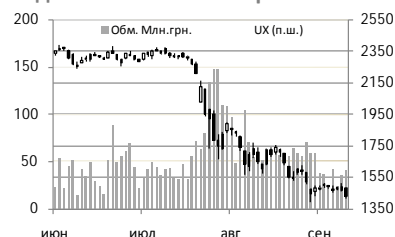




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-3.5	-7.6	-7	10.9
S&P 500	США	-3.2	-7.3	-10	11.4
Stoxx-50	Европа	-4.9	-13.3	-29	7.4
FTSE	ВБ	-4.7	-6.5	-15	8.8
Nikkei	Япония	0.0	-4.4	-16	13.8
MSCI EM	Развив.	-6.3	-14.8	-24	9.5
SHComp	Китай	-1.0	-5.8	-14	11.1
RTS	Россия	-8.6	-18	-22	5.1
WIG	Польша	-6.1	-12.7	-22	8.2
Prague	Чехия	-3.6	-14.5	-27	9.6
PFTS	Украина	-2.6	-18.1	-42	7.6
UX	Украина	-4.1	-18.0	-41	7.4

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-6.0	-25.4	-56.9	6.8	
AVDK	6.44	-6.9	-13.7	-56.9	1.8	
AZST	1.58	-4.5	-7.3	-45.0	7.6	
BAVL	0.17	-5.0	-23.1	-56.1	0.7	
CEEN	8.32	-5.8	-19.6	-43.5	6.4	
ENMZ	49.0	-6.2	-31.2	-72.0	отр	
DOEN	25.00	-3.9	-19.3	-65.4	11.0	
MSICH	1746	-6.9	-24.4	-41.6	1.5	
SVGZ	4.15	-8.7	-14.7	-55.1	2.7	
STIR	31.1	0.7	-13.5	-61.0	н/д	
UNAF	480.0	-2.3	-24.4	-19.6	9.4	
USCB	0.24	-4.3	-17.1	-57.7	0.5	
UTLM	0.42	-0.1	-9.3	-22.6	5.8	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	273.8	-5.3	-0.4	-40.6	7.0	

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

#### Обзор Рынка Акции: Глобальный Обвал

Перед открытием сформировался умеренно негативный фон: Азия падает, ММВБ открылся (-2%), фьючерс EuroStoxx50 (+1,4%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Мировые рынки вчера обвалились и установили очередные минимумы. В частности рынки Европы упали почти на 5%, США – более 3%. Рынки уже второй день продолжают отыгрывать негативные заявления ФРС о существенных рисках для экономики США. Кроме того, вчера рейтинговые агентства понизили рейтинги ряда ведущих банков. Американский S&P 500 фиксирует падение уже четвертую сессию подряд. Не остановили обвал рынков заявления министров финансов и глав ЦБ "Группы 20" о принятии необходимых шагов для сохранения стабильности. Более глубоким оказалось падение российских рынков: ММВБ упал на 7,8%.

На фоне внешнего негатива украинский UX также выглядел слабо и закрылся снижением 4,1% при объеме торгов акциями 80 млн.грн. Падение большинства локальных индексных фишек составило от 4% до 6%. Лидеры роста и снижения Стирол (+0,7%) и Стахановский ВСЗ (-8,7%) соответственно. Зарубежные фишки также понесли большие потери: FXPO (-12%), Kernel и MHP потеряли 7%. Сегодня падение рынков должно остановиться, чтобы инвесторы смогли переоценить новые ценовые уровни, которые сформировались по большинству бумаг. Сегодня мы также возобновили рекомендации по ряду компаний энергетики и Енакиевскому МЗ.

#### Заголовки новостей

- [Украина в 2011 г. соберет 52-53 млн тонн зерна](#)
- [Западэнерго расширило мощности «Бурштынского энергоострова» до 650 МВт](#)
- [Богдан Моторс может выйти на безубыточность в 2012](#)
- [МХП провел День Аналитика](#)

