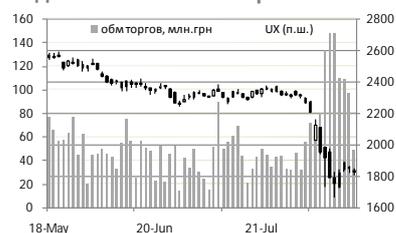




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.0	-6.0	-1	11.5
S&P 500	США	0.1	-7.6	-5	12.1
Stoxx-50	Европа	0.3	-12.7	-17	8.4
FTSE	ВБ	-0.5	-8.3	-10	9.6
Nikkei	Япония	-1.3	-9.0	-13	14.8
MSCI EM	Развив.	0.6	-10.0	-11	10.1
SHComp	Китай	-0.8	-4.5	-8	11.8
RTS	Россия	1.9	-15	-6	5.3
WIG	Польша	0.6	-12.8	-13	9.4
Prague	Чехия	1.7	-13.0	-17	10.6
PFTS	Украина	-0.7	-20.2	-27	5.9
UX	Украина	-1.2	-20.9	-25	5.9

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.14	-1.0	-25.3	-35.0	7.9	
AVDK	8.05	-1.2	-30.4	-46.2	1.8	
AZST	1.70	0.3	-26.4	-40.9	7.2	
BAVL	0.23	-0.4	-20.9	-41.3	0.9	
CEEN	10.23	0.8	-19.3	-30.6	5.7	
ENMZ	78.3	-0.9	-36.5	-55.2	отр	
DOEN	34.55	-1.3	-27.1	-52.2	5.3	
MSICH	2461	0.2	-21.6	-17.6	2.1	
SVGZ	6.65	-5.7	-17.9	-28.1	4.9	
STIR	38.6	-1.8	-29.0	-51.6	2.9	
UNAF	690.0	-5.5	-16.9	15.5	13.5	
USCB	0.30	-1.3	-22.2	-45.6	0.6	
UTLM	0.48	1.3	-18.9	-13.0	6.3	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	285.0	-1.9	-9.2	-38.3	6.8	

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

Обзор Рынка Акции: UX: UX: Укрнафта (-5,5%)

Перед открытием сформировался негативный фон: Азия снижается, MMBB открылся (-1,7%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,4%). Ожидаем открытие UX снижением.

При нейтральном внешнем фоне вчера украинский UX снизился на 1,2% при объеме торгов акциями 106 млн.грн. что значительно ниже среднего показателя августа (180 млн.). Негативная динамика UX была связана с падением Укрнафты (-5,5%). Котировки компании пробили устоявшийся с начала года уровень поддержки 777 грн. О причинах падения самой весомой фишки в индексной корзине можно лишь догадываться, так же как и о ее загадочном росте с начала года. Вес Укрнафты в корзине UX является максимальным и составляет 17,3% и ее колебания против рынка очень беспокоит участников срочного рынка. Упал также Стахановский ВСЗ (-5,7%), однако из-за его малого веса в UX (2,8%) падение его котировок осталось незаметным. Необычная активность вчера наблюдалась по Лугансктепловозу (-3,6%) по которому прошло 920 тыс.шт. акций, максимальный оборот в текущем году. Из зарубежных фишек рост Астарты (+7,7%) связан с подписанием компанией кредитного соглашения с ЕБРР на \$60 млн. Продолжает вальситься Regal Petroleum (-17%).

Заголовки новостей

- [Первичные аукционы ОВГЗ завершились безрезультатно](#)
- [Алчевский КХЗ в августе произведет 248 тыс. тонн валового кокса](#)
- [Астарта подписала кредитное соглашение с ЕБРР на \\$60 млн](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

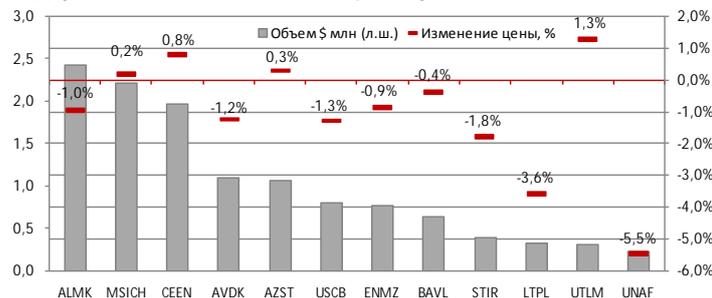
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать

Регрессионный анализ

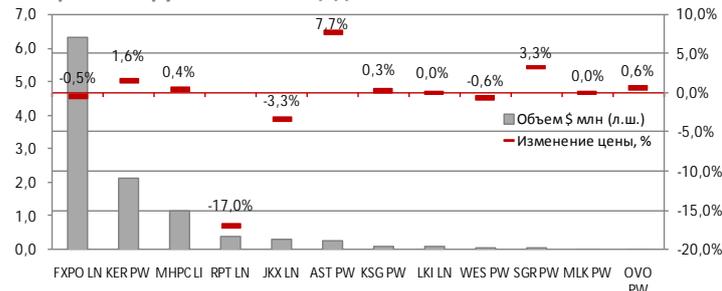


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



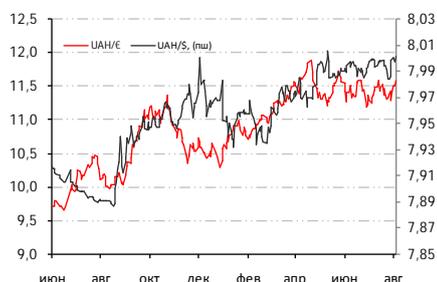
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD, %	MTD, %	YTD, %
Золото	1791	0.31	10.04	26.08
Нефть (L.Sweet)	88	1.07	-8.48	-7.2
EUR/USD	1.44	0.24	0.40	8.03

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](#)

Первичные аукционы ОВГЗ завершились безрезультатно

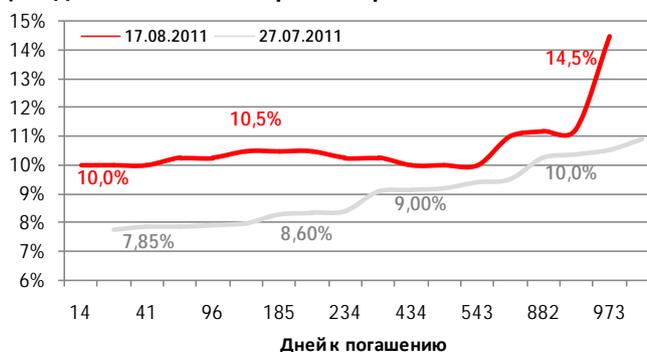
Первичные аукционы по продаже облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ) во вторник, как и неделю назад, завершились безрезультатно. Спрос на аукционах остался на рекордно низком уровне – 20 млн грн. Покупателя готовы были купить двухлетние облигации под 13,5% годовых и пятилетние долгосрочные амортизируемые облигации под 14,5% годовых, однако министерство отказалось от их продажи по таким ставкам.

	Доходность ОВГЗ при первичном размещении, %								
	3М	6М	9М	1Г	2Г	3Г	5Л	V ¹	D ¹
10.05.2011	-	-	-	-	9,25	-	-	0,6	2,5
18.05.2011	-	6,0	-	-	-	10,20	-	1,1	3,0
24.05.2011	4,8	-	-	-	9,0	-	-	0,5	1,3
31.05.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,6
07.06.2011	-	-	-	7,95	-	10,10	-	0,5	1,0
14.06.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,2
21.06.2011	-	-	-	7,95	-	10,10	-	0,1	0,4
05.07.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8
12.07.2011	-	-	-	-	-	10,10	-	0,3	1,3
19.07.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5
26.07.2011	-	-	-	-	-	10,00	-	0,3	0,9
02.08.2011	4,7	-	-	-	9,0	-	-	0,04	0,6
09.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
16.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0

Источник: Минфин

Иван Заражевский: Аукцион Минфина от 16.08.11 был отображением прошлого аукциона, который также не состоялся. Мало кто из инвесторов либо первичных дилеров вообще подавал заявки. Естественно, Минфин придерживаясь своей тактики, принял решение о несостоявшемся аукционе. Таким образом, спрос на ОВГЗ вообще практически отсутствует. Теперь даже нахлынувшая последние 3 дня ликвидность в системе (с 11 млрд. до 17,7-18,7 млрд.) не способствовала росту спроса. Негативные ожидания связанные с резко возросшими ставками на ресурсы и вторичные ОВГЗ свидетельствуют либо о нежелании что-то покупать вообще, либо о желании инвесторов выйти в наличность. На следующей неделе Минфин будет размещать два краткосрочных выпуска ОВГЗ (6 и 12 мес.) и два среднесрочных выпуска (3 года), а также облигации ДАДО с возможностью досрочного погашения.

