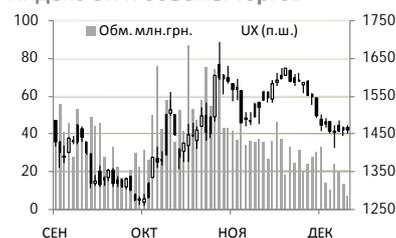




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	1.0	2.1	6	11.5
S&P 500	США	0.9	1.5	1	11.7
Stoxx-50	Европа	0.8	-1.7	-18	8.5
FTSE	ВБ	1.0	0.1	-7	9.3
Nikkei	Япония	1.0	0.5	-17	12.9
MSCI EM	Развив.	0.9	-0.1	-19	9.2
SHComp	Китай	-0.6	-6.1	-22	8.8
RTS	Россия	-0.1	-10	-21	4.9
WIG	Польша	0.8	-4.3	-20	9.0
Prague	Чехия	0.8	2.2	-27	9.1
PFTS	Украина	-0.4	-7.1	-43	3.8
UX	Украина	-0.4	-7.7	-40	4.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-0.4	-11.0	-54.5	6.6
AVDK	6.47	-0.5	-10.7	-56.9	1.4
AZST	1.42	-3.1	-0.7	-50.9	4.5
BAVL	0.13	1.7	-10.3	-68.4	0.5
CEEN	8.53	0.3	-1.8	-42.3	4.9
ENMZ	69.1	-2.7	-7.6	-60.6	отр
DOEN	27.76	-0.9	-11.2	-61.7	4.6
KVBZ	23.12	-1.6	-5.0	-35.6	2.8
MSICH	2157	-0.9	-12.1	-28.1	1.6
SVGZ	3.10	0.4	-16.9	-66.6	2.1
STIR	36.3	-2.7	-8.2	-54.7	н/д
UNAF	413.0	-0.7	-13.2	-31.1	2.3
USCB	0.16	0.5	-6.3	-71.8	0.3
UTLM	0.45	2.6	-7.4	-17.9	4.3
YASK	1.38	0.7	-21.7	-69.5	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: UX упал несмотря на рост мировых рынков

Перед открытием формируется умеренно позитивный фон: Азия растет, ММВБ (+0,4%), рынки Европы закрыты. Ожидаем нейтральное открытие UX.

Мировые фондовые индексы закрылись в пятницу ростом в пределах 1% на сильной макростатистике США. Заказы на товары длительного пользования выросли больше ожиданий, а продажи новых домов достигли семимесячного максимума. S&P 500 вырос на 0,9% и, таким образом, вышел в «зеленую зону» с начала 2011г.

В то время, как мировые рынки продемонстрировали рост, украинский UX закрылся снижением на 0,38%. Фиксация прибыли по Азовстали (-3,1%) и снижение Мотор Сичи (-0,9%) перекрыли рост Укртелекома (+2,6%), что и привело к падению индекса. Акции производителя авиадвигателей снижались несмотря на позитивное сообщение о росте производства двигателей AI-222-25. По результатам недели UX просел на 1,4%, тогда как S&P500 вырос на 3,7%, а MSCI EM (индекс развивающихся рынков) на 2,6%. Принятие парламентом бюджета со стоимостью газа \$416/тыс.куб.м. и отсутствие результатов по стоимости российского газа на переговорах в Москве негативно сказалось на украинском рынке акций. Если Украине не удастся договориться о скидке, тарифы на газ для населения, очевидно, не поднимут, а значит МВФ не выделит очередной транш, без которого риски девальвации гривны в 2012г. увеличатся.

