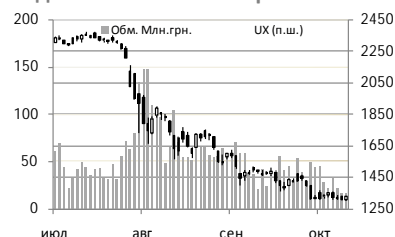




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.4	6.7	1	11.9
S&P 500	США	1.7	8.2	-3	12.3
Stoxx-50	Европа	1.0	8.1	-16	8.8
FTSE	ВБ	1.2	6.6	-7	9.7
Nikkei	Япония	1.5	2.1	-13	14.3
MSCI EM	Развив.	0.5	6.3	-19	9.8
SHComp	Китай	0.0	3.0	-13	11.2
RTS	Россия	3.8	8	-18	5.1
WIG	Польша	1.1	4.6	-16	8.8
Prague	Чехия	-0.6	0.2	-24	11.9
PFTS	Украина	0.8	-8.0	-47	7.8
UX	Украина	1.9	-7.6	-45	8.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		EV/		
	грн	DTD	MTD	YTD	EBITDA
ALMK	0.08	1.9	-9.4	-63.4	6.5
AVDK	6.01	0.2	-6.8	-59.9	1.7
AZST	1.48	2.5	-7.5	-48.6	7.0
BAVL	0.15	0.0	-10.3	-61.8	0.6
CEEN	6.94	1.5	-17.0	-53.0	5.5
ENMZ	39.0	1.9	-14.7	-77.7	отр
DOEN	22.75	0.9	-9.5	-68.6	10.4
KVBZ	18.30	1.7	-3.7	-48.9	1.7
MSICH	1745	1.4	-3.1	-41.7	1.5
SVGZ	3.49	3.0	-22.5	-62.3	2.3
STIR	28.8	0.4	-7.3	-63.9	н/д
UNAF	418.2	1.2	-10.3	-30.1	2.9
USCB	0.22	0.0	-8.0	-60.4	0.4
UTLM	0.42	4.5	-0.2	-23.5	5.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д

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

Обзор Рынка Акции: Возвращение Ясиновского КХЗ

Перед открытием сформировался позитивный фон: фьючерсы S&P и EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне, ММВБ (-0,3%). Ожидаем открытие UX ростом.

Мировые фондовые индексы закрыли неделю на позитивной ноте. Оптимизм перекинулся сегодня и на азиатские рынки, которые открылись ростом. Открытие европейских рынков сегодня ожидается также ростом. Кроме того, на выходных министры финансов и главы центральных банков G20 обозначили меры по обеспечению стабильности глобальной финансовой системы. До созыва Европейского Совета в следующее воскресенье ЕС обязан согласовать размер потерь по облигациям Греции, которые готовы понести частные инвесторы и подготовить план рекапитализации банков.

Хотя украинский UX также закрылся в пятницу ростом 1,8% на объеме торгов 52 млн.грн., по результатам недели он практически не изменился. За неделю количество упавших индексных фишек превысило количество тех, которые выросли. Лидер падения Стахановский ВСЗ (-10%), роста Мотор Сич, Стирол и Укрнафта, которые выросли на 2%. В целом с начала октября ведущие мировые индексы выросли более 10% тогда как UX (-5%) все еще находится в «красной зоне». Пожалуй важнейшим событием этой недели является возобновление торгов Ясиновского КХЗ. Мы возобновляем рекомендацию Покупать по данной акции однако не исключаем снижения цены сегодня с открытия.

Заголовки новостей

- [Потребительские настроения в сентябре существенно ухудшились](#)
- [Цены на украинскую сталь снижаются](#)
- [У Мариупольского Машзавода новый мажоритарный акционер](#)
- [ГКЦБФР разрешила торговлю акциями дочек Донецкстали](#)
- [МХП увеличил продажи курятины на 13% за 9М11](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея MSICH](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

