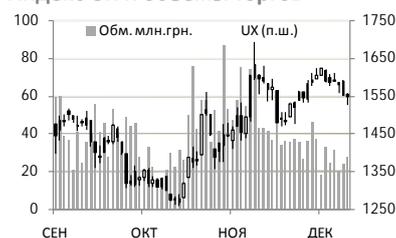




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.6	-0.8	3	11.2
S&P 500	США	-0.9	-1.7	-3	11.3
Stoxx-50	Европа	-0.4	-3.0	-19	8.4
FTSE	ВБ	1.1	-0.3	-7	9.1
Nikkei	Япония	-0.4	1.0	-17	12.9
MSCI EM	Развив.	-0.9	-1.2	-20	9.2
SHComp	Китай	-1.0	-4.6	-21	8.9
RTS	Россия	1.7	-10	-22	4.9
WIG	Польша	0.3	-3.7	-20	8.9
Prague	Чехия	0.2	-1.9	-30	9.1
PFTS	Украина	-0.8	0.7	-38	4.0
UX	Украина	-0.3	-2.2	-37	4.4

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	0.2	-3.8	-50.8	6.8
AVDK	6.99	0.7	-3.3	-53.3	1.6
AZST	1.39	0.5	-2.5	-51.8	4.4
BAVL	0.13	0.9	-6.7	-67.2	0.5
CEEN	8.95	0.1	3.3	-39.3	5.1
ENMZ	72.8	-1.6	-2.4	-58.4	отр
DOEN	30.26	0.5	-2.9	-58.2	4.8
KVBZ	24.20	0.9	-0.3	-32.4	3.0
MSICH	2310	-1.2	-5.7	-22.8	1.7
SVGZ	3.55	-2.2	-4.5	-61.7	2.4
STIR	38.4	-2.5	-2.5	-51.9	н/д
UNAF	481.0	-6.4	1.4	-19.6	2.6
USCB	0.16	0.5	-4.8	-71.4	0.3
UTLM	0.48	0.7	-0.9	-12.2	4.6
YASK	1.54	-1.2	-12.4	-65.8	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акций: Промпроизводство выросло на 3,8%

Перед открытием сформировался негативный фон. Европа открылась снижением, ММВБ (-0,09%). Ожидаем открытие UX снижением.

Мировые рынки закрылись преимущественно снижением в пределах 1%. Снижение европейских индексов было связано с возражением Германии повысить верхний предел стабилизационного фонда. Это также привело к падению евровалюты относительно доллара США до 1,31, что является минимальным значением с января с.г. Рынки США падали на слабом показателе роста розничных продаж в этой стране. Кроме того, инвесторы ожидали, что ФРС объявит новые меры стимулирования экономики (QE3), чего не случилось. Сегодня ожидается выпуск 5-и летних облигаций Италии, что, несомненно, будет в фокусе событий сегодняшней торговой сессии в Европе.

UX закрылся снижением 0,3% по причине фиксации прибыли по Укрнафте (-6,4%), повышенный спрос на которую в предыдущую неделю вызвал рост ее котировок на 5%. Тогда как, Укртелеком (+0,73%) и Крюковский ВСЗ (+0,9%) поддержали индекс. Сегодня Укрстат выпустил показатель промпроизводства за ноябрь. Согласно данным, индекс ПП вырос на 3,8% г/г, тогда как в октябре этот показатель составлял 4,7%. Металлургия и машиностроение зафиксировали падение производства г/г.

#### Заголовки новостей

- Темп роста промпроизводства в ноябре замедлился до 3,8%
- Рекордный урожай-2011 превысил 55 млн т, но озимые под угрозой

#### Содержание

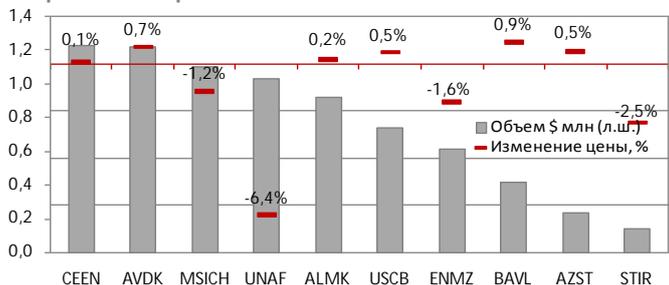
- Актуальные Новости
- Теханализ UX
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (15-ноя)
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

