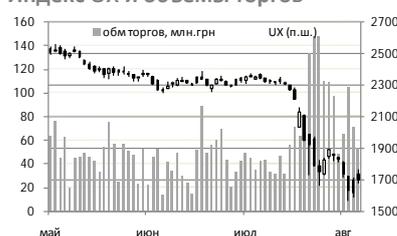




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.3	-6.8	-2	11.4
S&P 500	США	1.3	-8.9	-6	11.8
Stoxx-50	Европа	1.8	-16.2	-20	8.1
FTSE	ВБ	1.5	-10.5	-12	9.3
Nikkei	Япония	1.5	-10.8	-14	14.5
MSCI EM	Развив.	-0.8	-14.0	-15	9.7
SHComp	Китай	2.3	-3.8	-7	11.9
RTS	Россия	1.4	-19	-10	5.1
WIG	Польша	0.1	-16.0	-17	9.0
Prague	Чехия	1.6	-13.6	-17	10.6
PFTS	Украина	2.5	-26.1	-32	5.6
UX	Украина	-0.2	-26.7	-31	5.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		EV/		
	грн	DTD	MTD	YTD	ЕВ/ТДА
ALMK	0.13	0.3	-33.7	-42.3	7.5
AVDK	7.39	-0.7	-36.2	-50.6	1.6
AZST	1.61	1.6	-30.3	-44.0	6.7
BAVL	0.23	0.5	-21.7	-41.9	0.9
CEEN	9.62	0.7	-24.1	-34.7	5.5
ENMZ	71.0	-1.7	-42.4	-59.4	отр
DOEN	30.39	-1.7	-35.8	-57.9	4.9
MSICH	2270	0.2	-27.7	-24.0	1.9
SVGZ	5.10	-4.9	-37.1	-44.9	3.8
STIR	35.2	0.0	-35.3	-55.9	2.6
UNAF	611.9	-1.5	-26.3	2.4	12.0
USCB	0.28	-0.5	-28.2	-49.8	0.6
UTLM	0.46	-0.7	-21.8	-16.0	6.2
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	269.0	-0.4	-14.3	-41.7	6.5

Арт Кап: EV/ЕВ/ТДА'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: Складывается Позитивный Внешний Фон

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+0,4%), фьючерс EuroStoxx50 (+1,3%). Ожидаем открытие UX ростом.

За время праздничного дня в Украине мировые индексы демонстрировали повышательную динамику. Европейские биржи выросли порядка 1,5%-2,6%, США на 1,3%. Мировые индексы растут третий день подряд на фоне позитивной макроэкономической статистики из США. Министерство торговли обнародовало данные по объему заказов на товары длительного пользования за июль. Этот показатель увеличился на 4%, превысив прогнозы аналитиков (2%). Рынки отчасти также растут на ожиданиях новой программы QEЗ, которую глава ФРС может объявить в пятницу во время своего выступления. Хотя украинский UX во вторник снизился на 0,2% на рынке не было определенной динамики среди индексных фишек. Разброс роста/снижения оказался огромным. В то время как лидер падения Стахановский ВСЗ упал на 4,9%, Азовсталь выросла на 1,6%. Сегодня когда передовые украинские масс-медиа не выходят из-за сезона отпусков, участники торгов снова будут ориентироваться больше на внешний фон.

Заголовки новостей

- [МВФ перенес визит своих экспертов в Украину](#)
- [ЦГОК в августе нарастит отгрузки железорудного концентрата на 2.6% м/м](#)

Содержание

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

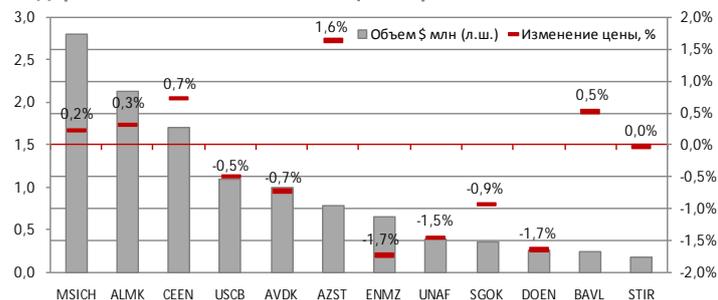
Изменения Целевых Цен:

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

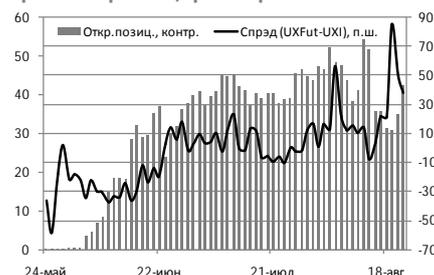
Регрессионный анализ



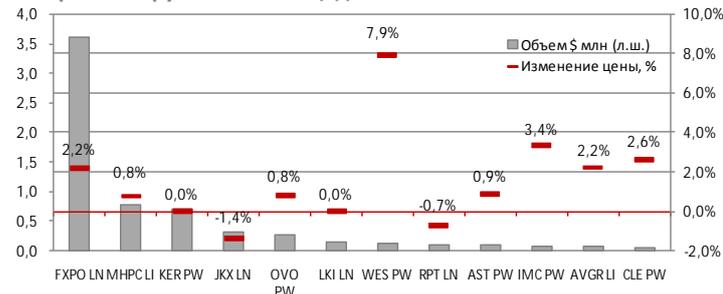
Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



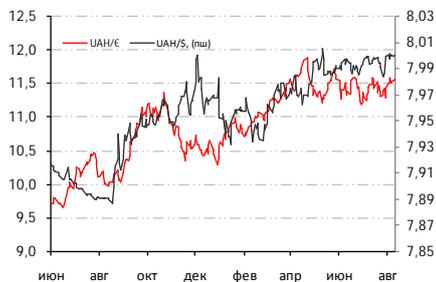
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



МВФ перенес визит своих экспертов в Украину

Международный валютный фонд (МВФ) перенес визит своих экспертов в Украину. О перенесении визита заявил один из консультантов МВФ Дэвид Липтон, который во вторник, 23 августа, встречался с представителями Министерства финансов Украины и Национального банка. Во время встречи шла речь о потребности ускорения экономических реформ. В Киеве миссию МВФ ожидали 29 августа. Специалисты должны были предоставить Совету директоров фонда вывод о выделении очередного транша кредита по программе stand by. Новый срок посещения - конец октября.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1828	-3.65	12.31	28.69
Нефть (L.Sweet)	85	1.21	-11.12	-9.5
EUR/USD	1.44	0.25	0.29	7.91

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](#)

Аналитический Отчет

Компании и отрасли

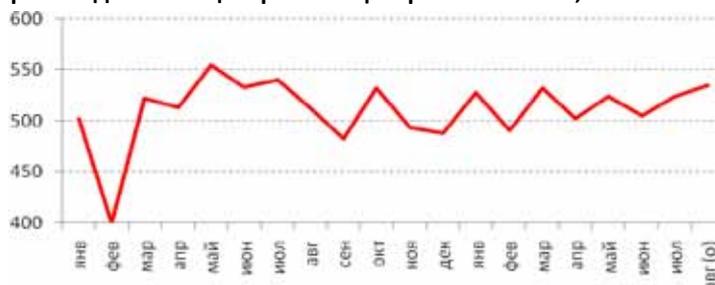
Металлургия
[СГОК, ПОКУПАТЬ, \$1.34]

Центральный ГОК в августе нарастит отгрузки железорудного концентрата на 2.6% м/м

Центральный ГОК планирует нарастить отгрузки железорудного концентрата в августе на 2.6% м/м до 395 тыс. тонн. Отгрузки окатышей должны увеличиться на 1.9% м/м до 214 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компании. Компания увеличивает отгрузки вследствие возросшего спроса со стороны потребителей, которые завершили ремонты на стальном переделе. Мы ожидаем аналогичного уровня поставок или же незначительного их роста на предприятии в сентябре. По текущим котировкам компания торгуется с коэффициентом 2011 EV/EBITDA 2.8x. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ.

