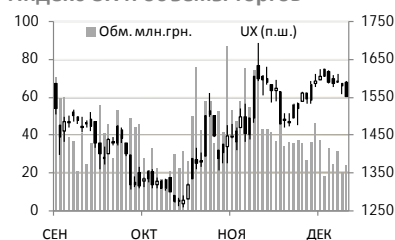


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-1.3	-0.2	4	11.3
S&P 500	США	-1.5	-0.8	-2	11.4
Stoxx-50	Европа	-3.1	-2.6	-19	8.4
FTSE	ВБ	-1.8	-1.4	-8	9.1
Nikkei	Япония	-1.2	1.4	-16	13.0
MSCI EM	Развив.	-1.0	-0.4	-20	9.3
SHComp	Китай	-1.9	-3.7	-20	8.9
RTS	Россия	-3.3	-11	-23	4.6
WIG	Польша	-1.9	-4.0	-20	8.9
Prague	Чехия	-1.5	-2.1	-30	9.1
PFTS	Украина	-0.2	1.5	-38	4.1
UX	Украина	-2.2	-1.9	-36	4.4

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	-1.5	-4.1	-51.0	6.8
AVDK	6.94	-0.4	-4.0	-53.7	1.5
AZST	1.38	-1.3	-3.1	-52.0	4.4
BAVL	0.13	-4.6	-7.6	-67.5	0.5
CEEN	8.94	-1.4	3.2	-39.4	5.1
ENMZ	74.0	-1.4	-0.9	-57.8	отр
DOEN	30.11	-1.9	-3.5	-58.4	4.8
KVBZ	23.99	0.4	-1.2	-33.1	2.9
MSICH	2337	-2.8	-4.6	-21.9	2.0
SVGZ	3.63	-0.4	-2.5	-60.8	2.1
STIR	39.4	-3.8	-0.1	-50.7	н/д
UNAF	513.9	-0.9	8.2	-14.1	2.8
USCB	0.16	-3.3	-5.3	-71.6	0.3
UTLM	0.48	-4.2	-1.7	-12.9	4.5
YASK	1.56	-1.6	-11.3	-65.4	3.0

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков





**Обзор Рынка Акций: Кредитные агентства завалили рынки**

Перед открытием сформировался умеренно позитивный фон. Европа открылась ростом, ММВБ (+1%). Ожидаем открытие UX ростом.








Инвесторы и рейтинговые агентства обеспокоены тем, что принятых на Евросаммите бюджетных мер, будет недостаточно для стабилизации ситуации на рынке облигаций. А затянувшийся долговой кризис приведет к глубокой рецессии в Европе и, в конечном итоге, к распаду еврозоны. Кроме того, Moody's заявил о планах пересмотреть рейтинги европейских стран в начале 2012 г., а Fitch прогнозирует существенный экономический спад в Европе. Все эти негативные сообщения привели к падению основных европейских индексов более 3%. Доходность 10 летних облигаций Италии снова начала расти и достигла 6,44%, что на 0,2 п.п. выше закрытия пятницы.

Такой внешний фон, конечно же, негативно отразился и на украинском индексе UX (-2,2%). Лидеры падения Укртелеком (-4,2%) и Аваль (-4,6%). Крюковский ВСЗ (+0,4%), единственная фишка, которая продемонстрировала рост благодаря оптимистическим операционным планам на декабрь.