Заголовки новостей

- НБУ осознает важность сотрудничества с МВФ
- Мотор Сич утратила монополию в ракетных двигателях
- Астарта: Глава Набсовета Коротков может продать свой пакет в 2012г

Содержание

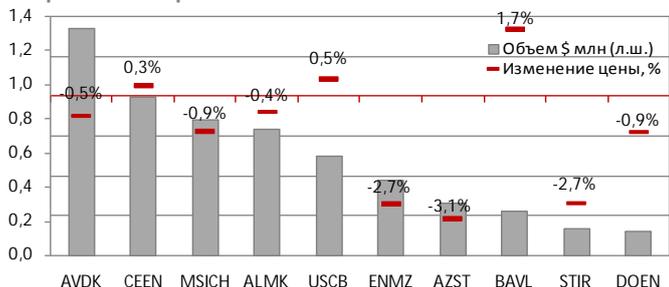
- Актуальные Новости
- Теханализ UX и MSICH
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (15-ноя)
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

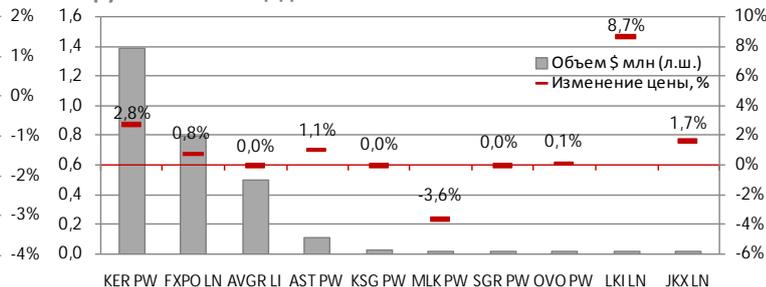
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



Зарубежные Площадки



подключись

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

www.art-capital.com.ua

Биржевой канал

ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ

ВАЖНЫЕ НОВОСТИ

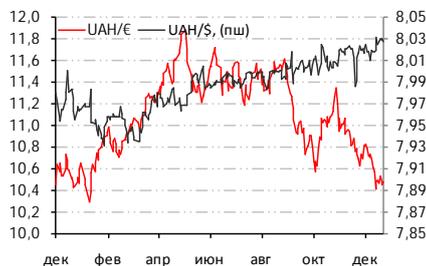
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



НБУ осознает важность сотрудничества с МВФ

ИФ: Председатель НБУ Сергей Арбузов заявил, что для Украины очень важно получить очередной транш кредита МВФ, в первую очередь, для того, чтобы дать инвесторам положительный сигнал. Также г-н Арбузов заверил, что Украина выполнила 100% условий меморандума с Фондом, но остается одна проблема – газовый вопрос. Глава НБУ отметил, что резервы находятся на достаточном уровне, и что главная причина, почему необходим следующий транш МВФ – имиджевая.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1606	0.05	-8.02	13.06
Нефть (L.Sweet)	100	0.15	-0.78	5.7
EUR/USD	1.31	0.05	-2.91	-2.32

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
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

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич утратила монополию в ракетных двигателях

НПО Сатурн избавило Россию от зависимости от Мотор Сич по двигателям Р95 для крылатых ракет Х59, заменив их на двигатели 36МТ. До сих пор Мотор Сич производила двигатели для тактических ракет Х35, Х55 и Х59.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Мотор Сич, вынашивающей планы запуска производства Р95 в г. Дубна в РФ в 2012. Генеральный директор Сатурна Илья Федоров не сообщил, каковы объемы производства 36МТ, но подчеркнул, что Россия больше не зависит от Мотор Сич. Несмотря на то, что успех 36МТ Сатурна угрожает Мотор Сич сокращением поставок Р95 на российский рынок, украинская компания планирует решить эту проблему. В 2012 Мотор Сич начнет производить крылатые ракеты в России из местных запчастей и предложит клиентам новый двигатель МС-450, который будет на 30% меньше, благодаря чему дальность ракет возрастет на 50%. По нашим оценкам, двигатели для крылатых ракет ежегодно приносят Мотор Сич порядка 10% дохода, но в ближайшие 10 этот показатель может упасть до 4%. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Потреб. Товары

[AST PW, Покупать, \$32.7]

Астарта: Глава Набсовета Коротков может продать свой пакет в 2012г

Астарта Холдинг, крупнейший в Украине производитель сахара, сообщил в пятницу (23 декабря), что его акционер и глава Набсовета Валерий Коротков отказался от намерений вступить в переговоры относительно продажи своего существенного пакета в компании. Исходя из этого, Астарта перенесла обнародование данной инсайдерской информации до 30 марта 2012 года.