#### Изменения Целевых Цен:

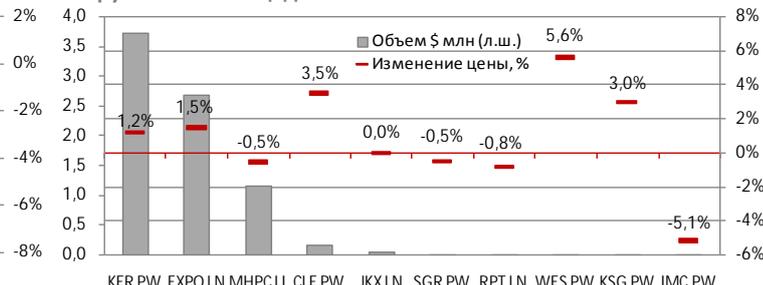
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен

##### Украинская Биржа



##### Зарубежные Площадки



## арткапитал

**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**

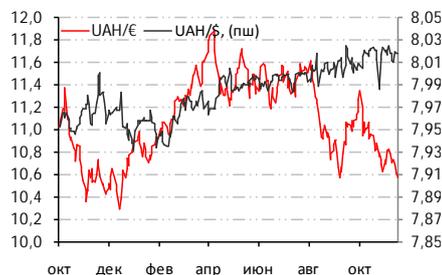
**ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1632	-2.10	-6.57	14.84
Нефть (L.Sweet)	100	2.42	-0.22	6.0
EUR/USD	1.31	-0.91	-2.71	-2.12

### 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](#)

### Темп роста промпроизводства в ноябре замедлился до 3,8%

По данным Госстата темп роста промышленного производства в годовом выражении в ноябре снизился до 3,8%, тогда как в октябре составлял 4,7% г/г. Объем производства месяц к месяцу снизился на 2,8%.

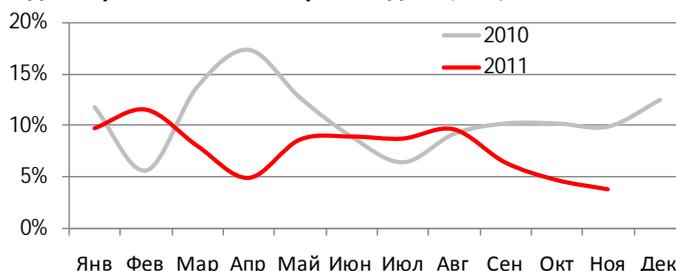
*Олег Иванец:* темп роста индекса промышленного производства сократился из-за влияния глобального кризиса на рынок металлопродукции, а также локальных проблем у производителей вагонов. Темп роста оказался существенно ниже наших ожиданий (6,4% г/г), и ниже консенсус-прогноза Блумберг (4,0%). Наихудшие результаты продемонстрировали металлургия, которая сократила производство на 7% м/м и машиностроение, сократившее производство на 9,4% м/м. Пищепром сократил производство на 5% м/м. Лучше всех сработали химпром (+8% м/м) и энергетики (+8% м/м).

В декабре мы ожидаем восстановление в машиностроении, однако металлургия вероятно продемонстрирует отрицательную динамику. Учитывая плохие данные за ноябрь мы понижаем наш прогноз темпа роста промышленного производства суммарно за 2011 год с 8% до 7,5% (за 11 месяцев 7,8%).

### Промышленное производство по основным видам деятельности

	Ноя11/ Окт11	Ноя11/ Ноя10	Окт11/ Окт10	11M11/ 11M10	11M10/ 11M09
Промышленность:	-2,8%	3,8%	4,7%	7,8%	11,0%
Металлургия	-7,0%	-1,4%	5,3%	9,8%	12,2%
Электроэнергия и газ	8,3%	14,2%	2,6%	6,6%	9,8%
Пищепром	-5,0%	4,0%	4,1%	-0,9%	3,2%
Машиностроение	-9,3%	-0,6%	13,1%	-17,4%	35,5%
Добывающая пром.	-1,3%	7,8%	6,9%	6,9%	3,5%
Химпром	7,9%	10,2%	2,8%	15,4%	21,3%