Производство концентрата на Центральном ГОКе, тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Теханализ UX

UX



Индекс УБ возобновил снижение после некоторой консолидации цены. Ближайшие цель для локального снижения может находиться в районе уровня поддержки около отметки 1700 пунктов. Движение ниже данного уровня приведет к существенному снижению в район 1400 – 1430 пунктов, которая и может стать следующей целью. В такой ситуации не рекомендуем покупать акции, а ниже уровня 1700 пунктов открывать короткие позиции.

Торговая Идея

MSICH



Акции MSICH возобновили свое снижение после отскока в район уровня 2500 грн. Цена может продолжить откат в район отметки 2000 – 1800 грн. Ближайший трендовый уровень расположен в районе 1600 грн. в такой ситуации стоит сокращать позиции длинных позиций, поскольку цели снижения могут быть ниже.

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	612	387	-1.5%	-27%	2%	125%	262.1	933.4	344	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	3%	26%	11%	0.14	0.20	0.6	24
UTLM	Укртелеком	0.46	134	-0.7%	-24%	-16%	-25%	0.43	0.66	304	4 151
MTBD	Мостобуд	157	0.1	16.3%	-20%	-51%	-57%	102.0	370.0	1.2	0.05
STIR	Стирол	35.2	187	0.0%	-38%	-56%	-64%	31.0	107.8	154	22.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.23	250	0.5%	-25%	-42%	-50%	0.20	0.47	171	4 820
FORM	Банк Форум	2.3	1	н/д	-41%	-62%	-68%	2.0	7.9	3	6.5
USCB	Укрсоцбанк	0.28	1 100	-0.5%	-30%	-50%	-50%	0.26	0.68	528	10 965
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.6	1 705	0.7%	-24%	-35%	-32%	8.0	20.0	847	601
DNEN	Днепрэнерго	670	0.3	2.3%	-16%	-49%	-38%	609.4	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	30.4	264	-1.7%	-37%	-58%	-56%	29.0	83.7	124	23
KREN	Крымэнерго	1.6	0	6.7%	-24%	-46%	-51%	1.0	4.5	2	6
DNON	Днепроблэнерго	170.0	н/д	н/д	-12%	-31%	-40%	156.6	600.0	2.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	269	28	-0.4%	-15%	-42%	-51%	229.8	599.8	26	0.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.5	41	н/д	-10%	-25%	-29%	1.2	2.4	1.1	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.6	786	1.6%	-32%	-44%	-46%	1.5	3.4	573	2 202
ALMK	Алчевский МК	0.13	2 127	0.3%	-35%	-42%	-28%	0.12	0.26	1 286	62 178
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	0.0	5.2%	-26%	-55%	-51%	0.17	0.60	1.1	37
ENMZ	Енакиевский МЗ	71	648	-1.7%	-45%	-59%	-65%	67.9	209.1	403	30
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	35	н/д	-25%	-58%	-69%	0.28	1.28	2	34
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.1	113.6	2.8%	-16%	-10%	-12%	0.8	1.4	7.5	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	0	н/д	-28%	-74%	-78%	0.5	3.1	0.2	1.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	8	-2.2%	-1%	8%	35%	4.8	9.2	5	7
PGOK	Полтавский ГОК	20.0	16	-4.8%	-37%	-54%	-55%	18.6	59.9	15	4.1
SGOK	Северный ГОК	9.5	359	-0.9%	-23%	-29%	-7%	9.0	15.9	42	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.80	н/д	н/д	17%	-44%	-31%	1.4	5.5	2	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.4	1 003	-0.7%	-39%	-51%	-49%	7.0	18.0	495	384
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	6.0	н/д	-23%	-44%	-28%	0.20	0.75	0.4	9
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-44%	1.8	5.6	62	169
Машиностроение											
AVTO	Укравто	66	4.4	н/д	-41%	-62%	-50%	59.9	174.0	1.7	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.6	57	3.2%	-24%	-48%	-38%	16.0	39.6	66	22.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	41	-4.8%	-20%	-41%	-44%	2.0	5.2	21	57
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	39	н/д	-17%	6%	14%	0.15	0.33	9.5	313
MSICH	Мотор Сич	2 270	2 805	0.2%	-29%	-24%	1%	1 811	3 871	1 559	4.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	1	20.0%	10%	-94%	-97%	0.4	21.9	3.2	12.0
NKMZ	Новоκραмат. Машз-д	7 803	9.8	0.0%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.2	0	3.2%	-10%	-65%	-91%	3.0	54.9	0.5	0.58
SVGZ	Стахановский ВСЗ	5.1	88	-4.9%	-36%	-45%	-21%	5.0	11.9	155	164

