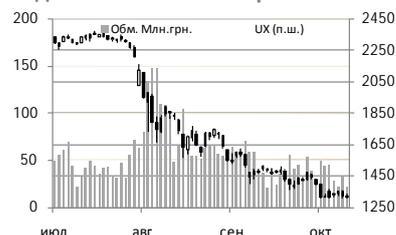




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.9	5.5	-1	11.7
S&P 500	США	1.0	6.7	-4	12.1
Stoxx-50	Европа	2.4	8.8	-15	8.9
FTSE	ВБ	0.9	6.1	-8	9.7
Nikkei	Япония	0.8	1.3	-14	14.3
MSCI EM	Развив.	1.5	4.9	-20	9.7
SHComp	Китай	0.2	2.8	-14	11.2
RTS	Россия	3.9	5	-20	5.0
WIG	Польша	2.2	5.0	-15	8.8
Prague	Чехия	2.5	1.5	-23	11.5
PFTS	Украина	0.7	-7.8	-47	7.8
UX	Украина	0.7	-8.0	-46	8.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.08	0.7	-9.3	-63.3	6.5	
AVDK	6.09	0.4	-5.4	-59.3	1.7	
AZST	1.48	0.5	-7.6	-48.6	7.0	
BAVL	0.15	0.7	-9.0	-61.2	0.6	
CEEN	6.95	0.5	-16.7	-52.8	5.5	
ENMZ	39.0	0.8	-14.6	-77.7	отр	
DOEN	23.02	0.4	-8.3	-68.1	10.5	
KVBZ	18.30	-0.3	-3.6	-48.8	1.7	
MSICH	1732	1.5	-3.7	-42.0	1.5	
SVGZ	3.50	-0.2	-22.1	-62.2	2.3	
STIR	28.8	0.3	-7.3	-63.9	н/д	
UNAF	428.0	2.9	-8.1	-28.4	3.0	
USCB	0.22	0.9	-6.5	-59.8	0.4	
UTLM	0.40	-0.5	-3.8	-26.3	5.6	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	

Арт Кап: EV/EBITDA '11. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Инвесторы Настроены Оптимистически

Мировые рынки вчера продемонстрировали уверенный рост: Европа более 2%, США порядка 1%, а Азия открылась также ростом более 1%. Инвесторы пока оптимистически смотрят на разрешение долгового кризиса в Европе. В частности, поддержку рынку оказали заявления еврокомиссара по экономическим и финансовым вопросам о достижении консенсуса относительно путей выхода из европейского долгового кризиса. А Глава Еврокомиссии призвал страны ЕС безотлагательно провести рекапитализацию европейских банков. Кроме того, парламентарии Словакии перегруппировались, чтобы провести повторное голосование по увеличению фонда помощи.

Рост украинского рынка снова оказался несколько сдержанным: UX вырос на 0,55% при объеме торгов 66 млн.грн. Лишь три индексные бумаги незначительно снизились: Крюковский ВСЗ (-0,3%), Стахановский ВСЗ (-0,2%) и Укртелеком (-0,5%). Позитивными сегодня являются новости по Енакиевскому МЗ (+0,8%) и Астарте (+0,7%). Кроме того, из-за повышения рисков второй волны рецессии мы провели техническую переоценку целевых цен всех акций находящихся в списке нашего покрытия. В результате, повышение безрисковой ставки и стандартной премии за риски вложения в акции, и соответственно, рост ставки дисконтирования (WACC), привели к снижению целевых цен всех акций. Однако, несмотря на это рекомендация по большинству из них остается Покупать.

Заголовки новостей

- ГНС намерена бороться с тенизацией рынка финуслуг
- Темп выпуска машин возобновился после спада в августе
- Киевэнерго инвестирует 600-800 млн грн в модернизацию теплового хозяйства в 2012
- Метинвест инвестирует \$1 млрд в Енакиевский МЗ
- Украинские сталевары намерены увеличить выпуск стали на 3.5% в ноябре
- Астарта завершила сбор масличных культур

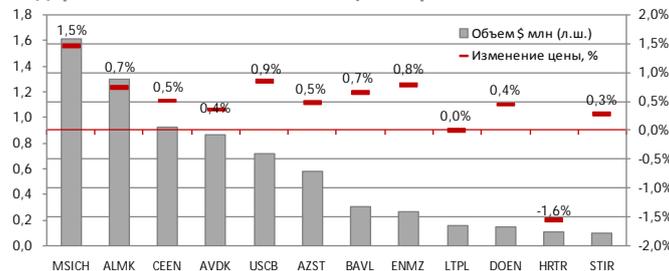
Содержание

- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея SVGZ
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Сравнительный Анализ Рынка
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