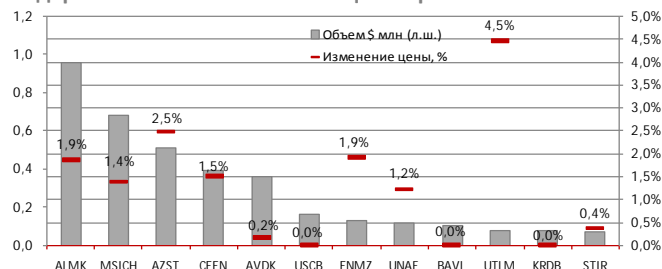
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CEEN	2,2	11 Окт	Покупать
ZAEN	62	11 Окт	Покупать
DOEN	10	11 Окт	Покупать
DNEN	150	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
YASK	0,6	17 Окт	Покупать

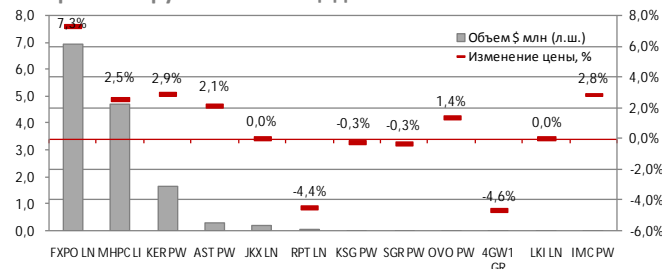
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



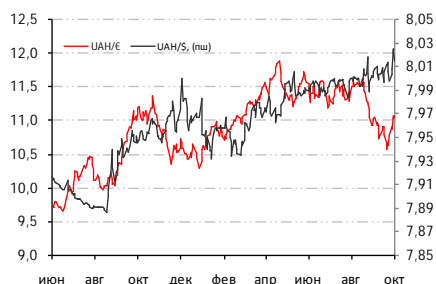
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1681	0.75	3.50	18.30
Нефть (L.Sweet)	87	3.05	9.60	-8.1
EUR/USD	1.38	0.75	2.97	3.61

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

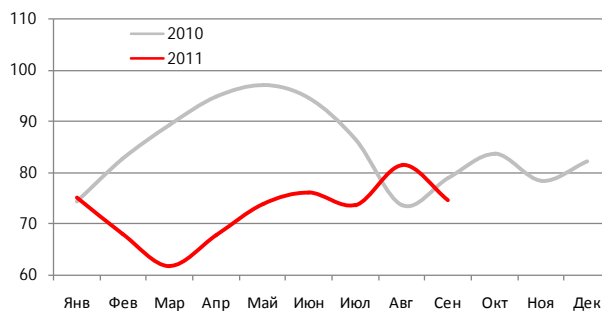
[подробнее](#)

Потребительские настроения в сентябре существенно ухудшились

По информации "GfK Ukraine" потребительские настроения в сентябре существенно ухудшились. Так, индекс потребительского настроения (ИПН) упал на 8% по сравнению с августом.

Олег Иванец: основной причиной падения индекса потребительских настроений стало ухудшение экономических ожиданий в основном из-за растущих рисков усугубления кризиса в ЕС. Информационное давление извне сказалось на внутренних потребительских настроениях, несмотря на то, что макроэкономическая ситуация, за исключением повышенного спроса на валюту, в стране остается стабильной. В целом, мы ожидаем дальнейшего снижения потребительских настроений в октябре, так как ситуация коренным образом не изменилась. В более длительной перспективе мы ожидаем возобновления роста потребительских настроений на фоне стабилизации ситуации в ЕС и преддверии новогодних праздников.

Индекс потребительского настроения 2010-2011



Источник: GfK Ukraine

Актуальные новости

Компании и отрасли

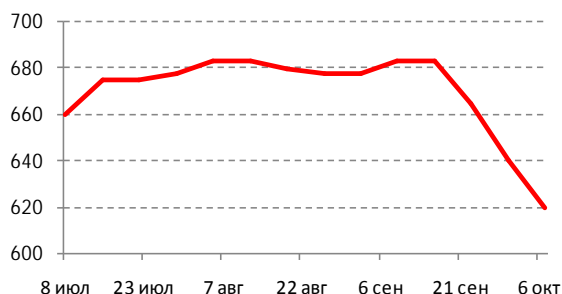
Металлургия

Цены на украинскую сталь снижаются

Начиная с конца сентября цены на украинскую сталь демонстрируют резкое снижение. Цена на квадратную заготовку упала на 9% м/м до 620 долл за тонну с конца второй декады сентября. Также падает спрос на продукцию двух производителей плоского проката, принадлежащих группе Метинвест, Запорожстали [ZPST UK, Б/О] и ММК Ильича [ММКИ UK, Б/О].

