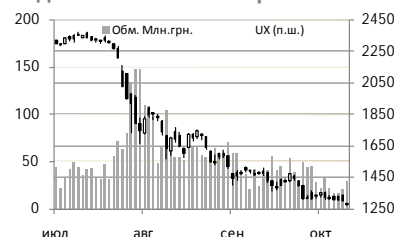




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.6	6.1	0	11.8
S&P 500	США	2.0	8.3	-3	12.3
Stoxx-50	Европа	-0.4	5.8	-17	8.7
FTSE	ВБ	-0.5	5.5	-8	9.6
Nikkei	Япония	0.2	0.6	-14	14.1
MSCI EM	Развив.	-1.7	5.1	-20	9.8
SHComp	Китай	0.1	1.1	-15	11.0
RTS	Россия	0.0	6	-19	5.1
WIG	Польша	0.0	4.1	-16	8.8
Prague	Чехия	0.8	-0.9	-24	12.4
PFTS	Украина	-1.8	-9.4	-48	7.6
UX	Украина	-1.9	-11.5	-48	7.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.08	-0.9	-11.3	-64.1	6.4	
AVDK	5.87	-1.8	-9.1	-60.8	1.6	
AZST	1.41	-3.0	-11.8	-50.9	6.7	
BAVL	0.14	-3.6	-15.5	-64.0	0.5	
CEEN	6.62	-3.1	-20.8	-55.1	5.4	
ENMZ	37.4	-3.8	-18.2	-78.6	отр	
DOEN	21.76	-1.9	-13.5	-69.9	10.2	
KVBZ	18.05	-0.7	-5.1	-49.6	1.6	
MSICH	1725	-0.4	-4.2	-42.4	1.5	
SVGZ	3.36	-1.4	-25.3	-63.7	2.2	
STIR	28.4	-0.3	-8.7	-64.5	н/д	
UNAF	403.0	-1.2	-13.6	-32.7	2.8	
USCB	0.20	-4.9	-14.8	-63.4	0.4	
UTLM	0.40	-0.4	-3.4	-26.0	5.6	
YASK	1.15	-19.8	-46.6	-74.4	4.3	

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

Обзор Рынка Акции: ЗТР Выплатит Дивиденды

Перед открытием сформировался позитивный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне (+1,1%), ММВБ (+0,1%). Ожидаем открытие UX ростом.

Вчера торги на европейских рынках проходили в красной зоне. Большинство европейских индексов закончило торги снижением. Инвесторов обеспокоила слабая статистика из КНР и заявления рейтингового агентства Moody's относительно рейтинга Франции. Негативно открылись также рынки США. Однако, сообщение о том, что Франция и Германия согласились создать фонд размером \$2.7 трлн. для борьбы с кризисом суверенных долгов Европы вызвало бурный рост рынка акций США.

Падение украинского UX оказалось еще большим, 1,96% при все еще мизерном объеме торгов 72 млн.грн. Инвесторы активно избавлялись от акций Ясиновского КХЗ, что привело к обвалу его котировок на (-19,9%). В итоге бумага потеряла 23% с открытия в понедельник. В такое тревожное время традиционно надежными инвестициями являются дивидендные бумаги. Запорожтрансформатор решил выплатить дивиденды с датой отсечения реестра 20 октября с дивидендной доходностью 13%. Одним большим недостатком данной бумаги является ее низкая ликвидность.

Заголовки новостей

- ЕБРР ухудшил прогноз роста ВВП Украины в 2011г до 4,5%
- Алчевский МК намерен построить новую МНЛЗ
- Метинвест удвоил чистую прибыль г/г в 1П2011
- Запорожтрансформатор выплатит дивиденды в размере 0,16 грн. на акцию
- Укртелеком меняет руководство