### Индекс промышленного производства, % г/г



Источник: Госстат

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

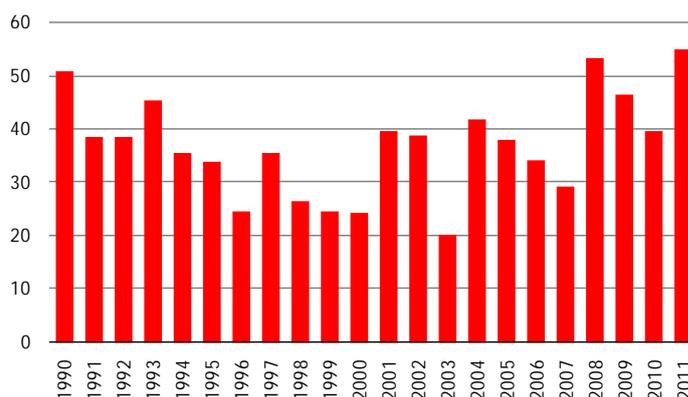
Сельское хозяйство

### Рекордный урожай-2011 превысил 55 млн т, но озимые под угрозой

Украина по состоянию на 13 декабря практически завершила уборку поздних культур, включая рекордный урожай кукурузы почти 22 млн т, сообщил министр аграрной политики и продовольствия Николай Присяжнюк. В чистом весе общий урожай зерновых и зернобобовых в 2011 году превысил 55 млн т, что на 3% выше предыдущего рекорда, установленного в 2008 году. При практически равной посевной площади, новый рекорд был достигнут за счет повышения средней урожайности до 38 ц/га, при этом урожайность кукурузы выросла на 45% г/г до 64 ц/га. Вместе с тем, небывало засушливая осень привела к тому, что нынешнее состояние озимых позволяет прогнозировать пересев до 3 млн га, или до 40% всех площадей под озимыми зерновыми. Тем не менее, прогноз экспорта зерновых в 2011/2012 маркетинговом году оставлен Министерством на уровне 25-27 млн т, даже несмотря на необходимость создания больших запасов продовольственной пшеницы на 2012 год.

*Андрей Патиота:* высокий урожай зерновых был прогнозируем уже после сбора ранних зерновых, но все же он оказался выше наших летних прогнозов на уровне 50-52 млн т, в основном за счет более высокой урожайности кукурузы. Высокие запасы зерна, лимит экспортных мощностей на уровне около 2,8-3 млн т в месяц и высокий экспортный потенциал России и Казахстана позволяют прогнозировать сохранение низких закупочных цен внутри Украины вплоть до конца весны. Несмотря на лучшую мировую конъюнктуру для кукурузы по сравнению с пшеницей, мы ожидаем, что цены на пшеницу в новом маркетинговом году в Украине будут выше как минимум на 25% из-за низкого прогнозируемого урожая в 2012 году. По нашему мнению, аграрии предпочтут для пересева озимых весной высокорентабельные кукурузу и сою и в меньшей степени ячмень. И если экспортный потенциал сои еще далек от насыщения, то ожидаемый рекордный урожай кукурузы снова будет оказывать давление на цены внутри страны независимо от ситуации на мировом рынке. Мы также прогнозируем, что в 2012 году какие-либо ограничения на экспорт зерновых, включая пшеницу, вводиться не будут, учитывая высокие переходные остатки зерна и ожидаемые закупки продовольственной пшеницы урожая 2011 года в госрезерв.

### Урожай зерновых в Украине, млн т



Источник: Госстат

### Урожайность зерновых в Украине, ц/га

	2008	2009	2010	2011
Зерновые, в среднем	34.6	29.8	26.9	38.0
Пшеница	35.9	30.9	26.8	34.9
Ячмень	29.4	21.4	19.7	25.8
Кукуруза	46.7	42.4	45.1	64.0
Подсолнечник	15.3	15.2	15.0	15.4

Источник: Госстат, Минагропрод

# Теханализ УБ

UX



Индекс УБ пробил вниз уровни поддержки, которые формировались в районе 1565 пунктов. Цена поддержки располагается в районе 1540 – 1530 пунктов. Если же уровни скользящих будут пробиты откат вниз в район 1400 пунктов может продолжиться. Промежуточная поддержка располагается в районе 1480 пунктов. Стоит аккуратно подходить к выбору направления позиций