**Заголовки новостей**

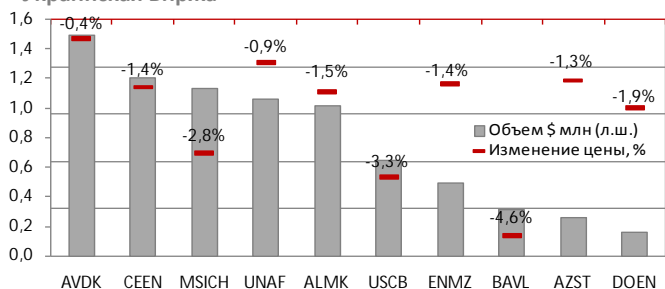
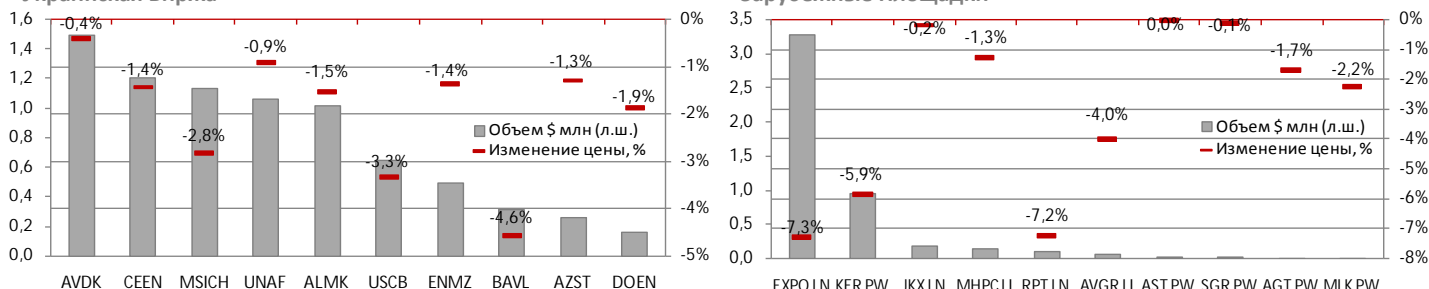
-  [Газпром и Нафтогаз Украины в этом году не подпишут документов по газу](#)
-  [Крюковский ВСЗ в ноябре выпустил 10 пассажирских вагонов](#)
-  [Выпуск машин в Украине в ноябре возрос на 16%](#)
-  [Крюковский ВСЗ в декабре снова выпустит 1100 грузовых вагонов](#)

**Содержание**

-  [Актуальные Новости](#)
-  [Теханализ UX](#)
-  [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**

**ПОДКЛЮЧИТЬСЯ**

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

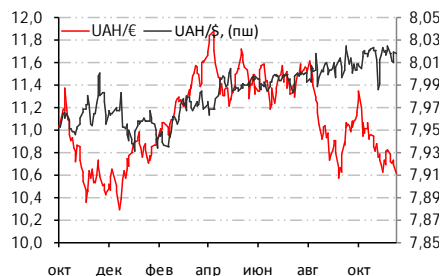
[www.art-capital.com.ua](http://www.art-capital.com.ua)
**Биржевой канал**
**ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ**  
**ВАЖНЫЕ НОВОСТИ**  
**ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Газпром и Нафтогаз Украины в этом году не подпишут документов по газу

"Газпром" и НАК "Нафтогаз Украины" до конца декабря соглашение по газу не подпишут, сообщил председатель правления "Газпрома" Алексей Миллер. В понедельник вечером "Газпром" выпустил пресс-релиз о встрече А.Миллера с министром энергетики и угольной промышленности Украины Юрием Бойко. Если раньше в сообщениях российской компании содержались положительные оценки переговорного процесса и ожидания завершения переговоров о подписании новых контрактов до конца года, что в этот раз "Газпром" был подчеркнуто лаконичен, отметив лишь, что на встрече обсуждались вопросы текущего и перспективного сотрудничества.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1667	-2.63	-4.57	17.30
Нефть (L.Sweet)	98	-1.65	-2.58	3.5
EUR/USD	1.32	-1.25	-1.82	-1.22

### 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](#)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение  
[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

### Крюковский ВСЗ в ноябре выпустил 10 пассажирских вагонов

Крюковский ВСЗ в ноябре частично компенсировал вчетверо сократившийся м/м выпуск грузовых вагонов, произведя 10 пассажирских вагонов, т.е. в пять раз больше, чем месяцем ранее. Всего за 11 месяцев компанией выпущено 17 единиц, т.е. на 55% меньше г/г. В 2011 компания должна произвести 20 единиц (-53% г/г).