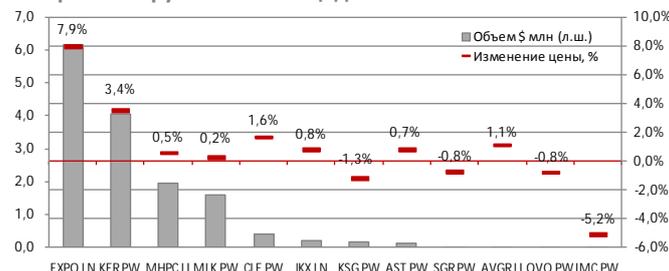
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



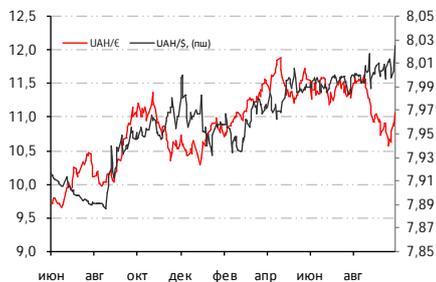
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1676	0.82	3.21	17.97
Нефть (L.Sweet)	86	-0.28	8.04	-9.4
EUR/USD	1.38	1.25	2.69	3.33

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](#)

ГНС намерена бороться с тенизацией рынка финуслуг

Государственная налоговая служба (ГНС) намерена применять все средства для детенизации рынка финансовых услуг и укрепления национальной валюты, сообщает пресс-служба ГНС со ссылкой на главу ГНС Виталия Захарченко. По его словам, целью этого является необходимость сделать в Украине полноценной денежной единицей национальную валюту, а не доллар или евро. "Сейчас в нашем государстве происходят системные мероприятия по детенизации процессов экономики. Одним из них является наведение порядка при обмене иностранной валюты Национальным банком Украины", - добавил глава налогового ведомства. Кроме того, он отметил, что на сегодня ловкие дельцы реанимируют старые схемы нелегального обмена валюты, получение неконтролируемых государством сверхдоходов и неуплаты налогов в бюджет, а это - десятки миллионов гривен. "Нас не интересует обыватель, который хочет обменять свои кровно заработанные \$100-200. Но налоговая служба будет принимать серьезные меры в отношении так называемых "менял" и тех, кто им способствует. В том числе в отношении должностных лиц отдельных банковских и других финансовых учреждений", - отметил В.Захарченко. По его словам, во время мероприятий, которые уже начали осуществлять подразделения налоговой милиции, выявлено значительное количество нарушителей, которые уже привлекаются к ответственности. Выявлено 644 объекта, на которых осуществлялся незаконный обмен валюты

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,049]
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

Темп выпуска машин возобновился после спада в августе

Производство автомобилей в Украине возросло на 6% м/м, до 9796 ед., в т.ч. 8985 легковых (+7% м/м), 306 коммерческих автомобилей (-18% м/м) и 505 автобусов и троллейбусов (+14% м/м). В итоге за 9 месяцев 2011 в Украине выпущено автомобилей на 44% больше г/г. При этом прирост производства сократился с 48% в прошлом месяце из-за более высокой базы сравнения.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Богдан Моторс и Укравто, выпускающих и реализующих украинские автомобили. Совокупный выпуск автомобилей соответствует нашему прогнозу в размере 110 тыс. единиц в 2011 году. Сентябрьский прирост до 9796 ед. вывел объем производства на уровень июля, когда было выпущено 9658 ед. Ежегодные темпы роста Богдана и ЗАЗ стабилизировались в районе 20% г/г, что ниже первоначального прогноза компаний в размере 50% и 65%, соответственно, и говорит о том, что темпы восстановления украинского рынка ниже ожиданий, и что продвижение компаний на российский рынок недостаточно эффективно. В начале года мы оценивали планы компании как слишком оптимистичные, и тем не менее вынуждены были в августе сократить свой, более консервативный, годовой прогноз на 9%, до 22 тыс. ед. Несмотря на спад производства в автомобильной отрасли, у компании хорошие перспективы в автобусной отрасли после того, как она выиграла свыше 80% муниципальных тендеров этого года, и учитывая план повысить выпуск автобусов в 2012 г. в 7 раз. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, потенциал роста которых сохраняется на уровне 80%, невзирая на техническое понижение целевой цены до \$0,049 вслед за ростом ожидаемой ставки доходности украинских акций.

Производственные показатели автомобилестроения в сентябре 2011 г.