Содержание

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

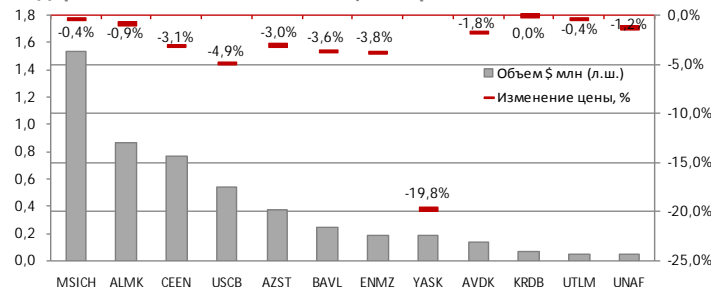
Изменения Целевых Цен:

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
AVGR	-	18 Окт	Пересмотр

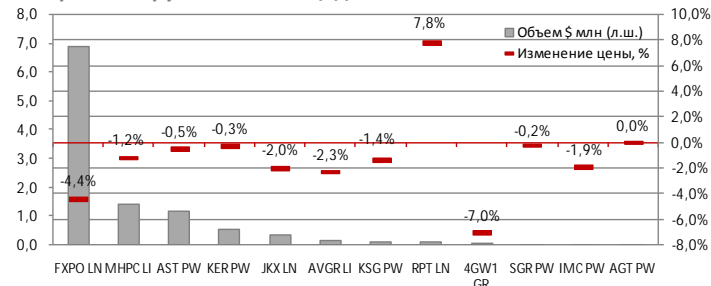
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



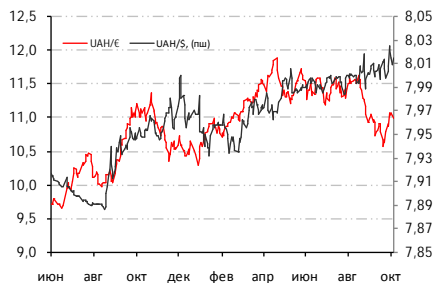
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1658	-0.78	2.09	16.69
Нефть (L.Sweet)	88	2.27	11.54	-6.5
EUR/USD	1.37	-0.23	2.16	2.79

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](#)

ЕБРР ухудшил прогноз роста ВВП Украины в 2011г до 4,5%

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) обновил свои макроэкономические прогнозы, ухудшив оценку роста ВВП в Украине в 2011 году на 0,5 процентного пункта - до 4,5%, сообщил банк. Согласно сообщению, прогноз роста ВВП страны в 2012 году по сравнению с июльскими ожиданиями ухудшен на 1 п.п., до 3,5%. Прогноз инфляции (год к году) в Украине в 2011 году ЕБРР улучшил с 9% до 8,4%. В то же время прогноз дефицита текущего счета на год ухудшен с 3,6% до 3,9% ВВП. Как сообщалось, в июле-2011 ЕБРР улучшил прогноз роста ВВП Украины в 2011 году на 0,5 п.п. - до 5%, тогда как прогноз инфляции был ухудшен с 7,8% до 9%. Правительство страны ожидает рост ВВП в 2011 году на 4,7% при инфляции (декабрь к декабрю) 8,9%, в 2012-м - на 5-6,5% при 7,9% соответственно.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0,02]

Алчевский МК намерен построить новую МНЛЗ

Алчевский меткомбинат намерен построить новую МНЛЗ мощностью 1,5-1,7 млн тонн. МНЛЗ будет производить квадратную заготовку для сортопрокатного стана. Машина будет работать с агрегатом печь-ковш и вакууматором. Оборудование, как ожидается, будет запущено к 2016 году, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: новость является ПОЗИТИВНОЙ для компании. Оборудование повысит конкурентоспособность завода. Кроме того, это решение является признаком намерения акционеров тратить деньги на модернизацию компании. С другой стороны, это намерение может так и остаться на бумаге, так как материнская группа ИСД не реструктуризировала свой долг, который оценивается в 3 млрд долларов. Завод планирует реализовать и другие проекты, включая строительство новой аглофабрики. Ключевым фактором успеха при реализации этих проектов будет финансовая устойчивость группы ИСД.

Металлургия

Метинвест удвоил чистую прибыль г/г в 1П2011

Метинвест, крупнейший горно-металлургический холдинг Украины, опубликовал отчетность за 1П2011. Согласно пресс-релизу, чистая прибыль компании за период увеличилась в 2,2 раза г/г до 1 141 млн долл. Модифицированная EBITDA основных сегментов группы – стали и проката, угля и кокса, железорудного составила 230 млн долл, 266 млн долл, and 1 652 млн долл соответственно.