Андрей Патиота: новость НЕЙТРАЛЬНА для компании в долгосрочной перспективе, хотя неопределенность вокруг сделки может создать кратковременное давление на цену акций. Хотя Коротков и отказался от продажи пакета, по нашему мнению это лишь временная отсрочка его планов до того момента, пока цена акций компании не восстановится до более приемлемого уровня. Ранее, Валерий Коротков уже продавал большие пакеты на открытом рынке трижды, сократив тем самым свою долю с 40% до 26%: в декабре 2009, сентябре 2010 и марте 2011, когда цены Астарта достигали своих локальных пиков в 47,5, 76,5 и 90 польских злотых за акцию, соответственно. Все эти сделки показывали желание Короткова постепенно выйти из бизнеса, максимизируя свою прибыль. С момента IPO, вся операционная деятельность контролировалась директором компании и одновременно еще одним ключевым акционером Виктором Иванчиком, в то время как Коротков больше выступал как финансовый инвестор. Поэтому мы не видим каких-либо угроз для самой компании, поскольку ею продолжает управлять та же команда опытных менеджеров. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$32.7/акцию.

Теханализ УБ

UX



Индекс УБ продолжает консолидацию. Цена двигается в районе отметки 1450 – 1470 пунктов. Тренд постепенно выравнивается на нисходящий. Цели такого движения, локальные, могут быть расположены в районе 1400 пунктов. Ждем разворота в продажу стохастического осциллятора. В такой ситуации лучше избегать длинных позиций.

Торговая Идея

MSICH



Индекс УБ продемонстрировал стремительный разворот внутри торговой сессии. В ее начале индекс практически откатился в район нисходящего тренда, который расположен в районе 1400 пунктов. Подобная ситуация вполне может сулить разворот на дневном графике. Для этого необходимо подтверждение следующей белой свечей и выходом стохастического осциллятора из зоны перекупленности. Отскок возможен в район 1550 пунктов.

