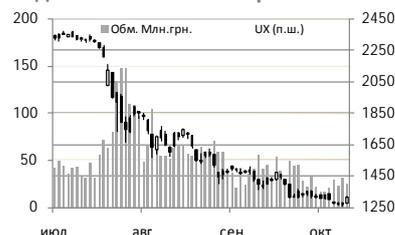




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	2.3	8.2	2	12.1
S&P 500	США	1.9	9.4	-2	12.5
Stoxx-50	Европа	2.9	7.2	-16	8.8
FTSE	ВБ	1.9	7.0	-7	9.9
Nikkei	Япония	1.8	1.6	-14	14.2
MSCI EM	Развив.	1.4	4.5	-20	9.8
SHComp	Китай	1.9	0.2	-16	11.0
RTS	Россия	2.4	9	-18	5.2
WIG	Польша	3.1	4.7	-16	8.8
Prague	Чехия	1.7	-0.3	-24	12.5
PFTS	Украина	0.9	-8.9	-47	7.8
UX	Украина	2.8	-8.7	-46	8.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		EV/		
	грн	DTD	MTD	YTD	EBITDA
ALMK	0.08	2.6	-8.8	-63.1	6.5
AVDK	6.13	4.8	-4.9	-59.0	1.7
AZST	1.46	4.3	-8.7	-49.2	6.9
BAVL	0.14	2.6	-16.7	-64.5	0.5
CEEN	7.02	4.5	-15.9	-52.4	5.6
ENMZ	38.1	2.4	-16.7	-78.2	отр
DOEN	21.95	2.9	-12.7	-69.6	10.2
KVBZ	18.81	2.0	-1.0	-47.4	1.7
MSICH	1960	8.3	8.9	-34.4	1.7
SVGZ	3.14	0.5	-30.2	-66.1	2.0
STIR	29.3	2.9	-5.7	-63.3	н/д
UNAF	406.9	1.0	-12.6	-31.9	2.9
USCB	0.20	1.7	-16.5	-64.1	0.4
UTLM	0.40	-0.7	-3.7	-26.2	5.6
YASK	1.10	8.5	-49.0	-75.6	4.2

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

Обзор Рынка Акции: В Ожидании Отчетности 3кв11г.

Перед открытием сформировался позитивный фон: фьючерсы EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне (+0,9%), ММВБ (+1,2%). Ожидаем открытие UX ростом.

Пятничные торги на мировых фондовых площадках завершили мощным ралли от 2% до 3%. Инвесторы покупали акции в надежде на выработку единого решения лидерами стран ЕС касательно разрешения долгового кризиса. Данный оптимизм сохранился и на американской сессии по результатам которой индексы США выросли порядка 2%.

Не остался в стороне и украинский UX (+3,2%) при объеме торгов 58 млн.грн. Рост по отдельным бумагам превысил 8%: Мотор Сич (+8,3%), Ясиновский КХЗ (+8,5%). По результатам недели UX снизился на 1%. ЯКХЗ, который возобновил торги в Понедельник потерял половину своей стоимости с даты закрытия в мае когда по нему остановили торги. В лидеры падения также попали Стахановский ВСЗ (-10%) и Укрсоцбанк (-9%). Однако, в индексной корзине оказались также и растущие бумаги. Мотор Сич (+12%), Крюковский ВСЗ (+3%). Инвесторы ожидают позитивной отчетности публикация которой запланирована на текущей неделе. Кроме того, на текущей неделе планируется отчетность по многим другим украинским компаниям.

Заголовки новостей

- [Доля просроченных кредитов в Украине в сентябре сократилась до 10,1%](#)
- [Сахар будет исключен из группы изъятий в соглашении о ЗСТ](#)
- [Синжение таргета Ясиновского КХЗ с \\$0,6 to \\$0,36 за акцию](#)
- [Киевэнерго получила 421 млн грн чистой прибыли в 3К2011](#)