	Легковые			Грузовые			Автобусы			Всего		
	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г
Богдан	2 312	13%	30%	75	67%	-50%	23	92%	-75%	2 410	14%	19%
ЗАЗ	0	NA	-100%	5 308	-2%	26%	103	-55%	129%	5 411	-4%	24%
Всего сентябрь	8 985	7%	17%	306	-18%	-12%	505	14%	95%	9 796	6%	18%
Всего 2011	71 869		50%	2 484		-35%	2 572		34%	76 925		44%

Источник: Укравтопром, расчеты Арт Капитал

Энергетика
[KIEN, Без оценки]

Киевэнерго инвестирует 600-800 млн грн в модернизацию теплового хозяйства в 2012 году

Киевэнерго намерено вложить 600-800 млн грн в модернизацию теплового хозяйства в 2012 году, сообщил генеральный директор компании Эдуард Соколовский. В следующем году планируется реконструировать 66 км тепловых сетей.

Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций Киевэнерго. Таким образом, в следующем году следует ожидать существенного расширения программы модернизации Киевэнерго, общий объем которой в текущем году может составить 1.05 млрд грн. Учитывая, что в этом году компания намерена вложить порядка 400 млн грн в сферу теплообеспечения, рост инвестиций в следующем году в это направление составит 50%-100% г/г. Модернизация теплосетей является необходимым условием для поддержания нормальной работоспособности Киевэнерго, кроме того, около 52% (1176 км) теплосетей компании исчерпали нормативный срок эксплуатации. Стимулом для вложений станет освобождение от Киевэнерго от налога на прибыль в рамках программ капинвестиций, что предусмотрено поправками в налоговый кодекс. Необходимый объем инвестиций компания может привлечь за счет инвестиционной надбавки к тарифу Киевэнерго, госпрограммы подготовки к ЕВРО-2012, кредитов банков и международных кредитных организаций, а также нового собственника компании, после приватизации в этом году, которым вероятнее всего станет группа ДТЭК.

Актуальные новости

Металлургия
[ENMZ, ПОКУПАТЬ, \$10,2]

Метинвест инвестирует \$1 млрд в Енакиевский МЗ

Метинвест намерен потратить \$1 млрд на модернизацию Енакиевского МЗ. Среди прочего, программа модернизации предусматривает строительство новой аглофабрики, машины непрерывного литья заготовки и нового среднесортového стана, а также реконструкцию в кислородно-конвертерном цехе и повышение надежности энергетического комплекса. На модернизацию аглофабрики планируется направить более \$400 млн. с вводом ее в эксплуатацию в конце 2014-начало 2015 года. Кроме того, в ближайшее время должна вступить в эксплуатацию ДП№3, сообщает Интерфакс. Эти мероприятия должны поднять конкурентоспособность предприятия до мирового уровня.

Дмитрий Ленда: Новость является ПОЗИТИВНОЙ для акций завода. Это заявление подтверждает намерение Метинвеста тратить значительные суммы на модернизацию предприятия. Озвученный объем инвестиций в целом близок к нашим оценкам. Тем не менее, улучшение технических параметров предприятия слабо отражается на его финансовых показателях вследствие применения трансфертного ценообразования. Поэтому мы понизили целевую цену по компании до \$10,24, отставив рекомендацию ПОКУПАТЬ акции завода.

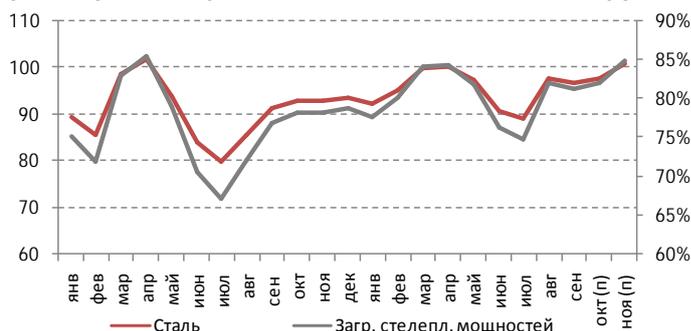
Металлургия

Украинские сталевары намерены увеличить выпуск стали на 3.5% в ноябре

На октябрьском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на ноябрь. За десять дней октября по отношению к сентябрю среднесуточное производство стали увеличилось на 3.5% до 97.6 тыс. тонн. В ноябре, среднесуточное производство должно увеличиться по сравнению с результатом за десять суток октября. Рост может составить 3.5% до 101 тыс. тонн, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для производителей стали в Украине. Несмотря на некоторый рост среднесуточного производства стали в начале октября, цены на сталь за этот же период снизились по сравнению с ценами сентября на 7% из-за снижения спрос на сталь на мировом рынке. Обусловившие снижение негативные тенденции в макроэкономике могут негативно сказаться и на украинском производстве стали. Мы полагаем, что вышеприведенные прогнозы выпуска на ноябрь являются завышенными. Реальная месячная динамика может быть близкой к нулю.

