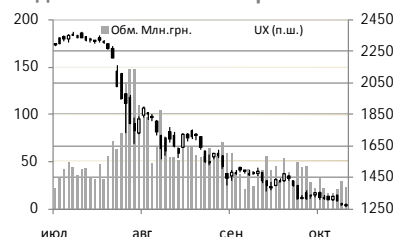




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.6	5.4	-1	11.8
S&P 500	США	-1.3	6.9	-4	12.2
Stoxx-50	Европа	1.0	6.9	-17	8.8
FTSE	ВБ	0.7	6.3	-8	9.7
Nikkei	Япония	-1.0	-0.2	-15	14.0
MSCI EM	Развив.	0.8	6.0	-19	9.9
SHComp	Китай	-2.1	-1.4	-17	10.8
RTS	Россия	0.8	7	-19	5.1
WIG	Польша	0.3	4.4	-16	8.9
Prague	Чехия	0.2	-0.8	-24	12.4
PFTS	Украина	-1.3	-10.6	-48	7.7
UX	Украина	0.4	-11.1	-48	7.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		EV/		
	грн	DTD	MTD	YTD	EBITDA
ALMK	0.08	0.3	-11.0	-64.0	6.5
AVDK	5.87	0.1	-8.9	-60.8	1.6
AZST	1.41	-0.1	-11.8	-51.0	6.7
BAVL	0.14	-0.1	-15.6	-64.0	0.5
CEEN	6.60	-0.3	-20.9	-55.3	5.3
ENMZ	37.6	0.6	-17.7	-78.5	отр
DOEN	21.54	-1.0	-14.3	-70.2	10.1
KVBZ	18.33	1.6	-3.5	-48.8	1.7
MSICH	1782	3.3	-1.0	-40.4	1.6
SVGZ	3.23	-4.1	-28.3	-65.2	2.1
STIR	28.4	0.1	-8.6	-64.4	н/д
UNAF	405.0	0.5	-13.1	-32.3	2.9
USCB	0.20	-1.5	-16.0	-63.9	0.4
UTLM	0.41	0.5	-2.9	-25.6	5.6
YASK	1.03	-11.1	-52.5	-77.3	4.1

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

Обзор Рынка Акции: ЯКХЗ Достиг Исторического Минимума

Перед открытием сформировался негативный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в красной зоне (-1,3%), ММВБ (-1,3%). Ожидаем открытие UX падением.

Вчера большинство индексов Европы выросло порядка 1%. Рост был связан с ожиданиями судьбоносных решений саммита ЕС проведение которого ожидается 23 октября. Однако, уже на американской сессии настроения инвесторов резко изменились. Не успокоили их ни положительные статданные, ни сильная отчетность целого ряда компаний США. Отчасти неприятие к риску у инвесторов вызвал отчет ФРС в котором он в очередной раз высказал обеспокоенность состоянием дел в экономике США.

Украинский UX вырос на 0,3% несмотря на 11%-ое падение Ясиновского КХЗ. С открытия торгов в понедельник данная бумага каждый день валится более 10%, общее падение превысило 30%. ЯКХЗ достиг своего исторического минимума с начала торгов на УБ. В пик кризиса ЯКХЗ торговался по 0,5грн. на ПФТС. «Интерпайп», трубная корпорация Украины, вчера провела пресс-конференцию по поводу запуска электросталеплавильного комплекса мощностью 1,3 млн. тн. Кроме всего прочего, гендиректор компании также озвучил оптимистические планы корпорации по выпуску труб и увеличению выручки. Акции компаний входящих в корпорацию, Интерпайп НТЗ (NITR) и Интерпайп НМТЗ (NVTR) выросли порядка 30%.

