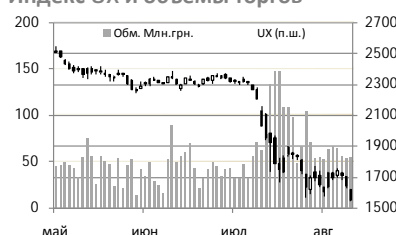




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.0	-3.2	-3	11.3
S&P 500	США	0.0	-3.7	-7	11.7
Stoxx-50	Европа	-5.1	-8.5	-25	7.6
FTSE	ВБ	-3.6	-5.4	-14	9.1
Nikkei	Япония	-2.2	-4.1	-16	13.9
MSCI EM	Развив.	-3.2	-4.2	-14	9.9
SHComp	Китай	-0.5	-4.0	-12	11.4
RTS	Россия	-2.4	-5	-9	5.6
WIG	Польша	-3.8	-7.6	-18	8.8
Prague	Чехия	-5.2	-7.4	-21	10.4
PFTS	Украина	-3.8	-10.0	-36	5.3
UX	Украина	-5.6	-11.2	-37	5.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.11	-8.3	-12.7	-49.6	7.2	
AVDK	6.72	-4.2	-10.0	-55.1	1.4	
AZST	1.53	-5.0	-10.4	-46.8	6.3	
BAVL	0.20	-6.3	-11.7	-49.6	0.8	
CEEN	9.08	-6.8	-12.4	-38.4	5.2	
ENMZ	59.0	-10.9	-17.2	-66.3	отр	
DOEN	27.67	-5.9	-10.8	-61.7	4.6	
MSICH	2112	-4.5	-8.7	-29.4	1.8	
SVGZ	4.59	-0.2	-5.8	-50.4	3.5	
STIR	32.2	-4.7	-10.6	-59.6	2.4	
UNAF	566.0	-6.3	-10.9	-5.3	11.1	
USCB	0.26	-6.1	-10.3	-54.3	0.5	
UTLM	0.41	-4.7	-11.5	-24.5	5.7	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	215.0	-1.0	-21.9	-53.4	5.5	

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

Обзор Рынка Акции: Усугубление Долгового Кризиса в Европе

Перед открытием сформировался негативный фон: Азия падает, ММВБ открылся (+0,6%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,1%). Ожидаем открытие UX снижением.

Опасения распространения долгового кризиса в Европе привели к обвалу фондовых рынков этого региона на 4-5%. В дополнение к этому еще зреют и политические риски: ХДС, партия канцлера ФРГ Ангелы Меркель, проиграла региональные выборы. Это лишь усугубляет данную проблему. Украинский индекс UX упал на 5,7% при все еще незначительном объеме торгов 114 млн.грн. Енакиевский МЗ (-11%), который потерял 72% своей стоимости с начала года, оказался лидером падения несмотря на 20%-й рост производства стали в августе м/м. За первое полугодие 2011г. ENMZ показал самый огромный чистый убыток среди компаний металлургического сектора, 625 млн.грн., что негативно сказывается на его котировках. Менее других упал Стахановский ВСЗ (-0,2%) что объясняется его обвалом на прошлой неделе.

Заголовки новостей

- [Минфин и НБУ готовят валютные ОВГЗ](#)
- [Алчевский КХЗ нарастит выпуск на 16,3% м/м в сентябре](#)

Содержание

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

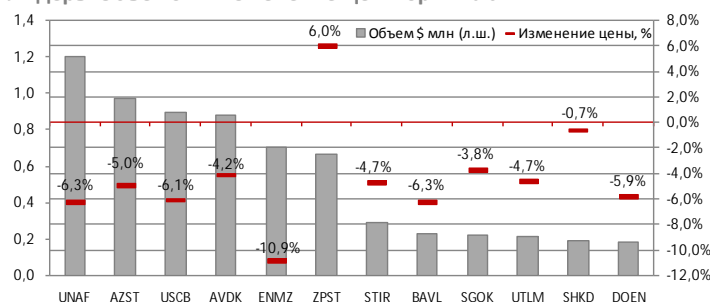
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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

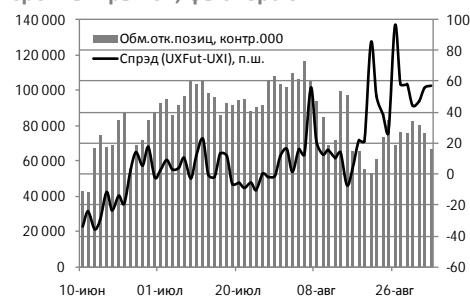
Регрессионный анализ



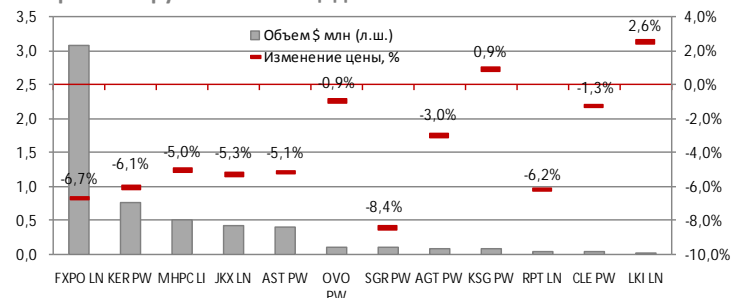
Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



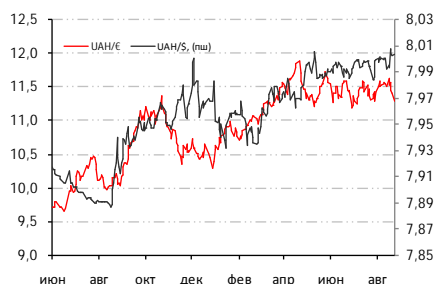
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1900	0.92	4.08	33.75
Нефть (L.Sweet)	86	0.00	-2.66	-8.4
EUR/USD	1.41	-0.62	-2.05	5.60

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](#)

Минфин и НБУ готовят валютные ОВГЗ

Министерство финансов намерено начать выпуск облигаций внутреннего государственного займа, деноминированных в иностранной валюте, сообщил глава Национального банка Сергей Арбузов. По данным Арбузова, данные бумаги не будут целевыми, а привлеченные от их размещения ресурсы правительство направит на приоритетные программы в сельском хозяйстве, строительстве, металлургии, энергосбережении.