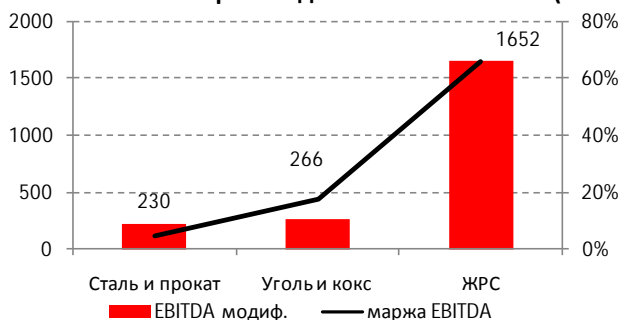
Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для компании. Метинвест существенно нарастил основные финансовые показатели г/г в основном за счет доходов своего горнорудного дивизиона. Высокие результаты горнорудного подразделения были обусловлены ростом цен на руду в 1П2011 на 62% г/г. Цены на сталь также выросли, что лишь отчасти компенсировало рост цен на сырье. Во 2П2011 цены на руду останутся высокими, вследствие чего можно ожидать столь же высоких финансовых результатов группы за этот период. В долгосрочной перспективе доминирование в структуре прибыли горнорудных активов должно прекратиться. В лидеры выйдет металлургический сектор.

Финансовые показатели Метинвеста, 1П2011 млн долл

	1П2011	1П2010	г/г
Чистый доход	6991	4076	71.5%
EBITDA	1983	1109	78.8%
Чистая прибыль	1141	524	117.7%
маржа EBITDA	28.4%	27.2%	1.2 п.п.
маржа ЧП	16.3%	12.9%	3.5 п.п.

Источник: Данные компании

EBITDA основных производственных сегментов (лев.шк.) и EBITDA маржа, млн долл



Источник: Данные компании

Актуальные новости

Машиностроение
[ZATR, приостановлено]

Запорожтрансформатор выплатит дивиденды в размере 0,16 грн. на акцию

Внеочередным собранием акционеров Запорожтрансформатора 17 октября решено выплатить в виде дивидендов всю чистую прибыль за 2010 г. в сумме 353,5 млн грн. и нераспределенную прибыль по состоянию на конец 2009 г. Таким образом, размер выплаты составит 0,16 грн на акцию, что соответствует ставке 13% по текущей цене. Дата отсечения реестра – 20 октября 2011.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Запорожтрансформатора, выплатившего дивиденды в ожидаемом нами размере, см. наш Ежедневный Обзор от 26.09.2011. Таким образом, уже два года кряду компания выплачивает всю прибыль в виде дивидендов, что превратило ZATR в дивидендную акцию. Такая политика объясняется, вероятно, низким размером free-float Запорожтрансформатора, составляющим лишь 1,4%. В 2011 компания поставила цель увеличить производство на 71% г/г. Фактически, в 1П2011 этот план уже был выполнен на 44%. Даже если компания и второе полугодие закончит с такими же результатами, в 2011 она заработает порядка 1 млрд грн. чистой прибыли, т.е. 0,45 грн на акцию. При условии сохранения дивидендной политики компании в следующем году, дивидендная доходность сроком на 1 год от ожидаемой прибыли за 2011 год при текущей цене 1,2 грн составит 37,5%. В настоящее время мы не даем рекомендаций по акциям ZATR.

Телеком
[UTLM, ПОКУПАТЬ, 0.72г.]

Укртелеком меняет руководство

Председатель правления Укртелеком Георгий Дзекон, много лет занимавший эту должность, может стать членом наблюдательного совета. На его место компания ЕРИС, являющаяся главным акционером Укртелеком, сейчас подыскивает нового кандидата. По информации газеты «Дело», заместителем нового председателя правления по техническим вопросам станет Леонид Нетудыхата, один из самых влиятельных чиновников отрасли связи.