Дмитрий Ленда: Негативные макроэкономические тенденции приводят к снижению ожиданий игроков рынка стали. Несмотря на недавно вышедшие оптимистичные среднесрочные прогнозы WSA, наши прогнозы на ближайшее время негативны. Цена на сталь продолжит падение как минимум в течение октября, что вероятно обусловит снижение цен на акции производителей стали в течение этого периода.

Цена на украинскую квадратную заготовку, FOB без НДС



Источник: *Металл-Курьер*

Машиностроение
[MZVM, Без оценки]

У Мариупольского Машзавода новый мажоритарный акционер

Wessanen Trading Limited, подконтрольная президенту Азовмаша Савчуку, увеличила долю в Мариупольском Машзаводе с 23.4% до 81%.

Алексей Андрейченко: Перемена в структуре собственности произошла после состоявшейся в апреле дополнительной эмиссии, которая увеличила уставной капитал в 22 раза. Вместо Азовмаша мажоритарным акционером стал Wessanen. Мы полагаем, что Азовмаш, 50%+1 акцией которого владеет государство, не участвовал в дополнительной эмиссии, поэтому его доля в MZVM сократилась с 50% до 2,2%. Также вероятно, что портфельный акционер, в 2010 купивший у государства 11% акций MZVM, участвовал в дополнительной эмиссии и сберег свою долю. В итоге, как упоминалось в нашем ежедневном выпуске новостей от 19 апреля 2011, free-float MZVM сократился с 16% до порядка 5%. Потеряв контроль над MZVM, Азовмаш по-прежнему владеет блокирующим пакетом в размере 26% на Азовобщемаше, основном производственном предприятии холдинга Азовмаш. Невзирая на заявление менеджмента, что дополнительная эмиссия MZVM направлена на увеличение оборотного капитала и ликвидных активов, руководству кроме того удалось вытеснить с Мариупольского Машзавода миноритарных акционеров и государство. Дальнейшая судьба MZVM неизвестна, поскольку теперь он будет получать от Азовобщемаша плату за аренду производственных мощностей, чтобы покрыть финансовые затраты. Холдинг Азовмаш намерен постепенно снижать долговую нагрузку на MZVM, в 1П2011 сократившуюся до \$90 млн. Мы оставляем акции без рекомендации.

Актуальные новости

Металлургия
[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0,6]
[SNCHZ, Б / О]

ГКЦБФР разрешила торговлю акциями дочек Донецкстали

13 октября ГКЦБФР дала указание ВДЦП возобновить обращение акций дочерних компаний Донецкстали, в числе которых Ясиновский КХЗ и ШУ Покровское. Украинская Биржа разрешит торговлю вышеуказанных бумаг, начиная с 17 октября, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: новость, очевидно, ПОЗИТИВНА для Ясиновского КХЗ, так как торговля акциями была запрещена начиная с конца мая. Главной причиной запрета был конфликт между ее основными акционерами. Перед запретом, до падения на опасениях инвесторов, Ясиновский КХЗ стоил \$0.42 за акцию (26.05.11). В настоящий момент с учетом падения рынка расчетная цена на бумагу составляет \$0.21 за акцию, по нашему мнению. Таким образом, мы не исключаем дальнейшее снижение акций ЯКХЗ на открытии. Кроме того, мы возобновляем нашу рекомендацию на ближайшие 12 мес. ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$0,6.

Пищепром
[МНРС, ПОКУПАТЬ, \$21.9]

МХП увеличил продажи курятины на 13% за 9М11

Крупнейший в Украине производитель курятины МХП (Мироновский Хлебопродукт) сообщили в понедельник операционные результаты за третий квартал и девять месяцев 2011 года. Продажи куриного мяса увеличились на 23% и 13% г/г соответственно, до 100 тыс т и 282 тыс т. Продажи мясных изделий выросли на 10% г/г в 3к11 и 17% г/г за 9м11. Продажи подсолнечного масла снизились на 24% г/г в 3к11 и 16% г/г за 9м11. Агропредприятия холдинга завершили уборку пшеницы, рапса и подсолнечника и продолжали сбор кукурузы. Пшеницы собрано 267 тыс т, на 45% больше, чем в прошлом году, рапса – 25 тыс т (в 2,2 раза больше) и подсолнечника – 73,5 тыс т (+12% г/г). По всем культурам урожайность традиционно превышает средние показатели по Украине.

