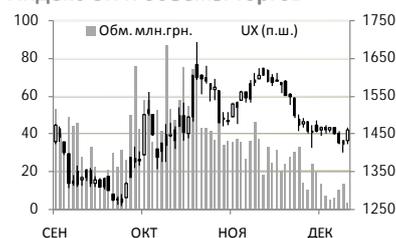


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	1.5	1.5	7	10.8
S&P 500	США	1.5	1.5	2	10.8
Stoxx-50	Европа	0.8	3.2	-14	8.1
FTSE	ВБ	2.3	2.3	-3	8.9
Nikkei	Япония	1.2	1.2	-16	13.0
MSCI EM	Развив.	2.5	2.6	-18	8.6
SHComp	Китай	-1.0	-1.0	-22	8.8
RTS	Россия	3.9	4	-19	5.2
WIG	Польша	0.4	2.3	-19	9.2
Prague	Чехия	1.1	2.5	-24	8.2
PFTS	Украина	n/a	n/a	-45	3.6
UX	Украина	2.0	n/a	-40	4.8

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	3.6	#N/A	-54.3	6.6
AVDK	6.19	2.6	#N/A	-58.6	1.4
AZST	1.38	0.7	#N/A	-52.0	4.4
BAVL	0.13	0.3	#N/A	-66.8	0.5
CEEN	8.53	2.3	#N/A	-42.1	4.9
ENMZ	69.2	1.8	#N/A	-60.4	отр
DOEN	28.60	8.5	#N/A	-60.4	4.6
KVBZ	23.00	2.2	#N/A	-35.7	2.8
MSICH	2230	3.6	#N/A	-25.4	1.6
SVGZ	3.04	3.1	#N/A	-67.1	2.0
STIR	36.7	1.9	#N/A	-54.0	н/д
UNAF	362.1	1.0	#N/A	-39.4	2.0
USCB	0.17	1.5	#N/A	-69.6	0.3
UTLM	0.44	-1.1	#N/A	-18.8	4.3
YASK	1.39	3.7	#N/A	-69.2	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Обзор Рынка Акций: Позитивное начало года**

Вчера мировые фондовые рынки открыли первый торговый день на оптимистической ноте. Ведущие индексы выросли более 1%. Более позитивная, чем ожидалось статистика об активности в производственном секторе в мире вызвала бурный спрос на акции. Как показывает статистика, январь является самым успешным месяцем для акций. За последние 80 лет, в 60 случаях индекс S&P 500 завершал год ростом, в случае если в январе также был зафиксирован рост.

Последнюю торговую сессию украинский UX также завершил сильным ростом, 1,98%, хотя торгов акциями составили всего 40 млн.грн. На таких мизерных объемах по некоторым бумагам наблюдалась повышенная волатильность: Донбасэнерго (+8,5%), Мотор Сич (+3,6%). Сегодня позитивная новость о получении АлчМК (+3,6%) кредита на \$865 млн должна привести к росту акций компании.

**Заголовки новостей**

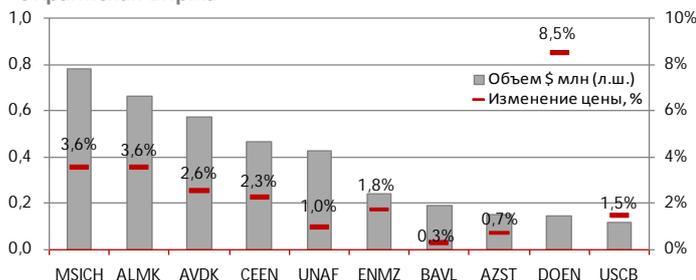
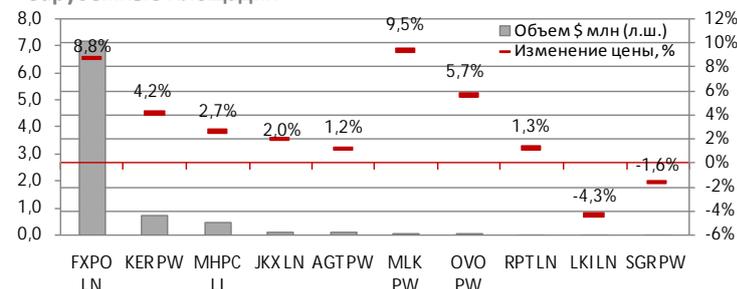
- [ВВП Украины в 3 кв вырос за счет с/х, строительства](#)
- [Укрзалізниця отдала предпочтение Новочеркасску](#)
- [Алчевский меткомбинат привлек кредит кипрской Margit Holding на \\$865 млн](#)

