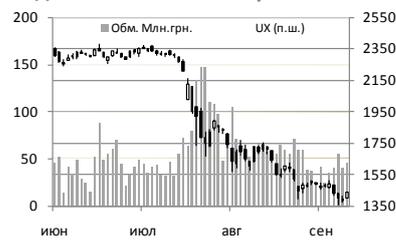




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1,3	-3,6	-3	11,3
S&P 500	США	1,1	-3,6	-7	11,8
Stoxx-50	Европа	5,3	-4,7	-21	8,1
FTSE	ВБ	4,0	-1,9	-10	9,3
Nikkei	Япония	0,1	-3,8	-16	13,9
MSCI EM	Развив.	4,9	-13,5	-22	9,5
SHComp	Китай	-0,9	-6,8	-15	11,0
RTS	Россия	4,2	-20	-23	5,0
WIG	Польша	3,4	-10,0	-20	8,5
Prague	Чехия	3,6	-10,9	-24	10,2
PFTS	Украина	1,2	-19,6	-43	7,5
UX	Украина	3,5	-17,7	-41	7,4

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0,09	3,6	-27,9	-58,4	6,7	
AVDK	6,40	3,8	-14,2	-57,2	1,8	
AZST	1,64	3,5	-4,2	-43,1	7,8	
BAVL	0,17	4,0	-25,7	-57,6	0,6	
CEEN	8,59	5,0	-17,1	-41,7	6,5	
ENMZ	46,8	5,6	-34,3	-73,2	отр	
DOEN	25,55	5,4	-17,6	-64,6	11,1	
MSICH	1750	6,0	-24,3	-41,4	1,6	
SVGZ	4,39	2,9	-9,9	-52,6	2,9	
STIR	30,3	1,5	-15,9	-62,0	н/д	
UNAF	463,5	-0,1	-27,0	-22,4	9,1	
USCB	0,24	4,8	-15,1	-56,7	0,5	
UTLM	0,41	0,6	-11,3	-24,3	5,7	
YASK	н/д	0,0	0,0	-52,1	н/д	
ZAEN	277,1	13,1	0,8	-40,0	7,1	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акции: Украина поддалась оптимизму

Перед открытием сформировался умеренно негативный фон: Азия показывает смешанную динамику, ММВБ открылся -1% и фьючерс EuroStoxx50 торгуются в минусе -0,8%. Ожидаем открытие UX в отрицательной зоне после значительного роста во вторник.

Новости по принятию налога на недвижимость в Греции и уверенность Ангелы Меркель в финансовой дисциплине Греции добавили оптимизма инвесторам Европы и США. Stoxx 50 вырос на 5,31%. Индексы США показали более умеренную динамику (S&P 500; +1,07%) после выхода новостей о разногласиях среди стран Евросоюза по доли участия частных владельцев облигаций в спасении Греции. Сегодня Европа будет продолжать следить за развитием этих переговоров, а в четверг в Германии будут голосовать по увеличению вклада в Европейский Фонд Финансовой Стабильности.

Во вторник индекс УБ поддался всеобщему оптимизму и вырос на 3,52% до 1437,09 пункта, тем самым прервав трехдневное падение. Общий объем торгов составил 156,9 млн грн, включая 88,8 млн грн на фондовом рынке. Выросли все индексные бумаги. Наибольший объем торгов наблюдался по акциям Мотор Сичи (MSICH; +5,97%), Алчевского МК (ALMK; +3,58%) и Центрэнерго (CEEN; +5,01%). Наибольшим ростом выделился Западэнерго (ZAEN; 20,37%), акции которого были особенно волатильны с момента оглашения условий конкурса приватизации на прошлой неделе.

