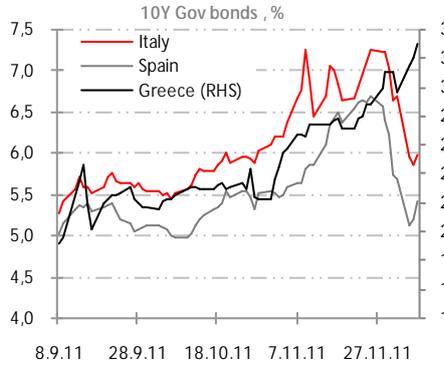
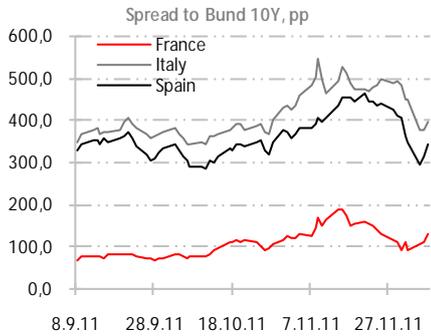
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП,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

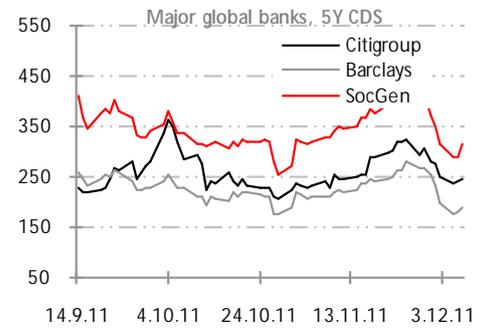
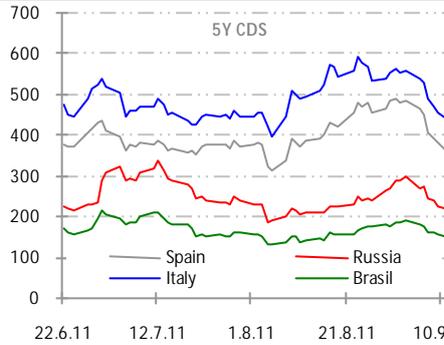
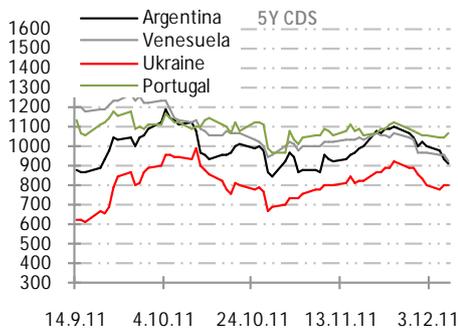
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

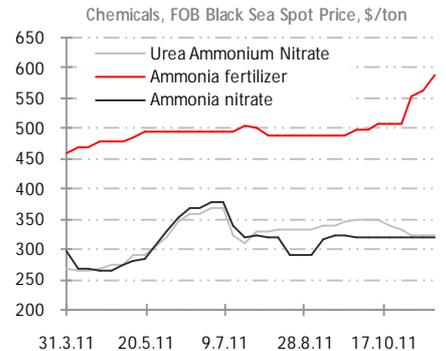
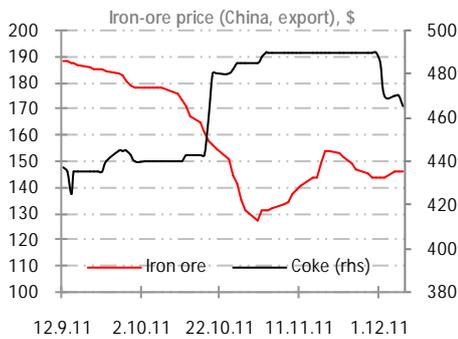
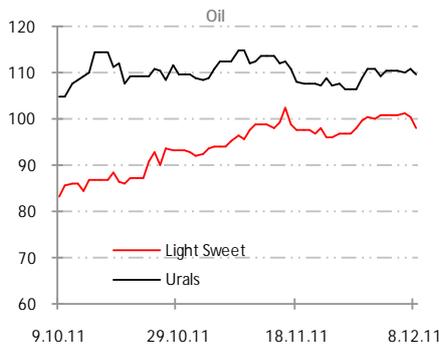
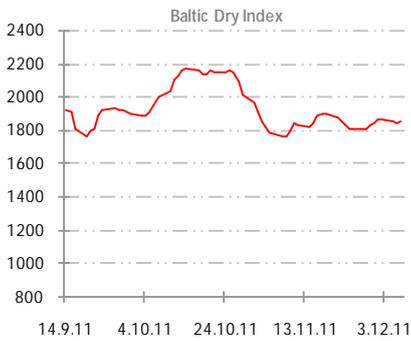
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

<b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ</b>	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	<b>АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ</b>	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам <b>Константин Шилин</b>	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента <b>Игорь Путилин</b>	putilin@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Нина Базарова</b>	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: <b>Олег Иванец</b>	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Ольга Шулепова</b>	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение <b>Алексей Андрейченко</b>	andriychenko@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Виталий Бердичевский</b>	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия <b>Дмитрий Ленда</b>	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Усов</b>	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Пищепром и С/Х <b>Андрей Патиота</b>	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Марина Седова</b>	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ <b>Станислав Зеленецкий</b>	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Александр Лобов</b>	lobov@art-capital.com.ua	Редактор <b>Павел Шостак</b>	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Маргулис</b>	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Оксана Шевченко</b>	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Александр Бойкул</b>	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».