**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

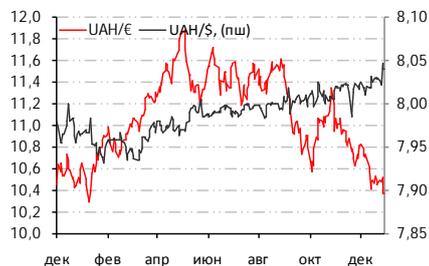
[www.art-capital.com.ua](http://www.art-capital.com.ua)
**Биржевой канал**
**ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ**
**ВАЖНЫЕ НОВОСТИ**
**ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

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	1604	2.38	2.55	12.86
Нефть (L.Sweet)	103	4.18	4.18	9.2
EUR/USD	1.30	0.90	0.69	-2.37

### Ежемесячная макростатистика Украины:

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

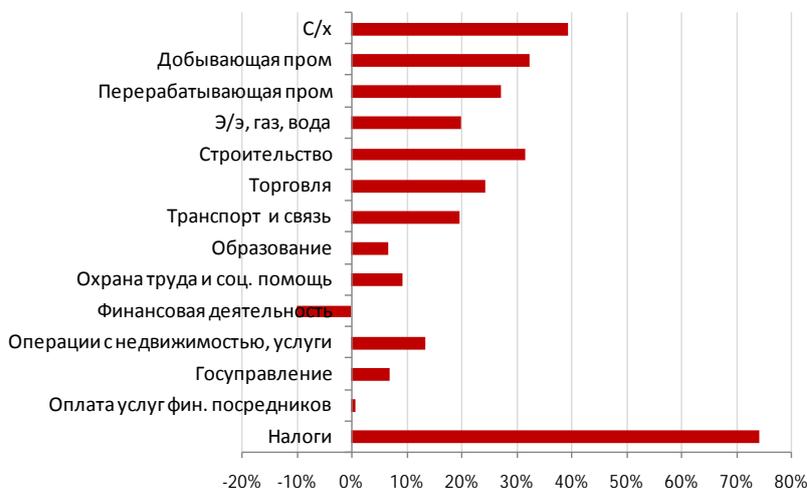
[подробнее](#)

### ВВП Украины в 3 кв вырос за счет с/х, строительства

Госстат подтвердил свою предварительную оценку темпа роста реального ВВП в третьем квартале 2011 года на уровне 6,6%. При этом дефлятор ВВП вырос на 2,3 п.п. до 19,5%.