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	413	48	-0.7%	-1%	-31%	-28%	359.1	933.4	169	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	31%	0.14	0.20	0.5	20
UTLM	Укртелеком	0.45	66	2.6%	-5%	-18%	-16%	0.35	0.65	27	499
MTBD	Мостобуд	93	0.6	н/д	-6%	-71%	-68%	49.9	345.1	1.9	0.15
STIR	Стирол	36.3	161	-2.7%	3%	-55%	-53%	27.4	91.8	53	12.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	259	1.7%	2%	-68%	-67%	0.11	0.46	114	6 359
FORM	Банк Форум	1.4	1	6.1%	-18%	-77%	-77%	1.0	6.2	2	11.4
USCB	Укрсоцбанк	0.16	586	0.5%	5%	-72%	-71%	0.14	0.68	284	11 872
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.5	925	0.3%	5%	-42%	-41%	6.4	20.0	863	860
DNEN	Днепрэнерго	634	9.9	-3.8%	-4%	-52%	-52%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	27.8	141	-0.9%	2%	-62%	-59%	21.0	83.7	81	24
KREN	Крымэнерго	1.3	30	н/д	41%	-57%	-54%	0.5	4.5	2	13
DNON	Днепроблэнерго	116.0	25	н/д	-4%	-53%	-52%	114.4	310.2	4.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	234	28	4.4%	-13%	-50%	-50%	120.9	488.7	6	0.2
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	29	1.0%	-8%	-52%	-51%	0.7	2.4	1.6	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	307	-3.1%	6%	-51%	-49%	0.8	3.4	276	1 477
ALMK	Алчевский МК	0.10	736	-0.4%	3%	-54%	-51%	0.04	0.26	913	74 396
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.0	14.2%	-20%	-73%	-68%	0.09	0.60	0.9	60
ENMZ	Енакиевский МЗ	69	443	-2.7%	-2%	-61%	-58%	36.8	209.1	342	46
MMKI	ММК им. Ильича	0.25	3	-7.5%	-4%	-74%	-73%	0.20	0.96	2	66
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	97.9	3.6%	-4%	-23%	-22%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	21	н/д	-18%	-71%	-72%	0.4	2.7	1.7	19.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	6	н/д	1%	2%	11%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	16.3	1	-0.6%	-12%	-63%	-62%	15.9	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	8.6	122	-3.5%	-5%	-35%	-32%	8.1	15.9	11	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.05	27	-1.9%	-18%	-77%	-78%	0.9	5.4	4	22
SHKD	Шахта К. Донбасса	0.98	20	-18.2%	-28%	-80%	-79%	1.0	5.5	1	7
Коксохимия											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.5	1 330	-0.5%	-5%	-57%	-56%	5.7	18.0	476	580
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	-31%	-64%	-50%	0.15	0.75	2.3	77
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	16	0.7%	-14%	-69%	-65%	0.9	5.6	64	366
Машиностроение											
AVTO	Укравто	70	н/д	н/д	16%	-60%	-57%	44.8	174.0	1.4	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.1	134	-1.6%	-4%	-36%	-34%	15.1	39.6	25	9.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.0	29	-7.3%	-19%	-52%	-47%	2.0	5.2	8	26
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	-2%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	н/д	н/д	-14%	-7%	-8%	0.18	0.33	3.2	118
MSICH	Мотор Сич	2 157	790	-0.9%	-10%	-28%	-27%	1 607	3 871	1 024	4.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	н/д	-12%	-98%	-98%	0.1	16.3	2.6	75.8
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	-2%	-33%	-33%	н/д	н/д	6.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.7	0	0.2%	-27%	-75%	-78%	2.5	17.0	1.1	2.27
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	81	0.4%	-17%	-67%	-65%	3.0	11.9	31	68

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	2.00	н/д	н/д	-34%	-89%	-88%	1.99	18.75	2.3	4.7
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-6%	-72%	-71%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепроспецсталь	1 371	н/д	н/д	36%	0%	0%	1 000	2 397	18.5	0.12
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	7%	0.9	4.0	1.0	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	40.0	3.8	н/д	57%	-42%	-43%	14.0	82.4	4.9	1.18
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	11%	-69%	-64%	0.30	1.92	9	129
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-5%	-57%	-57%	1.0	3.6	5.2	35.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	60%	-38%	-38%	0.22	1.69	4	85
KIEN	Киевэнерго	6.0	н/д	н/д	-9%	-55%	-57%	3.2	18.0	5.5	5.85
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-15%	-4%	-4%	1.00	2.98	2.7	16
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	4%	-16%	-13%	2.3	3.4	3.7	12
SNEM	Насосэнергомаш	2.7	н/д	н/д	165%	-55%	-52%	1.0	10.0	25.7	132.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	118.0	-15.0%	-15%	-35%	-38%	0.05	0.30	59.7	2 816
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	25%	0%	4%	3.7	5.9	16	32
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	-29%	-29%	2.0	4.7	4.0	16
ZACO	Запорожкокс	1.4	н/д	н/д	-7%	-31%	-43%	1.4	4.9	2	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	-39%	-35%	1.1	2.5	1.7	10.8
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-5%	3.0	6.0	155.7	231.6