Доходность ОВГЗ на вторичном рынке



Источник: Блумбер

Аналитический Отчет

Компании и отрасли

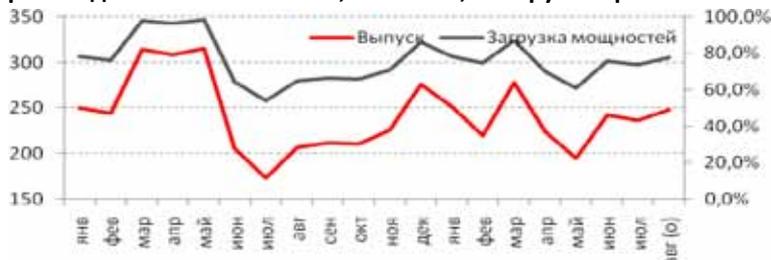
Металлургия
[ALKZ UK, BUY, \$0.7]

Алчевский КХЗ в августе произведет 248 тыс. тонн валового кокса

В августе на Алчевском КХЗ, по предварительным данным, планируется увеличить выпуск кокса валового на 5% м/м до 248 тыс. тонн. На сегодняшний день производственная программа на сентябрь не сформирована и будет зависеть от утвержденных на ДМКД и АМК планов по закупкам сырья, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Новость в целом НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. Некоторый рост производства представляется логичным в свете влияния сезонных факторов – августовский кокс будет использован для производства металлопродукции, которая найдет своего потребителя уже после окончания Рамадана и сезона отпусков. С другой стороны, прогнозы производства группы ИСД всегда отличались чрезмерным оптимизмом. Мы подтверждаем нашу рекомендацию покупать ALKZ с целевой ценой €0,54 за акцию.

Производство валового кокса, тыс. тонн, и загрузка проектной мощности



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Сельское хозяйство
[AST, Покупать, 100 PLN]

Астарта подписала кредитное соглашение с ЕБРР на \$60 млн

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) выделит агропромхолдингу "Астарта" обеспеченный семилетний кредит с 18-месячным льготным периодом на сумму до \$60 млн для финансирования дочерней компании ООО "Фирма "Астарта-Киев". Агрохолдинг уточняет, что финансирование будет направлено на погашение ранее привлеченных кредитов ЕБРР и поддержку динамичного развития компании в агрохозяйственном, молочном и сахарном бизнесах, а также позволит усилить диверсификацию и вертикальную интеграцию.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает отскок. цена колеблется в районе уровня 1850 пунктов. В ближайшие дни стоит ожидать продолжение движения вверх в район уровня 2000 пунктов. Именно это нам сейчас и подсказывает стохастический осциллятор. В такой ситуации стоит постепенно фиксировать длинные позиции при подходе цены в указанный уровень. Тренд все также пока остается нисходящим, поэтому и ожидаем дальнейшего движения в район локальных минимумов около уровня 1700 – 1670 пунктов.

Торговая Идея

UNAF



Цена окончательно вывалилась из диапазона консолидации на графике акций UNAF. Движение происходит по направлению следующего уровня поддержки в районе 590 – 630 грн. подтверждает начало нисходящего тренда и индикатор MACD. В такой ситуации рекомендуем сокращение длинных позиций в данной акции, поскольку снижение может ускориться, что потянет весь рынок за собой.