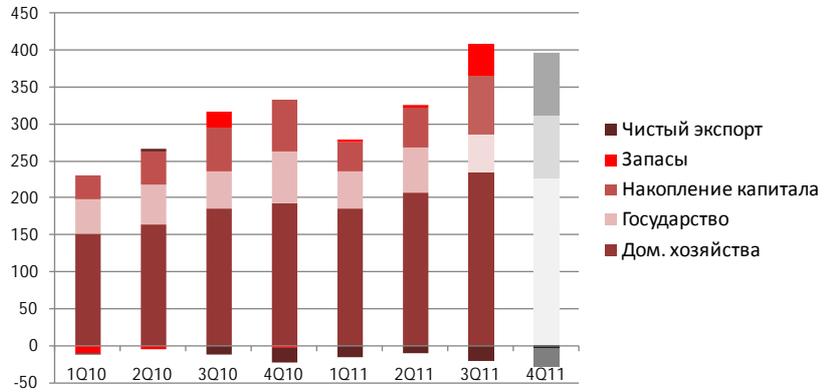
*Олег Иванец:* основными драйверами ускорения темпов роста в 3Q11 стали сельское хозяйство (валовая добавленная стоимость выросла на 16.5% г/г в реальном выражении), строительство (+10.5% г/г) и перерабатывающая промышленность (11.9% г/г). Хуже всех сработал финансовый сектор (-10% г/г). Проблемы в финансовом секторе были связаны с жесткой монетарной политикой НБУ, целью которой было удержания стабильного курса гривны и низкой инфляции. В разрезе структуры «по затратам» основной прирост был обеспечен существенным ростом запасов (на 105% г/г и в 10 раз квартал к кварталу). Вероятно, львиную долю роста запасов обеспечило сельское хозяйство. Столь существенный прирост запасов компенсировал даже 84% г/г рост чистого импорта. Остальные составляющие показали относительно умеренную динамику – расходы домашних хозяйств выросли на 27% г/г, государства – на 2%, а валовые накопления – на 33%. Мы подтверждаем наш прогноз роста реального ВВП на уровне 5,3% в четвертом квартале 2011 года, а также 5,2% суммарно за 2011 год и 4,4% – за 2012 год.

### Темп роста номинальной валовой добавленной стоимости по секторам, 3Q11/3Q10, %

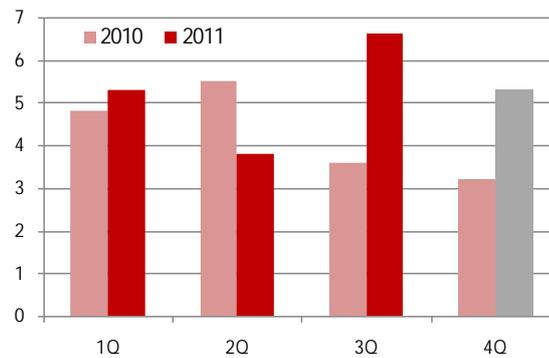


# Актуальные новости

Динамика номинального ВВП (в разрезе структуры «по затратам») 2010-2011, млрд. грн.



Динамика роста реального ВВП 2010-2011, %



Источник: Госстат, прогнозы Арт Капитал

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

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

### Укрзалізниця отдала предпочтение Новочеркаску

Укрзалізниця (УЗ) выбрала подконтрольный Трансмашхолдингу (ТМХ) Новочеркасский электровозостроительный завод для производства 300 локомотивов. Ранее ТМХ и УЗ собирались поручить Лугансктепловозу поставить им 292 локомотива в течение 5 лет.

*Алексей Андрейченко:* Новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Лугансктепловоза, поскольку подтверждает, что заказ на более чем \$1 млрд поручен другому дочернему предприятию ТМХ. Российский владелец не хотел увеличивать локализацию выпускаемых в Луганске тепловозов и предложил Новочеркасск в качестве поставщика, так как доля украинских запчастей там составляет 40%. ТМХ в ответ предложил заказать у Лугансктепловоза тепловозы, и заказ на \$300 млн на 2012 был объявлен менеджментом Лугансктепловоза. Заказ на тепловозы превышает наш прогноз на 40% и частично смягчает негативное влияние потерянного заказа по производству электровозов. Эта новость подтверждает наше мнение, что Лугансктепловоз в ближайшие 5 лет будет выпускать в основном тепловозы.

Металлургия  
[ALMK, Покупать, 0.16грн]

### Алчевский меткомбинат привлек кредит кипрской Margit Holding на \$865 млн

ПАО "Алчевский металлургический комбинат" привлекает необеспеченный финансовый пятилетний кредит в иностранной валюте на \$865 млн у компании Margit Holding Limited (Кипр) под 5,125% годовых. Кредитный договор с компанией Margit Holding Limited подписан в тот же день, 27 декабря, срок возврата кредита – 28 декабря 2016 года. Первый транш в размере \$337,356 млн зачислен на счет получателя 29 декабря 2011 года. Кредит предназначается для финансирования финансово-хозяйственной деятельности.