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 19.3	3.8	-0.5%	-2%	-45%	-39%	18.0	44.8	69	9
AST PW	Astarta	PLN 52.8	109.6	1.1%	-6%	-43%	-41%	43.6	106.0	334	17
AVGR LI	Avangard	\$ 6.3	496	0.0%	-21%	-58%	-58%	6.0	21.0	360	56
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 270	796	0.8%	9%	-35%	-33%	237.4	522.5	5 016	1 096
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.0	12.0	1.3%	-7%	5%	5%	14.7	26.3	99	14
IMC PW	IMC	PLN 7.7	6.4	0.7%	0%	-29%	-29%	7.0	11.7	27	11
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 137	15	1.7%	-5%	-56%	-57%	125.3	340.7	312	128
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.5	1 392	2.8%	8%	-8%	-1%	52.5	88.0	2 553	128
KSG PW	KSG	PLN 19.0	25	0.0%	11%	-14%	-14%	16.1	29.0	96	15
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	15.8	8.7%	0%	-49%	-48%	2.4	7.8	30	596
MHPC LI	MHP	\$ 10.8	10	-2.2%	1%	-37%	-37%	8.0	19.9	1 729	154
MLK PW	Milkiland	PLN 10.6	22.3	-3.6%	-31%	-76%	-77%	10.4	50.0	56	9.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.6	н/д	-5%	-35%	11%	19%	0.7	2.9	29.1	10.6
OVO PW	Ovostar	PLN 71.0	15.97	0.1%	20%	15%	15%	42.0	71.0	63	3.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.8	11	5.1%	-17%	19%	18%	23.50	57.00	84	143
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	19	0.0%	-1%	-27%	-6%	7.5	14.4	51	19
WES PW	Westa	PLN 3.0	5	-0.3%	-34%	-75%	-75%	2.7	12.2	24	13

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	413	2 790	5	814.6	97%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.0	2.9	2.3	13.9	4.1	3.1
GLNG	0.20	474	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	0.45	1 049	7	0.72	59%	окт-11	Покупать	1.6	1.5	1.3	8.5	6.1	4.3	отр	56.9	12.2
MTBD	93	6.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	36.3	123	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	471	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.9	2.2
USCB	0.16	249	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	68.4	6.6	2.0
Энергогенерация																
CEEN	8.5	392	22	17.6	106%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.3	6.5	4.9	>100	10.3	5.3
DNEN	634	471	2	1 201	89%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.9	4.5	4.2	19.8	6.6	4.4
DOEN	27.8	82	14	80	188%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.7	4.6	отр	отр	6.7
ZAEN	234	373	4	492.0	110%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	38.4	6.1	4.0	отр	9.2	4.2
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	742	4	2.83	99%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.7	6.7	4.5	отр	отр	21.4
ALMK	0.10	326.5	4	0.16	62%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.6	отр	32.7	13.9
ENMZ	69	90.8	9	82	18%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	302.2	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
Железная руда																
PGOK	16.3	388	3	26.6	63%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.2	2.0	2.1
CGOK	6.4	940	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	8.6	2 468	0.5	12.7	48%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.3	2.6	2.1	7.4	3.6	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.5	157.2	8	18.3	182%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.4	отр	6.1	3.8
ALKZ	0.19	71.2	2	0.51	169%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.5	3.5	1.9	отр	8.2	2.9
YASK	1.4	47.0	9	2.88	108%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.7	3.7	2.8	5.4	3.2	2.0
Машиностроение																
AVTO	70	55.1	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.1	отр	отр	5.8	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.5	1.4	отр	0.1	0.1
KVBZ	23.1	330.3	5	44.4	92%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.4	2.8	8.8	3.5	4.0
LTPL	2.0	55.7	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.4	0.3	24.2	6.6	3.6	отр	7.2	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	0.20	105.1	11	0.4	101%	окт-11	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.8	13.6	9.3	отр	отр	14.2
MSICH	2 157	558	24	5 048	134%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	1.9	1.6	3.6	2.1	1.8
NKMZ	4 650	127	14	30 692	560%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.7	32.6	3	3.7	1%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.8	20.1	2.8	отр	отр
SNEM	2.7	10.2	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.1	0.2	0.3	0.5	1.2	1.5	1.7	1.6	1.6
SVGZ	3.10	87.4	8	11.1	257%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.5	2.1	2.1	2.7	3.7	2.9
ZATR	1.3	357.9	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
Потребительские товары																
SLAV	2.4	305.7	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	0.17	201.4	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	1.7	1.5	1.4	5.4	5.6	3.5