Содержание

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

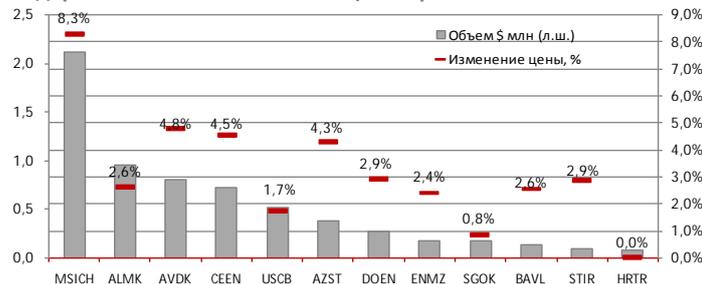
Изменения Целевых Цен:

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
AVGR	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать

Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



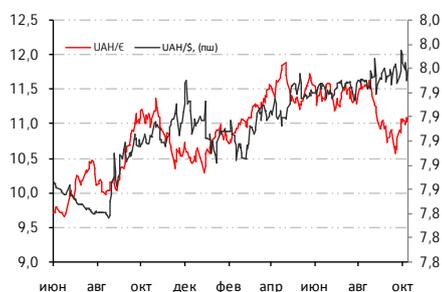
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1642	1.33	1.13	15.60
Нефть (L.Sweet)	87	1.55	10.17	-7.5
EUR/USD	1.39	1.08	3.03	3.67

Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
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](#)

Доля просроченных кредитов в Украине в сентябре сократилась до 10,1%

Доля просроченной задолженности по кредитам в Украине в сентябре 2011 года сократилась на 0,22 процентного пункта - до 10,07% (к началу 2011 года - 11,24%) общей суммы выданных кредитов. В абсолютном выражении объем просроченной кредитной задолженности за прошлый месяц сократился на 0,45% - до 82,772 млрд грн на фоне роста общего объема предоставленных кредитов на 1,7% - до 821,685 млрд грн. За январь-сентябрь объем просроченной кредитной задолженности сократился на 2,45%, а объем предоставленных кредитов возрос на 8,83%.

Просроченные кредиты на 1 октября 2011 г:

	1.01.11	1.09.11	1.10.11
Предоставленные кредиты	755030	807830	821685
Просроченные кредиты	84851	83147	82772
Доля просроченных, %	11.24	10.29	10.07

Данные: НБУ

Сахар будет исключен из группы изъятий в соглашении о ЗСТ

Сахар будет исключен из группы изъятий в соглашении о зоне свободной торговли (ЗСТ) в рамках СНГ после 2013 года, сообщил премьер-министр Украины Николай Азаров. Договоренность предусматривает что весь режим изъятий должен быть отменен, и составлен календарный график отмен этих изъятий. Например, по сахару - после 2013 года, по водке - после 2015 года. Премьер также отметил, что в этом соглашении зафиксировано, что в течение 6 месяцев после вступления этого документа в силу страны-участницы соглашения заключат договор об условиях транзита по трубопроводному транспорту, что в частности открывает потенциальные возможности к импорту дешевого газа из Туркменистана.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия
[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0.36]

Снижение таргета Ясиновского КХЗ с \$0,6 to \$0,36 за акцию

Дмитрий Ленда: Мы внесли коррективы в нашу модель ДДП по Ясиновскому КХЗ вслед за повышением специфического риска компании с 4% до 8%. Данное повышение вызвано прекращением торгов акциями компании на четыре месяца в середине 2011 года связанное с конфликтом основных акционеров материнской структура. Хотя торги акциями возобновились, риски повторения корпоративного конфликта остались. Кроме того, высокий уровень долговой нагрузки группы Донецксталь также привел к увеличению риска компании. Кроме того, мы внесли незначительные изменения в свои финансовые прогнозы, чтобы отразить последние тенденции в отрасли. В результате, мы уменьшили нашу целевую цену с \$0,6 до \$0,36 за акцию, хотя и сохранили рекомендацию ПОКУПАТЬ.

Отдельный аналитический отчет будет подготовлен и разослан клиентам компании.

Энергетика
[KIEN, Без оценки]

Киевэнерго получила 421 млн грн чистой прибыли в 3К2011

Компания Киевэнерго во третьем квартале 2011 года заработала 1.7 млрд грн чистого дохода (+27% г/г), показатель EBITDA упал на 77% г/г до 269 млн грн, при этом чистая прибыль сократилась на 50% г/г до 421 млн грн.