#### Содержание

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

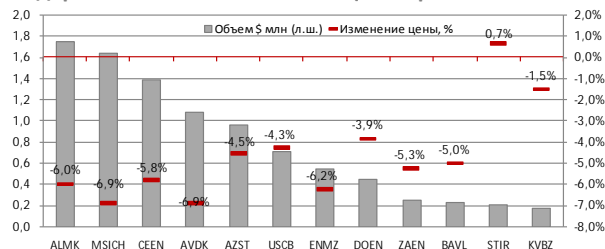
#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
SUNI	-	06 Сент	Пересмотр
ENMZ	-	06 Сент	Пересмотр
CEEN	2,3	23 Сент	Покупать
ZAEN	65,1	23 Сент	Покупать
DOEN	10,4	23 Сент	Покупать
DNEN	159	23 Сент	Покупать
ENMZ	10,2	23 Сент	Покупать

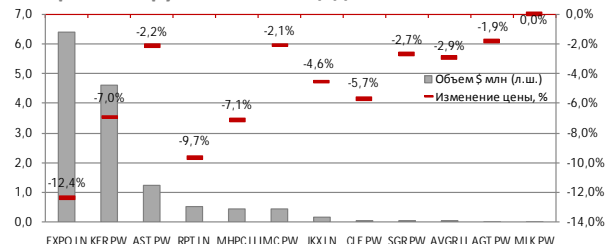
#### Регрессионный анализ



#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



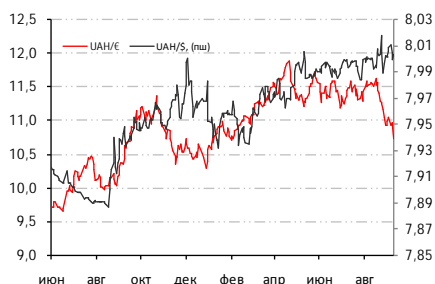
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Украина в 2011 г. соберет 52-53 млн тонн зерна

Урожай зерновых в Украине в 2011 году составит 52-53 млн тонн, сообщил первый вице-премьер-министр экономического развития и торговли Андрей Клюев, выступая в Верховной Раде в четверг.

Он заявил, Согласно правительственному проекту программы, урожай зерновых в 2012 году составит 54,3 млн тонн. При этом переходные остатки на начало 2012/13 маркетингового года (МГ, июль 2012–июнь 2013) будут равны 5,7 млн тонн по сравнению с 6,2 млн тонн на начало текущего МГ. Этот прогноз составлен с учетом экспорта зерновых в текущем МГ 23,4 млн тонн, что заложенный в программу социально-экономического развития страны на 2012 год прогноз роста урожая зерновых до 54 млн тонн является реальным. Однако потребует совместной работы правительства и парламента.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1740	-2.37	-4.69	22.48
Нефть (L.Sweet)	81	-6.30	-9.70	-14.8
EUR/USD	1.35	-1.75	-6.31	1.01

### 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](#)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Энергетика

[ZAEN, ПОКУПАТЬ, 518 грн]

### Западэнерго расширило мощности «Бурштынского энергоострова» до 650 МВт

Западэнерго завершила первую очередь реконструкции открытых распределительных устройств (ОРУ) с Бурштынской ТЭС, что позволит увеличить возможность выдачи мощности с «Бурштынского энергоострова» до 600-650 МВт.

Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций Западэнерго. По словам начальника отдела управления инвестиционными проектами Западэнерго, Игоря Сыпы, несмотря на расширение мощностей ТЭС, их использование на полную мощность на данный момент невозможно из-за проводимых на Бурштынской ТЭС реконструкций: завершение модернизации блока №7 и ее начало на блоке №5, которая завершится в конце 2012 года. Тем не менее, в долгосрочной перспективе событие положительно отразится на операционной деятельности компании, позволив дополнительно увеличить коэффициент использования установленной мощности (КИУМ) Западэнерго на 2 п.п. По итогам января-июля 2011 года КИУМ компании составлял 33.4%, против 28.5% в среднем по государственным ТЭС. Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции Западэнерго с целевой ценой 518 грн/акц.

Автомобилестроение

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.051]

### Богдан Моторс может выйти на безубыточность в 2012

Правительство Украины на заседании в среду утвердило стартовую цену продажи 45.1% акций энергогенерирующей компании Западэнерго на приватизационном конкурсе на уровне 1.932 млрд грн и 25% акций Киевэнерго на уровне 432.305 млн грн.

Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций Запад- и Киевэнерго. В пересчете на одну акцию, стартовые цены Запад- и Киевэнерго равны 335 и 16 грн/акц соответственно, что на 16% и 100% выше цен акций на вчерашнем закрытии УБ. Кроме того, были утверждены условия приватизации, которые в целом не выглядят чересчур жесткими со стороны ФГИ. В частности, новый собственник энергокомпаний обязан производить или поставлять не менее 30% электроэнергии от объема, генерируемого или поставляемого Западэнерго и Киевэнерго и в будущем закупать не менее 70% угля украинской добычи.