#### Заголовки новостей

- ▲ [На первичный аукцион не было подано ни одной заявки](#)
- ▲ [Украина намерена повысить пошлины на импорт машин до 25%](#)
- ▲ [Алчевский КХЗ нарастит выпуск на 12,6% м/м в октябре](#)

#### Содержание

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

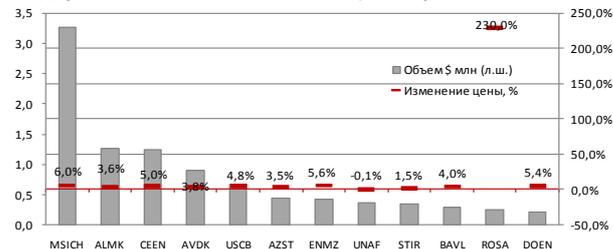
#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
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

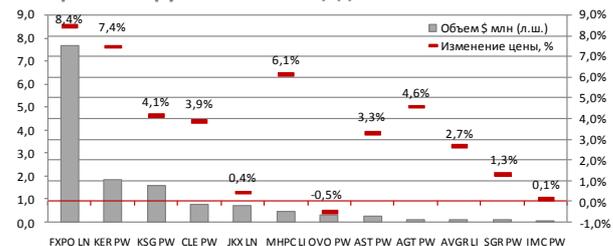
#### Регрессионный анализ



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



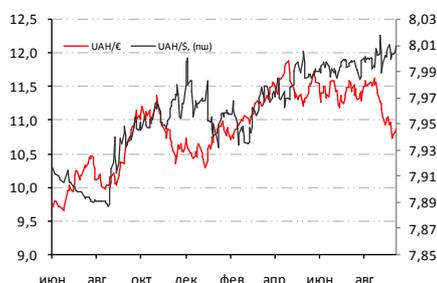
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1650	1,46	-9,62	16,14
Нефть (L.Sweet)	84	5,25	-5,28	-10,6
EUR/USD	1,36	1,00	-5,65	1,72

### 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](#)

### На первичный аукцион не было подано ни одной заявки

Первичный аукцион ОВЗГ не состоялся, так как спрос полностью отсутствовал – первичные дилеры не подали ни одной заявки.

*Олег Иванец:* Несмотря на то, что остатки на корсчетах были стабильными на прошлой неделе в диапазоне 14-15 млрд. грн., этого оказалось недостаточно для возвращения интереса к государственным бумагам. Ставки на вторичном рынке остаются высокими, но даже они не привлекают покупателей, и предложение доминирует над спросом. До конца сентября Минфин должен погасить обязательство на 4,5 млрд. грн., что может активизировать рынок, однако даже если это и произойдет, то активность будет заметна только на вторичном рынке. Что же касается перспектив первичных аукционов, то на ближайший месяц мы не прогнозируем успешных размещений (исключая технические размещения среди госбанков по заниженным ставкам).

	Доходность ОВЗГ при первичном размещении, %								
	3М	6М	9М	1Г	2Г	3Г	5Л	V <sup>1</sup>	D <sup>1</sup>
01.03.2011	-	6,74	-	-	-	10,85	-	0,5	1,6
05.04.2011	-	-	7,8	-	9,60	-	-	0,2	1,6
07.06.2011	-	-	-	7,95	-	10,10	-	0,5	1,0
05.07.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8
02.08.2011	4,7	-	-	-	9,0	-	-	0,04	0,6
09.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
16.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
22.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1
30.08.2011	-	-	-	-	9,0	-	-	0,05	0,1
06.09.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1
13.09.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4
20.09.2011	-	-	-	-	-	10,0	-	0,2	0,2
<b>27.09.2011</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Источник: Минфин

<sup>1</sup> V - Объем размещения, млрд. грн.; D – объем поданных заявок, млрд. грн.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение  
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.051]  
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