Станислав Зеленецкий: Квартальная отчетность умеренно НЕГАТИВНА для акций Киевэнерго. Отчетность демонстрирует улучшение финансовых показателей в третьем квартале по сравнению со вторым, что связано исключительно с перечислением в начале июля 715 млн грн компенсации разницы между себестоимостью производства теплоэнергии и действующими тарифами на тепло для населения в Киеве от Киевской горадминистрации (КГГА). В то же время, по итогам 9 месяцев показатели ухудшились, так как компенсация в этом году была в 2.1 раза меньше, чем в 2010. При этом отметим, что все компенсированные КГГА средства направлены на погашение задолженности за природный газ перед НАК «Нафтогаз».

Финансовые результаты Киевэнерго, млн грн

	3К10	2К11	3К11	кв/кв	г/г	9М10	9М11	г/г
Чистый доход	1 321	1 859	1 703	-8,4%	28,9%	5 666	7 271	28,3%
EBITDA	1 158	-274	269	-	-76,8%	1 021	-61	-
маржа EBITDA	87,7%	-14,8%	15,8%	30,6п.п	-71,9п.п	18,0%	-0,8%	-18,9п.п
Чистая прибыль	837	-308	421	-	-49,8%	642	23	-96,4%
маржа ЧП	63,4%	-16,6%	24,7%	41,3п.п	-38,7п.п	11,3%	0,3%	-11,0п.п
Чистый долг	430	-55	27	-	-93,6%	430	27	-93,6%

Источник: Данные компании

Теханализ UX

UX



Индекс УБ формирует попытки для разворота. Первые предпосылки формируются свечной моделью «бычье поглощение». Движение выше уровня 1350 пунктов может спровоцировать рост цен на основные ликвидные акции и привести к движению цен в район уровня 1700 пунктов. Выше уровня 1350 пунктов стоит покупать наиболее ликвидные акции с указанной целью.

Торговая Идея

KVBZ



Акции KVBZ смогли удержаться выше уровня нисходящего тренда и формирует возможность для продолжения дальнейшего движения цены вверх. Цели могут быть расположены в диапазоне 21 – 22 грн. контрольный уровень – 19,0 грн.

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	407	17	1.0%	-17%	-32%	47%	271.5	933.4	233	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	29%	0.14	0.20	0.5	19
UTLM	Укртелеком	0.40	70	-0.7%	-5%	-26%	-24%	0.35	0.66	116	1 999
MTBD	Мостобуд	130	0.9	-1.0%	-16%	-60%	-61%	88.3	352.8	1.5	0.09
STIR	Стирол	29.3	94	2.9%	-5%	-63%	-60%	27.4	91.8	63	13.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	130	2.6%	-23%	-65%	-66%	0.14	0.46	186	7 294
FORM	Банк Форум	2.2	н/д	н/д	-6%	-64%	-65%	1.7	6.8	2	7.6
USCB	Укрсоцбанк	0.20	519	1.7%	-19%	-64%	-56%	0.19	0.68	465	13 649
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	7.0	721	4.5%	-21%	-52%	-43%	6.4	20.0	1 122	965
DNEN	Днепрэнерго	679	3.6	-4.3%	-15%	-49%	-34%	487.3	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	22.0	276	2.9%	-16%	-70%	-62%	21.0	83.7	113	29
KREN	Крымэнерго	1.0	3	н/д	-31%	-66%	-66%	0.9	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	145.0	н/д	н/д	-13%	-41%	-41%	144.2	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	274	28	2.2%	-5%	-41%	-51%	120.9	567.9	17	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	57	10.4%	-33%	-56%	-50%	0.7	2.4	0.8	6
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	380	4.3%	-12%	-49%	-41%	0.8	3.4	561	2 709
ALMK	Алчевский МК	0.08	958	2.6%	-19%	-63%	-44%	0.04	0.26	1 310	86 379
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	н/д	н/д	-20%	-64%	-57%	0.13	0.60	0.9	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	38	184	2.4%	-27%	-78%	-77%	36.8	209.1	312	38
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	18	н/д	-29%	-73%	-74%	0.24	0.98	3	66
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.8	87.4	н/д	-19%	-31%	-33%	0.8	1.4	6.4	48
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	15	н/д	47%	-65%	-67%	0.4	2.7	0.5	5.1
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	12	н/д	-4%	3%	35%	4.8	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	19.0	2	-2.1%	0%	-56%	-53%	17.0	59.9	9	3.1
SGOK	Северный ГОК	8.6	180	0.8%	-1%	-35%	-19%	8.1	15.9	36	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.29	14	-0.8%	-27%	-71%	-72%	1.0	5.4	1	5
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	1	-15.1%	-35%	-72%	-61%	1.2	5.5	1	4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.1	807	4.8%	-11%	-59%	-59%	5.7	18.0	502	544
ALKZ	Алчевсккокс	0.27	н/д	н/д	-23%	-49%	-11%	0.17	0.75	0.5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	1.1	72	8.5%	-49%	-76%	-67%	0.9	5.6	8	53
Машиностроение											
AVTO	Укравто	75	н/д	н/д	-19%	-57%	-42%	59.9	174.0	1.2	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.8	75	2.0%	7%	-47%	-43%	15.1	39.6	41	17.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	48	н/д	-9%	-41%	-27%	2.0	5.2	23	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	9%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	4	2.0%	1%	5%	20%	0.15	0.33	8.6	312
MSICH	Мотор Сич	1 960	2 117	8.3%	4%	-34%	3%	1 607	3 871	1 552	5.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.3	1	-15.0%	-34%	-97%	-98%	0.3	21.6	1.0	14.5
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	15%	0%	0%	н/д	н/д	0.5	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.3	1	-19.0%	-6%	-64%	-86%	3.0	38.0	0.6	0.97
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	34	0.5%	-31%	-66%	-57%	3.0	11.9	62	84