Среднесуточное производство стали, тыс. тонн и загрузка сталелитейных мощностей



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

Актуальные новости

Потребтовары
[AST, ПОКУПАТЬ, \$31.4]

Астарта завершила сбор масличных культур

Крупнейший украинский производитель сахара Астарта Холдинг сообщил последние данные по сбору урожая и производству сахара. По состоянию на 11 октября, агрохозяйства холдинга завершили сбор сои и подсолнечника и приступили к сбору кукурузы. Подсолнечника было собрано около 29 тыс т при урожайности 21 ц/га, сои – более 76 тыс т (урожайность 23 ц/га). Сахарная свекла собрана на 40%, а заводы холдинга уже произвели 110 тыс т сахара.

Андрей Патиота: новость позитивна для компании. Последние данные показывают, что Астарта должна выполнить свои производственные планы на 2010 год: 500 тыс т зерновых и масличных культур, 2 млн т свеклы и около 350 тыс т сахара. Мы ожидаем сильной отчетности за третий квартал, в основном за счет высокого урожая и все еще высоких цен на сахар в июле-августе. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$31.4/акцию.

Теханализ UX

UX



Рынок пытается бороться с нисходящим трендом на фоне резко снизившейся активности участников. Индекс застрял в районе 1330 пунктов в нерешительности. Дальнейшее движение будет полностью зависеть от результатов тестирования нисходящего тренда. не исключено, что рынок отстоится и снова пойдет вниз. Движение выше 1350 пунктов может повысить вероятность отскока рынка.

Торговая Идея

SVGZ



Акции SVGZ могут отскочить от уровня поддержки 3,5 грн, около которого находятся на текущий момент времени. Подтверждением может стать движение выше уровня 4,0 грн и цель может лежать в районе 6,5 грн. косвенное подтверждение является дивергенция с индикатором MACD на дневном графике

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	428	58	2.9%	-21%	-28%	54%	264.1	933.4	261	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	-3%	30%	27%	0.14	0.20	0.5	22
UTLM	Укртелеком	0.40	8	-0.5%	8%	-26%	-30%	0.35	0.66	127	2 145
MTBD	Мостобуд	124	0.4	-0.4%	-22%	-61%	-64%	88.3	352.8	1.4	0.09
STIR	Стирол	28.8	101	0.3%	-4%	-64%	-64%	27.4	91.8	78	15.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.15	301	0.7%	-19%	-61%	-63%	0.15	0.46	192	7 170
FORM	Банк Форум	2.3	9	9.5%	21%	-62%	-65%	1.8	6.8	2	7.3
USCB	Укрсоцбанк	0.22	719	0.9%	-1%	-60%	-53%	0.21	0.68	514	14 141
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	7.0	921	0.5%	-19%	-53%	-42%	6.7	20.0	1 117	936
DNEN	Днепрэнерго	710	27.3	-2.1%	26%	-46%	-30%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	23.0	150	0.4%	-9%	-68%	-62%	22.2	83.7	113	29
KREN	Крымэнерго	1.4	27	н/д	-4%	-53%	-51%	1.0	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	145.0	39	н/д	-6%	-41%	-41%	144.7	600.0	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	249	77	н/д	28%	-46%	-55%	120.9	577.3	19	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	29	-1.0%	-17%	-50%	-44%	0.8	2.4	0.9	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	583	0.5%	-6%	-49%	-42%	1.4	3.4	592	2 759
ALMK	Алчевский МК	0.08	1 302	0.7%	-19%	-63%	-47%	0.08	0.26	1 424	87 203
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	0.1	-10.0%	2%	-60%	-46%	0.17	0.60	0.9	32
ENMZ	Енакиевский МЗ	39	266	0.8%	-26%	-78%	-77%	38.0	209.1	336	37
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	5	-6.6%	-7%	-70%	-71%	0.25	1.05	3	59
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	109.0	-1.6%	-10%	-26%	-30%	0.8	1.4	6.2	46
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	11	н/д	40%	-66%	-66%	0.5	2.9	0.1	1.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.2	26	3.3%	-9%	-2%	20%	4.8	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	19.7	2	14.1%	4%	-55%	-52%	17.0	59.9	11	3.4
SGOK	Северный ГОК	8.6	97	2.0%	-4%	-35%	-21%	8.1	15.9	38	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-61%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.75	0	-12.6%	-8%	-65%	-55%	1.3	5.5	1	3
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.1	868	0.4%	-1%	-59%	-60%	5.8	18.0	521	545
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	н/д	н/д	75%	-34%	12%	0.17	0.75	0.4	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-38%	1.8	5.6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	90	6.0	32.3%	28%	-49%	-26%	59.9	174.0	1.2	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.3	76	-0.3%	11%	-49%	-45%	15.1	39.6	44	18.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	155	н/д	2%	-38%	-28%	2.0	5.2	23	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	9%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	6	-0.7%	11%	4%	17%	0.15	0.33	9.0	324
MSICH	Мотор Сич	1 732	1 615	1.5%	-11%	-42%	-14%	1 607	3 871	1 565	5.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	41	10.8%	0%	-96%	-98%	0.4	21.6	0.8	10.2
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.5	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	0	11.0%	11%	-66%	-87%	3.0	39.0	0.5	0.68
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.5	44	-0.2%	-12%	-62%	-52%	3.4	11.9	77	96