# 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	481	1 034	-6.4%	17%	-20%	17%	359.1	933.4	158	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	29%	0.14	0.20	0.4	15
UTLM	Укртелеком	0.48	127	0.7%	-10%	-12%	-22%	0.35	0.66	38	713
MTBD	Мостобуд	95	0.7	н/д	-4%	-71%	-71%	64.9	345.1	1.8	0.14
STIR	Стирол	38.4	145	-2.5%	-10%	-52%	-53%	27.4	91.8	52	11.9
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	418	0.9%	-10%	-67%	-68%	0.11	0.46	127	6 707
FORM	Банк Форум	1.5	0	-2.6%	-14%	-75%	-75%	1.0	6.3	3	14.6
USCB	Укрсоцбанк	0.16	738	0.5%	-19%	-71%	-72%	0.14	0.68	310	12 423
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.9	1 227	0.1%	10%	-39%	-40%	6.4	20.0	925	913
DNEN	Днепрэнерго	630	1.0	-6.3%	-10%	-52%	-48%	487.3	1 366	5	0.07
DOEN	Донбассэнерго	30.3	123	0.5%	-11%	-58%	-59%	21.0	83.7	91	27
KREN	Крымэнерго	0.8	н/д	н/д	-25%	-72%	-70%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	125.0	4	н/д	4%	-49%	-49%	114.4	310.2	6.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	240	29	-0.5%	-5%	-48%	-49%	120.9	488.7	8	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	н/д	-26%	-54%	-53%	0.7	2.4	1.9	16
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	236	0.5%	-12%	-52%	-50%	0.8	3.4	314	1 655
ALMK	Алчевский МК	0.11	918	0.2%	-4%	-51%	-38%	0.04	0.26	959	78 130
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.1	4.5%	-20%	-73%	-69%	0.09	0.60	0.9	58
ENMZ	Енакиевский МЗ	73	612	-1.6%	-12%	-58%	-58%	36.8	209.1	346	47
MMKI	ММК им. Ильича	0.29	3	8.3%	0%	-69%	-69%	0.20	0.96	2	73
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	101.4	6.1%	-5%	-22%	-22%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	11	н/д	-2%	-64%	-63%	0.4	2.7	1.9	20.7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	86	н/д	1%	2%	17%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	17.5	1	н/д	-5%	-60%	-61%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.2	125	0.3%	-4%	-31%	-31%	8.1	15.9	13	12
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.10	4	н/д	-31%	-76%	-78%	1.0	5.4	4	24
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	н/д	н/д	-10%	-75%	-72%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.0	1 217	0.7%	-8%	-53%	-54%	5.7	18.0	507	618
ALKZ	Алчевсккокс	0.21	н/д	н/д	-18%	-60%	-43%	0.16	0.75	2.6	83
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	45	-1.2%	-14%	-66%	-62%	0.9	5.6	71	408
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	74	0.2	1.7%	35%	-58%	-57%	52.9	174.0	1.5	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.2	72	0.9%	-1%	-32%	-36%	15.1	39.6	26	10.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	22	0.5%	-11%	-47%	-39%	2.0	5.2	14	43
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	-2%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	0%	5%	14%	0.18	0.33	3.7	134
MSICH	Мотор Сич	2 310	1 098	-1.2%	4%	-23%	-23%	1 607	3 871	1 074	4.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	56	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	-1.6%	-26%	-76%	-81%	2.5	18.3	1.0	1.99
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.6	47	-2.2%	-8%	-62%	-61%	3.0	11.9	31	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	Азовобшемаш	7.25	н/д	н/д	82%	-62%	-52%	2.50	18.75	2.4	3.9
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-10%	-72%	-72%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепропецсталь	2 000	н/д	н/д	82%	46%	42%	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	30.0	10.1	-37.5%	18%	-56%	-60%	14.0	82.4	5.4	1.28
ENMA	Энергомашпецсталь	0.5	н/д	н/д	-9%	-69%	-66%	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	80%	-38%	-30%	0.22	1.69	3	77
KIEN	Киевэнерго	7.0	3.5	н/д	-25%	-48%	-48%	3.2	18.0	5.2	5.57
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-14%	-3%	-4%	1.00	2.98	2.9	19
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	5%	-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	6.0	0.2%	-5%	-41%	-35%	18.0	44.8	95	12
AST PW	Astarta	PLN 55.0	3.9	-1.8%	-13%	-40%	-33%	51.1	106.0	443	21
AVGR LI	Avangard	\$ 6.0	0	0.0%	-23%	-60%	-58%	6.0	21.0	371	54
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 271	2 689	1.5%	-14%	-35%	-27%	237.4	522.5	5 077	1 069
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.0	168.8	3.5%	-8%	10%	10%	14.7	26.3	103	14