Андрей Патиота: новость позитивна для компании. Продажи курятины второй квартал подряд оказались выше производственных мощностей. Компания объясняет это более эффективным их использованием и уменьшением производственных запасов. Еще один положительный момент – повышение в третьем квартале цен на курятину на 15% к/к и мясную продукцию на 5%, что должно положительно сказаться на рентабельности. В зерновом сегменте МХП прогнозировано резко увеличил производство всех культур. Мы ожидаем значительного роста выручки в этом сегменте во втором полугодии. В целом, мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$21.9/акцию.

Операционные результаты МХП в 3к11 и 9м11

	3к11	2к11	3к10	к/к	г/г	9м11	9м10	г/г
Продажи курятины, тыс т	99.9	97.8	81.0	2%	23%	282	250	13%
Цена курятины, \$/кг	2.02	1.75	1.77	15%	14%	1.81	1.69	7%
Продажи подсолнечного масла, тыс т	40.9	38.6	53.7	6%	-24%	125	149	-16%
Цена масла, \$/т	1,284	1,301	862	-1%	49%	1,297	841	54%
Продажи мясных изд., тыс т	10.9	9.4	9.9	16%	10%	28	24	17%
Цена мясных изд., \$/кг	2.58	2.45	2.20	5%	17%	2.46	2.17	13%

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает попытки продвинуться ниже уровня 1300 пунктов, скорее психологического, чем технического уровня. Поддержки расположены следующие в районе 1100 пунктов, а сопротивление основное находится около уровня 1395 – 1400 пунктов, а нисходящий тренд сдерживает сопротивление в районе 1320 пунктов. Тренд все также остается нисходящим, на фоне незначительных объемов торгов который может продолжиться в ближайшее время

Торговая Идея

MSICH



Акции MSICH продолжают консолидацию в сужающемся диапазоне. Если же цена пробьет уровень 1670 пунктов, можем ожидать дальнейший откат в район уровня 1580 – 1600 пунктов. В противном случае консолидация продолжится с дальнейшей целью для движения в район 1750 – 1780 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	418	119	1.2%	-25%	-30%	52%	264.1	933.4	254	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	-3%	30%	31%	0.14	0.20	0.5	22
UTLM	Укртелеком	0.42	78	4.5%	6%	-24%	-26%	0.35	0.66	124	2 109
MTBD	Мостобуд	130	62.9	8.3%	-20%	-60%	-62%	88.3	352.8	1.5	0.09
STIR	Стирол	28.8	71	0.4%	-3%	-64%	-63%	27.4	91.8	72	14.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.15	102	н/д	-19%	-62%	-62%	0.15	0.46	189	7 161
FORM	Банк Форум	2.2	2	12.0%	12%	-63%	-65%	1.8	6.8	2	7.4
USCB	Укрсоцбанк	0.22	165	н/д	-7%	-60%	-52%	0.21	0.68	493	13 769
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.9	391	1.5%	-23%	-53%	-41%	6.7	20.0	1 106	933
DNEN	Днепрэнерго	736	0.1	3.0%	23%	-44%	-28%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	22.8	21	0.9%	-12%	-69%	-61%	22.2	83.7	112	29
KREN	Крымэнерго	1.0	0	-9.1%	-31%	-66%	-67%	0.9	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	145.0	н/д	н/д	-13%	-41%	-41%	144.2	600.0	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	271	65	10.6%	35%	-41%	-51%	120.9	577.3	19	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	32	9.8%	-39%	-56%	-49%	0.8	2.4	0.9	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	510	2.5%	-9%	-49%	-42%	1.4	3.4	579	2 727
ALMK	Алчевский МК	0.08	955	1.9%	-21%	-63%	-46%	0.08	0.26	1 383	86 502
DMKD	ДМК Дзержинского	0.19	н/д	н/д	-3%	-58%	-40%	0.16	0.60	0.9	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	39	129	1.9%	-28%	-78%	-77%	37.8	209.1	326	37
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	н/д	н/д	-20%	-71%	-72%	0.25	1.05	3	59
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.9	7.2	-3.9%	-20%	-28%	-29%	0.8	1.4	6.3	47
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	3	н/д	40%	-66%	-65%	0.5	2.9	0.1	1.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.2	15	-1.8%	-10%	-2%	25%	4.8	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	19.5	15	-1.2%	-3%	-55%	-53%	17.0	59.9	10	3.3
SGOK	Северный ГОК	8.5	12	н/д	-5%	-36%	-23%	8.1	15.9	37	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-60%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.85	0	5.7%	-2%	-63%	-50%	1.3	5.5	1	3
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.0	362	0.2%	-6%	-60%	-60%	5.8	18.0	512	542
ALKZ	Алчевсккокс	0.29	0.3	-17.1%	45%	-46%	-7%	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	н/д	н/д	-10%	-49%	-31%	59.9	174.0	1.2	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.3	1	1.7%	12%	-49%	-43%	15.1	39.6	42	17.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	н/д	н/д	2%	-38%	-19%	2.0	5.2	23	67
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	6%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	5	1.2%	2%	5%	18%	0.15	0.33	8.7	313
MSICH	Мотор Сич	1 745	682	1.4%	-10%	-42%	-10%	1 607	3 871	1 541	5.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	9	24.3%	-27%	-96%	-97%	0.3	21.6	0.9	12.8
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.5	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.9	1	-2.0%	-2%	-66%	-87%	3.0	39.0	0.5	0.69
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.5	10	3.0%	-18%	-62%	-52%	3.4	11.9	70	89