# 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 перепроданности. 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	362	428	1.0%	-24%	-39%	-39%	293.3	933.4	179	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	29%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.44	53	-1.1%	-12%	-19%	-19%	0.35	0.65	23	423
MTBD	Мостобуд	90	0.9	22.5%	-14%	-72%	-72%	49.9	345.1	1.5	0.12
STIR	Стирол	36.7	114	1.9%	-7%	-54%	-54%	27.4	91.8	51	11.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	194	0.3%	-6%	-67%	-67%	0.11	0.46	100	5 732
FORM	Банк Форум	1.4	28	6.8%	-4%	-77%	-77%	1.0	6.2	2	8.9
USCB	Укрсоцбанк	0.17	117	1.5%	-1%	-70%	-70%	0.14	0.68	264	11 299
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.5	469	2.3%	-4%	-42%	-42%	6.4	20.0	810	809
DNEN	Днепрэнерго	650	3.4	8.3%	-3%	-51%	-51%	487.3	1 366	4	0.05
DOEN	Донбассэнерго	28.6	146	8.5%	-12%	-60%	-60%	21.0	83.7	72	21
KREN	Крымэнерго	1.3	0	-7.1%	59%	-56%	-56%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	147.5	н/д	н/д	28%	-40%	-40%	114.4	310.2	1.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	250	26	4.2%	-3%	-46%	-46%	120.9	488.7	4	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	1.0%	-1%	-52%	-52%	0.7	2.4	1.5	13
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	153	0.7%	-4%	-52%	-52%	0.8	3.4	248	1 342
ALMK	Алчевский МК	0.10	666	3.6%	-12%	-54%	-54%	0.04	0.26	859	69 557
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	1.0	9.0%	-1%	-73%	-73%	0.09	0.60	0.5	33
ENMZ	Енакиевский МЗ	69	244	1.8%	-4%	-60%	-60%	36.8	209.1	331	44
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	12	13.8%	19%	-71%	-71%	0.20	0.96	1	44
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	1.2	-0.9%	4%	-23%	-23%	0.8	1.4	2.6	23
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	1	3.6%	-29%	-75%	-75%	0.4	2.7	0.7	8.3
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	13	0.1%	1%	2%	2%	5.0	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	16.4	6	-2.3%	-7%	-62%	-62%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	9.2	87	1.3%	0%	-31%	-31%	8.1	15.9	9	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.09	9	3.8%	-13%	-76%	-76%	0.9	5.4	3	19
SHKD	Шахта К. Донбасса	0.95	1	-0.8%	-34%	-81%	-81%	0.9	5.5	1	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.2	575	2.6%	-14%	-59%	-59%	5.7	18.0	444	539
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	2%	-64%	-64%	0.13	0.75	0.9	31
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	69	3.7%	-17%	-69%	-69%	0.9	5.6	51	293
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	60	0.9	3.6%	-6%	-66%	-66%	44.8	172.6	0.5	0.06
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	66	2.2%	-6%	-36%	-36%	15.1	39.6	21	7.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	29	0.8%	1%	-46%	-46%	1.9	5.2	7	25
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	-7%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	0	8.4%	5%	10%	10%	0.15	0.33	1.8	67
MSICH	Мотор Сич	2 230	783	3.6%	-9%	-25%	-25%	1 607	3 871	881	3.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	5.1%	-2%	-98%	-98%	0.1	16.3	2.3	67.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.4	1	-11.9%	-8%	-77%	-77%	2.5	17.0	0.7	1.38
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.0	53	3.1%	-19%	-67%	-67%	2.7	11.9	30	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	Азовобщесмаш	2.00	н/д	н/д	-72%	-89%	-89%	1.99	17.01	0.2	0.4
NITR	Интерпайп НТЗ	2	н/д	н/д	-6%	-73%	-73%	2	9.0	0.5	1.34
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	43%	45%	45%	1 000	2 397	27.4	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	0.4	-4.8%	-4%	32%	32%	0.9	4.0	0.1	0.3
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	40.0	3.8	н/д	43%	-42%	-42%	14.0	82.4	0.7	0.17
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	0.6	н/д	-23%	-69%	-69%	0.30	1.80	4	52
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	27.4	н/д	0%	-57%	-57%	1.0	3.6	0.9	6.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.42	4.5	н/д	-6%	-42%	-42%	0.22	1.69	1	19
KIEN	Киевэнерго	8.8	2.7	10.0%	35%	-34%	-34%	3.2	18.0	3.1	3.43
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	-4%	-4%	1.00	2.98	0.2	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	-1%	-33%	-33%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	-16%	-16%	2.3	3.4	0.3	1
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	1.5	14.6%	206%	-48%	-48%	1.0	10.0	3.1	15.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.08	4.1	-51.8%	-59%	-69%	-69%	0.05	0.30	1.9	90
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	6%	7%	7%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	-29%	-29%	2.0	4.7	0.2	1
ZACO	Запорожкокс	3.2	н/д	н/д	128%	58%	58%	1.4	4.9	0.5	2
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	-39%	-39%	1.1	2.5	0.1	0.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-12%	3.0	6.0	19.1	28.4