Андрей Патиота: новость позитивна для компании. Смена руководства была ожидаемой, и окончательно ситуация должна проясниться на внеочередном собрании акционеров 1 ноября. По нашему мнению, новый руководитель должен будет заняться выводением компании на прибыльную работу и способствовать повышению стоимости компании. Мы сохраняем рекомендацию покупать акции Укртелеком с целевой ценой 0,72 грн.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ, судя по всему, движется в локальном нисходящем канале, который может превратиться в нисходящий клин и предвещать разворот. Тем не менее, движение вниз может еще продолжаться в район уровней 1200 и 1100 пунктов. Лишь после тестирования данных отметок можно судить о возможности разворота. Покупка акций возможна выше уровня 1370 пунктов, который является контрольным уровнем для разворота

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН пробивают вниз важный уровень поддержки Фибо-уровня, который располагается в районе 6,8 грн. подобная ситуация сулит дальнейшим скатыванием цены в район отметки 5,0 грн с промежуточными остановками 5,5 – 6,0 грн. в такой ситуации стоит воздержаться от покупки акций с возможностью купить дешевле.

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	403	47	-1.2%	-25%	-33%	47%	264.1	933.4	249	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	-3%	29%	32%	0.14	0.20	0.5	22
UTLM	Укртелеком	0.40	49	-0.4%	-2%	-26%	-25%	0.35	0.66	122	2 088
MTBD	Мостобуд	119	30.6	-17.9%	-27%	-63%	-65%	88.3	352.8	1.5	0.09
STIR	Стирол	28.4	42	-0.3%	-6%	-64%	-61%	27.4	91.8	66	13.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	248	-3.6%	-24%	-64%	-64%	0.14	0.46	186	7 170
FORM	Банк Форум	2.2	6	-1.9%	9%	-64%	-64%	1.7	6.8	2	7.6
USCB	Укрсоцбанк	0.20	545	-4.9%	-14%	-63%	-54%	0.20	0.68	469	13 487
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.6	770	-3.1%	-26%	-55%	-43%	6.6	20.0	1 110	943
DNEN	Днепрэнерго	736	н/д	н/д	23%	-44%	-26%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	21.8	22	-1.9%	-17%	-70%	-61%	21.5	83.7	111	29
KREN	Крымэнерго	1.0	0	13.2%	-32%	-66%	-66%	0.9	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	145.0	25	н/д	-13%	-41%	-41%	144.2	600.0	1.9	0.1
ZAEN	Западэнерго	265	5	н/д	47%	-43%	-52%	120.9	577.3	18	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	0	6.7%	-36%	-60%	-54%	0.7	2.4	0.7	4
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	374	-3.0%	-12%	-51%	-43%	0.8	3.4	564	2 696
ALMK	Алчевский МК	0.08	864	-0.9%	-22%	-64%	-47%	0.08	0.26	1 332	85 695
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	0.7	-15.8%	-6%	-64%	-48%	0.13	0.60	0.9	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	37	189	-3.8%	-31%	-79%	-77%	37.3	209.1	311	37
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	2	-7.1%	-26%	-73%	-73%	0.25	0.98	3	59
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.8	3.2	-15.4%	-19%	-30%	-31%	0.8	1.4	6.4	47
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	26	-22.8%	8%	-74%	-73%	0.5	2.7	0.2	1.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	н/д	н/д	-5%	-1%	30%	4.8	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	19.4	0	-0.5%	-2%	-56%	-52%	17.0	59.9	10	3.2
SGOK	Северный ГОК	8.6	12	0.2%	-2%	-35%	-20%	8.1	15.9	36	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.30	21	-13.3%	-26%	-71%	-70%	1.2	5.4	0	2
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.85	0	0.1%	-2%	-63%	-50%	1.3	5.5	1	4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.9	136	-1.8%	-11%	-61%	-60%	5.8	18.0	503	539
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	41.8	-6.9%	6%	-49%	-23%	0.17	0.75	0.5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	1.2	188	-19.8%	-47%	-74%	-66%	1.1	5.6	5	27
Машиностроение											
AVTO	Укравто	90	н/д	н/д	19%	-49%	-27%	59.9	174.0	1.2	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.1	3	-0.7%	8%	-50%	-44%	15.1	39.6	41	17.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	33	5.9%	-2%	-37%	-21%	2.0	5.2	23	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	16%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	49	-0.6%	-4%	3%	18%	0.15	0.33	8.5	308
MSICH	Мотор Сич	1 725	1 538	-0.4%	-11%	-42%	-9%	1 607	3 871	1 541	5.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	0	-6.4%	-36%	-97%	-98%	0.3	21.6	0.9	13.8
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.5	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.5	0	12.7%	21%	-56%	-83%	3.0	38.9	0.7	0.97
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.4	18	-1.4%	-22%	-64%	-53%	3.3	11.9	67	87