Заголовки новостей

- [Fitch понизил прогноз рейтинга по Украине с позитивного до стабильного](#)
- [Сумское НПО им. Фрунзе поставит в Узбекистан оборудование на \\$28 млн](#)
- [Укртелеком повышает на 20% тариф на проводное радио](#)
- [Укртелеком досрочно погасил остаток синдицированного кредита](#)
- [Интерпайп намерен нарастить производство труб на 15% г/г в 2012](#)

Содержание

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

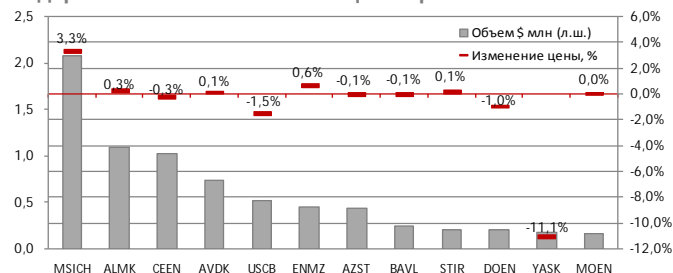
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CEEN	2,2	11 Окт	Покупать
ZAEN	62	11 Окт	Покупать
DOEN	10	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
YASK	0,6	17 Окт	Покупать
AVGR	-	18 Окт	Пересмотр

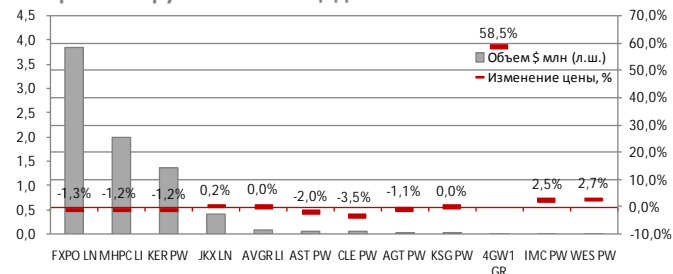
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



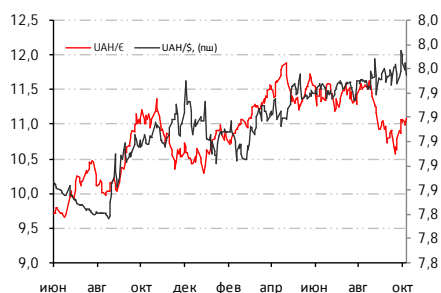
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1641	-1.03	1.03	15.48
Нефть (L.Sweet)	86	-2.52	8.72	-8.9
EUR/USD	1.38	0.34	2.51	3.14

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](#)

Fitch понизил прогноз рейтинга по Украине с позитивного до стабильного

Рейтинговое агентство Fitch понизило прогноз рейтинга долгосрочных обязательств Украины с позитивного до стабильного подтвердив сам рейтинг на уровне В.

Олег Иванец: увеличение рисков связанных с внешними долгами страны и стабильностью гривны, а также повышенная чувствительность экономики Украины к колебаниям на мировых рынках металла стали основными причинами понижения прогноза рейтинга. Агентство также отметило среди негативных факторов снижение резервов НБУ, ухудшение дефицита текущего счета, а также дефицита бюджета за счет НАК Нафтогаз. В довесок ко всему Украина ухудшила свои отношения с ЕС из-за осуждения лидера оппозиции Юлии Тимошенко, а сотрудничество с МВФ было приостановлено еще весной. В перспективе прогноз рейтинга может быть как понижен до негативного, в случае усугубления действия описанных выше факторов, так и пересмотрен опять до позитивного, в случае выхода глобальной экономики на фазу уверенного роста и, соответственно, уменьшение рисков Украины. Экономические реформы также могли бы способствовать улучшению рейтинга Украины, однако текущие их темпы не позволяют говорить о таких перспективах.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[SMASH,Продавать,\$0,5]

Сумское НПО им. Фрунзе поставит в Узбекистан оборудование на \$28 млн

Сумское НПО им. Фрунзе подписало контракт с Узбекэнерго на поставку оборудования для дожимной газокомпрессорной станции на общую сумму \$28 млн. Станция будет состоять из двух газоперекачивающих агрегатов с электроприводом мощностью 16 МВт.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Сумского НПО им. Фрунзе, подписавшего договор, финансируемый ЕБРР, на сумму, эквивалентную 7% годового дохода за 2012. Позитивный эффект от крупных контрактов, подписанных СНПО им. Фрунзе, ослабляется выводом прибыли через проданное дочернее предприятие. В итоге, валовая прибыль компании упала с 41% в 2010 до 26% в 1П2011. Манипуляции с прибылью на СНПО им. Фрунзе обуславливают рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции, с целевой ценой \$0,47.