IMC PW	IMC	PLN 7.4	6.8	-5.1%	-10%	-31%	-31%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 151	64	0.0%	-5%	-52%	-53%	137.3	340.7	421	162
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.9	3 719	1.2%	0%	-12%	-4%	52.5	88.0	3 248	159
KSG PW	KSG	PLN 19.0	11	3.0%	-3%	-14%	-14%	16.1	29.0	94	14
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	0.1	0.0%	-7%	-49%	-53%	3.1	7.8	28	520
MHPC LI	MHP	\$ 11.7	1 153	-0.5%	11%	-31%	-29%	8.0	19.9	1 819	159
MLK PW	Milkiland	PLN 12.8	5.8	-2.7%	-31%	-72%	-67%	12.8	50.0	60	9.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	0.3	3%	16%	51%	62%	0.7	2.9	30.2	11.0
OVO PW	Ovostar	PLN 62.0	0.02	0.0%	1%	0%	0%	42.0	62.3	51	2.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.8	12	-0.8%	-21%	23%	23%	23.50	57.00	109	182
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.6	17	-0.5%	-5%	-22%	0%	7.5	14.4	58	21
WES PW	Westa	PLN 3.0	11	5.6%	-52%	-74%	-74%	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	481	3 253	5	814.6	69%	окт-11	Покупать	1.0	0.9	0.7	9.4	3.4	2.6	16.2	4.8	3.6
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	1 121	7	0.72	49%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.9	6.4	4.6	отр	60.8	13.0
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	38.4	130	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	489	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	253	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	69.4	6.7	2.1
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.9	412	22	17.6	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	18.0	6.8	5.1	>100	10.8	5.6
DNEN	630	469	2	1 201	91%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.9	4.5	4.2	19.7	6.6	4.4
DOEN	30.3	89	14	80	164%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.3	4.8	отр	отр	7.3
ZAEN	240	383	4	492.0	105%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	39.3	6.3	4.1	отр	9.4	4.3
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	728	4	2.83	104%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.1	6.6	4.4	отр	отр	20.9
ALMK	0.11	352.4	4	0.16	51%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	35.3	15.0
ENMZ	73	95.8	9	82	12%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	302.7	2	2.0	115%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	14.0	3.8	3.1
<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	9.2	2 637	0.5	12.7	38%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	2.8	2.3	7.9	3.8	3.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	7.0	170.0	8	18.3	161%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.4	2.0	1.6	отр	6.6	4.1
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	1.5	52.6	9	2.88	87%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	6.0	3.5	2.2
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	74	58.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.4	отр	отр	6.1	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	24.2	346.1	5	44.4	84%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.2	2.5	3.0	9.2	3.7	4.2
LTPL	2.3	61.5	14	5.74	155%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	26.3	7.0	3.8	отр	7.9	3.8
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	2 310	599	24	5 048	119%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.6	2.7	2.0	1.7	3.8	2.2	1.9
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	30.9	3	3.7	7%	окт-11	Держать	0.8	0.7	0.6	7.2	21.7	19.9	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	3.55	100.2	8	11.1	211%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.8	2.5	2.4	3.1	4.2	3.4
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	127	45	34.3	68%	окт-11	Покупать	2.3	1.8	1.5	3.7	7.3	6.5	8.1	8.5	10.5
AST PW	PLN 55	394	37	114.1	108%	ноя-11	Покупать	1.8	1.7	1.3	4.1	3.5	3.6	3.7	2.7	3.2
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 271	2 475	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	402	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 66	1 504	62	81.0	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	22.7	10.0
MHPC LI	\$ 11.7	1 266	35	21.9	87%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.9	4.9	4.9	5.9	6.0	6.3
MLK PW	PLN 13	114	22	30.4	139%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.9	3.6	3.0	4.0	5.6	4.6
4GW1 GR	€ 2.3	51	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	158	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"