Мы по-прежнему считаем, что наиболее вероятным претендентом на покупку Запад- и Киевэнерго является ДТЭК, поскольку помимо данной группы никто из игроков не сможет консолидировать контрольный пакет акций рассматриваемых компаний (ДТЭК владеет 25% Западэнерго и 40% Киевэнерго?). Вхождение госкомпаний в структуру ДТЭК должно положительно отразиться на деятельности Запад- и Киевэнерго, учитывая вертикальную интеграцию группы. Тем не менее, существует небольшой риск срыва конкурса по приватизации госкомпаний, поскольку стартовая цена приватизации госпакетов выше рыночной цены.

Потреб. товары

[MНРС, ПОКУПАТЬ, \$25.1]

### МХП провел День Аналитика

Крупнейший в Украине производитель курятины провел в четверг День Аналитика. Мы встретились с менеджментом и посетили г. Ладыжин Винницкой области, где компания строит крупнейший в Европе комплекс по производству куриного мяса. Главные выводы со Дня Аналитика следующие:

Винницкий проект: все по графику и в рамках бюджета. Строительные работы на перерабатывающем заводе практически завершены, началась установка оборудования (пробный запуск летом 2012 года, промышленное пр-во стартует в начале 2013 года). Два современных элеватора по 200 тыс м³ каждый уже введены в эксплуатацию, строительство комбикормового и маслоэкстакционного заводов будет закончено до конца 2012 года. Строящийся инкубаторий начнет работу в апреле 2012 года для обеспечения пробных запусков перерабатывающих мощностей.

Открытие новых экспортных рынков. В этом году МХП начал экспорт курятины в Иран, Ирак и Иорданию. В результате, доля стран СНГ в структуре экспорта существенно снизилась, а общая доля экспорта в продажах курятины наоборот повысилась. В то же время, компания

# Актуальные новости

все еще ожидает открытия рынка ЕС для украинского мяса.

Зерновой сегмент – рекордные урожай и рентабельность. МХП завершил сбор ранних зерновых и приступил к сбору кукурузы. Как всегда, урожайность по всем культурам намного превышает средние показатели по Украине. Практически весь объем пшеницы и рапса уже проданы по форвардным контрактам. Компания ожидает рекордную доходность с гектара, что должно отобразиться в виде роста рентабельности уже в третьем квартале.

Производство биогаза – энергетическая независимость и охрана окружающей среды. МХП запускает пробный проект по производству биогаза на птицефабрике Ориль-Лидер (производит около 50 тыс т курятины в год), который в дальнейшем будет внедрен и на других четырех комплексах, включая Винницкий. Общая энергетическая составляющая проекта позволит компании производить около 220 тыс<sup>3</sup> биогаза, 55 МВт электро - и 60 МВт тепловой энергии, а также около 500 тыс т органических удобрений.

Андрей Патиота: мы продолжаем верить в потенциал компании. Финансовые результаты во 2П11 могут превзойти ожидания инвесторов, в основном за счет рекордной прибыли в зерновом сегменте и роста цен на курятину во второй половине года. В долгосрочной перспективе, главными драйверами роста остаются Винницкий комплекс и открытие рынка. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$25.1 за акцию на следующие 12 месяцев.

# Теханализ UX

UX



Отскок на рынке закончился. Индекс снова развернулся вниз. Это подтверждает и стохастический осциллятор, который развернулся «в продажу». В такой ситуации стоит ожидать движение ниже уровня поддержки в районе 1400 пунктов, которая является на текущий момент ключевой перед дальнейшим движением цены вниз. Цели могут быть расположены в районе отметки 1100 пунктов. В такой ситуации не стоит оставаться в длинных позициях, а для инвестиционных целях стоит ожидать цены ниже, где и совершать покупку.

# Торговая Идея

AVDK



Обратная дивергенция в акциях AVDK говорит о возможности продолжения нисходящего тренда в район уровня 5,5 – 5,8 грн. подтверждением станет пробой вниз поддержки в районе 6 грн. в такой ситуации стоит воздержаться от покупки акций и торговать в короткую позицию.