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	5.50	н/д	н/д	-22%	-71%	-58%	4.00	18.75	0.3	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-39%	-57%	-62%	3	12.4	1.1	2.08
DNSS	Днепроспецсталь	1 700	255.9	-8.1%	-19%	24%	5%	935	2 397	14.0	0.06
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	17.0	н/д	н/д	-32%	-75%	-82%	17.0	125.0	0.1	0.04
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	65.2	38.8%	5%	-27%	-12%	1.00	1.92	2	14
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	6%	-40%	-46%	1.2	3.6	2.8	13.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.51	н/д	н/д	-16%	-30%	-29%	0.50	1.69	1	10
KIEN	Киевэнерго	6.7	28.3	н/д	-19%	-50%	-60%	3.2	18.0	0.9	0.88
KSOD	Крым сода	1.4	н/д	н/д	17%	8%	2%	1.16	2.60	0.6	4
SLAV	ПБК Славутич	2.7	н/д	н/д	-10%	-5%	-1%	2.3	3.4	17.3	44
SNEM	Насосэнергомаш	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	-1%	-17%	-47%	0.05	0.38	1.4	61
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-6%	18%	18%	4.5	5.9	4	6
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-42%	-27%	-10%	2.1	4.7	2.3	7
ZACO	Запорожжкокс	2.8	н/д	н/д	-14%	39%	-18%	1.4	5.2	4	13
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	5.5	263.9	83.0%	40%	21%	-10%	3.0	6.0	5.9	8.9

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 25.5	11.7	-1.7%	-15%	-27%	-6%	20.2	44.8	192	20
AST PW	Astarta	PLN 78.7	88.9	0.9%	-9%	-14%	21%	61.0	106.0	977	33
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	65	2.2%	-27%	-22%	-8%	11.0	21.0	240	16
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 339	3 623	2.2%	-31%	-18%	17%	275.5	522.5	6 352	923
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 19.5	56.7	2.6%	-3%	-3%	-3%	14.7	20.0	45	8
IMC PW	IMC	PLN 9.5	80.7	3.4%	-6%	-14%	-14%	7.2	11.7	100	28
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 192	326	-1.4%	-26%	-39%	-35%	180.7	340.7	736	179
KER PW	Kernel Holding	PLN 63.5	707	0.0%	-9%	-15%	2%	52.5	88.0	4 152	158
KSG PW	KSG	PLN 20.5	3	-1.0%	-7%	-7%	-7%	16.1	29.0	228	27
LKI LN	Landkom	GBp 5.1	139.1	0.0%	-23%	-16%	-45%	4.4	9.4	111	1 106
MHPC LI	MHP	\$ 13.1	776	0.8%	-22%	-23%	-6%	11.9	23.0	2 673	166
MLK PW	Milkiland	PLN 26.9	20.8	0.0%	-19%	-40%	-21%	26.1	50.0	75	6.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	-3%	-12%	13%	-4%	1.3	2.5	10.9	3.6
OVO PW	Ovostar	PLN 49.6	272.15	0.8%	-10%	-20%	-20%	42.0	62.2	119	6.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 34.3	97	-0.7%	-20%	33%	5%	11.50	57.00	158	245
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.2	22	-0.1%	-20%	-26%	-5%	7.5	14.4	225	62
WES PW	Westa	PLN 7.9	123	7.9%	-28%	-33%	-33%	6.9	12.2	47	14