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Крюковского ВСЗ, который в ноябре выпустил 10 из 17 запланированных на этот год пассажирских вагонов. Прирост производства ожидался, поскольку на 4К2011 намечен выпуск двух пассажирских поездов для Укрзализныци. План компании на 2011 совпадает с нашим прогнозом в размере 19 пассажирских вагонов. Будущее данного сегмента во многом зависит от успеха скоростных поездов новой конструкции, которые в 2012 может заказать Донецкая ЖД. Для Укрзализныци новинка Крюковского ВСЗ – на данный момент скорее страховка от невыполнения Hyundai обязательств по поставкам. С учетом большого спроса на новые скоростные поезда, который после Евро-2012 будет составлять 25 единиц, правительство может изъявить желание контролировать этот процесс путем организации совместного производства с Hyundai вместо использования мощностей Крюковского ВСЗ. В связи с неопределенностью вокруг данного проекта, в данное время мы не берем в расчет прогноза по KVBZ потенциальный доход от скоростных поездов.

Автомобилестроение  
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.05]  
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

### Выпуск машин в Украине в ноябре возрос на 16%

Украинские производители машин заявили о приросте выпуска машин на 16% г/г, до 9115 ед. Производство коммерческих автомобилей упало на 38%, а автобусов – выросло на 54% г/г. Из ведущих украинских производителей, Богдан Моторс увеличил выпуск автомобилей на 16% г/г, ЗАЗ – на 10%.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Богдан Моторс и Укравто, так как динамика производства повторяла тенденцию продаж в ноябре, когда вслед за октябрьской паузой вновь начался рост. В частности, Богдан Моторс восстановил производство машин после его сокращения в два раза в октябре из-за нехватки запчастей. В ноябре ЗАЗ незначительно снизил выпуск м/м, до 5157 ед., но общий объем выпуска с начала года возрос на 53% по сравнению с 2010, в соответствии с планом компании по этому сегменту. Богдан Моторс, с другой стороны, должна в 2011 выпустить 21 тыс. машин, что меньше первоначального плана в размере 29,5 тыс. ед., и чуть меньше нашего прогноза в размере 22 тыс. единиц.

### Производственные показатели автомобилестроения, ноябрь 2011 г

	Легковые			Грузовые			Автобусы			Всего		
	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г
Богдан	1 738	51%	16%	74	-12%	-54%	32	19%	-50%	1 844	46%	7%
ЗАЗ	5 157	-10%	10%	88	-13%	NA	58	41%	-73%	5 303	-10%	8%
Всего ноябрь	9 115	3%	18%	295	-2%	-38%	390	-9%	54%	9 800	2%	16%
Всего 2011	89 817		39%	3 079		-35%	3 391		43%	96 287		34%

Источник: Укравтопром

# Актуальные новости

Машиностроение  
[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

## **Крюковский ВСЗ в декабре снова выпустит 1100 грузовых вагонов**

Крюковский ВСЗ подтвердил, что у компании в ноябре были проблемы с вагонным литьем и заявил, что в декабре снова увеличит выпуск до 1100 грузовых вагонов. В 2011 компания планирует произвести 10712 ед., что на 18% больше, чем годом ранее.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Крюковского ВСЗ, который должен оправиться от снижения производства в 4 раза, происшедшего в ноябре. Как мы полагали вчера, спад выпуска приписывался проблемам с поставками вагонного литья Кременчугским СЗ. Теперь Крюковский ВСЗ это подтвердил. По информации компании, Кременчугский СЗ в декабре возобновил поставки литья, что позволило Крюковскому ВСЗ полностью восстановить производство. Таким образом, спад производства длился не так долго, как мы ожидали, и не повлияет на чистый доход компании в 2011 в значительной степени.