# 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	480	96	-2.3%	-23%	-20%	76%	264.1	933.4	303	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	3.4	н/д	3%	30%	29%	0.14	0.20	0.5	23
UTLM	Укртелеком	0.42	63	-0.1%	-9%	-23%	-27%	0.35	0.66	162	2 557
MTBD	Мостобуд	160	0.1	3.2%	18%	-50%	-56%	102.0	365.2	0.7	0.03
STIR	Стирол	31.1	208	0.7%	-12%	-61%	-68%	28.0	99.9	101	17.5
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.17	226	-5.0%	-24%	-56%	-62%	0.17	0.46	192	6 473
FORM	Банк Форум	2.3	н/д	н/д	2%	-62%	-68%	1.8	7.3	3	8.6
USCB	Укрсоцбанк	0.24	713	-4.3%	-16%	-58%	-57%	0.21	0.68	543	13 842
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.3	1 391	-5.8%	-13%	-44%	-37%	8.0	20.0	1 052	822
DNEN	Днепрэнерго	645	26.6	-19.4%	-2%	-51%	-40%	487.3	1 366	6	0.06
DOEN	Донбассэнерго	25.0	444	-3.9%	-19%	-65%	-64%	24.4	83.7	111	25
KREN	Крымэнерго	1.5	87	н/д	-2%	-50%	-53%	1.0	4.5	1	6
DNON	Днепроблэнерго	166.4	н/д	н/д	-2%	-32%	-33%	153.8	600.0	2.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	274	248	-5.3%	1%	-41%	-49%	120.9	577.3	21	0.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.3	58	н/д	-12%	-34%	-36%	1.0	2.4	1.1	6
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.6	958	-4.5%	0%	-45%	-44%	1.5	3.4	635	2 773
ALMK	Алчевский МК	0.10	1 746	-6.0%	-25%	-57%	-44%	0.09	0.26	1 439	79 812
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	19.2	н/д	4%	-56%	-48%	0.17	0.60	1.0	37
ENMZ	Енакиевский МЗ	49	551	-6.2%	-32%	-72%	-73%	48.0	209.1	389	36
MMKI	ММК им. Ильича	0.35	16	-4.9%	-13%	-63%	-70%	0.28	1.17	2	44
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	105.7	2.5%	-1%	-13%	-22%	0.8	1.4	7.2	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	1	н/д	-8%	-76%	-79%	0.5	2.9	0.1	1.2
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	н/д	н/д	-3%	7%	34%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	18.5	3	-2.6%	-12%	-58%	-58%	17.7	59.9	12	3.5
SGOK	Северный ГОК	8.6	130	-1.3%	-10%	-35%	-25%	8.1	15.9	40	31
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.00	0	-7.2%	-29%	-60%	-49%	1.3	5.5	1	4
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.4	1 085	-6.9%	-14%	-57%	-60%	5.9	18.0	508	481
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	н/д	н/д	17%	-34%	-13%	0.17	0.75	0.5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-43%	1.8	5.6	0	0
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	87	1.8	-5.4%	32%	-50%	-33%	59.9	174.0	1.2	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.2	179	-1.5%	-4%	-52%	-46%	15.1	39.6	44	17.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	68	-10.0%	-6%	-42%	-39%	2.0	5.2	24	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	4	-2.3%	-4%	1%	11%	0.15	0.33	9.7	337
MSICH	Мотор Сич	1 746	1 641	-6.9%	-23%	-42%	-21%	1 724	3 871	1 552	4.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.5	1	4.0%	-6%	-95%	-98%	0.4	21.6	0.9	11.1
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	6 000	н/д	н/д	-13%	-13%	-13%	н/д	н/д	0.2	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	1	-10.4%	0%	-66%	-89%	3.0	45.5	0.4	0.59
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.2	45	-8.7%	-23%	-55%	-40%	3.4	11.9	103	117