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	612	4 148	5	889.6	45%	июн-11	Покупать	1.6	1.3	1.2	7.4	12.0	4.3	12.4	20.7	6.1
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	0.46	1 073	7	0.81	77%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.6	6.2	4.4	отр	58.2	12.5
MTBD	157	11.4	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.3	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	35.2	119	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	0.2	0.1	отр	2.6	1.4	отр	9.8	3.7
Банки																
BAVL	0.23	866	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.2	4.0
USCB	0.28	444	4	1.04	271%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.7	3.6
Энергогенерация																
CEEN	9.6	444	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	19.2	5.5	4.1	>100	7.6	5.2
DNEN	670	500	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	7.4	4.1	3.2	21.0	5.8	4.1
DOEN	30.4	90	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	4.9	3.4	отр	6.9	3.7
ZAEN	269	430	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	43.7	6.5	4.6	отр	9.7	5.8
Сталь&Трубы																
AZST	1.6	846	4	3.25	102%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.6	6.7	4.8	отр	отр	24.3
ALMK	0.13	413.7	4	0.26	99%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.5	7.2	отр	41.4	17.6
ENMZ	71	93.6	9	142	100%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.1	отр	отр	отр
HRTR	1.1	350.7	2	2.2	105%	июл-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.2	3.2	2.5	16.3	4.4	3.6
Железная руда																
PGOK	20.0	478	3	30.6	53%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.3	2.4	5.1	2.4	2.6
CGOK	6.8	1 002	0.5	10.7	56%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.8	2.9	6.2	3.9	4.0
SGOK	9.5	2 722	0.5	17.7	87%	июл-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.6	2.8	2.3	8.2	3.9	3.1
Коксохимы																
AVDK	7.4	180.1	9	19.6	165%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.5	1.6	1.3	отр	7.0	4.3
ALKZ	0.30	112.4	2	0.54	82%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.3	5.1	2.8	отр	12.9	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	66	52.2	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	6.9	3.8	2.4	5.5	3.3	1.5
AZGM	5.5	32.0	3	28.9	425%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.7	6.6	4.4	отр	7.8	1.7
KVBZ	18.6	266.3	5	48.9	163%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	3.1	2.4	2.6	7.1	3.5	3.7
LTPL	2.5	68.8	14	7.21	187%	январь-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	29.0	5.7	3.7	отр	6.2	3.8
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	0.22	119.9	11	0.4	83%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.5	9.2	8.7	отр	отр	25.5
MSICH	2 270	590	24	5 048	122%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.7	1.9	1.8	3.7	2.1	2.0
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	5.2	45.8	3	4.1	-21%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.8	>100	21.9	3.9	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	5.10	144.3	8	14.4	183%	фев-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	3.0	3.8	3.2	4.4	5.7	4.4
ZATR	1.4	373.0	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	348.3	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 26	191	45	33.9	33%	май-11	Покупать	3.4	2.3	2.0	5.5	9.5	8.5	12.1	12.8	15.8
AST PW	PLN 79	680	37	101.1	28%	фев-11	Покупать	3.0	2.4	2.1	6.8	6.4	6.1	7.7	7.2	7.1
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 339	3 270	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 192	540	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	1 749	62	100.0	57%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.7	7.5	5.5	11.5	8.2	5.4
LKI LN	GBp 5.1	37	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.0	1.1	1.0	отр	4.5	3.9	отр	39.3	17.2
MHPC LI	\$ 13.1	1 413	35	25.1	91%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.4	5.3	5.3	6.6	6.6	7.0
MLK PW	PLN 27	290	22	41.4	54%	мар-11	Покупать	1.0	0.9	0.9	6.7	6.2	5.9	10.6	7.9	6.8
4GW1 GR	€ 1.7	42	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 34	180	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	1 700	228	10.0	2 485.6	46%	июл-11	0.7	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д	31.6	10.9	7.9
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	2.3	171	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.3
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	209%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.6	2.7	2.0	5.4	5.8	3.8
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	1.6	35	8.7	2.3	45%	апр-11	0.2	0.2	0.2	3.4	2.9	2.0	11.7	4.7	2.6
MZVM	0.7	1.3	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	183	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	0.7	16	7.4	2.3	249%	июл-11	0.2	н/д	н/д	2.7	н/д	н/д	отр	16.3	4.1
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	2.8	117	5.4	3.9	40%	июл-11	1.6	н/д	н/д	5.2	н/д	н/д	отр	39.1	29.3
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	2.8	42	7.2	7.4	164%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	2.2	1.9	1.7