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 19.1	101.1	1.2%	-11%	-45%	-48%	18.0	44.8	70	10
AST PW	Astarta	PLN 52.5	7.0	1.0%	-4%	-43%	-43%	43.6	106.0	234	13
AVGR LI	Avangard	\$ 6.6	н/д	0.0%	-8%	-55%	-55%	6.0	21.0	309	49
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 293	7 188	8.8%	-1%	-30%	-30%	237.4	522.5	4 825	1 055
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.2	0.1	0.7%	-2%	11%	11%	14.7	26.3	72	10
IMC PW	IMC	PLN 8.4	9.7	3.2%	-2%	-23%	-23%	7.0	11.7	19	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 139	114	2.0%	-7%	-56%	-56%	125.3	340.7	286	118
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.6	710	4.2%	0%	-4%	-3%	52.5	88.0	2 310	115
KSG PW	KSG	PLN 21.9	7	1.8%	15%	0%	0%	16.1	29.0	70	12
LKI LN	Landkom	GBp 2.8	13.8	-4.3%	-12%	-55%	-55%	2.4	7.8	29	585
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	486	2.7%	-8%	-36%	-36%	8.0	19.9	1 751	156
MLK PW	Milkiland	PLN 15.5	77.5	9.5%	2%	-65%	-65%	10.4	47.5	71	14.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	2.2	0%	-28%	28%	23%	0.7	2.9	23.9	8.7
OVO PW	Ovostar	PLN 74.0	53.76	5.7%	22%	19%	19%	42.0	74.0	77	4.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.9	20	1.3%	-15%	16%	16%	23.50	57.00	79	135
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.2	10	-1.6%	2%	-26%	-31%	7.5	14.4	47	18
WES PW	Westa	PLN 3.1	1	-1.0%	-15%	-74%	-74%	2.7	12.2	23	13