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	2.7	3.9%	-33%	-68%	-70%	3	9.8	1.7	3.52
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	н/д	н/д	-21%	-5%	3%	1 150	2 397	10.1	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	2%	-63%	-80%	14.0	82.4	0.8	0.21
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	-70%	-52%	0.30	1.92	1	13
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	-57%	-56%	1.1	3.6	0.8	4.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	н/д	н/д	11%	-31%	-30%	0.40	1.69	1	12
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	99%	-41%	-48%	3.2	18.0	0.3	0.36
KSOD	Крым сода	1.4	н/д	н/д	40%	8%	8%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	0%	-13%	10%	2.3	3.4	2.4	6
SNEM	Насосэнерго	1.0	7.7	-54.6%	-74%	-83%	-77%	1.0	10.0	0.7	3.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-40%	0.05	0.32	1.1	52
TATM	Турбоатом	5.7	н/д	н/д	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%	-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	н/д	н/д	-35%	-21%	-1%	3.0	6.0	37.9	56.7

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 26.3	7.4	0.0%	-3%	-25%	-3%	20.2	44.8	192	23
AST PW	Astarta	PLN 68.4	1 190.3	-0.5%	-9%	-26%	-4%	61.0	106.0	714	29
AVGR LI	Avangard	\$ 8.5	131	-2.3%	-31%	-43%	-41%	8.5	21.0	252	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 316	6 874	-4.4%	-16%	-24%	-7%	237.4	522.5	6 097	1 071
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.1	6.7	-1.2%	10%	21%	21%	14.7	26.3	139	21
IMC PW	IMC	PLN 9.7	9.3	-1.9%	21%	-12%	-12%	7.2	11.7	69	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 160	326	-2.0%	-12%	-49%	-48%	152.0	340.7	568	184
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.8	550	-0.3%	-1%	-12%	2%	52.5	88.0	3 842	179
KSG PW	KSG	PLN 21.7	91	-1.4%	-13%	-1%	-1%	16.1	29.0	190	26
LKI LN	Landkom	GBp 3.8	3.1	-3.2%	7%	-39%	-47%	3.1	7.8	87	1 019
MHPC LI	MHP	\$ 12.2	1 400	-1.2%	-14%	-29%	-21%	8.0	23.0	1 918	139
MLK PW	Milkiland	PLN 20.6	0.3	1.0%	11%	-54%	-39%	17.1	50.0	79	10.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.8	31.9	-7%	-54%	-45%	-55%	0.7	2.5	4.7	2.4
OVO PW	Ovostar	PLN 59.6	0.55	0.2%	-1%	-4%	-4%	42.0	62.3	144	8.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.3	85	7.8%	9%	21%	108%	11.50	57.00	179	295
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.8	13	-0.2%	-5%	-20%	2%	7.5	14.4	161	52
WES PW	Westa	PLN 7.1	1	-3.0%	-15%	-40%	-40%	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	403	2 727	5	814.6	102%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	7.9	2.8	2.2	13.6	4.0	3.0
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	945	7	0.72	77%	окт-11	Покупать	1.5	1.3	1.2	7.8	5.6	4.0	отр	51.2	11.0
MTBD	119	8.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.9	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	28.4	96	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	0.14	536	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.4	2.5
USCB	0.20	324	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	88.9	8.5	2.6
Энергогенерация																
CEEN	6.6	305	22	17.6	166%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	14.2	5.4	4.0	>100	8.0	4.1
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	21.8	64	14	80	268%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.2	4.0	отр	отр	5.2
ZAEN	265	423	4	492.0	86%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	42.9	6.8	4.5	отр	10.4	4.8