# Теханализ УБ

UX



Индекс УБ пробивает вниз восходящий уровень тренда, который теперь формирует сопротивление в районе 1570 – 1575 пунктов. Ситуация складывается не самым лучшим образом. Цена может продолжить движение вниз в район 1480 – 1500 пунктов. В такой ситуации также возможно тестирование уровня нисходящего тренда в район 1400 пунктов. Лучше избегать длинных позиций, тем более покупки акций на плечевые деньги.

# 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	514	1 062	-0.9%	25%	-14%	30%	359.1	933.4	145	2
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	27%	0.14	0.20	0.4	15
UTLM	Укртелеком	0.48	36	-4.2%	-10%	-13%	-23%	0.35	0.66	39	752
MTBD	Мостобуд	95	0.8	0.6%	-4%	-71%	-71%	64.9	345.1	1.8	0.14
STIR	Стирол	39.4	101	-3.8%	-7%	-51%	-50%	27.4	91.8	52	12.0
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	318	-4.6%	-11%	-68%	-68%	0.11	0.46	128	6 705
FORM	Банк Форум	1.6	1	5.4%	-11%	-75%	-75%	1.0	6.3	3	14.7
USCB	Укрсоцбанк	0.16	644	-3.3%	-20%	-72%	-72%	0.14	0.68	318	12 652
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.9	1 203	-1.4%	10%	-39%	-39%	6.4	20.0	932	920
DNEN	Днепрэнерго	672	1.0	5.0%	-4%	-49%	-45%	487.3	1 366	5	0.07
DOEN	Донбассэнерго	30.1	166	-1.9%	-11%	-58%	-56%	21.0	83.7	92	28
KREN	Крымэнерго	0.8	30	н/д	-25%	-72%	-70%	0.5	4.5	1	11
DNON	Днепроблэнерго	125.0	15	8.7%	4%	-49%	-49%	114.4	310.2	6.4	0.4
ZAEN	Западэнерго	241	38	-10.3%	-5%	-48%	-49%	120.9	488.7	8	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	4.9%	-26%	-54%	-54%	0.7	2.4	1.8	15
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	258	-1.3%	-13%	-52%	-50%	0.8	3.4	323	1 699
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 012	-1.5%	-4%	-51%	-37%	0.04	0.26	978	79 634
DMKD	ДМК Дзержинского	0.11	1.0	13.7%	-23%	-74%	-71%	0.09	0.60	0.9	58
ENMZ	Енакиевский МЗ	74	495	-1.4%	-11%	-58%	-56%	36.8	209.1	346	48
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	5	н/д	-8%	-72%	-71%	0.20	0.96	3	74
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	92.6	-3.6%	-10%	-27%	-28%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	11	н/д	-2%	-64%	-63%	0.4	2.7	1.8	19.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	6	0.8%	1%	2%	17%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	17.5	42	-1.4%	-5%	-60%	-61%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.1	109	1.2%	-4%	-31%	-31%	8.1	15.9	14	12
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.10	1	-5.3%	-31%	-76%	-78%	1.0	5.4	4	25
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	3	-3.7%	-10%	-75%	-70%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.9	1 495	-0.4%	-8%	-54%	-54%	5.7	18.0	521	636
ALKZ	Алчевсккокс	0.21	0.0	4.8%	-18%	-60%	-44%	0.16	0.75	2.5	80
YASK	Ясиновский КХЗ	1.6	56	-1.6%	-13%	-65%	-61%	0.9	5.6	72	415
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	73	0.1	-7.5%	32%	-58%	-53%	54.8	174.0	1.6	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.0	90	0.4%	-1%	-33%	-36%	15.1	39.6	25	10.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	28	-2.6%	-11%	-48%	-40%	2.0	5.2	15	45
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	5%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	0%	5%	22%	0.18	0.33	3.6	132
MSICH	Мотор Сич	2 337	1 134	-2.8%	5%	-22%	-21%	1 607	3 871	1 086	4.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	32	н/д	-32%	-98%	-99%	0.1	21.4	2.7	76.0
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.5	1	0.1%	-25%	-76%	-81%	2.5	18.3	1.0	1.97
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.6	36	-0.4%	-6%	-61%	-61%	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	2.4	3.9
NITR	Интерлайп НТЗ	2	1.5	-6.0%	-10%	-72%	-72%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	82%	46%	34%	1 000	2 397	13.7	0.09
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	87%	0.9	4.0	1.0	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	48.0	3.8	н/д	89%	-30%	-37%	14.0	82.4	5.3	1.29
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	8.7	н/д	-9%	-69%	-64%	0.30	1.92	9	126
HAON	Харьковоблэнерго	1.4	н/д	н/д	22%	-45%	-42%	1.1	3.6	4.8	32.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	79%	-38%	-30%	0.22	1.69	3	71
KIEN	Киевэнерго	7.0	1.7	н/д	-25%	-48%	-48%	3.2	18.0	5.2	5.57
KSOD	Крым сода	1.3	0.0	0.1%	-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	3.7	12
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%	-28%	0.05	0.30	3.6	165
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	12%	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	-7%	-30%	-43%	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%	-10%	3.0	6.0	175.8	259.5