### Украина намерена повысить пошлины на импорт машин до 25%

Украина подала заявку в секретариат Всемирной Торговой Организации (ВТО) о проведении консультаций с заинтересованными сторонами на предмет повышения пошлин на импорт машин с 10% до 25% – уровня, существовавшего до вступления Украины в ВТО в 2008. Кроме того, в рамках переговоров о создании зоны свободной торговли Украина-ЕС, Украина настаивает на формуле «10 + 3 + 2», по которой стране дается 10-летний переходной период, в течение которого пошлина не будет снижаться. Затем Украина будет иметь право еще в течение трех лет по своему желанию восстанавливать пошлину в полном объеме, а потом дополнительно на протяжении двух лет вводить ее по упрощенной процедуре, при условии доказательства ущерба от автоимпорта.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Укравто и Богдан Моторс, которые могут получать выгоду от повышения ввозных пошлин в период до 15 лет. Новая пошлина в размере 25% могла бы привести к росту цен на импорт на 15%, и таким образом повысить конкурентоспособность автомобилей марок Hyundai, Lada, Opel, Chery, Forza, Lanos и Geely, собираемых в Украине, по сравнению с импортными аналогами. Если пошлины будут распространяться и на российские машины, это может вынудить иностранные компании выйти на украинский рынок, развернув производство своих машин на одном из украинских автомобилестроительных заводов, чьи мощности сейчас загружены лишь на 30%. Несмотря на то, что значительную долю доходов Укравто и Богдан Моторс получают от реализации импортных машин, намного более значительную выгоду эти компании могут получить от увеличения использования своих производственных мощностей. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ и продолжаем пересмотр рейтинга AVTO.

Металлургия  
[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$0.07]

### Алчевский КХЗ нарастит выпуск на 12,6% м/м в октябре

В октябре Алчевский КХЗ [ALKZ UK, покупать, \$ 0.07] намерен увеличить производство кокса на 12,6% м/м до 304 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер.

*Дмитрий Ленда:* Новость ПОЗИТИВНА для компании. Завод намерен увеличить добычу, несмотря на негативные макроэкономические ожидания. Предприятия ИСД имеют обыкновение завышать свои производственные планы. В отношении же октября мы склонны считать их отчасти обоснованными, из-за растущего спроса на кокс со стороны аффинированных комбинатов. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с ЦЦ в \$0.07.

# Теханализ UX



Индекс УБ снова вернулся выше уровня сопротивления 1400 пунктов. На графике индекса формируется разворотная свечная модель, которая подтвердилась белой свечей. Кроме того, индикаторы формируют дивергенции на рост. Для подтверждения движения вверх стоит преодолеть локальный максимум выше уровня 1500 пунктов. В такой ситуации стоит ожидать отскок в район 2000 пунктов. Движение ниже уровня 1400 может возобновить движение вниз с целями, которые указывались ранее.

# Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН разворачиваются под влиянием прямой дивергенции на цены и стохастического осциллятора. Отскок может продвинуть цену акций в район нисходящего тренда в район 9,0 грн. если же данный уровень будет пробит, цена сможет продвинуться выше, к следующему диапазону сопротивлений в районе 13,0 - 13,5 грн Тренд остается нисходящим, но на отскок можно пробовать торговать.