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	690	225	-5.5%	-12%	15%	153%	262.1	933.4	337	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	10%	0.14	0.20	0.6	24
UTLM	Укртелеком	0.48	307	1.3%	-19%	-13%	-23%	0.45	0.66	326	4 386
MTBD	Мостобуд	169	0.0	-5.1%	-15%	-47%	-54%	102.0	381.0	1.3	0.05
STIR	Стирол	38.6	400	-1.8%	-31%	-52%	-61%	31.0	107.8	174	24.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.23	637	-0.4%	-23%	-41%	-50%	0.20	0.47	162	4 375
FORM	Банк Форум	2.7	0	8.0%	-27%	-56%	-62%	2.0	7.9	3	6.5
USCB	Укрсоцбанк	0.30	801	-1.3%	-24%	-46%	-46%	0.27	0.68	526	10 277
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	10.2	1 966	0.8%	-19%	-31%	-28%	8.0	20.0	799	546
DNEN	Днепрэнерго	735	0.1	1.4%	-8%	-44%	-33%	635.6	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	34.6	197	-1.3%	-28%	-52%	-51%	30.0	83.7	134	23
KREN	Крымэнерго	1.9	7	5.6%	-5%	-36%	-42%	1.0	4.5	2	6
DNON	Днепроблэнерго	170.0	24	1.8%	-13%	-31%	-30%	156.6	600.0	2.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	285	47	-1.9%	-9%	-38%	-48%	235.2	599.8	31	0.8
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	60	2.6%	2%	-15%	-19%	1.4	2.4	1.4	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.7	1 061	0.3%	-28%	-41%	-43%	1.5	3.4	566	2 089
ALMK	Алчевский МК	0.14	2 425	-1.0%	-26%	-35%	-23%	0.13	0.26	1 261	58 803
DMKD	ДМК Дзержинского	0.24	6.5	20.1%	-27%	-46%	-43%	0.17	0.60	1.0	33
ENMZ	Енакиевский МЗ	78	766	-0.9%	-39%	-55%	-61%	68.0	209.1	418	29
MMKI	ММК им. Ильича	0.44	0	7.3%	-4%	-54%	-67%	0.28	1.33	2	37
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	114.1	-2.8%	-15%	-14%	-17%	0.8	1.4	7.4	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	0	23.1%	-16%	-68%	-73%	0.5	3.1	0.2	1.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	21	0.7%	2%	11%	41%	4.8	9.2	5	7
PGOK	Полтавский ГОК	20.4	34	-0.2%	-36%	-53%	-55%	20.0	59.9	15	4.0
SGOK	Северный ГОК	10.5	144	0.1%	-13%	-21%	2%	9.0	15.9	40	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.98	0	16.9%	6%	-40%	-27%	1.4	5.5	2	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	8.1	1 105	-1.2%	-33%	-46%	-43%	7.0	18.0	506	369
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	н/д	н/д	-21%	-44%	-27%	0.20	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-40%	1.8	5.6	99	259
Машиностроение											
AVTO	Укравто	88	43.1	-8.9%	-25%	-50%	-39%	59.9	174.0	2.0	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.2	47	-1.0%	-19%	-46%	-35%	16.0	39.6	76	24.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	324	-3.6%	-8%	-37%	-43%	2.0	5.2	21	55
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	5	-0.2%	-17%	10%	16%	0.15	0.33	10.0	325
MSICH	Мотор Сич	2 461	2 209	0.2%	-20%	-18%	8%	1 811	3 871	1 563	4.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	0	9.6%	28%	-94%	-97%	0.4	22.1	3.3	11.7
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	7 803	9.8	0.0%	0%	0%	0%	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.8	0	-2.5%	-2%	-60%	-90%	3.0	55.7	0.4	0.51
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.7	69	-5.7%	-14%	-28%	1%	5.4	11.9	172	181

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	7.00	н/д	н/д	0%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерпрайп НТЗ	4	н/д	н/д	-14%	-57%	-62%	3	12.4	1.1	2.11
DNSS	Днепропетросталь	2 300	115.0	24.3%	9%	68%	43%	935	2 397	11.1	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	22.0	н/д	н/д	-12%	-68%	-76%	22.0	125.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашпецсталь	0.9	н/д	н/д	0%	-31%	-22%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.4	20.0	-3.5%	-4%	-45%	-51%	1.2	3.6	2.4	11.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	11.9	-1.0%	-17%	-31%	-30%	0.50	1.69	1	10
KIEN	Киевэнерго	6.7	1.5	0.8%	-19%	-50%	-60%	3.2	18.0	0.9	0.88
KSOD	Крым сода	1.4	4.5	7.7%	17%	8%	2%	1.16	2.60	0.6	4
SLAV	ПБК Славутич	2.7	3.4	4.8%	-8%	-5%	0%	2.3	3.4	25.8	65
SNEM	Насосэнергошмаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-50%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-10%	-17%	-47%	0.05	0.38	2.0	79
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-1%	18%	17%	4.5	5.9	4	6
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-42%	-27%	-10%	2.1	4.7	2.6	7
ZACO	Запорожжкокс	2.1	н/д	н/д	-35%	6%	-38%	1.4	5.2	4	11
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	4.6	н/д	н/д	17%	2%	-24%	3.2	6.0	2.2	3.5