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%	-37%	4%	2.50	18.75	1.1	1.5
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-36%	-70%	-70%	3	9.8	2.1	4.10
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	н/д	н/д	-22%	-6%	3%	1 150	2 397	10.3	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	н/д	н/д	-37%	-63%	-80%	14.0	125.0	0.8	0.21
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	-70%	-65%	0.30	1.92	1	13
HAON	Харьковоблэнерго	1.3	н/д	н/д	6%	-50%	-49%	1.1	3.6	0.7	3.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	н/д	н/д	11%	-31%	-30%	0.40	1.69	1	13
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	21%	-41%	-48%	3.2	18.0	0.3	0.36
KSOD	Крым сода	1.4	н/д	н/д	39%	8%	8%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	0%	-13%	7%	2.3	3.4	2.4	6
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	7.7	-16.7%	-74%	-83%	-77%	1.0	10.0	0.3	1.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-38%	0.05	0.32	1.1	52
TATM	Турбоатом	5.7	1.8	13.3%	12%	21%	16%	4.5	5.9	4	5
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-27%	2.1	4.7	0.7	2
ZACO	Запорожжкокс	1.4	н/д	н/д	-50%	-31%	-36%	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	н/д	н/д	37%	15%	38%	3.0	6.0	38.0	56.8

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	2.1	0.0%	-5%	-25%	-3%	20.2	44.8	191	23
AST PW	Astarta	PLN 70.0	318.0	2.1%	-7%	-24%	-8%	61.0	106.0	805	32
AVGR LI	Avangard	\$ 9.3	1	0.0%	-24%	-37%	-37%	9.0	21.0	250	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 339	6 927	7.3%	-8%	-18%	-3%	237.4	522.5	6 030	1 051
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.1	2.2	0.4%	26%	26%	26%	14.7	26.3	139	21
IMC PW	IMC	PLN 9.8	5.7	2.8%	19%	-12%	-12%	7.2	11.7	69	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 166	220	0.0%	-6%	-47%	-47%	152.0	340.7	567	183
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.8	1 675	2.9%	-4%	-12%	1%	52.5	88.0	3 936	182
KSG PW	KSG	PLN 22.5	19	-0.3%	-5%	2%	2%	16.1	29.0	195	27
LKI LN	Landkom	GBp 3.9	7.4	0.0%	15%	-37%	-46%	3.1	7.8	89	1 033
MHPC LI	MHP	\$ 12.2	4 702	2.5%	-13%	-29%	-20%	8.0	23.0	1 913	138
MLK PW	Milkiland	PLN 20.4	0.0	0.0%	5%	-55%	-40%	17.1	50.0	79	10.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	13.9	-5%	-18%	-10%	-27%	1.3	2.5	4.6	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 59.3	14.43	1.4%	-1%	-4%	-4%	42.0	62.3	143	8.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 32.3	69	-4.4%	8%	25%	98%	11.50	57.00	175	286
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	18	-0.3%	-1%	-18%	5%	7.5	14.4	162	52
WES PW	Westa	PLN 7.3	0	0.1%	-17%	-38%	-38%	6.9	12.2	43	16