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	4	н/д	н/д	-12%	-58%	-64%	3	9.3	2.0	4.04
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	41.7	н/д	-21%	-5%	12%	1 240	2 397	9.8	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-10%	33%	38%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	3.8	н/д	2%	-63%	-64%	14.0	82.4	0.8	0.21
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	-70%	-53%	0.30	1.92	1	12
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-7%	-57%	-56%	1.1	3.6	0.8	4.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.22	1.4	-8.3%	-51%	-70%	-69%	0.22	1.69	1	14
KIEN	Киевэнерго	7.0	н/д	н/д	-7%	-48%	-55%	3.2	18.0	0.3	0.38
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%	-12%	0%	2.4	3.4	1.7	5
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	-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	0.30	0.9	46
TATM	Турбоатом	4.3	0.1	-25.0%	-16%	-9%	-14%	4.2	5.9	4	5
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-27%	2.0	4.7	0.7	2
ZACO	Запорожжюкк	1.4	н/д	н/д	-50%	-30%	-35%	1.4	4.9	1	5
ZATR	ЗТР	1.2	н/д	н/д	-40%	-43%	-46%	1.2	2.5	0.2	1.3
ZPST	Запорожсталь	5.3	н/д	н/д	6%	-21%	-1%	3.0	6.0	43.6	65.2

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 25.2	69.7	-0.2%	-7%	-28%	-7%	20.2	44.8	162	18
AST PW	Astarta	PLN 63.7	154.1	-2.0%	-16%	-31%	-12%	61.0	106.0	661	28
AVGR LI	Avangard	\$ 8.9	41	7.1%	-25%	-40%	-37%	8.3	21.0	247	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 294	5 751	0.3%	-17%	-29%	-13%	237.4	522.5	6 121	1 090
CLE PW	Coal Energy	PLN 23.8	24.5	4.9%	5%	19%	19%	14.7	26.3	142	21
IMC PW	IMC	PLN 10.0	5.0	3.1%	24%	-10%	-10%	7.2	11.7	62	22
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 150	185	-2.8%	-17%	-52%	-50%	148.8	340.7	564	185
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.9	1 257	5.1%	4%	-10%	8%	52.5	88.0	3 724	174
KSG PW	KSG	PLN 20.6	76	-1.6%	-13%	-6%	-6%	16.1	29.0	185	26
LKI LN	Landkom	GBp 3.6	97.4	0.0%	0%	-41%	-53%	3.1	7.8	86	1 025
MHPC LI	MHP	\$ 11.9	3 139	-0.4%	-15%	-31%	-22%	8.0	23.0	1 928	142
MLK PW	Milkiland	PLN 20.3	0.0	0.0%	7%	-55%	-40%	17.1	50.0	78	10.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.3	16.7	23%	-18%	-10%	-23%	0.7	2.5	5.1	2.6
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	0.04	0.0%	-1%	-3%	-3%	42.0	62.3	143	8.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 35.3	49	-0.7%	-22%	37%	139%	11.50	57.00	183	303
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.7	5	-0.7%	-5%	-21%	2%	7.5	14.4	157	51
WES PW	Westa	PLN 6.8	459	-3.0%	-18%	-42%	-42%	6.8	12.2	49	19