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 25.0	21.0	5.0%	-10%	-28%	-7%	20.2	44.8	183	19
AST PW	Astarta	PLN 77.9	263.8	7.7%	-10%	-15%	23%	61.0	106.0	971	32
AVGR LI	Avangard	\$ 12.5	6	8.1%	-23%	-16%	0%	11.0	21.0	268	17
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 366	6 341	-0.5%	-23%	-12%	22%	275.5	522.5	6 227	884
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 17.1	18.4	5.2%	-15%	-15%	-15%	14.7	20.0	40	7
IMC PW	IMC	PLN 9.0	4.2	-0.1%	-10%	-19%	-19%	7.2	11.7	102	28
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 202	303	-3.3%	-22%	-36%	-31%	180.7	340.7	737	177
KER PW	Kernel Holding	PLN 64.1	2 145	1.6%	-14%	-14%	1%	52.5	88.0	4 229	159
KSG PW	KSG	PLN 20.1	113	0.3%	-9%	-9%	-9%	16.1	29.0	230	27
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	92.3	0.0%	-8%	0%	-42%	4.4	10.5	107	1 068
MHPC LI	MHP	\$ 13.6	1 180	0.4%	-17%	-21%	-3%	11.9	23.0	2 485	148
MLK PW	Milkiland	PLN 28.0	36.1	0.0%	-16%	-38%	-17%	27.7	50.0	73	6.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	2.9	0%	-2%	22%	-9%	1.3	2.5	12.1	4.0
OVO PW	Ovostar	PLN 47.5	27.85	0.6%	-13%	-23%	-23%	42.0	62.2	65	3.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 28.0	426	-17.0%	-38%	9%	-18%	11.50	57.00	124	173
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.2	62	3.3%	-11%	-17%	7%	7.5	14.4	214	57
WES PW	Westa	PLN 7.7	73	-0.6%	-30%	-35%	-35%	7.4	12.2	34	9

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	690	4 677	5	889.6	29%	июн-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	8.4	13.5	4.9	14.0	23.3	6.9
GLNG	0.19	464	10	0.18	-5%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.0	11.6	8.3
UTLM	0.48	1 112	7	0.81	71%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	60.3	12.9
MTBD	169	12.3	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.4	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.4	38.4	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	6.3	2.1	1.9	отр	3.5	3.0
STIR	38.6	131	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.6	0.2	0.1	отр	2.9	1.6	отр	10.7	4.0
Банки																
BAVL	0.23	875	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.2	4.1
USCB	0.30	482	4	1.04	242%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.7	3.9
Энергогенерация																
CEEN	10.2	472	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	20.2	5.7	4.3	>100	8.1	5.5
DNEN	735	548	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	8.0	4.4	3.4	23.0	6.4	4.5
DOEN	34.6	102	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	5.3	3.6	отр	7.8	4.2
ZAEN	285	456	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	46.1	6.8	4.8	отр	10.3	6.2
Сталь&Трубы																
AZST	1.7	893	4	3.25	91%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	43.3	7.2	5.1	отр	отр	25.7
ALMK	0.14	465.8	4	0.26	77%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.5	отр	7.9	7.5	отр	46.6	19.8
ENMZ	78	103.3	9	142	81%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.4	отр	отр	отр
HRTR	1.0	337.8	2	2.2	113%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	8.0	3.1	2.4	15.7	4.3	3.5
Железная руда																
PGOK	20.4	487	3	30.6	50%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.1	2.3	2.4	5.2	2.5	2.7
CGOK	7.0	1 024	0.5	10.7	53%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	4.0	4.1
SGOK	10.5	3 012	0.5	17.7	69%	июл-11	Покупать	2.4	1.8	1.6	4.0	3.1	2.5	9.0	4.3	3.4
Коксохимы																
AVDK	8.1	196.3	9	19.6	143%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.8	1.8	1.5	отр	7.7	4.7
ALKZ	0.30	112.9	2	0.54	81%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.4	5.2	2.8	отр	13.0	4.5
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
Машиностроение																
AVTO	88	69.2	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.3	0.6	0.4	8.1	4.2	2.6	7.2	4.4	2.0
AZGM	7.0	40.7	3	28.9	312%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	19.2	275.6	5	48.9	154%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	3.2	2.5	2.7	7.3	3.6	3.8
LTPL	2.7	74.0	14	7.21	167%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	30.9	6.0	3.9	отр	6.7	4.1
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.23	124.4	11	0.4	77%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.7	9.3	8.8	отр	отр	26.4
MSICH	2 461	639	24	5 048	105%	дек-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	1.9	4.1	2.3	2.2
NKMZ	7 803	215	14	34 142	338%	авг-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	3.7	3.4	2.7
SMASH	5.8	51.5	3	4.1	-30%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.2	4.4	отр	отр
SNEM	3.8	14.7	16	9.8	157%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.9	1.7	1.9	2.4	2.3	2.4
SVGZ	6.65	188.2	8	14.4	117%	фев-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	4.2	4.9	4.1	5.7	7.5	5.8
ZATR	1.4	372.9	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	8.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.7	348.2	6	5.28	94%	июн-11	Покупать	1.2	0.9	0.7	4.4	4.6	3.5	8.3	7.6	5.2
SUNI	0.22	258.0	2	0.53	144%	июн-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.3	2.3	2.1	7.0	5.4	4.0