Телеком

[UTLM,Покупать, 0,72гр.]

Укртелеком повышает на 20% тариф на проводное радио

Укртелеком принял решение повысить с 1 ноября плату за пользование основной радиоточкой на 20%: до 7,2 грн/мес для населения и 10,8 грн/мес для юридических лиц.

Андрей Патиота: новость позитивна для компании, поскольку повышение тарифа позволит снизить убытки компании от предоставления данной услуги. Оператор указывает, что в 2010 году услуга проводного радио принесла 74 млн грн убытка, в 1П11 – 42 млн грн. На данный момент услугой пользуются около 2,5 млн абонентов преимущественно в сельской местности. Подсчеты показывают, что 20%-ное повышение снизит убыток компании приблизительно на 32-35 млн грн в год.

Телеком

[UTLM,Покупать, 0,72гр.]

Укртелеком досрочно погасил остаток синдицированного кредита

Укртелеком досрочно погасил два оставшихся транша синдицированного кредита, полученного в 2005 году от Credit Suisse International та Deutsche Bank, в сумме \$111,11 млн и начисленные по нему проценты согласно кредитному договору.

Андрей Патиота: новость нейтральна для компании. Досрочное погашение стало возможно после получения долгосрочного кредита от российского Сбербанка на сумму \$250 млн, о чем мы сообщали в ежедневном обзоре 11 октября. Поскольку процентная ставка по синдицированному кредиту была довольно привлекательной для компании (около 6,5%), мы видим два варианта объяснения действий компании. Первое – ставка по кредиту Сбербанка России находится в пределах 7%, и Укртелеком безболезненно рефинансировал старый долг. Второе, на наш взгляд более вероятное, объяснение – новый собственник договорился с кредиторами по синдицированному кредиту лишь об отсрочке досрочного погашения, которое западные банки требовали в процессе приватизации Укртелекома. Получив новый кредит, компания была вынуждена погасить старый. В любом случае, долговая нагрузка компании осталась довольно высокой, что пока не позволяет выйти на прибыльную деятельность. Мы ждем, что Укртелеком в третьем квартале зафиксирует небольшой убыток в пределах 30-40 млн грн.

Металлургия

[NTR UK, Б/О]
[NVTR UK, Б/О]

Интерпайп намерен нарастить производство труб на 15% г/г в 2012

Подконтрольная EastOne трубно-колесная компания "Интерпайп" намерена в 2011 году увеличить объем реализации продукции на 46,2%, или на \$0,6 млрд по сравнению с предыдущим годом - до \$1,9 млрд, а выпуск труб по итогам года должен увеличиться с 850 тыс. тонн до 990 тыс. тонн. Выпуск труб в 2012 должен вырасти примерно на 15% по сравнению с 2011 годом - до 1,1-1,15 млн тонн, сообщил генеральный директор компании "Интерпайп" Александр Киричко на пресс-конференции в Днепропетровске в среду.

Дмитрий Ленда: Новость позитивна для дочерних предприятий Интерпайпа – Нижнеднепровского ТПЗ и Новомосковского ТЗ. С одной стороны, руководство компании видит позитивную динамику в потребляющих трубы секторах, с другой после ожидаемого ввода в эксплуатацию комплекса Днепросталь свободный денежный поток компании увеличится. У нас нет рейтингового покрытия вышеуказанных компаний в виду их низкой ликвидности.