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	12.00	н/д	н/д	0%	-36%	4%	2.50	18.75	1.1	1.5
NITR	Интерлайп НТЗ	3	0.9	-35.8%	-36%	-70%	-70%	3	12.4	2.1	4.10
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	н/д	н/д	-24%	-5%	2%	1 080	2 397	10.8	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-10%	33%	-39%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	4.3	н/д	-37%	-63%	-65%	14.0	125.0	0.8	0.21
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-37%	-70%	-63%	0.30	1.92	1	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.3	н/д	н/д	-13%	-50%	-49%	1.1	3.6	0.7	3.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	0.0	н/д	11%	-31%	-30%	0.40	1.69	1	13
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	22%	-41%	-48%	3.2	18.0	0.3	0.36
KSOD	Крым сода	1.4	36.6	7.7%	17%	8%	8%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	0%	-13%	8%	2.3	3.4	3.0	8
SNEM	Насосэнергомаш	1.2	н/д	н/д	-68%	-79%	-73%	1.1	10.0	0.2	0.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-42%	0.05	0.32	1.2	54
TATM	Турбоатом	5.0	5.3	н/д	-10%	7%	2%	4.5	5.9	4	5
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-27%	2.1	4.7	0.8	2
ZACO	Запорожжюкк	1.4	н/д	н/д	-50%	-30%	-35%	1.4	4.9	1	5
ZATR	ЗТР	1.2	н/д	н/д	-40%	-43%	-46%	1.2	2.5	0.2	1.3
ZPST	Запорожсталь	5.2	4.5	н/д	37%	15%	59%	3.0	6.0	38.1	57.0