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	189	45	33.6	35%	май-11	Покупать	3.3	2.3	2.0	5.5	9.4	8.4	12.0	12.7	15.6
AST PW	PLN 78	679	37	100.3	29%	фев-11	Покупать	3.0	2.4	2.1	6.8	6.4	6.0	7.7	7.2	7.1
AVGR LI	\$ 12.5	798	23	27.4	119%	мар-11	Покупать	2.1	1.6	1.3	4.7	3.6	3.1	4.3	4.1	3.9
FXPO LN	GBp 366	3 568	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 202	574	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 64	1 778	62	99.2	55%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.9	7.6	5.6	11.7	8.3	5.5
LKI LN	GBp 6.1	44	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.5	1.3	1.2	отр	5.4	4.7	отр	47.4	20.8
MHPC LI	\$ 13.6	1 463	35	25.1	85%	июл-11	Покупать	2.2	1.9	1.8	6.5	5.4	5.5	6.8	6.9	7.3
MLK PW	PLN 28	305	22	41.1	47%	мар-11	Покупать	1.1	1.0	0.9	7.0	6.4	6.1	11.1	8.3	7.2
4GW1 GR	€ 1.8	45	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 28	149	н/д	н/д	н/д	п/а	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"

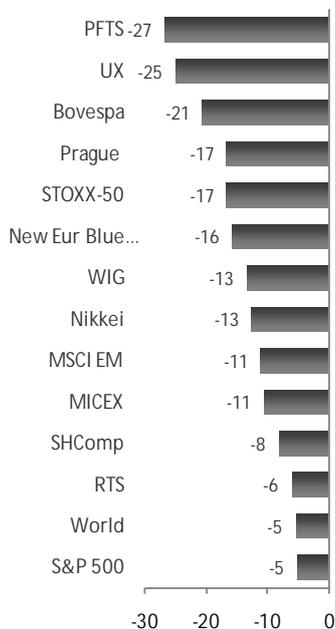
Покрытие Без Оценки

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	170.0	127	9.1	227.3	34%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.5	3.5	1.6	24.0	8.4	2.4
DNSS	2 300	309	10.0	2 485.6	8%	июл-11	0.9	н/д	н/д	10.6	н/д	н/д	42.8	14.7	10.7
DRMZ	1.9	49	13.0	8.2	330%	июн-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.7	3.9	3.0	2.4
FORM	2.7	200	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	12.1
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	212%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.5	2.6	2.0	5.4	5.7	3.7
KIEN	6.7	90	9.3	30.1	353%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.6	4.5	1.6	0.9
KREN	1.9	41	8.7	2.3	22%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.8	3.3	2.3	13.9	5.6	3.1
MZVM	0.6	1.2	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
NITR	3.7	182	2.4	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	8.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	20	7.4	2.3	183%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.1	н/д	н/д	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	3.0	125	5.4	3.9	32%	июл-11	1.6	н/д	н/д	5.4	н/д	н/д	отр	41.6	31.2
TATM	5.5	290	9.5	6.3	14%	май-11	2.3	1.9	1.6	7.5	5.3	5.1	12.2	9.6	9.0
UROS	2.1	27	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.6	1.7	8.0	1.1	1.1
ZACO	2.1	32	7.2	7.4	249%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.0	н/д	н/д	1.6	1.4	1.3