## 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 20.4	15.9	-1.7%	-5%	-42%	-35%	18.0	44.8	96	12
AST PW	Astarta	PLN 56.0	37.1	0.0%	-11%	-39%	-31%	51.1	106.0	454	21
AVGR LI	Avangard	\$ 6.0	61	-4.0%	-23%	-60%	-58%	6.0	21.0	378	55
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 267	3 284	-7.3%	-15%	-36%	-26%	237.4	522.5	5 082	1 068
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.3	0.0	0.0%	-11%	6%	6%	14.7	26.3	100	14
IMC PW	IMC	PLN 7.8	н/д	0.0%	-5%	-28%	-28%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 151	184	-0.2%	-5%	-52%	-53%	137.3	340.7	424	163
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.1	966	-5.9%	-1%	-13%	-4%	52.5	88.0	3 263	160
KSG PW	KSG	PLN 18.5	5	-3.1%	-6%	-16%	-16%	16.1	29.0	99	14
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	3.2	0.0%	-7%	-49%	-53%	3.1	7.8	28	533
MHPC LI	MHP	\$ 11.8	148	-1.3%	11%	-31%	-29%	8.0	19.9	1 842	161
MLK PW	Milkiland	PLN 13.1	9.2	-2.2%	-29%	-71%	-66%	13.1	50.0	60	9.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.2	1.7	-6%	13%	47%	62%	0.7	2.9	30.8	11.2
OVO PW	Ovostar	PLN 62.0	0.02	0.0%	1%	0%	0%	42.0	62.3	52	2.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 32.0	107	-7.2%	-20%	24%	32%	23.50	57.00	109	182
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.6	26	-0.1%	-5%	-21%	0%	7.5	14.4	59	21
WES PW	Westa	PLN 2.8	1	4.8%	-55%	-76%	-76%	2.7	12.2	24	12