# 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	464	359	-0,1%	-17%	-22%	68%	264,1	933,4	294	3
GLNG	Галнафтогаз	0,20	н/д	н/д	2%	30%	23%	0,14	0,20	0,5	23
UTLM	Укртелеком	0,41	125	0,6%	-4%	-24%	-28%	0,35	0,66	151	2 429
MTBD	Мостобуд	135	12,3	-15,6%	-13%	-58%	-63%	102,0	365,2	0,6	0,03
STIR	Стирол	30,3	349	1,5%	-8%	-62%	-69%	28,0	99,0	98	17,4
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0,17	295	4,0%	-22%	-58%	-63%	0,16	0,46	197	6 911
FORM	Банк Форум	2,1	1	-10,2%	-10%	-66%	-70%	1,8	7,1	3	8,3
USCB	Укрсоцбанк	0,24	675	4,8%	-6%	-57%	-56%	0,21	0,68	536	13 992
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8,6	1 235	5,0%	-8%	-42%	-34%	7,7	20,0	1 073	850
DNEN	Днепрэнерго	680	84,0	4,6%	10%	-48%	-37%	487,3	1 366	6	0,06
DOEN	Донбассэнерго	25,6	215	5,4%	-13%	-65%	-62%	23,2	83,7	116	28
KREN	Крымэнерго	1,5	н/д	н/д	5%	-50%	-53%	1,0	4,5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	166,4	н/д	н/д	3%	-32%	-33%	153,8	600,0	2,4	0,1
ZAEN	Западэнерго	277	70	13,1%	4%	-40%	-48%	120,9	577,3	20	0,6
ZHEN	Житомироблэнерго	1,5	36	13,1%	-6%	-25%	-22%	1,0	2,4	0,9	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1,6	440	3,5%	9%	-43%	-41%	1,5	3,4	623	2 764
ALMK	Алчевский МК	0,09	1 254	3,6%	-24%	-58%	-45%	0,09	0,26	1 456	82 505
DMKD	ДМК Дзержинского	0,20	н/д	н/д	-1%	-56%	-49%	0,17	0,60	0,9	33
ENMZ	Енакиевский МЗ	47	417	5,6%	-33%	-73%	-74%	44,0	209,1	390	38
MMKI	ММК им. Ильича	0,34	9	13,1%	2%	-64%	-70%	0,27	1,17	2	43
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1,0	101,1	н/д	-1%	-13%	-22%	0,8	1,4	7,1	51
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0,8	24	н/д	-3%	-68%	-71%	0,5	2,9	0,1	0,7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6,7	4	2,9%	1%	6%	32%	4,8	9,2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	17,5	16	3,0%	-7%	-60%	-59%	17,0	59,9	12	3,7
SGOK	Северный ГОК	8,7	107	2,8%	-6%	-34%	-24%	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	1,55	20	-22,3%	-38%	-69%	-60%	1,3	5,5	1	4
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6,4	901	3,8%	-11%	-57%	-60%	5,9	18,0	515	503
ALKZ	Алчевсккокс	0,35	н/д	н/д	15%	-34%	-10%	0,17	0,75	0,5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-42%	1,8	5,6	0	0
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	60	н/д	н/д	-9%	-66%	-53%	59,9	174,0	1,1	0,12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18,0	193	4,2%	6%	-50%	-43%	15,1	39,6	47	18,6
LTPL	Лугансктепловоз	2,6	35	0,1%	-4%	-39%	-37%	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	0,22	0	3,7%	5%	5%	13%	0,15	0,33	8,7	304
MSICH	Мотор Сич	1 750	3 274	6,0%	-21%	-41%	-22%	1 607	3 871	1 584	5,1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0,4	2	-21,2%	-31%	-96%	-98%	0,4	21,6	0,8	10,1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	6 902	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0,4	0,0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5,2	0	н/д	-14%	-64%	-88%	3,0	44,5	0,4	0,56
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4,4	46	2,9%	-7%	-53%	-36%	3,4	11,9	98	112