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	11.80	10.46	1.13	1.07
STOXX-50	Европа	8.07	7.33	0.63	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	8.94	8.01	0.82	0.79
Nikkei	Япония	14.48	12.52	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.28	8.39	0.96	0.93
DAX	Германия	8.67	7.68	0.53	0.51
Медиана по развитым странам		9.11	8.20	0.72	0.70
MSCI EM		9.75	8.57	1.01	0.91
SHComp	Китай	11.93	9.93	1.16	1.00
MICEX	Россия	5.72	5.53	0.87	0.84
RTS	Россия	5.15	4.87	0.88	0.84
Bovespa	Бразилия	8.84	7.89	1.10	1.00
WIG	Польша	9.00	8.45	0.77	0.72
Prague	Чехия	10.62	9.28	1.42	1.38
Медиана по развивающимся странам		9.00	8.45	1.01	0.91
PFTS	Украина	5.56	3.63	0.42	0.37
UX	Украина	5.48	3.54	0.43	0.38
Медиана по Украине		5.52	3.58	0.42	0.37
Потенциал роста к развит. стра		65%	129%	71%	87%
Потенциал роста к развив. стра		63%	136%	138%	143%

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 упал на 29% с начала августа, в то время как STOXX 50 упал на 19%, MICEX снизился на 16%, а и S&P 500 просел на 13%. 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	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»

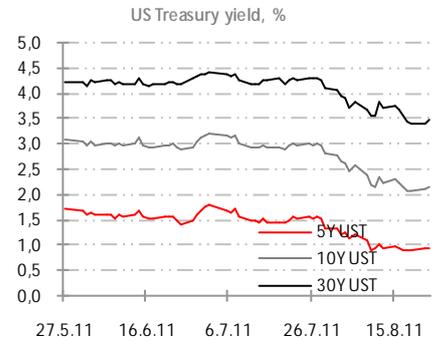
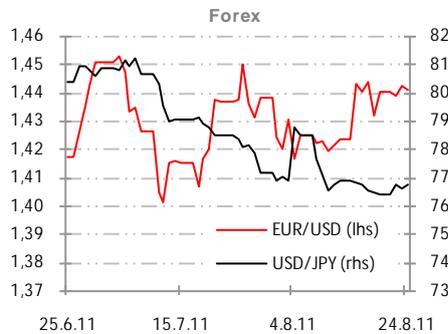
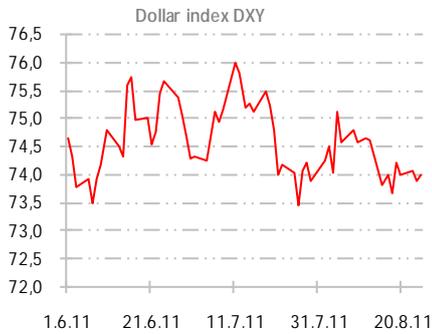
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г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