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	741	4	2.83	100%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.6	6.7	4.5	отр	отр	21.3
ALMK	0.08	257.3	4	0.16	106%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.4	6.2	отр	25.8	10.9
ENMZ	37	49.2	9	82	119%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	отр	отр	отр	0.4	отр	отр	отр
HRTR	0.8	272.7	2	2.0	138%	окт-11	Покупать	0.9	0.4	0.3	6.6	2.6	1.9	12.6	3.5	2.8
Железная руда																
PGOK	19.4	462	3	26.6	37%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	5.0	2.4	2.5
CGOK	6.3	921	0.5	8.4	34%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	8.6	2 484	0.5	12.7	47%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.3	2.7	2.1	7.5	3.6	2.8
Коксохимы																
AVDK	5.9	142.8	9	18.3	211%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.6	3.4
ALKZ	0.27	101.5	2	0.51	89%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	16.7	4.7	2.6	отр	11.7	4.1
YASK	1.2	39.4	9	4.78	315%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.3	4.3	2.7	4.5	3.6	1.7
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	18.1	258.3	5	44.4	146%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.0	1.6	2.2	6.9	2.5	3.1
LTPL	2.7	73.8	14	5.74	112%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	30.8	6.9	4.1	отр	7.8	4.3
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	116.5	11	0.4	82%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.3	12.1	9.1	отр	отр	13.2
MSICH	1 725	447	24	5 048	193%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.1	1.5	1.4	2.8	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	6.5	57.5	3	3.7	-43%	окт-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.1	>100	22.7	4.9	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	3.36	95.0	8	11.1	228%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.7	2.2	2.0	2.9	3.6	2.8
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	180	45	31.1	18%	окт-11	Держать	3.2	2.2	1.9	5.2	9.1	8.1	11.4	12.1	14.9
AST PW	PLN 68	540	37	99.5	45%	фев-11	Покупать	2.5	2.0	1.7	5.7	5.3	5.0	6.2	5.7	5.6
AVGR LI	\$ 8.5	543	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.5	1.1	0.9	3.4	2.6	2.2	3.0	2.8	2.6
FXPO LN	GBp 316	2 916	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 160	431	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	1 656	62	73.5	12%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.2	6.3	6.6	10.9	7.6	6.3
LKI LN	GBp 3.8	26	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.2	2.8	отр	27.5	12.1
MHPC LI	\$ 12.2	1 310	35	21.9	80%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.1	5.0	5.1	6.1	6.2	6.5
MLK PW	PLN 21	203	22	27.6	34%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.6	4.4	5.4	4.6	7.2	10.0	8.1
4GW1 GR	€ 0.8	19	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 31	157	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"

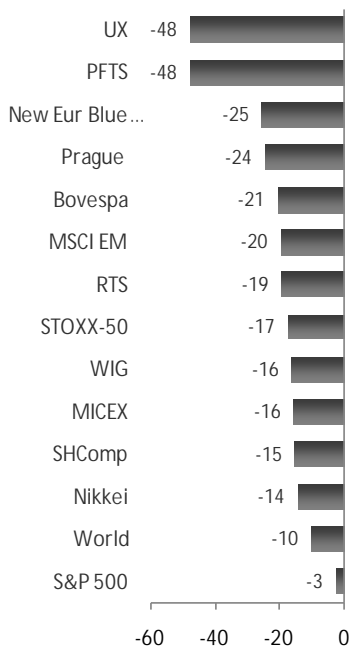
Покрытие Без Оценки

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	163	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9.9
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	128%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.6	2.2	1.5	7.4	3.0	1.7
MZVM	0.4	0.7	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	0.6	16	7.4	2.3	250%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.7	1.8	1.4	отр	16.1	4.0
SHCHZ	1.3	138	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.9	77	5.4	3.9	113%	июл-11	1.3	1.2	1.1	4.4	3.6	3.0	отр	25.8	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