# 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	Азовобщешмаш	12,00	н/д	н/д	118%	-36%	3%	2,50	18,75	1,3	1,8
NITR	Интерпайп НТЗ	4	н/д	н/д	11%	-52%	-56%	3	12,4	2,1	4,26
DNSS	Днепроспецсталь	1 650	н/д	н/д	-3%	20%	30%	1 080	2 397	11,7	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	21,0	н/д	н/д	24%	-69%	-76%	14,0	125,0	0,5	0,12
ENMA	Энергомашспецсталь	0,5	н/д	н/д	-59%	-70%	-64%	0,30	1,92	2	12
HAON	Харьковоблэнерго	1,2	39,5	н/д	-22%	-53%	-58%	1,1	3,6	1,3	6,1
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%	-47%	3,2	18,0	0,9	0,97
KSOD	Крым сода	1,0	н/д	н/д	-27%	-23%	-26%	1,00	2,60	0,7	5
SLAV	ПБК Славутич	2,5	н/д	н/д	-8%	-12%	3%	2,3	3,4	3,0	8
SNEM	Насосэнергомаш	1,2	н/д	н/д	-68%	-79%	-75%	1,1	10,0	0,2	0,8
SUNI	Сан Инбев Украина	0,17	н/д	н/д	-22%	-35%	-56%	0,05	0,35	1,2	56
TATM	Турбоатом	5,1	н/д	н/д	-8%	8%	0%	4,5	5,9	4	6
UROS	Укррос	2,1	н/д	н/д	0%	-27%	-28%	2,1	4,7	1,0	3
ZACO	Запорожжюкк	1,4	1,4	н/д	-50%	-30%	-73%	1,4	4,9	2	6
ZATR	ЗТР	1,3	н/д	н/д	-4%	-38%	-41%	1,3	2,5	0,2	1,2
ZPST	Запорожсталь	5,5	н/д	н/д	-36%	-25%	-17%	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 27,5	111,2	4,6%	7%	-21%	2%	20,2	44,8	193	22
AST PW	Astarta	PLN 73,9	221,1	3,3%	-4%	-20%	-6%	61,0	106,0	825	31
AVGR LI	Avangard	\$ 11,5	90	2,7%	0%	-23%	-22%	11,0	21,0	325	24
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 307	7 644	8,4%	-11%	-26%	5%	280,3	522,5	6 193	983
CLE PW	Coal Energy	PLN 22,9	743,5	3,9%	15%	14%	14%	14,7	23,0	82	13
IMC PW	IMC	PLN 7,8	34,2	0,1%	-17%	-29%	-29%	7,2	11,7	62	21
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 168	686	0,4%	-12%	-47%	-48%	156,0	340,7	684	203
KER PW	Kernel Holding	PLN 65,0	1 853	7,4%	0%	-13%	-2%	52,5	88,0	3 644	158
KSG PW	KSG	PLN 23,8	1 595	4,1%	13%	8%	8%	16,1	29,0	180	25
LKI LN	Landkom	GBp 3,6	6,2	0,0%	-29%	-41%	-53%	3,1	8,0	102	1 145
MHPC LI	MHP	\$ 13,0	445	6,1%	2%	-24%	-15%	11,9	23,0	1 903	128
MLK PW	Milkiland	PLN 19,1	0,5	0,5%	-29%	-57%	-43%	17,1	50,0	49	5,7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1,5	0,0	-2%	-8%	-1%	-19%	1,3	2,5	9,5	3,2
OVO PW	Ovostar	PLN 59,5	274,41	-0,5%	4%	-4%	-4%	42,0	62,3	175	9,6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36,0	23	-0,7%	8%	40%	32%	11,50	57,00	177	283
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9,2	75	1,3%	16%	-16%	7%	7,5	14,4	182	56
WES PW	Westa	PLN 8,1	7	3,1%	4%	-31%	-31%	6,9	12,2	36	13

# Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена €	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	464	3 138	5	889,6	92%	июн-11	Покупать	1,2	1,0	0,9	5,6	9,1	3,3	9,4	15,6	4,6
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	0,41	966	7	0,81	97%	фев-11	Покупать	1,5	1,4	1,2	8,0	5,7	4,0	отр	52,3	11,2
MTBD	135	9,8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1,1	н/д	н/д	14,1	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	30,3	103	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	632	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	5,2	2,9
USCB	0,24	383	4	1,04	330%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10,1	3,1
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8,6	396	22	18,7	118%	н/д	Покупать	0,7	0,5	0,5	17,4	6,5	4,9	>100	10,4	5,3
DNEN	680	507	2	1 271	87%	н/д	Покупать	0,8	0,6	0,5	7,4	4,8	4,5	21,3	7,1	4,7
DOEN	25,6	75	14	83	226%	н/д	Покупать	0,3	0,3	0,2	отр	11,1	4,4	отр	отр	6,2
ZAEN	277	443	4	520,3	88%	н/д	Покупать	0,8	0,6	0,5	44,7	7,1	4,7	отр	10,9	5,0
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1,6	858	4	3,25	99%	сен-11	Покупать	0,4	0,2	0,2	42,0	7,8	5,3	отр	отр	24,7
ALMK	0,09	298,0	4	0,26	176%	июл-11	Покупать	0,7	0,4	0,4	отр	6,7	6,5	отр	29,8	12,7
ENMZ	47	61,7	9	82	75%	н/д	Покупать	0,1	0,0	0,0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1,0	338,6	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	17,5	418	3	30,6	75%	июл-11	Покупать	0,7	0,6	0,7	2,7	2,1	2,2	4,5	2,1	2,3
CGOK	6,7	979	0,5	10,7	60%	июл-11	Покупать	1,7	1,3	1,4	3,2	2,7	2,9	6,0	3,8	3,9
SGOK	8,7	2 503	0,5	17,8	104%	сен-11	Покупать	2,0	1,6	1,4	3,3	2,7	2,2	7,5	3,6	2,9
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6,4	156,0	9	19,6	206%	сен-11	Покупать	0,2	0,1	0,1	2,2	1,8	1,4	отр	6,1	3,7
ALKZ	0,35	131,6	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	60	47,4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0,3	отр	отр	6,6	отр	отр	5,0	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	18,0	257,7	5	48,9	172%	сен-11	Покупать	0,4	0,3	0,3	3,0	1,7	2,3	6,8	2,6	3,3
LTPL	2,6	71,2	14	7,21	177%	сен-11	Покупать	0,8	0,4	0,3	29,8	5,9	3,8	отр	6,5	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	118,8	11	0,4	85%	сен-11	Покупать	2,3	1,0	0,8	21,4	19,3	10,0	отр	отр	22,4
MSICH	1 750	454	24	5 048	188%	сен-11	Покупать	0,7	0,6	0,5	2,1	1,6	1,4	2,9	1,7	1,6
NKMZ	6 902	190	14	34 142	395%	сен-11	Покупать	отр	0,0	отр	отр	0,1	отр	3,3	2,8	2,6
SMASH	5,2	46,1	3	4,1	-21%	июл-11	Продавать	0,8	0,8	0,6	7,8	>100	21,9	3,9	отр	отр
SNEM	1,2	4,6	16	9,8	715%	май-10	Покупать	0,0	0,1	0,2	0,1	0,7	0,9	0,8	0,7	0,7
SVGZ	4,39	124,1	8	14,4	229%	сен-11	Покупать	0,3	0,2	0,2	2,5	2,9	2,5	3,8	4,7	3,6
ZATR	1,3	358,8	1,4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1,8	н/д	н/д	6,8	н/д	н/д	8,1	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2,5	319,1	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	201,7	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 28	185	45	37,8	37%	май-11	Покупать	3,3	2,3	1,9	5,3	9,3	8,3	11,7	12,4	15,3
AST PW	PLN 74	572	37	112,7	53%	фев-11	Покупать	2,6	2,1	1,8	5,9	5,6	5,2	6,5	6,1	6,0
AVGR LI	\$ 11,5	735	23	27,4	138%	мар-11	Покупать	1,9	1,5	1,2	4,4	3,4	2,9	4,0	3,7	3,6
FXPO LN	GBp 307	2 829	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 168	452	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	1 606	62	111,5	72%	июн-11	Покупать	1,9	1,1	0,9	10,0	7,1	5,2	10,6	7,5	5,0
LKI LN	GBp 3,6	25	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1,3	0,7	0,6	отр	3,1	2,7	отр	26,5	11,6
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	185	22	46,2	142%	мар-11	Покупать	0,7	0,7	0,6	4,7	4,5	4,4	6,7	5,1	4,4
4GW1 GR	€ 1,5	34	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 36	181	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"