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	407	2 755	5	814.6	100%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	7.9	2.9	2.2	13.7	4.1	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	942	7	0.72	78%	окт-11	Покупать	1.5	1.3	1.2	7.8	5.6	4.0	отр	51.1	11.0
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	29.3	99	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	529	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	318	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	87.1	8.4	2.6
Энергогенерация																
CEEN	7.0	324	22	17.6	151%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	14.8	5.6	4.2	>100	8.5	4.4
DNEN	679	506	2	1 201	77%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.4	4.8	4.5	21.2	7.1	4.7
DOEN	22.0	65	14	80	265%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.2	4.0	отр	отр	5.3
ZAEN	274	438	4	492.0	80%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	44.3	7.0	4.6	отр	10.7	4.9
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	766	4	2.83	94%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.6	6.9	4.7	отр	отр	22.1
ALMK	0.08	264.2	4	0.16	101%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.5	6.3	отр	26.4	11.2
ENMZ	38	50.2	9	82	115%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	отр	отр	отр	0.3	отр	отр	отр
HRTR	0.8	269.6	2	2.0	141%	окт-11	Покупать	0.9	0.4	0.3	6.5	2.5	1.9	12.5	3.4	2.8
Железная руда																
PGOK	19.0	453	3	26.6	40%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	4.9	2.3	2.5
CGOK	6.5	951	0.5	8.4	30%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.2	2.6	2.8	5.9	3.7	3.8
SGOK	8.6	2 475	0.5	12.7	48%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.3	2.6	2.1	7.4	3.6	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.1	149.3	9	18.3	198%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.6
ALKZ	0.27	101.5	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	1.1	37.6	9	2.88	161%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.2	4.2	2.7	4.3	3.5	1.6
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	18.8	269.3	5	44.4	136%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.2	1.7	2.3	7.2	2.6	3.3
LTPL	2.5	68.4	14	5.74	129%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.3	28.8	6.5	3.9	отр	7.2	3.9
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	118.9	11	0.4	78%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.5
MSICH	1 960	509	24	5 048	158%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.3	1.7	1.6	3.2	1.9	1.8
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	5.3	46.6	3	3.7	-29%	окт-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.8	23.0	21.0	4.0	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	3.14	88.8	8	11.1	252%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.5	2.0	1.8	2.7	3.4	2.6
ZATR	1.2	331.2	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	319.2	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	201.7	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 25	172	45	31.2	24%	окт-11	Покупать	3.1	2.2	1.8	5.0	8.8	7.9	10.9	11.5	14.2
AST PW	PLN 64	502	37	99.6	56%	фев-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	5.4	5.0	4.7	5.7	5.3	5.2
AVGR LI	\$ 8.9	568	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.6	1.2	0.9	3.5	2.7	2.3	3.1	2.9	2.7
FXPO LN	GBp 294	2 759	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 150	410	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 67	1 680	62	73.6	10%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.3	6.4	6.7	11.1	7.7	6.4
LKI LN	GBp 3.6	25	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.1	2.7	отр	27.0	11.8
MHPC LI	\$ 11.9	1 278	35	21.9	85%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.0	5.0	5.0	5.9	6.0	6.4
MLK PW	PLN 20	200	22	27.6	36%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.6	4.3	5.3	4.6	7.1	9.9	8.0
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 35	180	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"