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	418	2 830	5	814.6	95%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.2	2.9	2.3	14.1	4.2	3.1
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	0.42	976	7	0.72	71%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.0	5.7	4.1	отр	52.9	11.4
MTBD	130	9.4	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	569	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.7	2.6
USCB	0.22	350	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	96.0	9.2	2.8
Энергогенерация																
CEEN	6.9	320	22	17.6	154%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	14.7	5.5	4.1	>100	8.4	4.3
DNEN	736	548	2	1 201	63%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.6	7.9	5.1	4.7	23.0	7.7	5.1
DOEN	22.8	67	14	80	252%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.4	4.1	отр	отр	5.5
ZAEN	271	432	4	492.0	82%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	43.8	6.9	4.6	отр	10.6	4.9
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	776	4	2.83	91%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.9	7.0	4.8	отр	отр	22.3
ALMK	0.08	262.8	4	0.16	102%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.5	6.3	отр	26.3	11.2
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	282.1	2	2.0	130%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	6.8	2.6	2.0	13.1	3.6	2.9
Железная руда																
PGOK	19.5	464	3	26.6	37%	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	8.5	2 430	0.5	12.7	50%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.4	3.2	2.6	2.1	7.3	3.5	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.0	146.3	9	18.3	204%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.7	1.3	отр	5.7	3.5
ALKZ	0.29	109.0	2	0.51	76%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.1	17.8	5.0	2.7	отр	12.5	4.4
YASK	н/д	н/д	9	4.78	н/д	окт-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	90	70.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	8.2	отр	отр	7.4	отр	отр
AZGM	12.0	69.6	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	261.9	5	44.4	143%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.1	1.7	2.2	7.0	2.5	3.2
LTPL	2.7	72.7	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	118.8	11	0.4	78%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.5
MSICH	1 745	452	24	5 048	189%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.1	1.5	1.5	2.9	1.7	1.6
NKMZ	6 900	189	14	30 692	345%	окт-11	Покупать	отр	0.0	отр	отр	0.1	отр	3.3	2.8	2.6
SMASH	4.9	43.5	3	3.7	-24%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.7	3.7	отр	отр
SNEM	1.0	3.9	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.0	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
SVGZ	3.49	98.6	8	11.1	217%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.8	2.3	2.0	3.0	3.8	2.9
ZATR	1.2	330.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.4	н/д	н/д	7.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.5	318.9	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	201.6	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.6	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 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	564	37	97.5	39%	фев-11	Покупать	2.6	2.1	1.8	5.9	5.5	5.2	6.4	6.0	5.9
AVGR LI	\$ 9.3	594	23	20.2	117%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.7	2.8	2.4	3.2	3.0	2.9
FXPO LN	GBp 339	3 152	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 166	450	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	1 688	62	72.1	10%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.4	6.4	6.7	11.1	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	12.6
MHPC LI	\$ 12.2	1 316	35	21.9	80%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.1	5.1	5.1	6.1	6.2	6.6
MLK PW	PLN 20	205	22	27.1	33%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	4.4	5.4	4.6	7.3	10.1	8.2
4GW1 GR	€ 1.3	32	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 32	163	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"

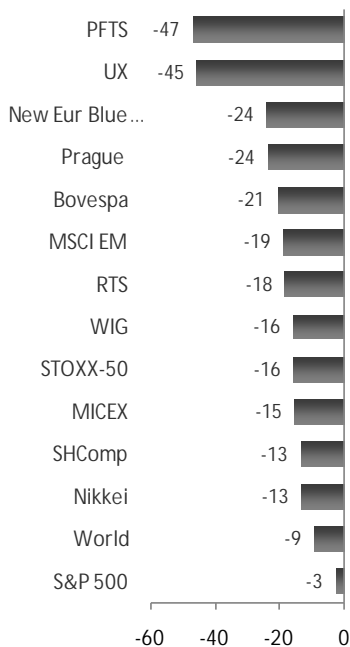
Покрытие Без Оценки

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	2.2	166	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.1
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	5.5	1.9	1.0
KREN	1.0	22	8.7	2.3	133%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.6	2.1	1.5	7.3	2.9	1.7
MZVM	0.4	0.8	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	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	1.8	77	5.4	3.9	113%	июл-11	1.3	1.2	1.1	4.3	3.6	3.0	отр	25.7	19.3
TATM	5.7	299	9.5	6.2	10%	окт-11	2.3	2.0	1.7	7.7	5.5	5.2	12.6	9.8	9.3
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