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 26.1	9.1	1.6%	-6%	-25%	-3%	20.2	44.8	192	23
AST PW	Astarta	PLN 70.0	117.1	0.7%	0%	-24%	-5%	61.0	106.0	855	34
AVGR LI	Avangard	\$ 9.5	30	1.1%	-24%	-36%	-34%	9.0	21.0	250	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 330	6 184	7.9%	-8%	-21%	-2%	237.4	522.5	6 084	1 049
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.2	399.0	1.6%	29%	26%	26%	14.7	26.3	131	20
IMC PW	IMC	PLN 9.2	17.3	-5.2%	11%	-17%	-17%	7.2	11.7	69	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 165	205	0.8%	-9%	-48%	-47%	152.0	340.7	590	188
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.2	4 079	3.4%	0%	-11%	0%	52.5	88.0	3 918	181
KSG PW	KSG	PLN 22.6	178	-1.3%	0%	3%	3%	16.1	29.0	195	27
LKI LN	Landkom	GBp 3.9	3.3	0.0%	15%	-37%	-47%	3.1	7.8	90	1 045
MHPC LI	MHP	\$ 11.5	1 961	0.5%	-17%	-33%	-25%	8.0	23.0	1 916	136
MLK PW	Milkiland	PLN 20.8	1 608.6	0.2%	4%	-54%	-38%	17.1	50.0	72	9.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	9.0	-1%	-16%	-5%	-22%	1.3	2.5	4.2	1.8
OVO PW	Ovostar	PLN 58.5	17.61	-0.8%	2%	-6%	-6%	42.0	62.3	143	8.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 34.0	5	1.5%	11%	32%	89%	11.50	57.00	177	287
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	31	-0.8%	1%	-18%	5%	7.5	14.4	167	53
WES PW	Westa	PLN 7.5	2	0.0%	-18%	-37%	-37%	6.9	12.2	37	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	428	2 892	5	814.6	90%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.3	3.0	2.3	14.4	4.3	3.2
GLNG	0.20	475	10	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.40	938	7	0.72	78%	окт-11	Покупать	1.5	1.3	1.2	7.8	5.6	3.9	отр	50.9	10.9
MTBD	124	9.0	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.0	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	28.8	97	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.15	576	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.8	2.7
USCB	0.22	355	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	97.3	9.3	2.9
Энергогенерация																
CEEN	7.0	320	22	17.6	153%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	14.7	5.5	4.2	>100	8.4	4.3
DNEN	710	528	2	1 201	69%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.6	4.9	4.6	22.1	7.4	4.9
DOEN	23.0	68	14	80	248%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.5	4.1	отр	отр	5.5
ZAEN	249	397	4	492.0	98%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.6	6.5	4.3	отр	9.7	4.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	773	4	2.83	92%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.8	7.0	4.7	отр	отр	22.3
ALMK	0.08	262.1	4	0.16	102%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.5	6.2	отр	26.2	11.1
ENMZ	39	51.3	9	82	110%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	отр	отр	отр	0.2	отр	отр	отр
HRTR	0.9	286.9	2	2.0	126%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	6.9	2.7	2.0	13.3	3.6	3.0
Железная руда																
PGOK	19.7	469	3	26.6	35%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.2	2.3	5.0	2.4	2.6
CGOK	6.2	905	0.5	8.4	36%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.6	5.6	3.5	3.6
SGOK	8.6	2 460	0.5	12.7	48%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.4	3.3	2.6	2.1	7.4	3.6	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.1	148.0	9	18.3	200%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.5
ALKZ	0.35	131.3	2	0.51	46%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.0	5.9	3.2	отр	15.1	5.3
YASK	н/д	н/д	9	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
Машиностроение																
AVTO	90	70.7	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	8.2	отр	отр	7.4	отр	отр
AZGM	12.0	69.5	3	28.9	141%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	18.5	1.9	1.8	отр	0.7	0.7
KVBZ	18.3	261.5	5	44.4	143%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.1	1.7	2.2	6.9	2.5	3.2
LTPL	2.7	72.6	14	5.74	116%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	30.4	6.8	4.0	отр	7.7	4.2
KRAZ	н/д	н/д	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
LUAZ	0.22	117.3	11	0.4	80%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.1	9.1	отр	отр	13.3
MSICH	1 732	449	24	5 048	191%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.1	1.5	1.4	2.9	1.7	1.6
NKMZ	6 900	189	14	30 692	345%	окт-11	Покупать	отр	0.0	отр	отр	0.0	отр	3.3	2.8	2.6
SMASH	5.0	44.3	3	3.7	-25%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	отр	отр
SNEM	1.2	4.6	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.1	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
SVGZ	3.50	98.7	8	11.1	216%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.8	2.3	2.0	3.0	3.8	2.9
ZATR	1.2	330.5	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.7	н/д	н/д	6.4	н/д	н/д	7.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.5	318.5	6	4.45	78%	окт-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	4.1	3.4	3.0	7.6	6.6	5.6
SUNI	0.17	201.3	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.6	5.4	5.6	3.4

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 26	182	45	30.5	17%	окт-11	Держать	3.2	2.3	1.9	5.3	9.2	8.2	11.6	12.2	15.1
AST PW	PLN 70	563	37	97.6	39%	фев-11	Покупать	2.6	2.1	1.8	5.9	5.5	5.1	6.4	6.0	5.9
AVGR LI	\$ 9.5	607	23	20.2	113%	окт-11	Покупать	1.6	1.3	1.0	3.7	2.9	2.4	3.3	3.1	2.9
FXPO LN	GBp 330	3 062	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 165	447	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	1 698	62	72.1	9%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.4	6.5	6.7	11.2	7.8	6.4
LKI LN	GBp 3.9	27	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.3	2.9	отр	28.6	12.5
MHPC LI	\$ 11.5	1 240	35	21.9	91%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.8	4.9	4.9	5.8	5.8	6.2
MLK PW	PLN 21	209	22	27.1	30%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	4.5	5.5	4.7	7.4	10.3	8.4
4GW1 GR	€ 1.4	34	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 34	172	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"