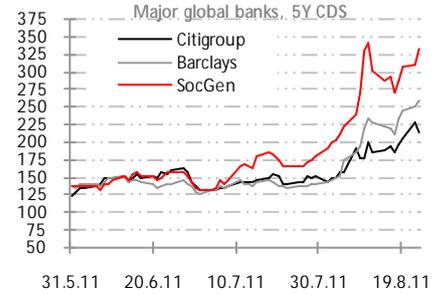
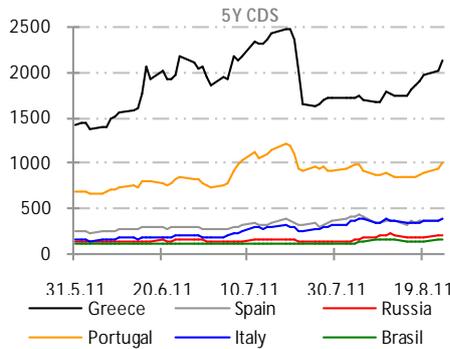
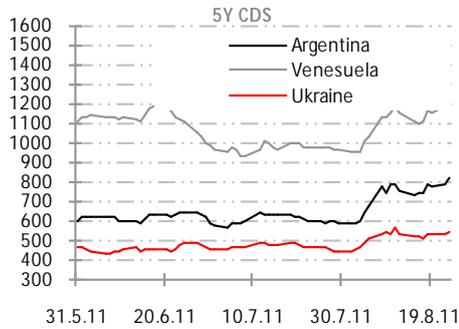
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

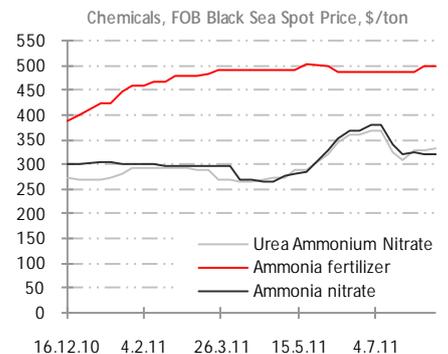
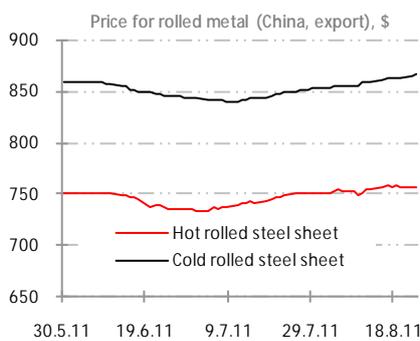
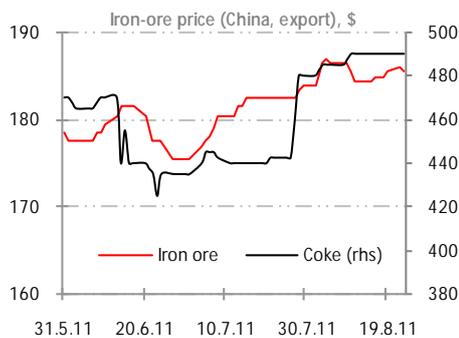
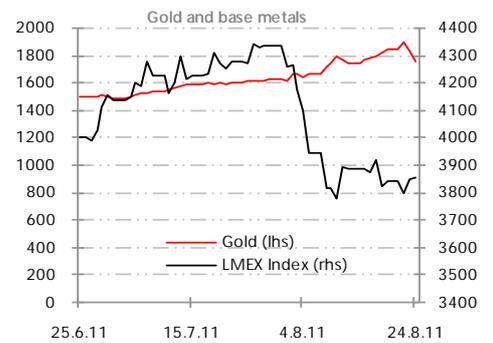
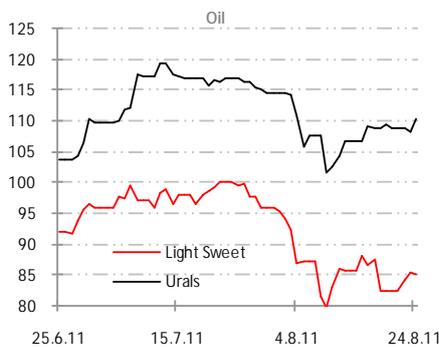
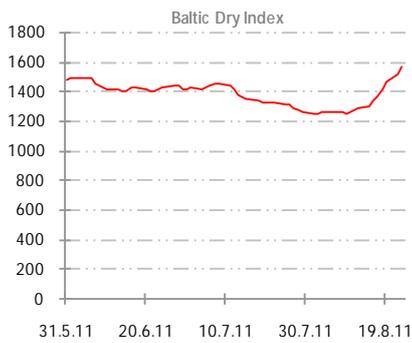
Глобальный валютный и долговой рынок



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

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».