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 (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	405	25	0.5%	-19%	-32%	50%	264.1	933.4	246	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	30%	0.14	0.20	3.0	128
UTLM	Укртелеком	0.41	60	0.5%	-3%	-26%	-23%	0.35	0.66	121	2 068
MTBD	Мостобуд	123	0.9	3.3%	-25%	-62%	-62%	88.3	352.8	1.9	0.12
STIR	Стирол	28.4	211	0.1%	-4%	-64%	-60%	27.4	91.8	65	13.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	252	-0.1%	-23%	-64%	-64%	0.14	0.46	187	7 205
FORM	Банк Форум	2.2	н/д	н/д	-6%	-64%	-64%	1.7	6.8	4	11.4
USCB	Укрсоцбанк	0.20	515	-1.5%	-15%	-64%	-53%	0.20	0.68	468	13 504
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.6	1 024	-0.3%	-24%	-55%	-44%	6.5	20.0	1 112	947
DNEN	Днепрэнерго	708	30.6	-3.8%	7%	-46%	-30%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	21.5	206	-1.0%	-16%	-70%	-61%	21.0	83.7	113	29
KREN	Крымэнерго	1.0	26	н/д	-32%	-66%	-66%	0.9	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	145.0	н/д	н/д	-13%	-41%	-41%	144.2	600.0	7.1	0.1
ZAEN	Западэнерго	265	27	0.0%	33%	-43%	-52%	120.9	577.3	18	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	33	-3.1%	-43%	-61%	-56%	0.7	2.4	0.9	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	432	-0.1%	-12%	-51%	-42%	0.8	3.4	564	2 704
ALMK	Алчевский МК	0.08	1 087	0.3%	-20%	-64%	-45%	0.08	0.26	1 329	85 854
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	-20%	-64%	-48%	0.13	0.60	0.9	58
ENMZ	Енакиевский МЗ	38	451	0.6%	-29%	-79%	-77%	37.1	209.1	313	37
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	5	н/д	-26%	-73%	-73%	0.25	0.98	3	78
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.8	88.4	-0.1%	-20%	-30%	-30%	0.8	1.4	6.8	50
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	54	36.0%	47%	-65%	-61%	0.4	2.7	1.0	11.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	13	-0.1%	-7%	-1%	30%	4.8	9.2	9	10
PGOK	Полтавский ГОК	19.4	1	н/д	2%	-56%	-51%	17.0	59.9	10	3.2
SGOK	Северный ГОК	8.5	100	-1.8%	-2%	-36%	-20%	8.1	15.9	38	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	0	3.9%	-23%	-70%	-69%	1.2	5.4	0	43
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.85	н/д	н/д	23%	-63%	-46%	1.3	5.5	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.9	737	0.1%	-12%	-61%	-59%	5.8	18.0	502	540
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	н/д	н/д	6%	-49%	-12%	0.17	0.75	1.6	46
YASK	Ясиновский КХЗ	1.0	182	-11.1%	-52%	-77%	-69%	0.9	5.6	7	42
Машиностроение											
AVTO	Укравто	75	0.1	-16.4%	0%	-57%	-38%	59.9	174.0	2.9	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.3	0	1.6%	7%	-49%	-42%	15.1	39.6	41	17.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	41	-6.3%	-12%	-41%	-22%	2.0	5.2	23	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	17%	0.14	0.22	0.0	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	2	н/д	-4%	3%	18%	0.15	0.33	10.4	310
MSICH	Мотор Сич	1 782	2 076	3.3%	-5%	-40%	-3%	1 607	3 871	1 548	5.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	26	4.7%	-33%	-96%	-98%	0.3	21.6	1.1	16.9
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	4.9	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.5	0	н/д	30%	-56%	-83%	3.0	38.9	0.9	0.97
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.2	49	-4.1%	-25%	-65%	-55%	3.2	11.9	67	88