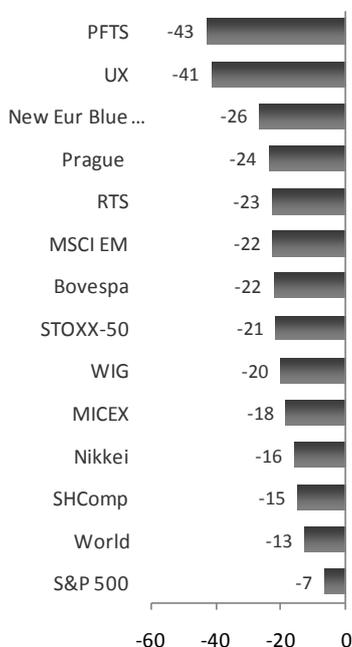
## Покрытие Без Оценки

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	124	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	221	10,0	2 485,6	51%	июл-11	0,7	0,6	0,5	8,5	6,9	5,7	30,6	10,5	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	2,1	156	4,0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9,4
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	0,4	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	0,8	20	7,4	2,3	183%	июл-11	0,2	0,2	0,1	3,1	2,1	1,6	отр	20,0	5,0
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1,6	65	5,4	3,9	154%	июл-11	1,2	1,1	1,0	4,1	3,3	2,8	отр	21,6	16,2
TATM	5,1	266	9,5	6,3	24%	май-11	2,0	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	11,84	10,59	1,13	1,07
STOXX-50	Европа	8,10	7,55	0,62	0,61
New Eur Blue Chip	Европа	8,48	7,76	0,77	0,74
Nikkei	Япония	13,92	12,14	0,49	0,47
FTSE	Великобритания	9,33	8,47	0,93	0,91
DAX	Германия	8,77	8,01	0,53	0,51
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9,05</b>	<b>8,24</b>	<b>0,69</b>	<b>0,67</b>
MSCI EM		9,47	8,60	0,99	0,90
SHComp	Китай	11,01	9,18	1,07	0,93
MICEX	Россия	4,93	5,01	0,76	0,74
RTS	Россия	5,04	5,09	0,76	0,74
Bovespa	Бразилия	9,28	8,29	1,07	0,98
WIG	Польша	8,49	8,23	0,75	0,72
Prague	Чехия	10,23	8,77	1,30	1,25
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>9,28</b>	<b>8,29</b>	<b>0,99</b>	<b>0,90</b>
PFTS	Украина	7,46	4,86	0,35	0,31
UX	Украина	7,38	4,66	0,30	0,27
<b>Медиана по Украине</b>		<b>7,42</b>	<b>4,76</b>	<b>0,32</b>	<b>0,29</b>
Потенциал роста к развит. странам		22%	73%	114%	133%
Потенциал роста к развив. странам		25%	74%	205%	212%

## 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»

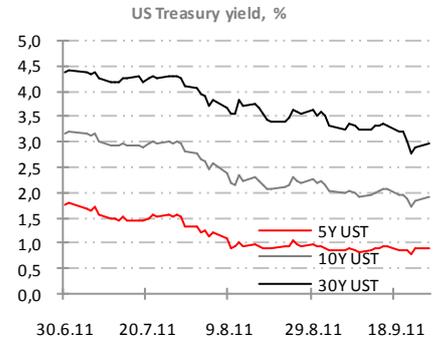
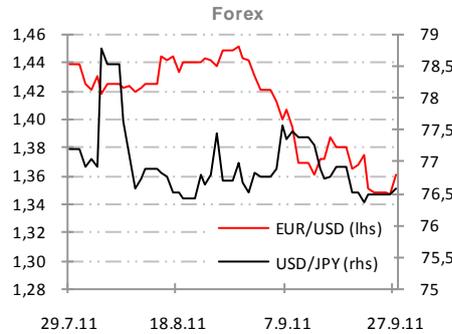
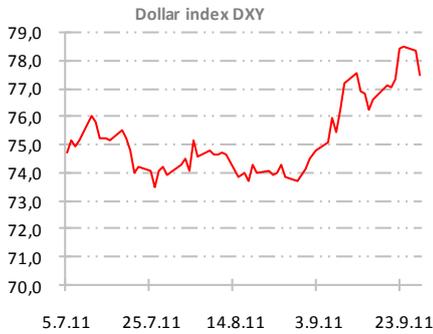
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % 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 :