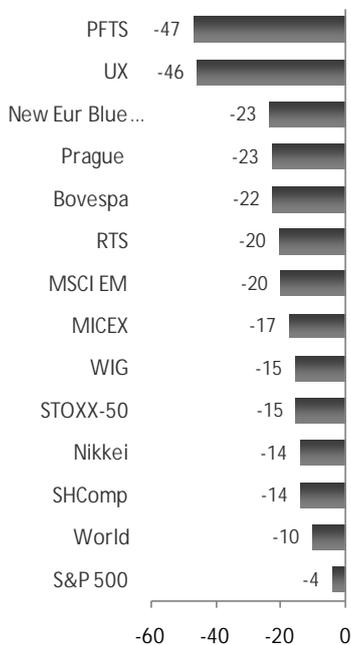
Покрытие Без Оценки

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	145.0	108	9.1	227.3	57%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	2.9	1.3	20.4	7.1	2.1
DNSS	1 300	174	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.1	8.3	6.0
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.3
FORM	2.3	170	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.3
HMBZ	0.5	21	22.0	1.5	205%	окт-11	0.3	0.4	0.3	1.5	2.6	2.0	5.4	5.7	3.7
KIEN	8.0	108	9.3	30.1	276%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.0	1.1	0.7	5.4	1.9	1.0
KREN	1.4	30	8.7	2.3	67%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.6	1.8	10.1	4.1	2.3
MZVM	0.4	0.8	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	21	7.4	2.3	171%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.1	1.7	отр	20.9	5.2
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1.7	73	5.4	3.9	125%	июл-11	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	3.0	отр	24.3	18.2
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	1.4	38	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	6.2	2.1	1.9	отр	3.5	3.0
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	12.09	10.90	1.16	1.10
STOXX-50	Европа	8.87	8.27	0.67	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.03	8.29	0.80	0.77
Nikkei	Япония	14.27	12.42	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.67	8.84	0.96	0.94
DAX	Германия	9.47	8.55	0.56	0.54
Медиана по развитым странам		9.57	8.69	0.73	0.71
MSCI EM		9.73	8.76	1.00	0.92
SHComp	Китай	11.20	9.40	0.05	0.04
MICEX	Россия	4.89	5.07	0.76	0.74
RTS	Россия	4.99	5.13	0.76	0.73
Bovespa	Бразилия	9.42	8.36	1.07	0.98
WIG	Польша	8.84	8.95	0.41	0.35
Prague	Чехия	11.52	9.11	1.31	1.27
Медиана по развивающимся странам		9.42	8.76	0.76	0.74
PFTS	Украина	7.80	5.09	0.31	0.28
UX	Украина	8.05	4.91	0.26	0.24
Медиана по Украине		7.92	5.00	0.28	0.26
Потенциал роста к развит. стра		21%	74%	158%	172%
Потенциал роста к развив. стра		19%	75%	169%	184%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Опасения начала второго витка рецессии привели к самым значительным распродажам на мировых рынках с марта 2009 года. На этом фоне, индекс UX продемонстрировал более резкую понижательную динамику. Так индекс UX в августе упал на 25%, в то время как STOXX 50 упал на 14%, MICEX снизился на 9%, а S&P 500 просел на 6%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 30%, обновив максимум за три года (23% в октябре 2010). Такое высокое значение дисконта подчеркивает высокую перепроданность индекса UX. В дальнейшем, при развороте тенденции на мировых площадках, индекс UX может также стремительно сократить отставание. При более затяжном падении, возможно снижение чувствительности индекса UX к колебаниям на мировых площадках, как мы наблюдали в сентябре 2010 года.

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	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен
Эконом. активность												
ВВП. квартал %. г/г		3.0%			5.3%			3.8%			5.0%*	
Промпроизводство. г/г	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	7.0%*
С/х. производство. г/г	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	12.0%*
Розничные продажи. г/г	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	14.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	7.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%
Производителей. г/г	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-0.2*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00

* - прогноз «Арт Капитал»

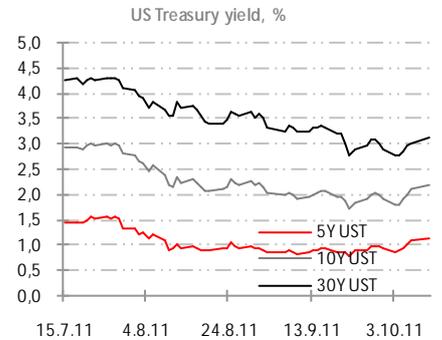
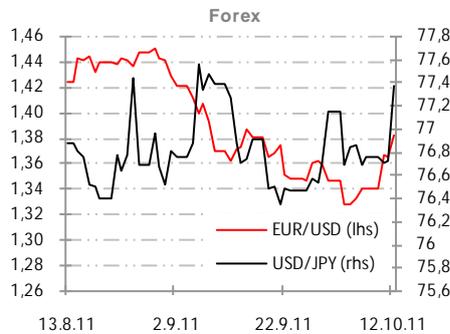
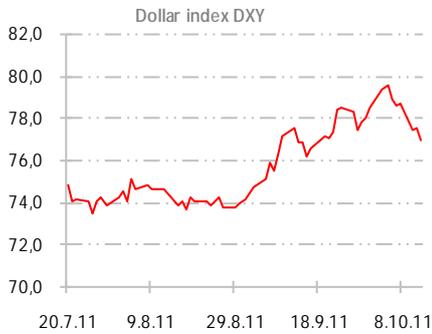
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	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	9.5	8.0
ИЦПП (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	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	5.0
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	1.0	-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	8.0	8.0