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	14.9	20.3
NITR	Интерлайп НТЗ	4	8.2	29.6%	-14%	-59%	-62%	3	9.8	8.2	16.80
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	н/д	н/д	-21%	-5%	12%	1 150	2 397	47.5	0.19
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-10%	33%	-39%	0.7	4.0	2.1	11
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	3.8	н/д	2%	-63%	-64%	14.0	82.4	3.4	0.86
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	-70%	-53%	0.30	1.92	8	67
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	-57%	-56%	1.1	3.6	0.8	28.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	0.0	н/д	11%	-31%	-30%	0.40	1.69	5	12
KIEN	Киевэнерго	7.0	1.2	-12.5%	75%	-48%	-55%	3.2	18.0	2.3	2.51
KSOD	Крым сода	1.4	2.4	н/д	40%	8%	8%	1.00	2.60	5.0	31
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	0%	-13%	10%	2.3	3.4	13.0	36
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	-74%	-83%	-77%	1.0	10.0	7.3	3.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-40%	0.05	0.30	9.0	426
TATM	Турбоатом	5.7	н/д	н/д	12%	21%	16%	4.5	5.9	22	32
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-27%	2.0	4.7	9.9	30
ZACO	Запорожжкокс	1.4	н/д	н/д	-50%	-30%	-35%	1.4	4.9	1	32
ZATR	ЗТР	1.2	н/д	н/д	-40%	-43%	-46%	1.2	2.5	2.7	1.3
ZPST	Запорожсталь	5.3	374.8	1.9%	-35%	-21%	-1%	3.0	6.0	151.4	226.6

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 26.0	29.3	-1.1%	0%	-25%	-4%	20.2	44.8	164	19
AST PW	Astarta	PLN 67.0	70.8	-2.0%	-10%	-27%	-6%	61.0	106.0	696	29
AVGR LI	Avangard	\$ 8.5	81	0.0%	-28%	-43%	-41%	8.4	21.0	283	23
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 312	3 838	-1.3%	-15%	-25%	-8%	237.4	522.5	6 114	1 077
CLE PW	Coal Energy	PLN 23.3	58.4	-3.5%	9%	16%	16%	14.7	26.3	172	25
IMC PW	IMC	PLN 9.9	5.3	2.5%	25%	-10%	-8%	7.2	11.7	70	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 160	420	0.2%	-11%	-49%	-47%	152.0	340.7	570	186
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.0	1 378	-1.2%	0%	-13%	1%	52.5	88.0	3 805	177
KSG PW	KSG	PLN 21.7	25	0.0%	-10%	-1%	-1%	16.1	29.0	190	26
LKI LN	Landkom	GBp 3.8	1.2	0.0%	3%	-39%	-49%	3.1	7.8	88	1 033
MHPC LI	MHP	\$ 12.0	1 989	-1.2%	-15%	-30%	-21%	8.0	23.0	1 886	138
MLK PW	Milkiland	PLN 20.6	0.4	-0.2%	15%	-54%	-39%	17.1	50.0	85	10.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	8.8	59%	-20%	-13%	-28%	0.7	2.5	9.4	4.8
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	0.02	0.7%	-2%	-3%	-3%	42.0	62.3	144	8.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.4	0	0.4%	-6%	22%	141%	11.50	57.00	181	299
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.8	3	0.2%	-2%	-20%	2%	7.5	14.4	159	51
WES PW	Westa	PLN 7.3	5	2.7%	-12%	-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	405	2 744	5	814.6	101%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	7.9	2.9	2.2	13.6	4.0	3.0
GLNG	0.20	476	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	0.41	951	7	0.72	76%	окт-11	Покупать	1.5	1.3	1.2	7.9	5.6	4.0	отр	51.6	11.1
MTBD	123	8.9	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	28.4	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	320	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	87.7	8.4	2.6