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	362	2 446	5	814.6	125%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.1	2.5	2.0	12.2	3.6	2.7
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	0.44	1 034	7	0.72	61%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.4	6.0	4.3	отр	56.0	12.0
MTBD	90	6.5	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	36.7	124	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.13	493	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.1	2.3
USCB	0.17	268	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	73.5	7.1	2.2
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.5	393	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	650	483	2	1 201	85%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	7.1	4.6	4.3	20.3	6.8	4.5
DOEN	28.6	84	14	80	180%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.9	4.6	отр	отр	6.9
ZAEN	250	398	4	492.0	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.7	6.5	4.3	отр	9.8	4.5
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	722	4	2.83	105%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.9	6.5	4.4	отр	отр	20.8
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	90.9	9	82	18%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	301.0	2	2.0	116%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	13.9	3.8	3.1
<b>Железная руда</b>																
PGOK	16.4	390	3	26.6	62%	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	3.6	3.8
SGOK	9.2	2 631	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	6.2	150.4	8	18.3	195%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.4	отр	5.9	3.6
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	47.3	9	2.88	107%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.7	3.7	2.8	5.4	3.2	2.0
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	60	47.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.6	отр	отр	5.0	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	23.0	328.6	5	44.4	93%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.4	2.8	8.7	3.5	4.0
LTPL	2.3	62.7	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	26.7	7.1	3.9	отр	8.1	3.9
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	0.23	123.9	11	0.4	71%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.6	14.1	9.7	отр	отр	16.7
MSICH	2 230	577	24	5 048	126%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	2.0	1.6	3.7	2.2	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	3.4	30.1	3	3.7	10%	окт-11	Держать	0.8	0.7	0.6	7.2	21.6	19.9	2.6	отр	отр
SNEM	3.0	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	3.04	85.7	8	11.1	264%	окт-11	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.4	2.1	2.0	2.6	3.6	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
<b>Потребительские товары</b>																
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	0.08	97.1	2	0.46	460%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	0.6	0.3	0.4	2.6	2.7	1.7

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	121	45	33.6	76%	окт-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.5	7.1	6.3	7.7	8.1	10.0
AST PW	PLN 53	384	37	111.9	113%	ноя-11	Покупать	1.8	1.6	1.3	4.0	3.5	3.5	3.6	2.6	3.2
AVGR LI	\$ 6.6	424	23	17.9	170%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	1.0	0.8	2.6	2.2	1.8	2.3	2.4	2.1
FXPO LN	GBp 293	2 694	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 139	373	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 72	1 667	62	79.5	11%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.3	6.4	6.6	11.0	7.7	6.3
LKI LN	GBp 2.8	19	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.0	0.6	0.5	отр	2.3	2.0	отр	20.1	8.8
MHPC LI	\$ 11.0	1 186	35	21.9	99%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.5	5.7	4.7	4.7	5.5	5.6	5.9
MLK PW	PLN 16	142	22	29.8	92%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.4	4.1	3.5	5.0	7.0	5.7
4GW1 GR	€ 1.9	43	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 30	150	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"

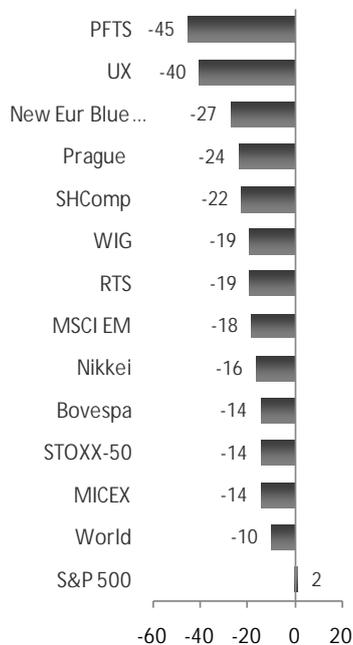
## Покрытие Без Оценки

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	147.5	110	9.1	227.3	54%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	3.0	1.3	20.8	7.2	2.1
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	1.8	46	13.0	8.0	348%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.2
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	0.4	18	22.0	1.5	263%	окт-11	0.2	0.3	0.3	1.2	2.2	1.6	4.5	4.8	3.1
KIEN	8.8	119	9.3	30.1	242%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.3	1.2	0.7	6.0	2.1	1.1
KREN	1.3	28	8.7	2.3	79%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.5	1.8	9.5	3.8	2.1
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	0.6	16	7.4	2.3	260%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.7	1.8	1.4	отр	15.7	3.9
SHCHZ	1.1	115	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	40	5.4	3.9	313%	июл-11	1.0	1.0	0.9	3.5	2.9	2.4	отр	13.2	9.9
TATM	5.0	263	9.5	6.2	24%	окт-11	2.0	1.7	1.5	6.7	4.7	4.5	11.1	8.7	8.2
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	3.2	47	7.2	7.4	133%	июл-11	0.1	0.1	0.1	1.5	1.3	1.1	2.5	2.1	1.9