# 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	118%	-36%	3%	2.50	18.75	1.4	1.8
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	11%	-52%	-53%	3	12.4	2.2	4.36
DNSS	Днепроспецсталь	1 650	н/д	н/д	-28%	20%	42%	1 080	2 397	12.3	0.05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	н/д	н/д	5%	48%	58%	0.7	4.0	0.4	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	47%	-63%	-71%	14.0	125.0	0.5	0.12
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-56%	-70%	-64%	0.30	1.92	2	12
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-22%	-53%	-58%	1.1	3.6	1.5	6.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-11%	-38%	-37%	0.40	1.69	1	14
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	13%	-44%	-48%	3.2	18.0	0.9	1.00
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	-28%	-23%	-26%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	-8%	-12%	3%	2.3	3.4	15.0	38
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	1.5	-20.9%	-21%	-48%	-37%	2.6	10.0	0.1	0.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	-22%	-35%	-56%	0.05	0.35	1.7	74
TATM	Турбоатом	5.1	н/д	н/д	-8%	8%	0%	4.5	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-28%	2.1	4.7	1.0	3
ZACO	Запорожжюкк	1.4	1.4	-50.0%	-50%	-30%	-73%	1.4	5.2	2	5
ZATR	ЗТР	1.5	1.9	-25.0%	11%	-29%	-42%	1.4	2.5	0.2	1.0
ZPST	Запорожсталь	5.5	н/д	н/д	13%	-25%	-30%	3.0	6.0	26.4	39.7

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 26.5	28.0	-1.9%	10%	-24%	-2%	20.2	44.8	200	23
AST PW	Astarta	PLN 74.1	1 234.9	-2.2%	-3%	-19%	-4%	61.0	106.0	816	30
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	41	-2.9%	-1%	-22%	-19%	11.0	21.0	320	24
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 312	6 414	-12.4%	-4%	-25%	6%	275.5	522.5	6 094	946
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.4	60.2	-5.7%	20%	7%	7%	14.7	22.7	70	11
IMC PW	IMC	PLN 7.9	438.9	-2.1%	-14%	-29%	-29%	7.2	11.7	61	21
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 172	195	-4.6%	-11%	-45%	-47%	156.0	340.7	807	229
KER PW	Kernel Holding	PLN 60.0	4 633	-7.0%	-6%	-19%	-10%	52.5	88.0	3 672	158
KSG PW	KSG	PLN 22.7	15	-4.2%	12%	3%	3%	16.1	29.0	158	21
LKI LN	Landkom	GBp 3.9	11.6	6.9%	-26%	-37%	-52%	3.1	8.0	106	1 184
MHPC LI	MHP	\$ 13.0	456	-7.1%	-2%	-24%	-14%	11.9	23.0	1 963	131
MLK PW	Milkiland	PLN 19.0	18.4	0.0%	-29%	-58%	-44%	17.1	50.0	48	5.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.5	1.2	-8%	-13%	1%	-14%	1.3	2.5	9.6	3.3
OVO PW	Ovostar	PLN 60.5	1.16	0.0%	25%	-2%	-2%	42.0	62.3	173	9.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.6	541	-9.7%	12%	58%	33%	11.50	57.00	174	277
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	45	-2.7%	13%	-18%	4%	7.5	14.4	180	55
WES PW	Westa	PLN 8.2	6	-1.1%	13%	-31%	-31%	6.9	12.2	38	13



# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E			
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П	
UNAF	480	3 252	5	889.6	85%	июн-11	Покупать	1.3	1.0	0.9	5.8	9.4	3.4	9.8	16.2	4.8	
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	0.42	987	7	0.81	93%	фев-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.1	5.8	4.1	отр	53.5	11.5	
MTBD	160	11.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.3	н/д	н/д	>100	н/д	н/д	
STIR	31.1	105	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	
<b>Банки</b>																	
BAVL	0.17	654	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	5.4	3.0	
USCB	0.24	374	4	1.04	340%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.8	3.0	
<b>Энергогенерация</b>																	
CEEN	8.3	384	22	18.7	125%	н/д	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.0	6.4	4.8	>100	10.1	5.2	
DNEN	645	481	2	1 271	97%	н/д	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.0	4.6	4.3	20.2	6.7	4.5	
DOEN	25.0	74	14	83	233%	н/д	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	11.0	4.3	отр	отр	6.0	
ZAEN	274	438	4	520.3	90%	н/д	Покупать	0.8	0.6	0.5	44.3	7.0	4.6	отр	10.7	4.9	
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																	
AZST	1.6	830	4	3.25	105%	сен-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.0	7.6	5.1	отр	отр	23.9	
ALMK	0.10	308.5	4	0.26	167%	июл-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.8	6.5	отр	30.9	13.1	
ENMZ	49	64.6	9	82	67%	н/д	Покупать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	
HRTR	1.0	339.3	2	2.2	112%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	8.0	3.1	2.4	15.7	4.3	3.5	
<b>Железная руда</b>																	
PGOK	18.5	441	3	30.6	65%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.3	2.4	
CGOK	6.8	992	0.5	10.7	58%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.9	4.0	
SGOK	8.6	2 476	0.5	17.8	107%	сен-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.3	2.6	2.1	7.4	3.6	2.8	
<b>Коксохимы</b>																	
AVDK	6.4	156.9	9	19.6	205%	сен-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.4	отр	6.1	3.7	
ALKZ	0.35	131.7	2	0.54	55%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.0	5.9	3.2	отр	15.1	5.3	
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	
<b>Машиностроение</b>																	
AVTO	87	68.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	8.1	отр	отр	7.2	отр	отр	
AZGM	12.0	69.7	3	28.9	141%	сен-11	Покупать	0.4	0.3	0.2	18.5	2.2	2.2	отр	0.8	0.8	
KVBZ	17.2	246.7	5	48.9	184%	сен-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.8	1.7	2.1	6.6	2.5	3.1	
LTPL	2.5	67.8	14	7.21	191%	сен-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	28.6	5.7	3.7	отр	6.2	3.8	
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	0.21	114.6	11	0.4	92%	сен-11	Покупать	2.2	0.9	0.8	21.2	19.1	10.0	отр	отр	21.6	
MSICH	1 746	453	24	5 048	189%	сен-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.1	1.5	1.4	2.9	1.7	1.6	
NKMZ	6 000	165	14	34 142	469%	сен-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.8	2.4	2.3	
SMASH	5.0	44.4	3	4.1	-18%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	отр	отр	
SNEM	3.0	11.6	16	9.8	226%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9	
SVGZ	4.15	117.5	8	14.4	247%	сен-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.3	2.7	2.4	3.6	4.5	3.4	
ZATR	1.5	414.2	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.5	н/д	н/д	9.3	н/д	н/д	
<b>Потребительские товары</b>																	
SLAV	2.5	319.4	6	5.28	111%	июн-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	4.1	4.3	3.3	7.6	7.0	4.8	
SUNI	0.17	201.8	2	0.53	211%	н/д	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.5	5.4	5.6	3.2	

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 27	172	45	39.2	48%	май-11	Покупать	3.0	2.2	1.8	5.0	8.8	7.9	10.9	11.5	14.2
AST PW	PLN 74	554	37	116.8	58%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	5.8	5.4	5.1	6.3	5.9	5.8
AVGR LI	\$ 11.6	738	23	27.4	137%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 312	2 828	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 172	454	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 60	1 430	62	115.6	93%	июн-11	Покупать	1.7	1.0	0.8	9.0	6.5	4.8	9.4	6.7	4.4
LKI LN	GBp 3.9	26	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.2	2.8	отр	27.9	12.2
MHPC LI	\$ 13.0	1 402	35	25.1	93%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.3	5.3	5.3	6.5	6.6	7.0
MLK PW	PLN 19	178	22	47.9	152%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.6	4.6	4.4	4.3	6.5	4.9	4.2
4GW1 GR	€ 1.5	35	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 41	200	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"