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 19	123	45	33.4	73%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.6	7.1	6.4	7.8	8.2	10.2
AST PW	PLN 53	388	37	111.3	111%	ноя-11	Покупать	1.8	1.6	1.3	4.0	3.5	3.5	3.7	2.6	3.2
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 270	2 484	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 137	368	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 69	1 605	62	79.0	15%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	9.9	6.2	6.5	10.6	7.4	6.1
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	\$ 10.8	1 159	35	21.9	104%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.6	4.7	5.4	5.5	5.8
MLK PW	PLN 11	97	22	29.7	180%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.6	3.2	2.7	3.5	4.8	3.9
4GW1 GR	€ 1.6	37	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 31	154	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"

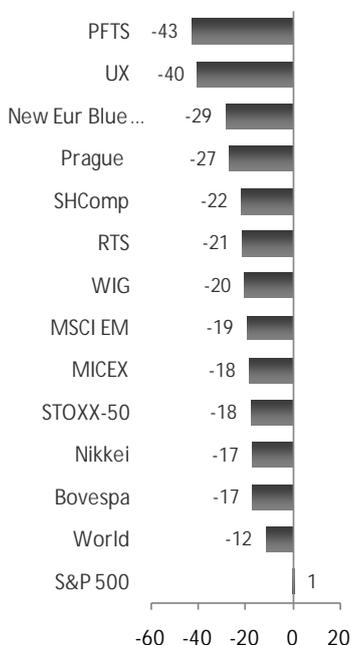
Покрытие Без Оценки

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	116.0	87	9.1	227.3	96%	апр-11	0.1	0.0	0.0	3.0	2.3	1.1	16.3	5.7	1.7
DNSS	1 371	184	10.0	2 485.6	81%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.6	6.2	5.1	25.4	8.7	6.3
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	103	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.3
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	3.3
KIEN	6.0	81	9.3	30.1	402%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.4	0.8	0.5	4.1	1.5	0.8
KREN	1.3	28	8.7	2.3	82%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.5	1.7	9.3	3.8	2.1
MZVM	0.2	8.9	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	0.7	18	7.4	2.3	211%	июл-11	0.2	0.2	0.1	2.9	1.9	1.5	отр	18.2	4.5
SHCHZ	1.1	111	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	1.0	41	5.4	3.9	301%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.5	2.9	2.5	отр	13.6	10.2
TATM	4.7	247	9.5	6.2	32%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.3	4.4	4.2	10.4	8.1	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	0.5	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	12.79	11.67	1.20	1.16
STOXX-50	Европа	9.10	8.49	0.65	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.16	8.71	0.75	0.73
Nikkei	Япония	16.49	12.88	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.95	9.26	0.95	0.93
DAX	Германия	9.84	8.93	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.90	9.09	0.70	0.68
MSCI EM		10.10	9.25	1.04	0.95
SHComp	Китай	10.55	8.83	0.99	0.87
MICEX	Россия	4.63	4.94	0.78	0.77
RTS	Россия	4.62	4.91	0.75	0.74
Bovespa	Бразилия	10.23	9.38	1.14	1.05
WIG	Польша	8.28	9.00	0.72	0.69
Prague	Чехия	12.82	9.05	0.97	0.94
Медиана по развивающимся странам		10.10	9.00	0.97	0.87
PFTS	Украина	13.48	3.79	0.33	0.31
UX	Украина	29.01	4.82	0.27	0.26
Медиана по Украине		21.25	4.31	0.30	0.28
Потенциал роста к развит. стра		-53%	111%	131%	141%
Потенциал роста к развив. стра		-52%	109%	222%	206%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: В течение двух первых недель ноября дисконт индекса УБ к справедливому регрессионному значению резко сократился. Достигнув пика в размере 42% в октябре, дисконт сократился на 10 п.п., до чуть выше 30%, и, вероятно, в ближайшие недели продолжит снижаться. Относительная стабилизация на европейских рынках после перестановок в правительствах Греции и Италии позволила украинскому рынку возрасти. Рост до сих пор выглядит слабым, поскольку не сопровождается соответствующим приростом ликвидности, измеряемой объемом средств вложенных в ВДЦП. Возвращение ликвидности на рынок может быстро вернуть дисконт на уровень 15%, существовавший до августа. Наряду с ожидаемым сужением украинского кредитного спреда по отношению к Bunds с текущих 8%, предполагаемое снижение дисконта означает, что потенциал роста индекса УБ – 30%.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