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	12.05	10.57	1.15	1.08
STOXX-50	Европа	8.39	7.59	0.66	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.15	8.13	0.84	0.82
Nikkei	Япония	14.81	12.87	0.51	0.49
FTSE	Великобритания	9.56	8.62	0.99	0.95
DAX	Германия	9.04	7.97	0.55	0.53
Медиана по развитым странам		9.36	8.37	0.75	0.72
MSCI EM		10.09	8.84	1.06	0.96
SHComp	Китай	11.83	9.89	1.15	0.99
MICEX	Россия	5.93	5.74	0.91	0.87
RTS	Россия	5.29	5.00	0.90	0.87
Bovespa	Бразилия	9.00	7.98	1.12	1.01
WIG	Польша	9.35	8.66	0.80	0.76
Prague	Чехия	10.58	9.26	1.42	1.38
Медиана по развивающимся странам		9.35	8.66	1.06	0.96
PFTS	Украина	5.95	3.90	0.46	0.40
UX	Украина	5.85	3.80	0.47	0.41
Медиана по Украине		5.90	3.85	0.46	0.41
Потенциал роста к развит. стра		59%	118%	63%	78%
Потенциал роста к развив. стра		59%	125%	129%	136%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: На фоне панических распродаж на мировых площадках, индекс UX продемонстрировал более резкую понижательную динамику. Так индекс UX упал на 16% с начала августа, в то время как S&P 500 снизился на 13%, а STOXX 50 и MICEX просели на 12%. 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 20%, приблизившись вплотную к максимуму за три года (23% в октябре 2010). В ближайшей перспективе дисконт может обновить максимумы, поскольку его сокращение вряд ли состоится до конца распродаж. В то же время вероятен сценарий, при котором индекс UX превзойдет по своему росту мировые площадки в следующие два месяца, если статистика экономики США будет свидетельствовать в пользу продолжения восстановления, а не в пользу второй волны кризиса.

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	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г	3.4%		3.0%			5.3%			3.8%			
Промпроизводство, г/г	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	9.0%*
С/х. производство, г/г	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	4.0%*
Розничные продажи, г/г	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	10.0%*
Реальные зарплаты, г/г	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%
Производителей, г/г	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*	-0.5*
Финансовый счет, \$млрд.	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*	0.5*
Платеж. баланс, \$млрд.	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*	0.0*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

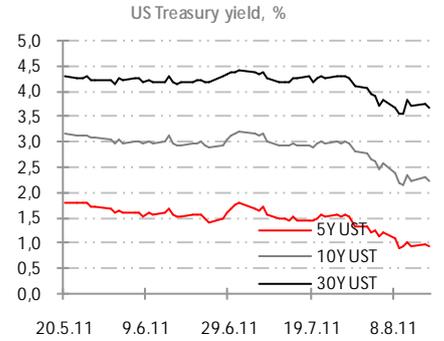
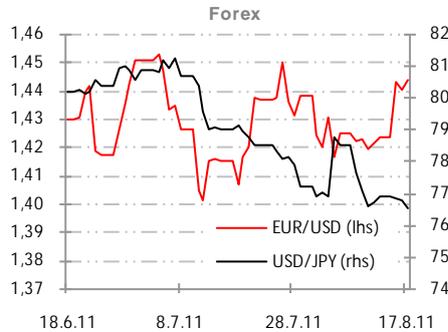
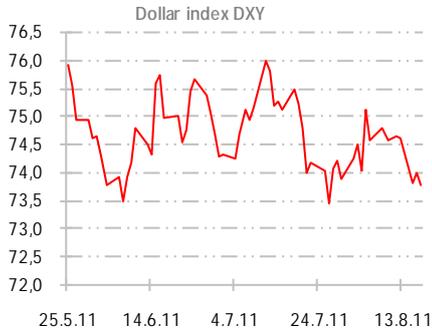
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦПП (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	-4.0	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0	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	7.98	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