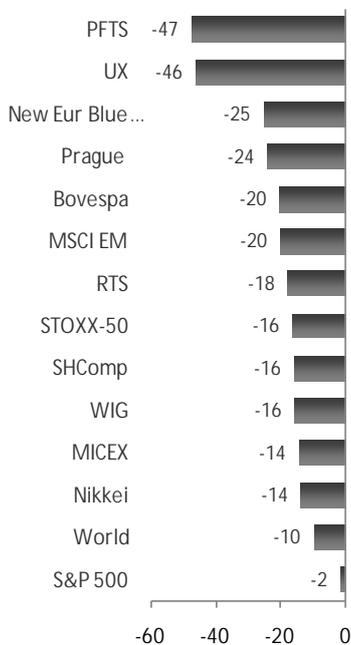
Покрытие Без Оценки

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	0.2	9	22.0	1.5	592%	окт-11	0.1	0.1	0.1	0.4	1.0	0.7	2.4	2.5	1.6
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	0.3	0.6	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	1.3	137	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	1.4	59	5.4	3.9	181%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.5	14.6
TATM	4.3	224	9.5	6.2	46%	окт-11	1.7	1.4	1.2	5.6	3.9	3.7	9.4	7.4	6.9
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	12.47	11.26	1.19	1.14
STOXX-50	Европа	8.81	8.26	0.66	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.28	8.36	0.79	0.77
Nikkei	Япония	14.24	12.55	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.85	9.01	0.98	0.95
DAX	Германия	9.52	8.65	0.56	0.55
Медиана по развитым странам		9.69	8.83	0.72	0.71
MSCI EM		9.78	8.84	0.72	0.66
SHComp	Китай	10.96	9.21	0.05	0.04
MICEX	Россия	5.14	5.37	0.82	0.80
RTS	Россия	5.17	5.35	0.83	0.81
Bovespa	Бразилия	9.72	8.59	1.10	1.00
WIG	Польша	8.81	9.12	0.41	0.34
Prague	Чехия	12.46	9.10	1.28	1.24
Медиана по развивающимся странам		9.72	8.84	0.82	0.80
PFTS	Украина	7.85	4.91	0.32	0.29
UX	Украина	8.01	4.74	0.27	0.25
Медиана по Украине		7.93	4.82	0.30	0.27
Потенциал роста к развит. стра		22%	83%	145%	160%
Потенциал роста к развив. стра		23%	83%	177%	194%

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»

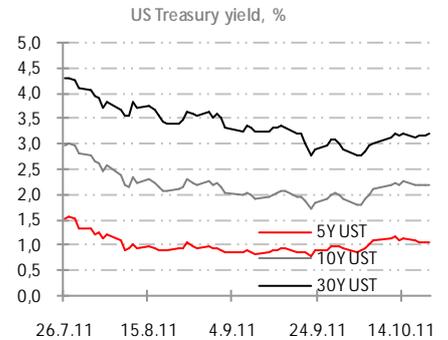
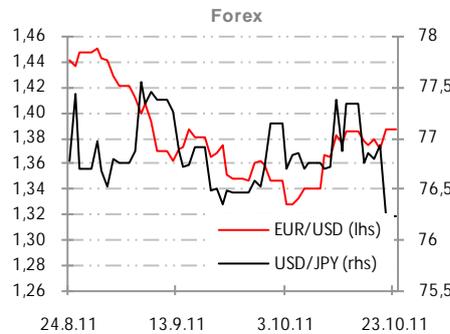
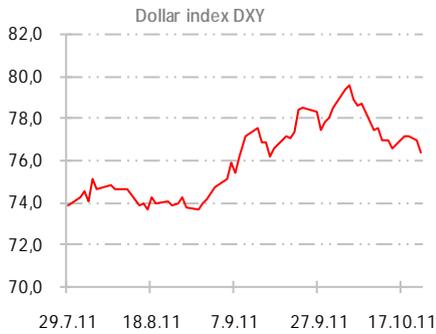
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