Макроэкономические Показатели

2010-2011	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство, г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	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%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%
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%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-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*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01

* - прогноз «Арт Капитал»

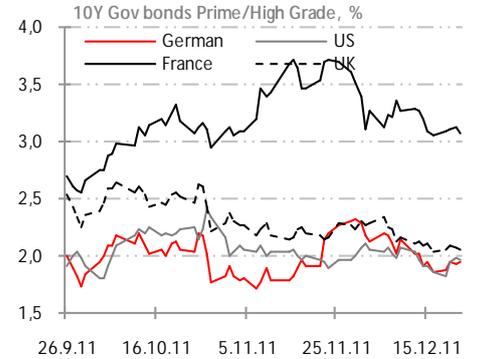
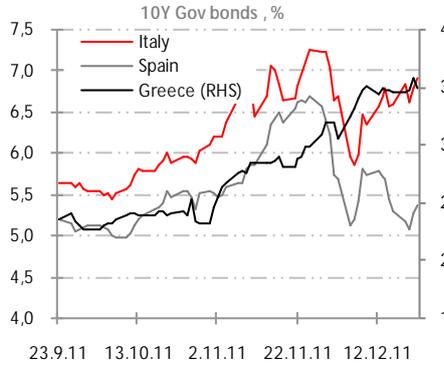
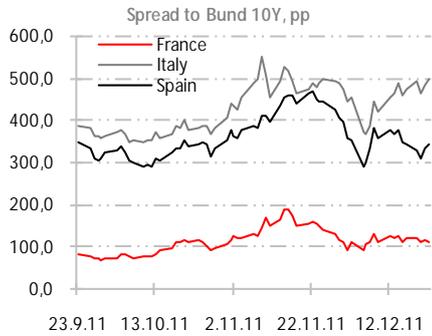
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	5.0	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-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
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.00	8.00

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

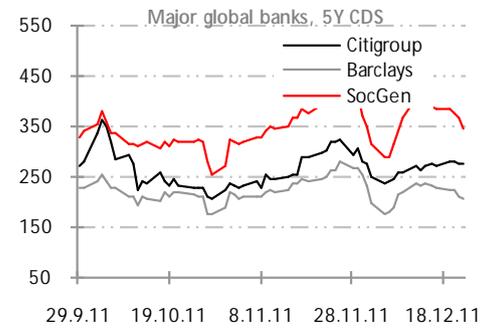
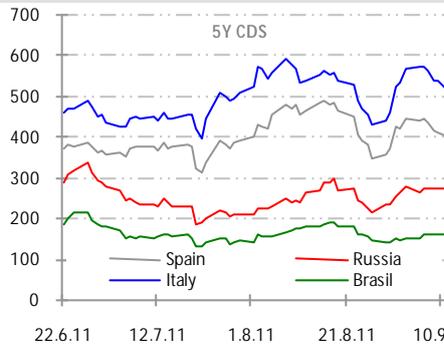
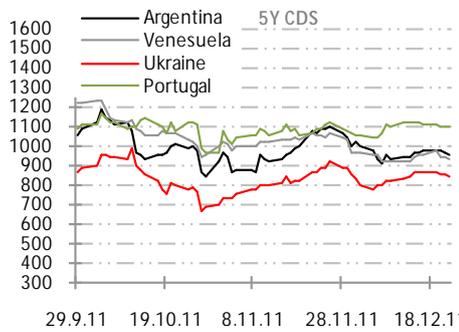
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Графики Мировых Рынков