# 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	514	3 476	5	814.6	59%	окт-11	Покупать	1.1	1.0	0.8	10.0	3.6	2.8	17.3	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	0.48	1 113	7	0.72	50%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	60.3	12.9
MTBD	95	6.8	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	39.4	133	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	0.13	484	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.0	2.3
USCB	0.16	252	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	69.0	6.6	2.0
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.9	412	22	17.6	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.9	6.8	5.1	>100	10.8	5.6
DNEN	672	500	2	1 201	79%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.3	4.7	4.4	21.0	7.0	4.7
DOEN	30.1	89	14	80	166%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.3	4.8	отр	отр	7.2
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
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	724	4	2.83	105%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	37.0	6.5	4.4	отр	отр	20.8
ALMK	0.11	351.7	4	0.16	51%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	35.2	14.9
ENMZ	74	97.4	9	82	11%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	285.3	2	2.0	128%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	6.8	2.7	2.0	13.2	3.6	2.9
<b>Железная руда</b>																
PGOK	17.5	416	3	26.6	52%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.7	2.7	2.1	2.2	4.5	2.1	2.3
CGOK	6.4	943	0.5	8.4	31%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.7	3.8
SGOK	9.1	2 629	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	6.9	168.8	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	79.8	2	0.51	140%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.7	3.8	2.1	отр	9.2	3.2
YASK	1.6	53.2	9	2.88	84%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.0	3.9	3.0	6.1	3.6	2.3
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	73	57.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.3	отр	отр	6.0	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	24.0	343.1	5	44.4	85%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.2	2.9	9.1	3.3	4.2
LTPL	2.2	61.2	14	5.74	156%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	26.2	6.1	3.6	отр	6.5	3.5
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	2 337	606	24	5 048	116%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.8	2.0	2.0	3.9	2.3	2.2
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.5	31.4	3	3.7	5%	окт-11	Держать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.7	20.0	2.7	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	102.4	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	358.4	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 20	128	45	33.9	67%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.5	3.7	7.3	6.5	8.1	8.6	10.6
AST PW	PLN 56	405	37	112.9	102%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.3	4.2	3.6	3.6	3.9	2.8	3.3
AVGR LI	\$ 6.0	383	23	17.9	199%	окт-11	Сп.Покупать	1.0	0.9	0.7	2.4	2.0	1.6	2.1	2.2	1.9
FXPO LN	GBp 267	2 448	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	404	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 65	1 501	62	80.2	23%	окт-11	Покупать	1.8	0.9	1.0	9.4	5.8	6.2	9.9	6.9	5.7
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	\$ 11.8	1 273	35	21.9	86%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.9	4.9	5.0	5.9	6.0	6.3
MLK PW	PLN 13	119	22	30.1	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	3.0	3.6	3.1	4.2	5.9	4.7
4GW1 GR	€ 2.2	50	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 32	160	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"