Энергогенерация																
CEEN	6.6	305	22	17.6	167%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	14.2	5.3	4.0	>100	8.0	4.1
DNEN	708	528	2	1 201	70%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.6	4.9	4.6	22.1	7.4	4.9
DOEN	21.5	64	14	80	272%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.1	4.0	отр	отр	5.2
ZAEN	265	424	4	492.0	86%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.5	43.0	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	258.3	4	0.16	106%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.5	6.2	отр	25.9	11.0
ENMZ	38	49.6	9	82	117%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	отр	отр	отр	0.3	отр	отр	отр
HRTR	0.8	272.7	2	2.0	139%	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	3.1	2.5	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	8.5	2 441	0.5	12.7	50%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.4	3.3	2.6	2.1	7.3	3.5	2.8
Коксохимы																
AVDK	5.9	143.0	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	101.6	2	0.51	89%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	16.8	4.7	2.6	отр	11.7	4.1
YASK	1.0	35.0	9	4.78	367%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	5.1	4.1	2.6	4.0	3.2	1.5
Машиностроение																
AVTO	75	59.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.4	отр	отр	6.2	отр	отр
AZGM	12.0	69.7	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	262.6	5	44.4	142%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.1	1.7	2.2	7.0	2.5	3.2
LTPL	2.5	69.3	14	5.74	127%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	29.1	6.6	3.9	отр	7.3	4.0
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	116.6	11	0.4	82%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.3	12.1	9.1	отр	отр	13.2
MSICH	1 782	463	24	5 048	183%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.1	1.6	1.5	2.9	1.7	1.7
NKMZ	6 900	190	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	8.2	>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	3.23	91.2	8	11.1	243%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.6	2.1	1.9	2.8	3.5	2.7
ZATR	1.2	331.4	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	319.3	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	201.8	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	179	45	31.0	19%	окт-11	Держать	3.2	2.2	1.9	5.2	9.1	8.1	11.4	12.0	14.8
AST PW	PLN 67	532	37	98.9	48%	фев-11	Покупать	2.5	2.0	1.7	5.6	5.2	4.9	6.1	5.6	5.5
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 312	2 897	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	435	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 65	1 645	62	73.1	12%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.2	6.3	6.6	10.8	7.6	6.2
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	27.7	12.2
MHPC LI	\$ 12.0	1 294	35	21.9	83%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.0	5.0	5.0	6.0	6.1	6.4
MLK PW	PLN 21	204	22	27.4	34%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	4.4	5.4	4.6	7.2	10.1	8.1
4GW1 GR	€ 1.3	31	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	159	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"