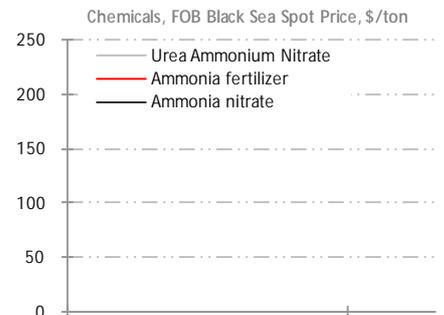
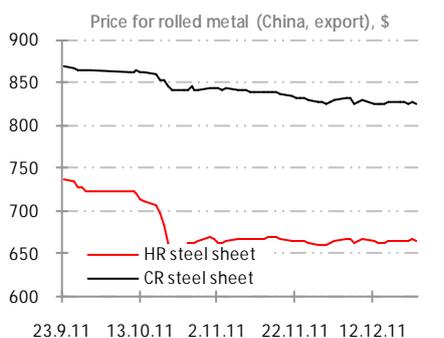
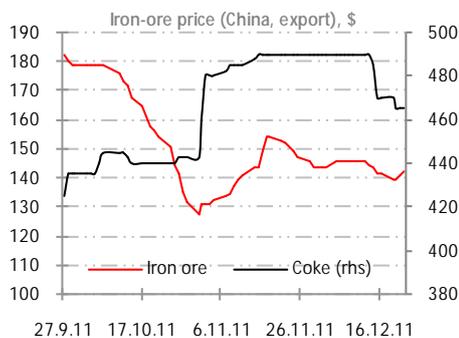
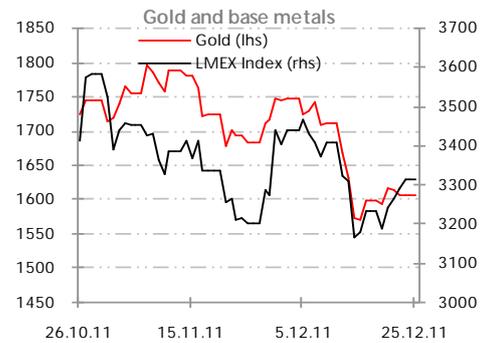
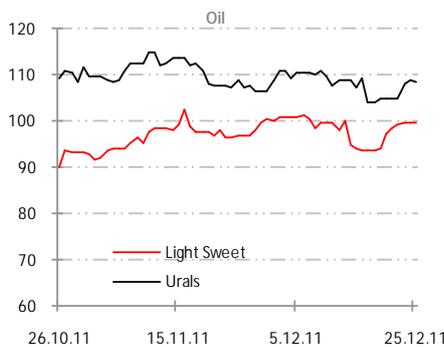
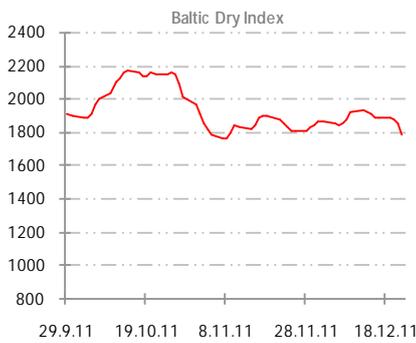
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. Сектор, ТМТ Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Э/энергетика, Нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Маргулис	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Оксана Шевченко	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Александр Бойкул	boykul@art-capital.com.ua		

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».