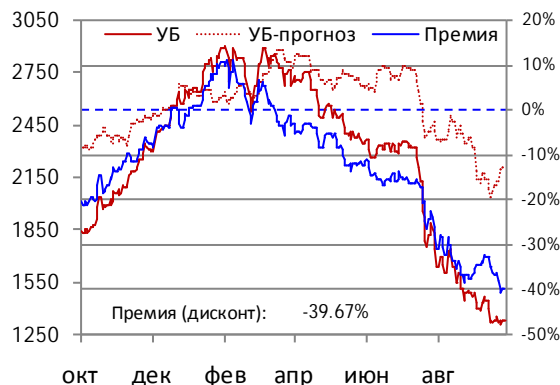
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.28	11.08	1.17	1.12
STOXX-50	Европа	8.83	8.25	0.66	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.16	8.34	0.79	0.77
Nikkei	Япония	14.30	12.52	0.51	0.48
FTSE	Великобритания	9.74	8.90	0.96	0.94
DAX	Германия	9.45	8.56	0.56	0.54
Медиана по развитым странам		9.60	8.73	0.73	0.71
MSCI EM		9.85	8.88	1.02	0.93
SHComp	Китай	11.19	9.40	0.05	0.04
MICEX	Россия	5.06	5.27	0.80	0.78
RTS	Россия	5.14	5.31	0.82	0.80
Bovespa	Бразилия	9.67	8.55	1.10	1.01
WIG	Польша	8.80	9.01	0.41	0.35
Prague	Чехия	11.87	9.07	1.29	1.25
Медиана по развивающимся странам		9.67	8.88	0.82	0.80
PFTS	Украина	7.79	5.03	0.31	0.28
UX	Украина	8.12	4.89	0.26	0.24
Медиана по Украине		7.96	4.96	0.28	0.26
Потенциал роста к развит. стра		21%	76%	156%	171%
Потенциал роста к развив. стра		22%	79%	190%	204%

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»

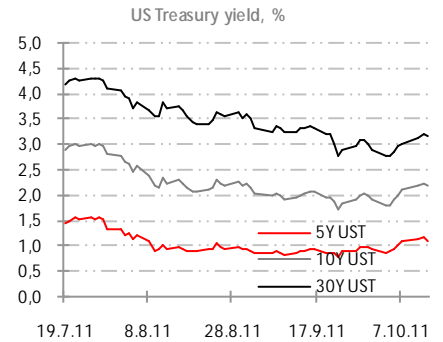
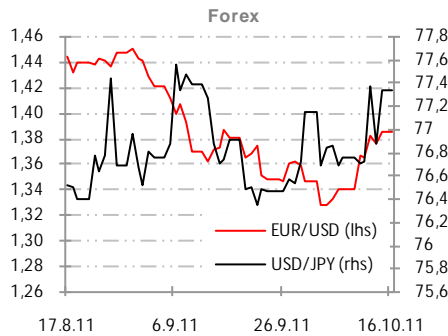
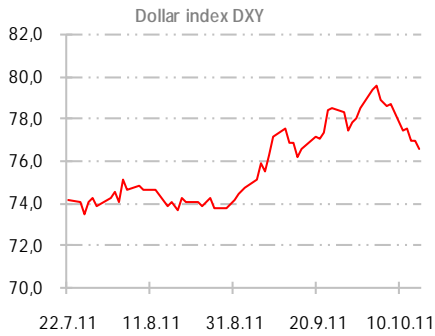
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	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
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	-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 :