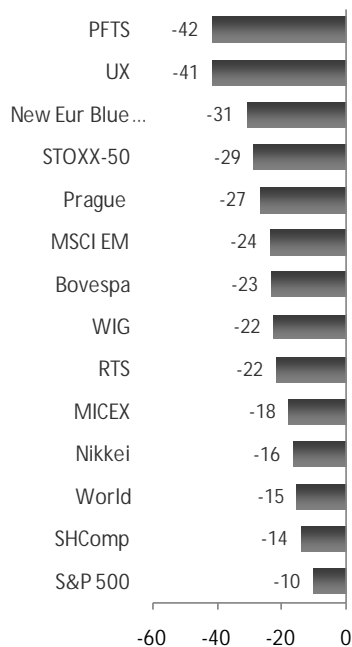
## Покрытие Без Оценки

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	166.4	125	9.1	227.3	37%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.5	8.2	2.4
DNSS	1 650	222	10.0	2 485.6	51%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.5	6.9	5.7	30.7	10.6	7.6
DRMZ	2.0	52	13.0	8.2	309%	июн-11	0.4	0.3	0.3	2.1	2.1	1.8	4.1	3.2	2.5
FORM	2.3	173	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.5
HMBZ	0.5	19	22.0	1.6	247%	июл-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.4
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	1.5	32	8.7	2.3	58%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.7	1.9	10.7	4.3	2.4
MZVM	0.5	1.0	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.6	15	7.4	2.3	278%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.6	1.7	1.4	отр	15.0	3.7
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2.0	84	5.4	3.9	97%	июл-11	1.3	1.2	1.2	4.5	3.7	3.1	отр	27.9	20.9
TATM	5.1	267	9.5	6.3	24%	май-11	2.1	1.7	1.5	6.8	4.8	4.6	11.2	8.8	8.3
KSOD	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.2	4.9	1.6	1.5	отр	2.5	2.1
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	11.37	10.15	1.08	1.03
STOXX-50	Европа	7.35	6.83	0.57	0.55
New Eur Blue Chip	Европа	8.03	7.31	0.73	0.70
Nikkei	Япония	13.83	12.06	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	8.79	7.98	0.88	0.86
DAX	Германия	8.03	7.30	0.48	0.47
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>8.41</b>	<b>7.64</b>	<b>0.65</b>	<b>0.63</b>
MSCI EM		9.51	8.51	0.98	0.89
SHComp	Китай	11.12	9.25	1.08	0.93
MICEX	Россия	4.82	4.83	0.75	0.73
RTS	Россия	5.05	5.01	0.77	0.74
Bovespa	Бразилия	9.10	8.11	1.06	0.97
WIG	Польша	8.20	7.91	0.73	0.69
Prague	Чехия	9.63	8.24	1.23	1.19
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>9.10</b>	<b>8.11</b>	<b>0.98</b>	<b>0.89</b>
PFTS	Украина	7.60	4.94	0.35	0.32
UX	Украина	7.35	4.62	0.30	0.27
<b>Медиана по Украине</b>		<b>7.47</b>	<b>4.78</b>	<b>0.33</b>	<b>0.29</b>
Потенциал роста к развит. стра		13%	60%	98%	115%
Потенциал роста к развив. стра		22%	70%	199%	206%

## 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	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал %. г/г	3.4%		3.0%			5.3%			3.8%			4.4%*
Промпроизводство. г/г	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	8.9%*
С/х. производство. г/г	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.0%*
Розничные продажи. г/г	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	12.5%*
Реальные зарплаты. г/г	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	5.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%
Производителей. г/г	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	-0.2*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99

\* - прогноз «Арт Капитал»

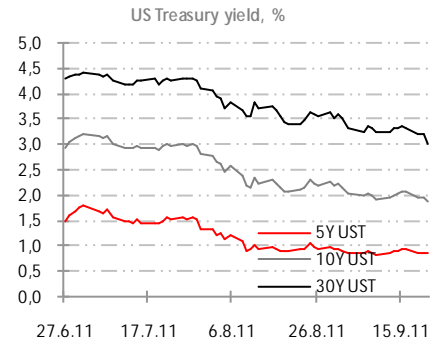
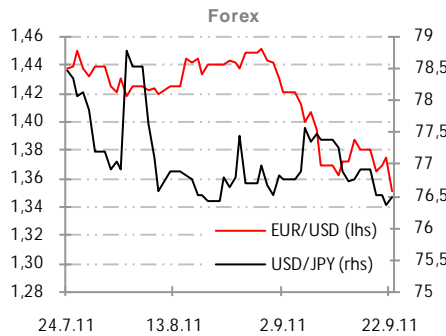
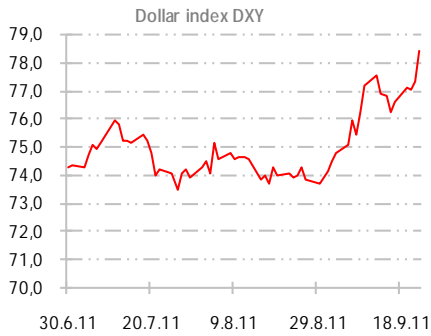
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
<b>Цены</b>									
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
<b>Платежный баланс</b>									
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
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