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	12.11	10.84	1.19	1.13
STOXX-50	Европа	8.91	8.13	0.66	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.01	8.35	0.75	0.73
Nikkei	Япония	16.67	13.01	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.80	8.89	0.96	0.92
DAX	Германия	9.55	8.59	0.56	0.54
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.67</b>	<b>8.74</b>	<b>0.71</b>	<b>0.68</b>
MSCI EM		9.52	8.55	0.97	0.89
SHComp	Китай	10.48	8.78	0.99	0.87
MICEX	Россия	5.47	5.32	0.80	0.77
RTS	Россия	5.37	5.23	0.76	0.73
Bovespa	Бразилия	9.30	8.21	1.04	0.95
WIG	Польша	9.17	9.15	0.71	0.69
Prague	Чехия	9.44	8.23	0.98	0.94
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>9.30</b>	<b>8.23</b>	<b>0.97</b>	<b>0.87</b>
PFTS	Украина	13.20	3.63	0.30	0.30
UX	Украина	31.35	4.82	0.26	0.26
<b>Медиана по Украине</b>		<b>22.28</b>	<b>4.22</b>	<b>0.28</b>	<b>0.28</b>
Потенциал роста к развит. стра		-57%	107%	154%	146%
Потенциал роста к развив. стра		-58%	95%	248%	214%

## 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»

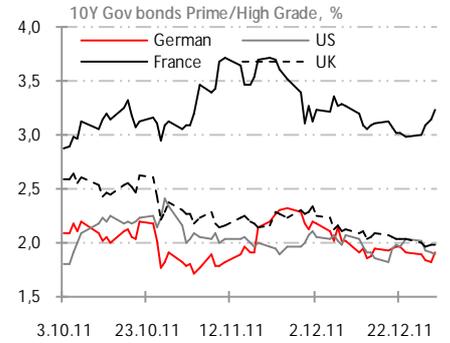
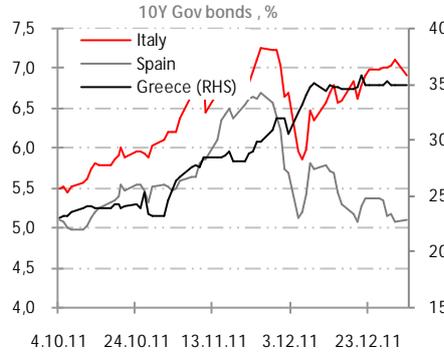
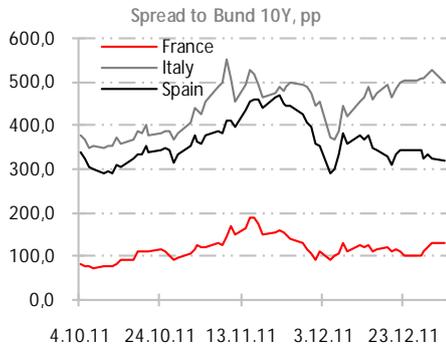
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП,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