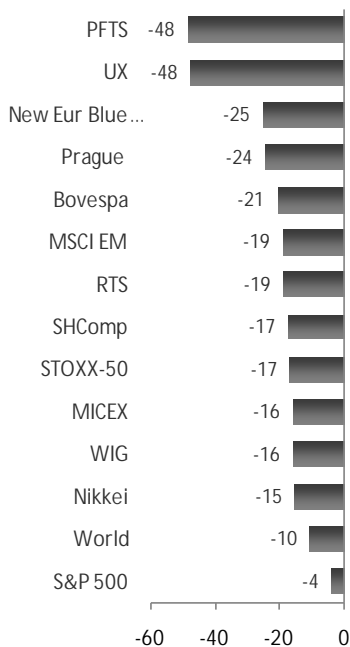
Покрытие Без Оценки

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	109	9.1	227.3	57%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	2.9	1.3	20.5	7.1	2.1
DNSS	1 300	175	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.2	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	7.0	95	9.3	30.1	330%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.7	1.0	0.6	4.8	1.7	0.9
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	0.8	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	0.9	22	7.4	2.3	157%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	22.0	5.5
SHCHZ	1.4	143	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.4	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	6.3	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

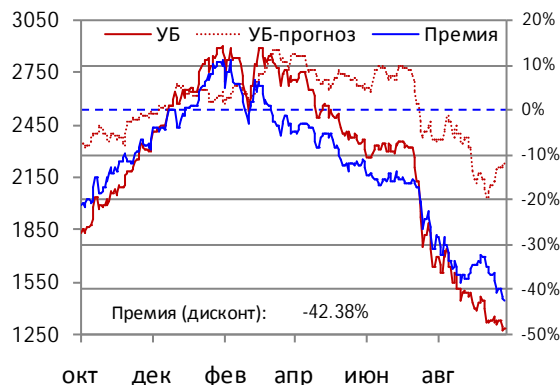
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.19	10.97	1.16	1.11
STOXX-50	Европа	8.77	8.19	0.66	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.25	8.31	0.79	0.76
Nikkei	Япония	13.99	12.33	0.50	0.47
FTSE	Великобритания	9.70	8.88	0.96	0.94
DAX	Германия	9.41	8.52	0.55	0.54
Медиана по развитым странам		9.55	8.70	0.72	0.70
MSCI EM		9.86	8.90	0.73	0.66
SHComp	Китай	10.77	9.05	0.05	0.04
MICEX	Россия	5.00	5.22	0.79	0.77
RTS	Россия	5.07	5.25	0.80	0.77
Bovespa	Бразилия	9.66	8.52	1.09	1.00
WIG	Польша	8.86	9.04	0.41	0.34
Prague	Чехия	12.44	9.06	1.28	1.24
Медиана по развивающимся странам		9.66	8.90	0.79	0.77
PFTS	Украина	7.70	4.81	0.31	0.28
UX	Украина	7.80	4.60	0.27	0.25
Медиана по Украине		7.75	4.70	0.29	0.27
Потенциал роста к развит. страм		23%	85%	150%	165%
Потенциал роста к развив. страм		25%	89%	172%	189%

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»

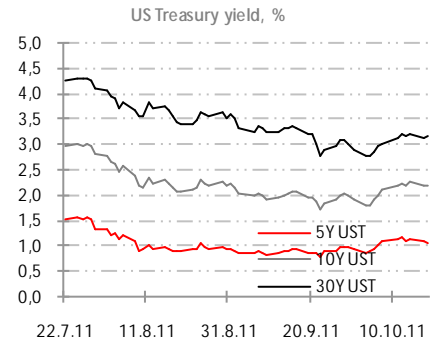
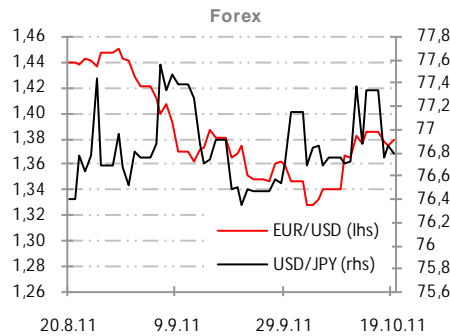
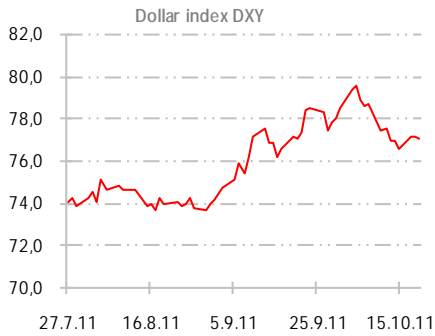
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

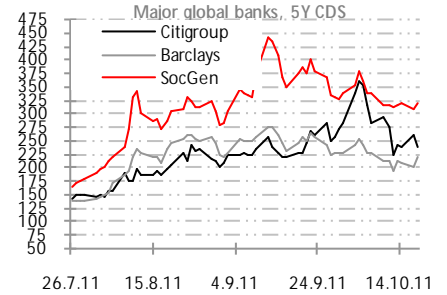
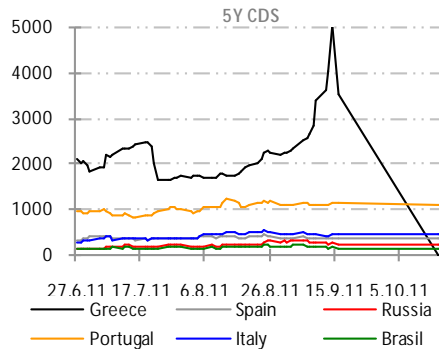
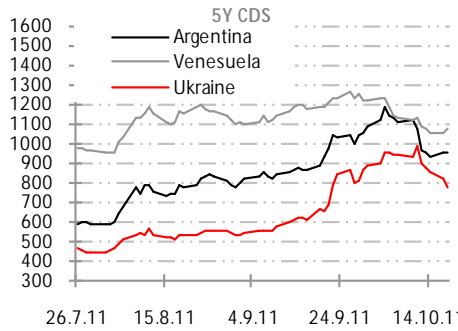
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