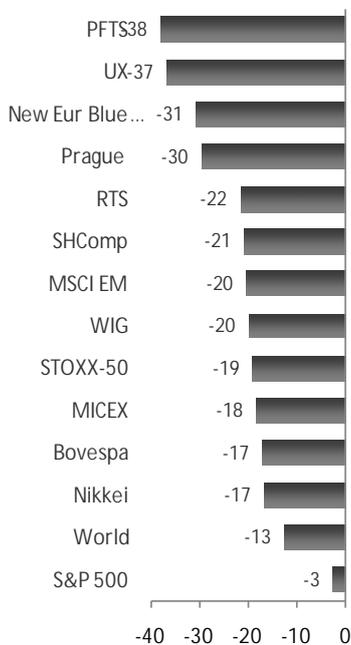
## Покрытие Без Оценки

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	1.5	112	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.8
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	12.38	11.27	1.16	1.12
STOXX-50	Европа	8.96	8.36	0.64	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	8.78	8.43	0.73	0.72
Nikkei	Япония	16.11	12.95	0.49	0.48
FTSE	Великобритания	9.84	9.13	0.96	0.94
DAX	Германия	9.67	8.76	0.54	0.53
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.75</b>	<b>8.95</b>	<b>0.69</b>	<b>0.67</b>
MSCI EM		10.03	9.20	0.96	0.88
SHComp	Китай	10.61	8.85	1.00	0.88
MICEX	Россия	4.74	4.99	0.75	0.74
RTS	Россия	4.63	4.90	0.77	0.75
Bovespa	Бразилия	10.10	9.25	1.14	1.05
WIG	Польша	8.46	8.95	0.72	0.69
Prague	Чехия	11.04	9.14	1.14	1.11
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.03</b>	<b>8.95</b>	<b>0.96</b>	<b>0.88</b>
PFTS	Украина	12.27	4.05	0.36	0.33
UX	Украина	20.18	4.41	0.32	0.30
<b>Медиана по Украине</b>		<b>16.22</b>	<b>4.23</b>	<b>0.34</b>	<b>0.32</b>
Потенциал роста к развит. стра		-40%	112%	103%	113%
Потенциал роста к развив. стра		-38%	112%	184%	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%	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»

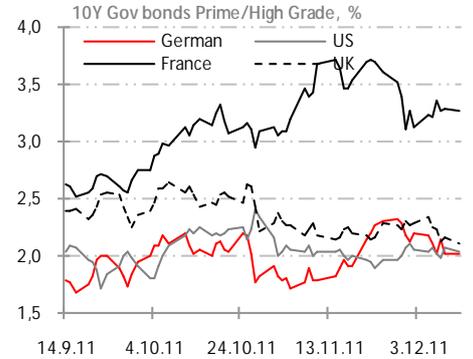
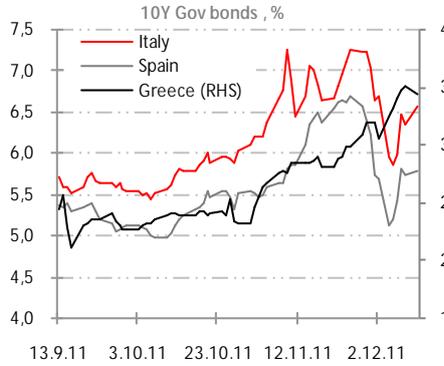
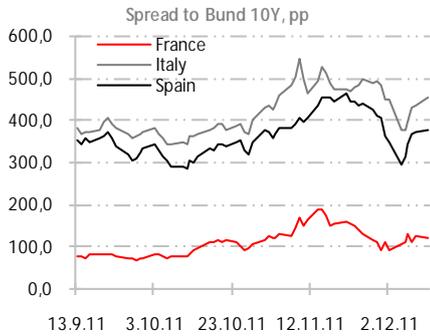
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП,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