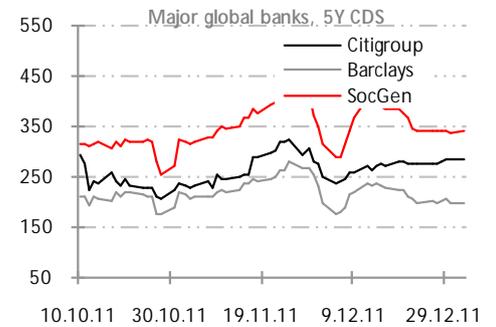
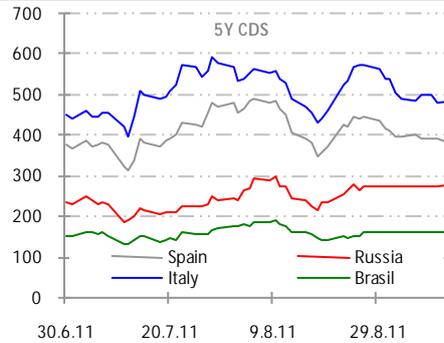
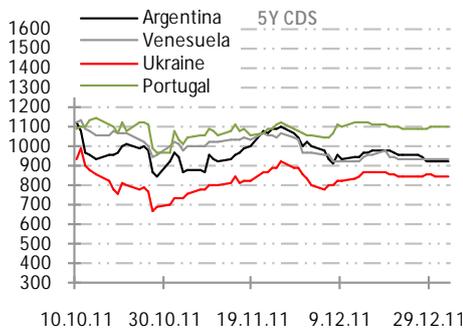
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

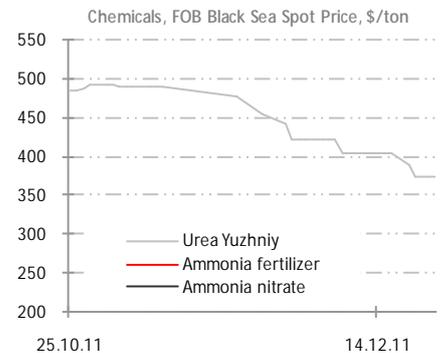
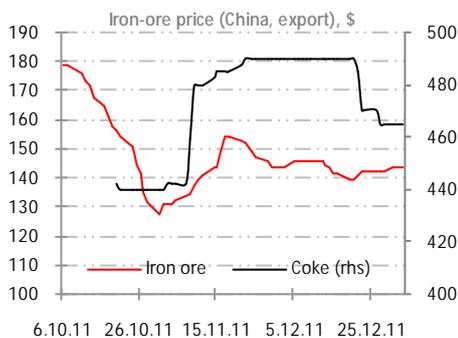
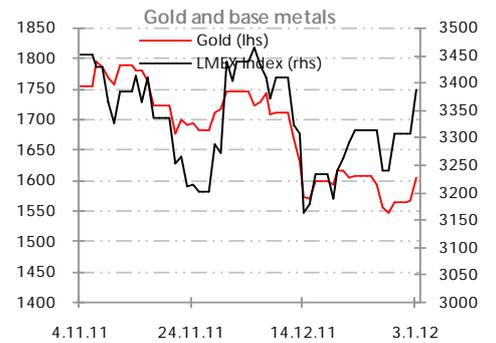
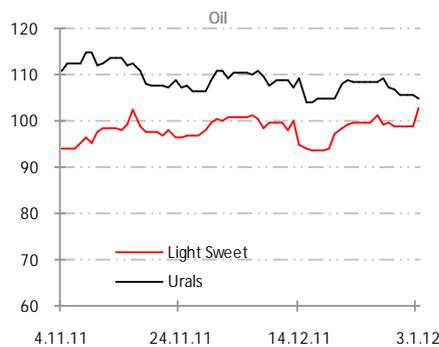
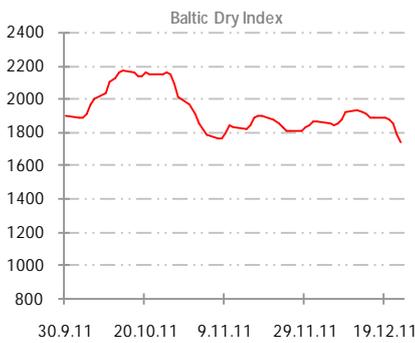
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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: Потреб. Сектор, ТМТ <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».