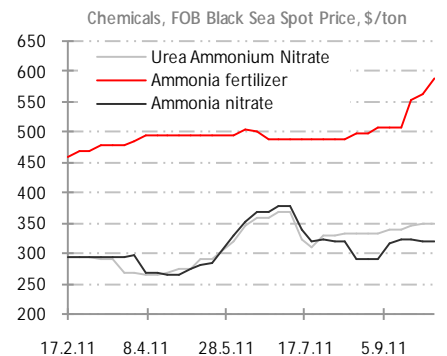
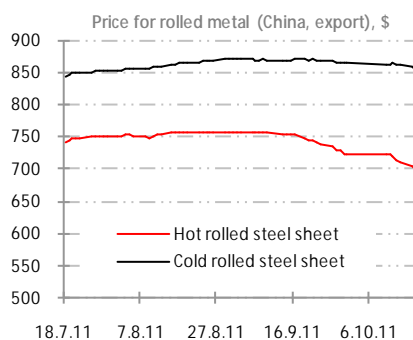
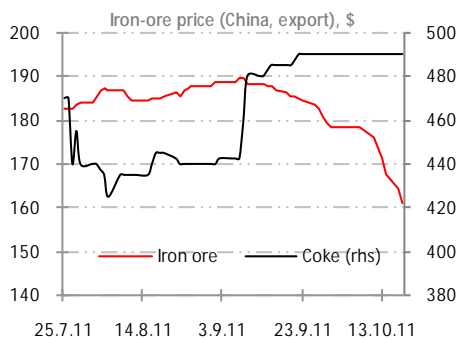
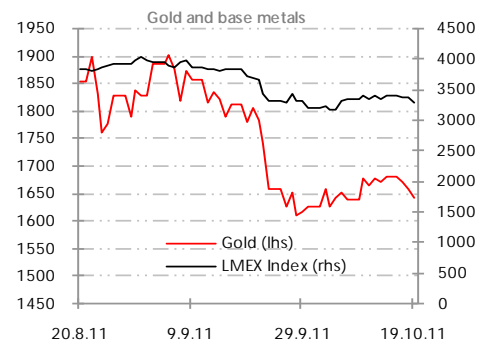
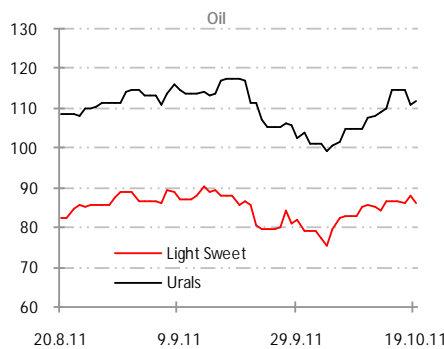
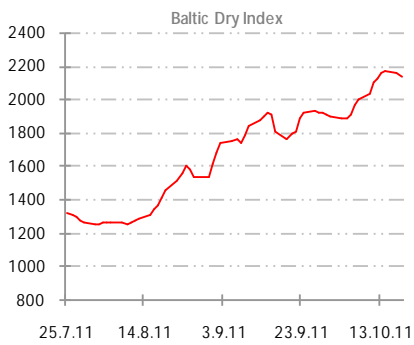
Глобальный валютный и долговой рынок



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».