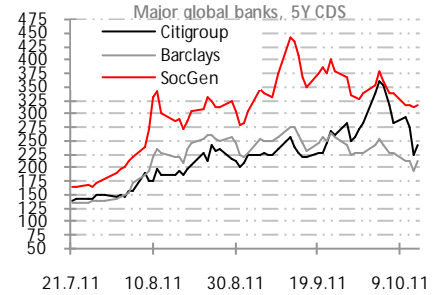
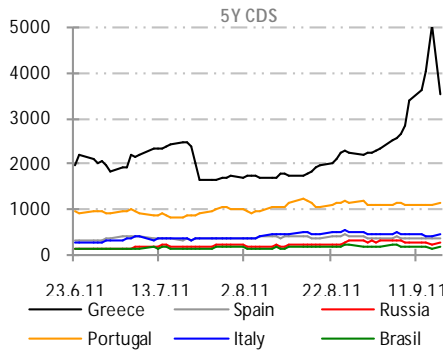
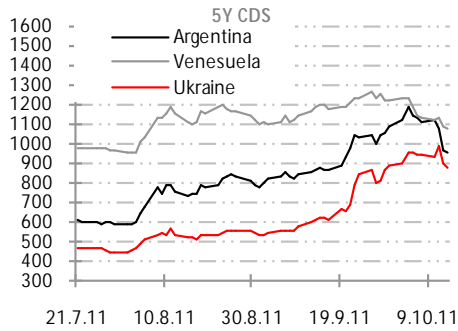
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

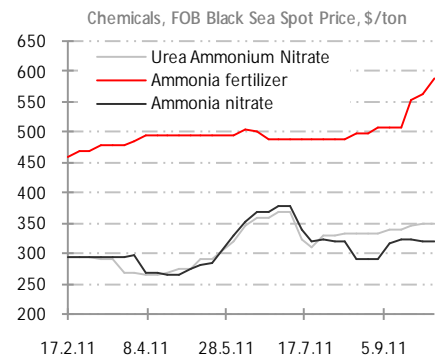
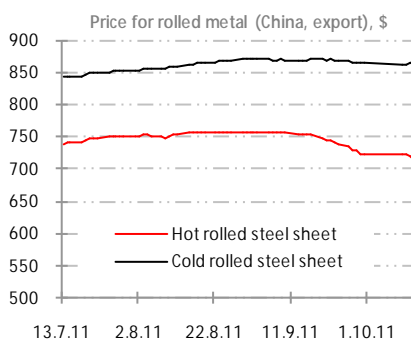
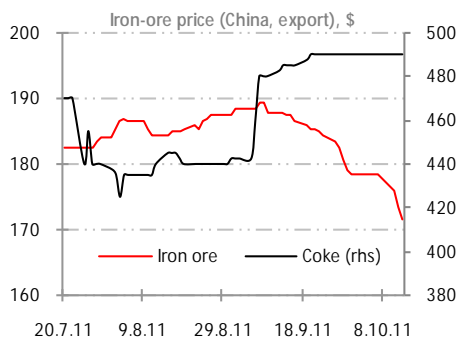
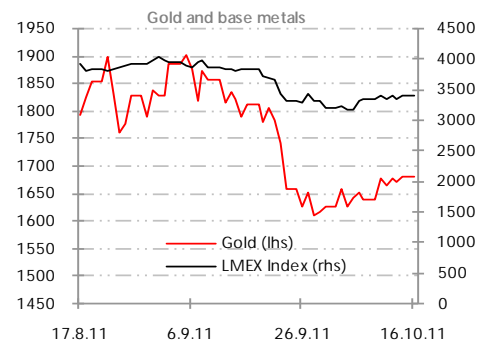
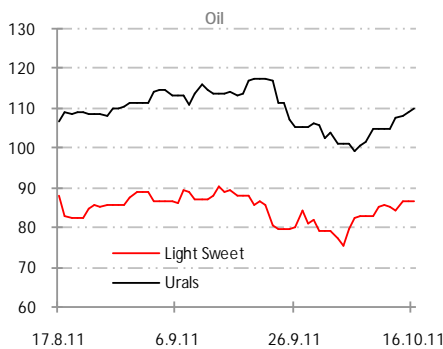
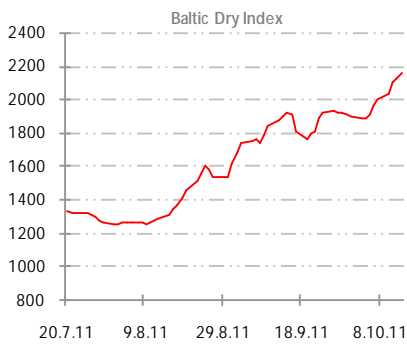
Глобальный валютный и долговой рынок



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».