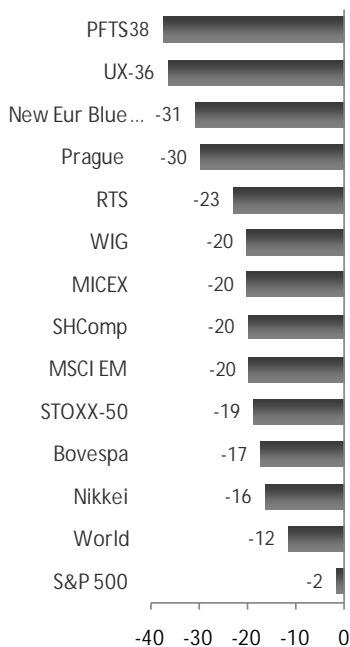
## Покрытие Без Оценки

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	125.0	93	9.1	227.3	82%	апр-11	0.1	0.1	0.0	3.2	2.5	1.1	17.6	6.1	1.8
DNSS	2 000	268	10.0	2 485.6	24%	июл-11	0.8	0.7	0.6	9.6	7.8	6.4	37.1	12.8	9.2
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	1.6	115	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	7.0
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	8.7	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.9	22	7.4	2.3	156%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	22.1	5.5
SHCHZ	1.1	116	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.3	52	5.4	3.9	214%	июл-11	1.1	1.1	1.0	3.8	3.1	2.6	отр	17.4	13.1
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	12.48	11.37	1.17	1.13
STOXX-50	Европа	8.99	8.40	0.64	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.03	8.41	0.73	0.72
Nikkei	Япония	16.18	13.04	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.77	9.06	0.95	0.93
DAX	Германия	9.67	8.78	0.54	0.53
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.72</b>	<b>8.92</b>	<b>0.69</b>	<b>0.67</b>
MSCI EM		10.10	9.27	1.04	0.95
SHComp	Китай	10.70	8.93	1.01	0.89
MICEX	Россия	4.66	4.93	0.74	0.73
RTS	Россия	4.31	4.59	0.76	0.75
Bovespa	Бразилия	10.08	9.23	1.13	1.05
WIG	Польша	8.39	8.91	0.72	0.69
Prague	Чехия	12.53	9.10	1.14	1.11
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.08</b>	<b>8.93</b>	<b>1.01</b>	<b>0.89</b>
PFTS	Украина	12.37	4.09	0.36	0.34
UX	Украина	20.25	4.42	0.32	0.30
<b>Медиана по Украине</b>		<b>16.31</b>	<b>4.25</b>	<b>0.34</b>	<b>0.32</b>
Потенциал роста к развит. стра		-40%	110%	102%	111%
Потенциал роста к развив. стра		-38%	110%	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%	4.7%	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%	16.6%	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%	11.4%	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%	11.4%	12.0%*
<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%	5.2%
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%	17.3%
<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	-1.5	-1.3*
Финансовый счет, \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.2*
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-1.1*
<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»

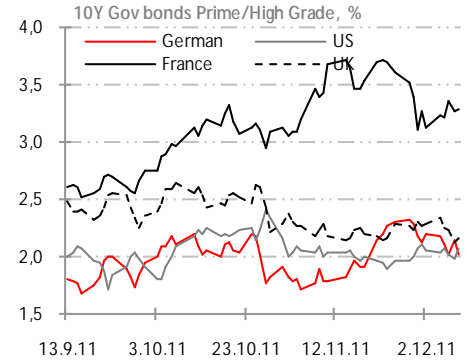
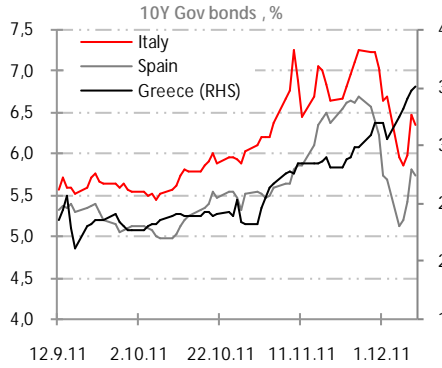
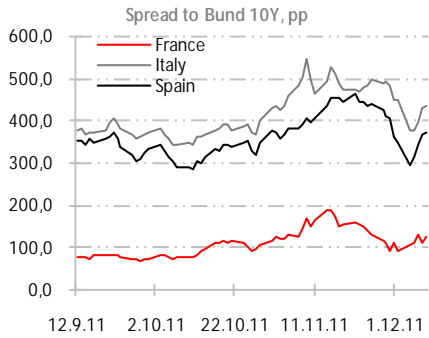
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % 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	5.0	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	-9.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.5	-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	-2.5	-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 :

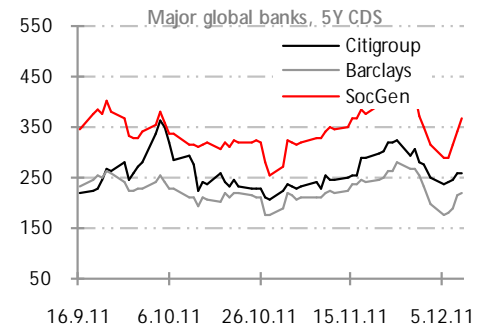
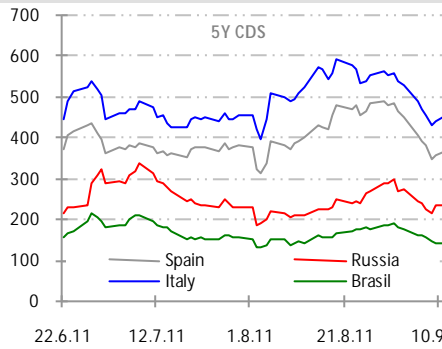
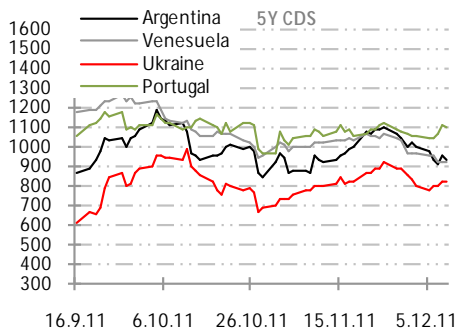
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