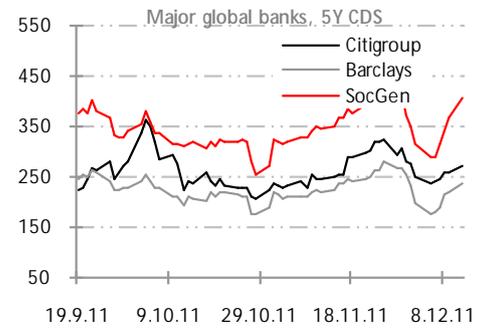
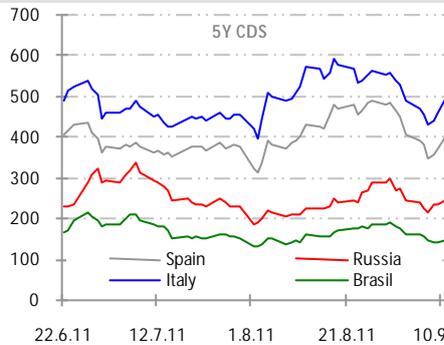
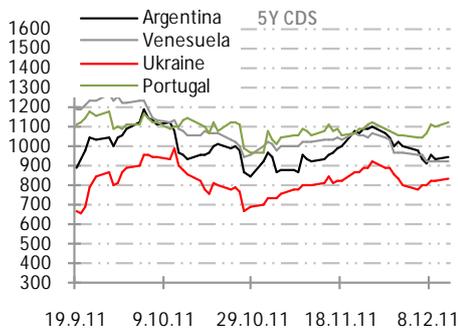
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

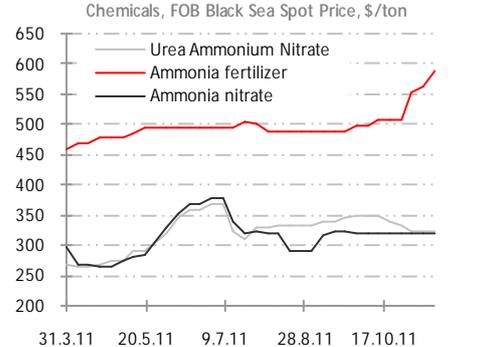
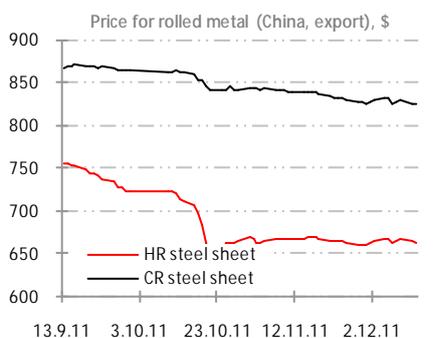
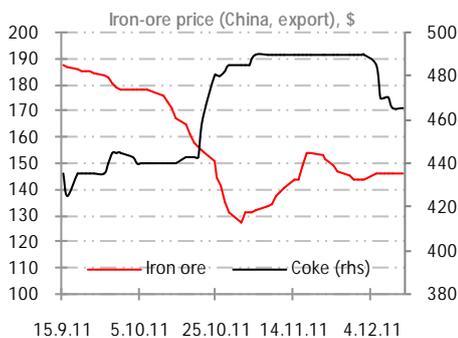
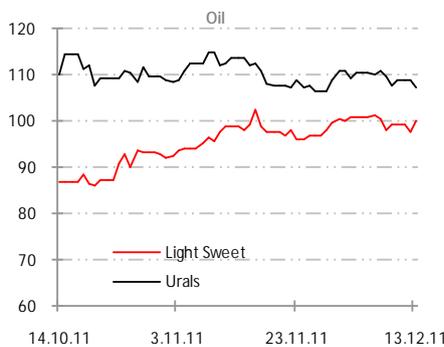
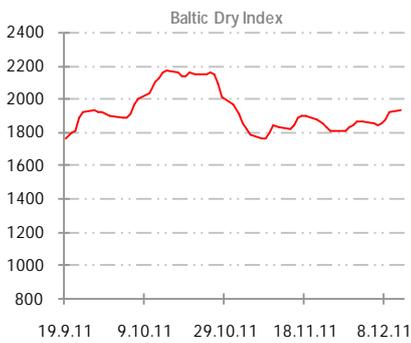
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».