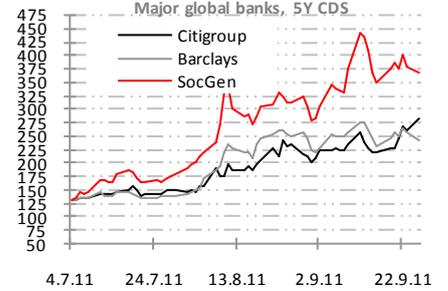
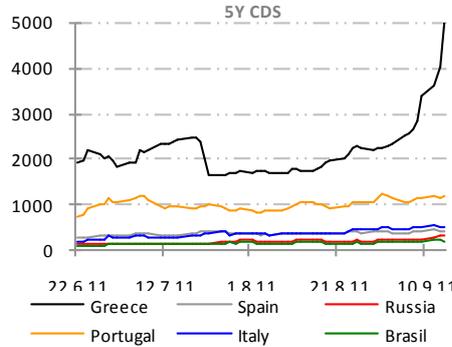
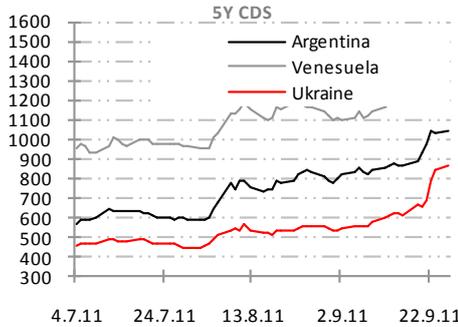
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

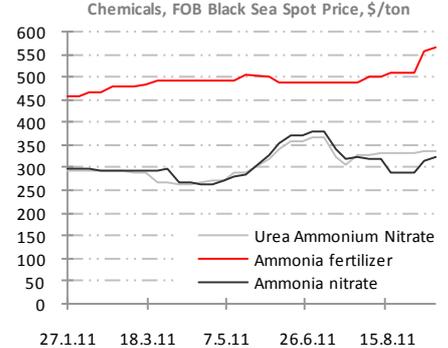
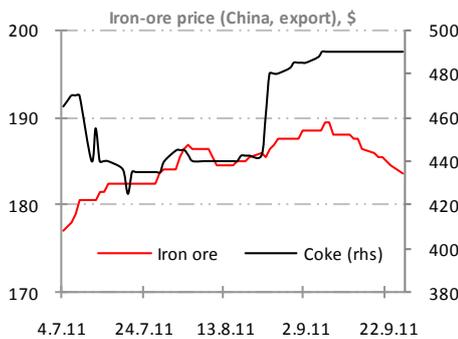
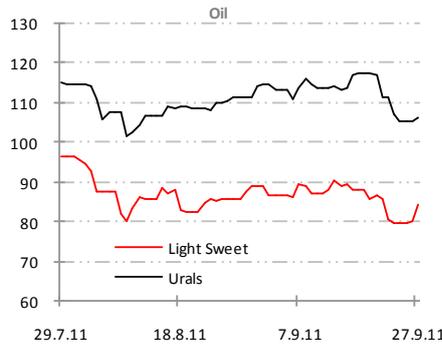
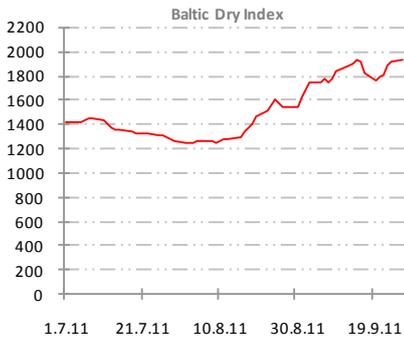
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».