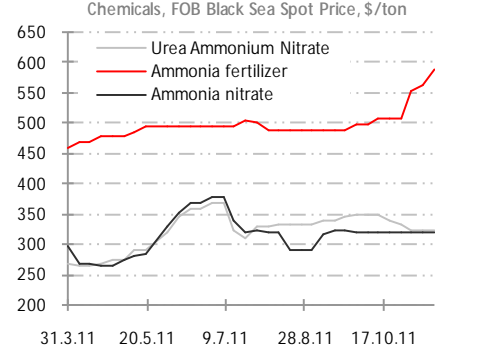
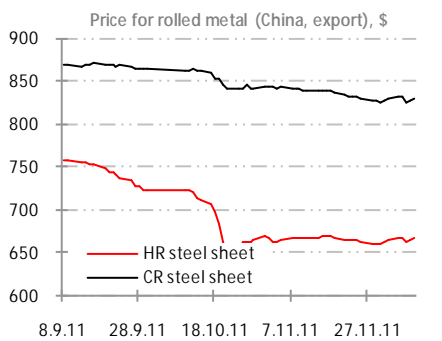
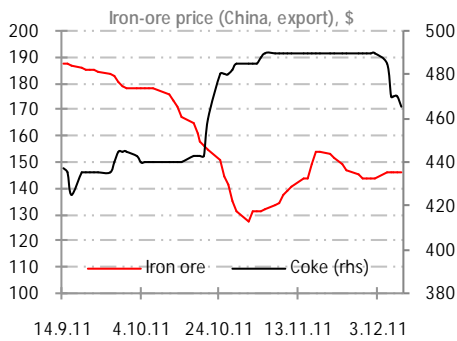
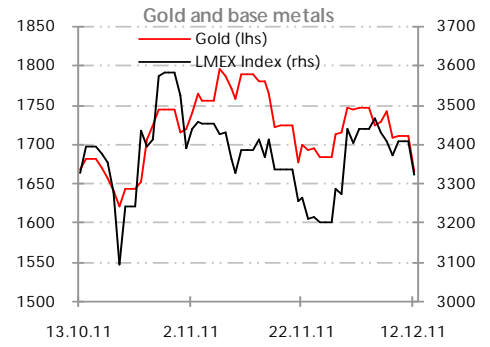
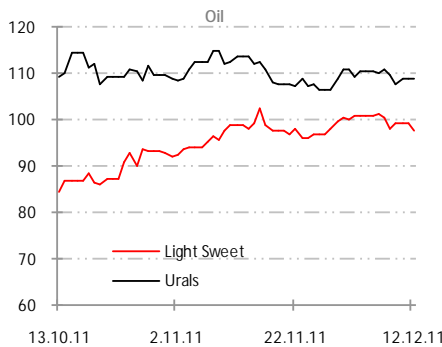
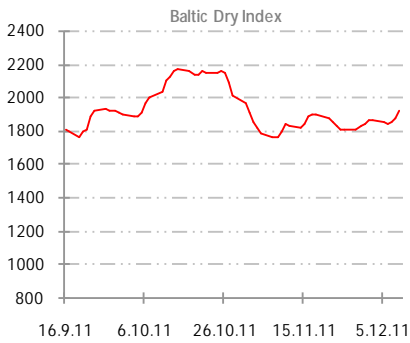
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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
Руководитель направления по работе с частными инвесторами <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
Ведущий инвестиционный консультант <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».