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

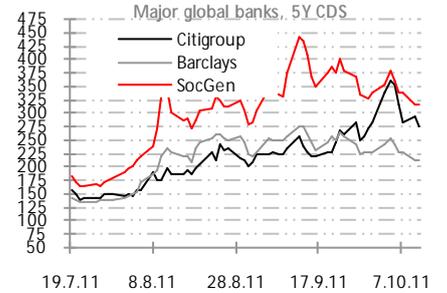
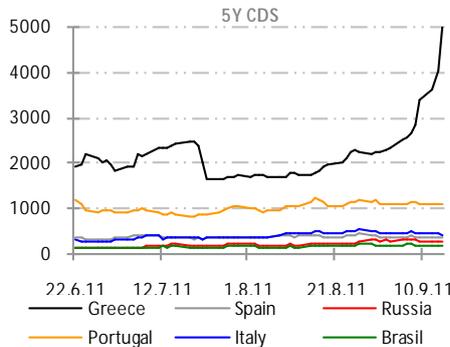
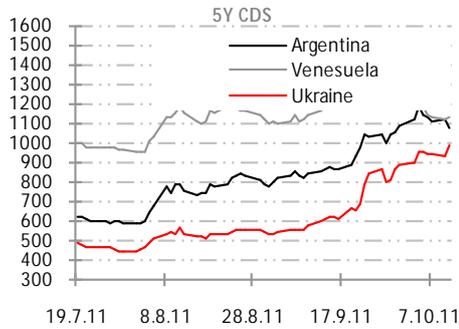
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

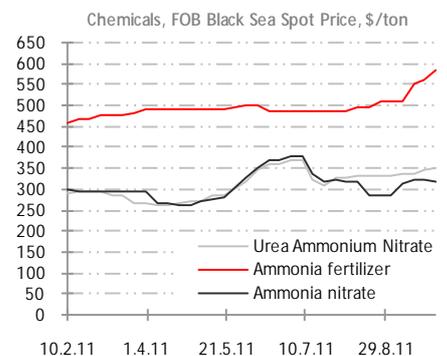
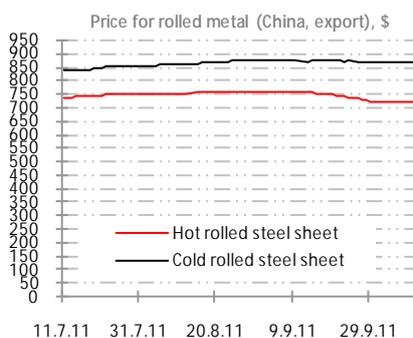
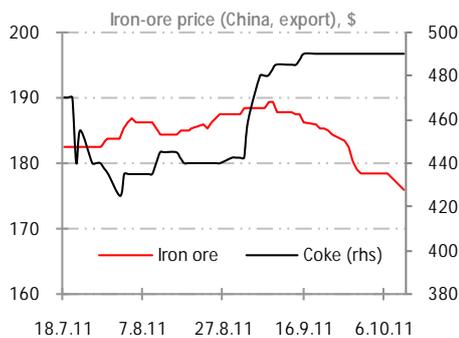
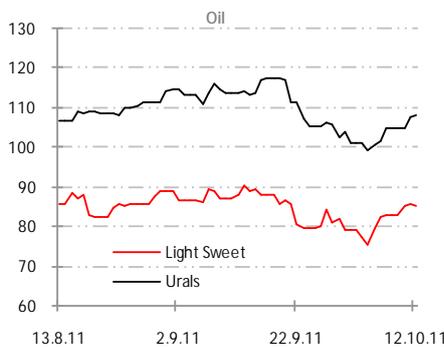
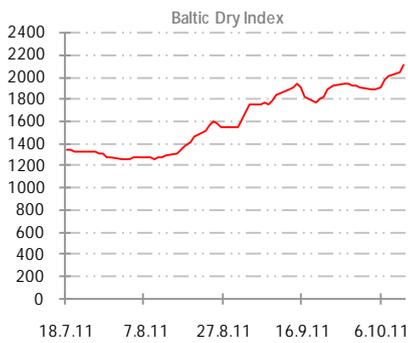
Глобальный валютный и долговой рынок



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

Руководитель департамента
по торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по международным продажам
Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента
Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:
Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение
Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия
Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х
Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:
э/энергетика, нефть&газ
Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор
Павел Шостак

shostak@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».