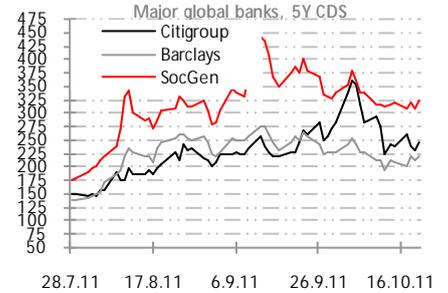
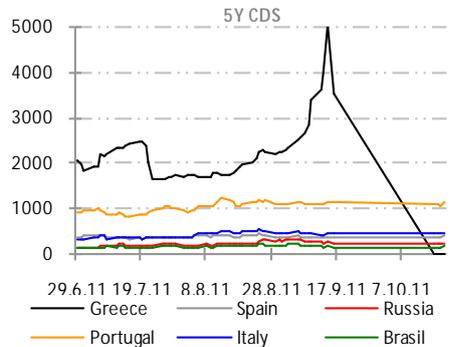
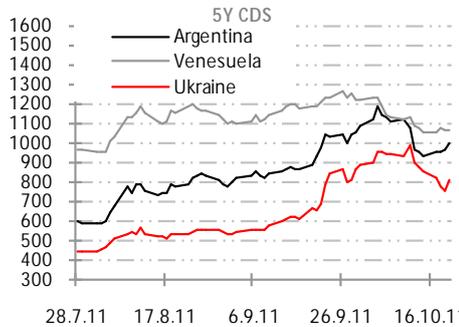
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

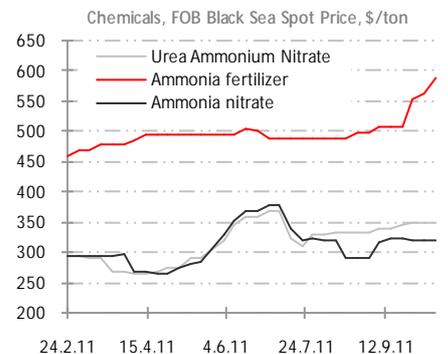
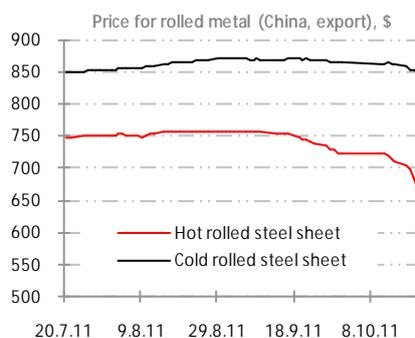
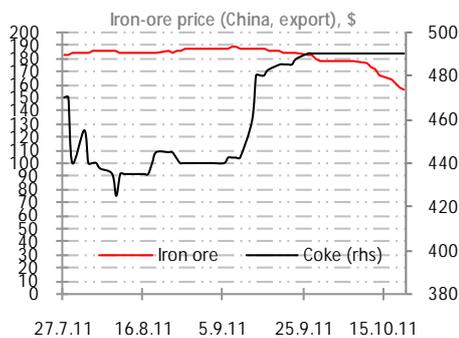
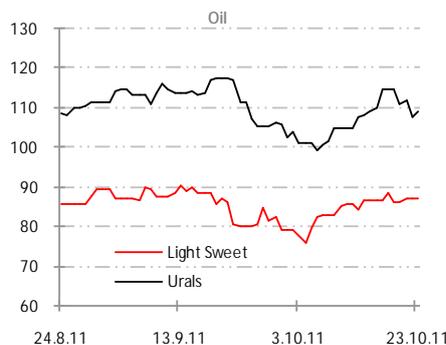
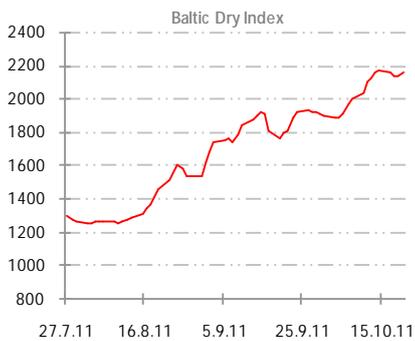
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Олег Смык	smyk@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua		
Инвестиционный менеджер Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
ДЕПАРТАМЕНТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРОДАЖАМ	is@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Руководитель департамента по международным продажам Роман Лысюк	lysuyk@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Менеджер по международным продажам Богдан Кочубей	kochubey@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».