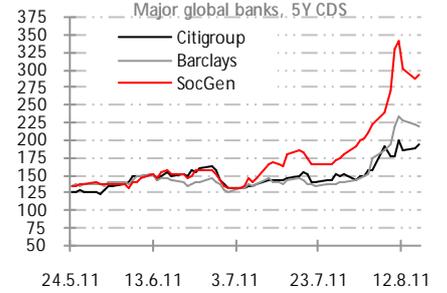
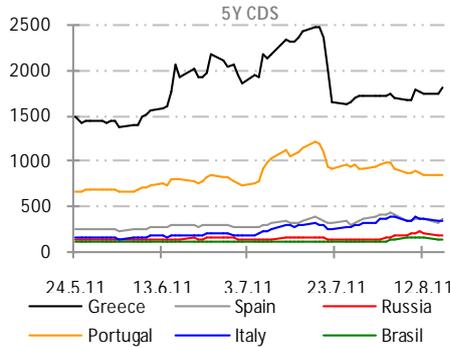
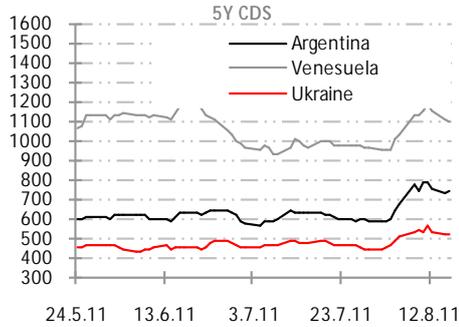
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

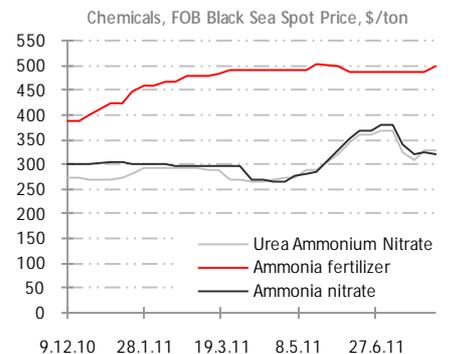
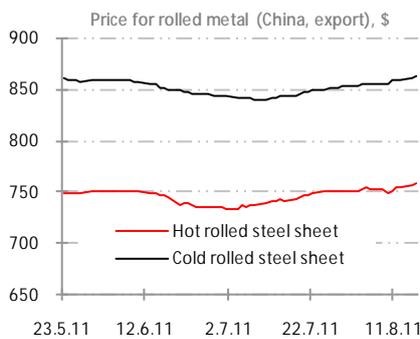
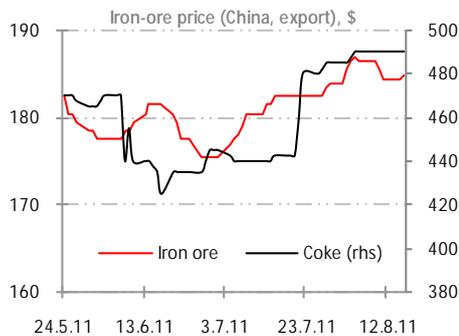
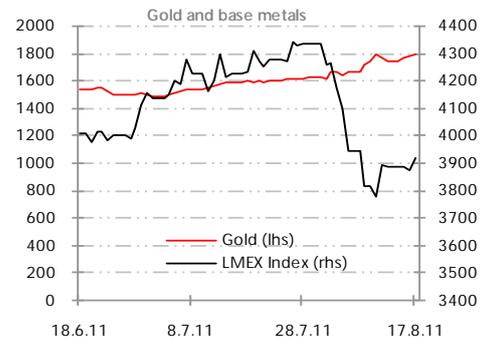
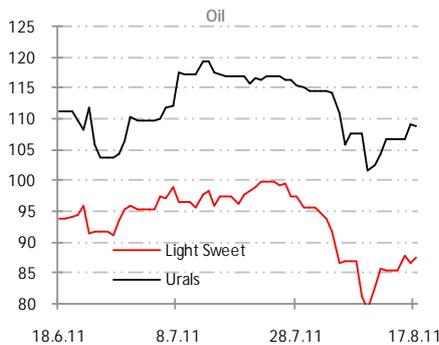
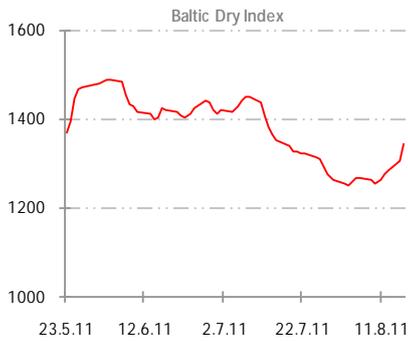
Глобальный валютный и долговой рынок



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».