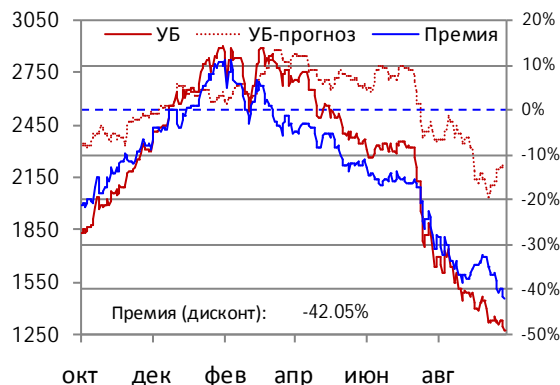
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.27	11.11	1.17	1.12
STOXX-50	Европа	8.67	8.10	0.65	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.23	8.27	0.78	0.76
Nikkei	Япония	14.12	12.45	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.63	8.82	0.95	0.93
DAX	Германия	9.33	8.45	0.55	0.54
Медиана по развитым странам		9.48	8.63	0.72	0.70
MSCI EM		9.80	8.86	0.72	0.66
SHComp	Китай	10.99	9.23	0.05	0.04
MICEX	Россия	5.05	5.28	0.80	0.77
RTS	Россия	5.12	5.30	0.81	0.78
Bovespa	Бразилия	9.67	8.53	1.10	1.01
WIG	Польша	8.85	9.00	0.41	0.34
Prague	Чехия	12.41	9.04	1.28	1.23
Медиана по развивающимся странам		9.67	8.86	0.80	0.77
PFTS	Украина	7.55	4.83	0.31	0.29
UX	Украина	7.42	4.52	0.27	0.25
Медиана по Украине		7.49	4.67	0.29	0.27
Потенциал роста к развит. стра		27%	85%	147%	162%
Потенциал роста к развив. стра		29%	89%	174%	190%

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»

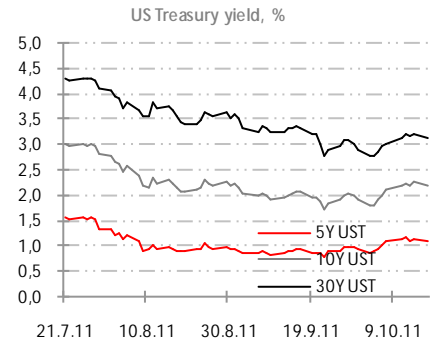
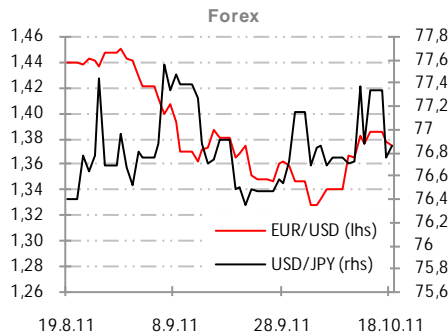
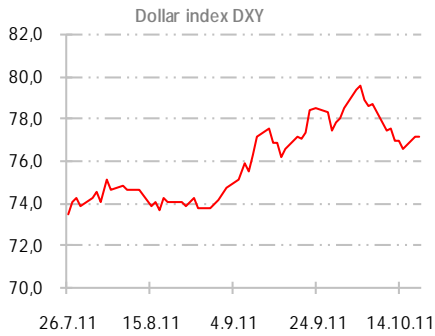
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