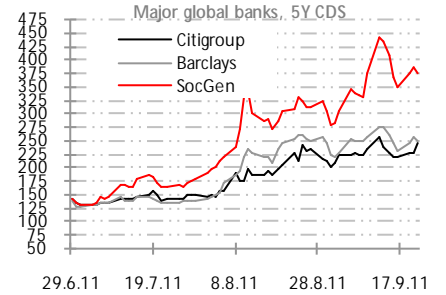
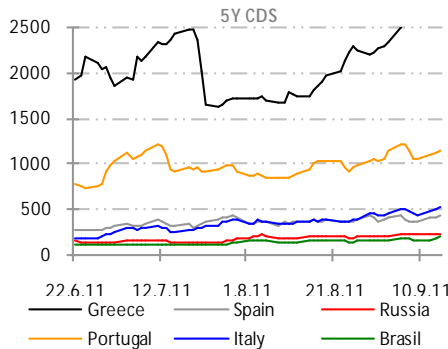
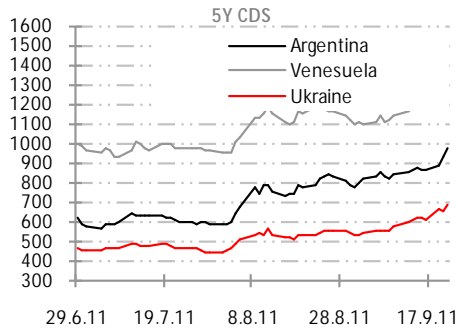
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

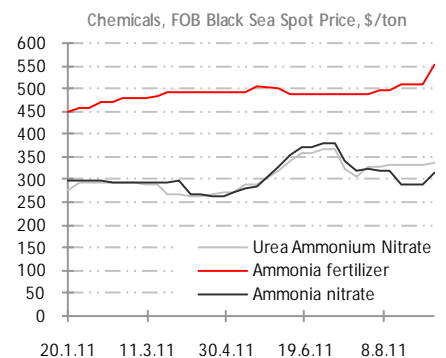
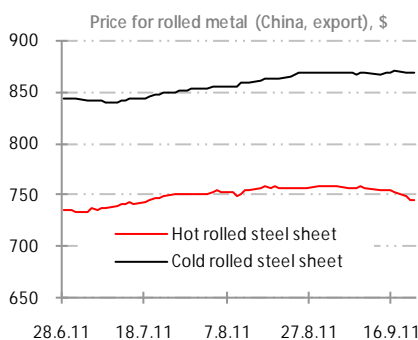
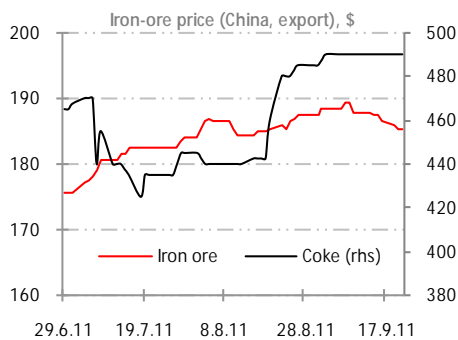
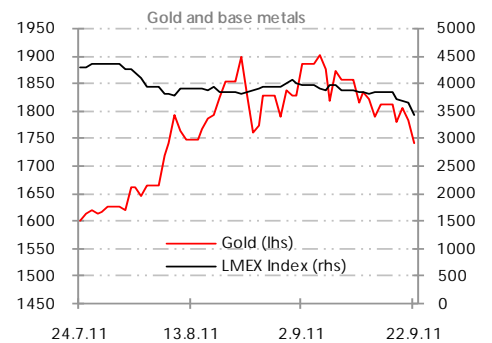
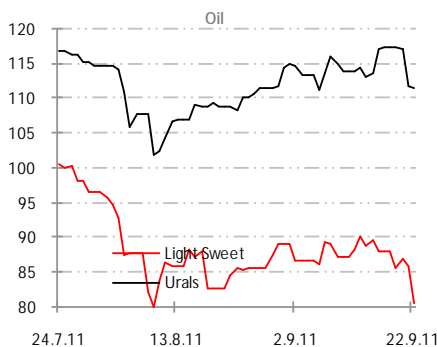
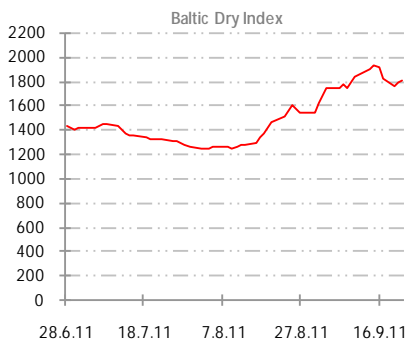
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».