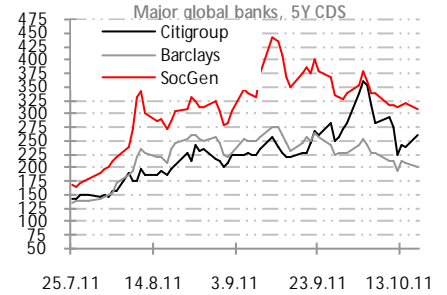
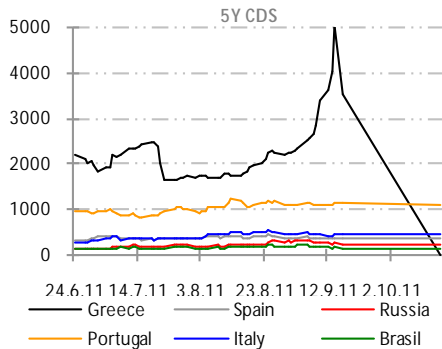
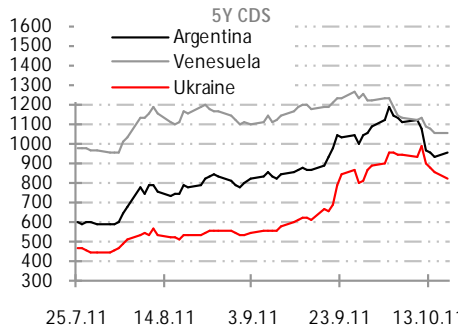
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

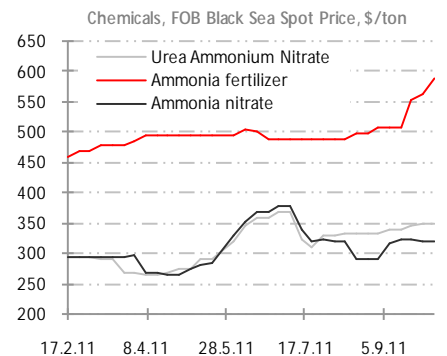
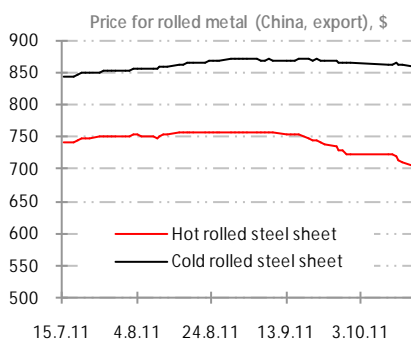
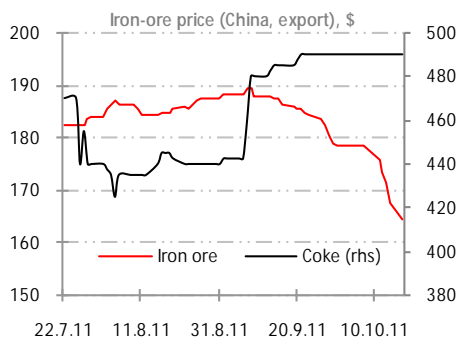
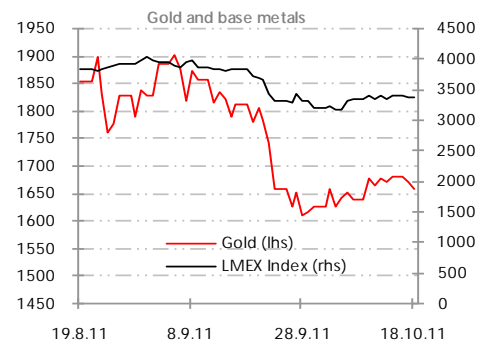
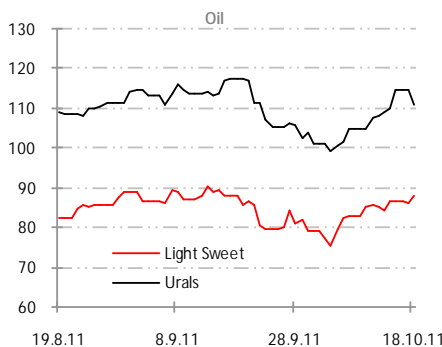
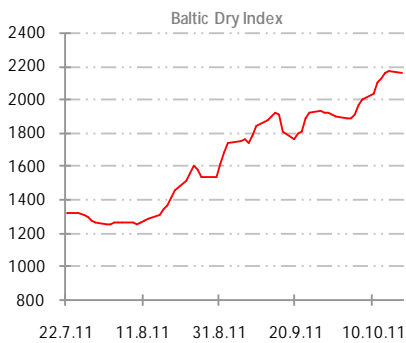
Глобальный валютный и долговой рынок



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

lysuyk@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».