Олег Иванец: Минфин и НБУ идут на такие меры, чтобы снизить спрос на валютном рынке и в то же время привлечь ресурсы. Банки, особенно с иностранным капиталом, находятся в довольно неприятном для своих собственников положении, так как активная борьба НБУ за стабилизацию валютного рынка существенно снизила возможности банков по формированию валютных резервов, выдаче валютных кредитов и т.д., что в свою очередь сужает возможности возврата инвестиций в эти банки. Подобные бумаги смогут отчасти удовлетворить желание банков иметь больше валюты, при этом, не стимулируя снижение курса гривны на валютном рынке. Есть и риски размещения ОВГЗ в иностранной валюте – то, что ставка по этим ОВГЗ будет «ниже рынка», так как это сейчас происходит по обычным ОВГЗ. Однако если Минфин будет ориентироваться на Еврооблигации, и ставка будет «справедливой», то рынок с оптимизмом воспримет эти бумаги.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$0.07]

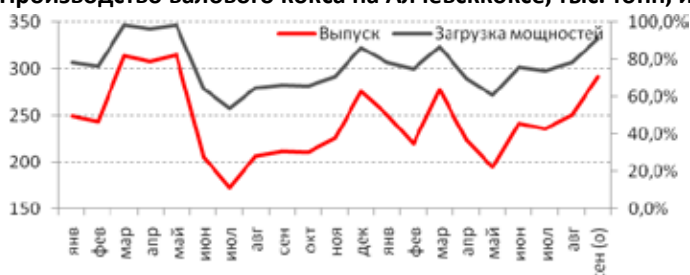
[DMKD UK, Б/О]

Алчевский КХЗ нарастит выпуск на 16,3% м/м в сентябре

В сентябре Алчевский КХЗ намерен увеличить производство кокса на 16,3% м/м до 292 тыс тонн из-за роста поставок Дзержинскому МК, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: новость ПОЗИТИВНА для компании. Завод намерен увеличить добычу, несмотря на негативные макроэкономические ожидания. Хотя предприятия ИСД имеют обыкновение завышать свои производственные планы, в этот раз мы склонны считать их отчасти обоснованными. Ведь Алчевский КХЗ уже нарастил выпуск в августе на 6,4% м/м, а Дзержинский МК увеличил выпуск на 11,8% м/м за этот период. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании.

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



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Теханализ UX

UX



По всей видимости, отскок окончился. Цена не смогла особо высоко подняться. Теперь уже обратная дивергенция со стохастическим осциллятором подсказывает, что тренд вниз продолжается. Цена индекса вполне может опуститься в район уровня отметки 1400 – 1430 пунктов. Это первый уровень поддержки, который сформирован минимальными значениями мая 2010 года. Возможно, что именно в этом диапазоне будет продолжена дальнейшая консолидация. Не рекомендуем длинные позиции на данном этапе. Возможно представится покупка по более низким ценам в ближайшее время.

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН выходят вниз из треугольной консолидации. цена пробила вниз поддержку в районе 9,5 грн. для подтверждения разворота должно пройти движение ниже отметки 9,0 грн. в такой ситуации следующей целью может стать Фибо-уровень в районе 6,5 – 6,7 грн. Длинная позиция в данной ситуации не рекомендуется

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	566	1 203	-6.3%	-28%	-5%	106%	264.1	933.4	326	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	0%	26%	18%	0.14	0.20	0.5	23
UTLM	Укртелеком	0.41	212	-4.7%	-29%	-25%	-28%	0.41	0.66	215	3 103
MTBD	Мостобуд	145	0.4	-3.4%	-19%	-55%	-60%	102.0	367.4	1.4	0.06
STIR	Стирол	32.2	291	-4.7%	-29%	-60%	-65%	31.0	107.8	121	19.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.20	228	-6.3%	-26%	-50%	-55%	0.20	0.47	189	5 596
FORM	Банк Форум	2.2	4	-7.5%	-33%	-64%	-68%	2.0	7.9	3	6.5
USCB	Укрсоцбанк	0.26	894	-6.1%	-31%	-54%	-56%	0.25	0.68	574	12 946
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.1	2 047	-6.8%	-16%	-38%	-34%	8.0	20.0	954	704
DNEN	Днепрэнерго	538	14.0	-22.0%	-22%	-59%	-51%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	27.7	182	-5.9%	-36%	-62%	-60%	27.4	83.7	111	22
KREN	Крымэнерго	1.2	1	-15.7%	-41%	-60%	-64%	1.0	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	160.0	0	н/д	-17%	-35%	-37%	156.6	600.0	2.3	0.1
ZAEN	Западэнерго	215	27	-1.0%	-31%	-53%	-60%	199.7	577.3	21	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.4	53	-0.1%	-13%	-30%	-31%	1.2	2.4	1.0	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	971	-5.0%	-24%	-47%	-48%	1.5	3.4	631	2 585
ALMK	Алчевский МК	0.11	2 216	-8.3%	-37%	-50%	-35%	0.11	0.26	1 383	70 300
DMKD	ДМК Дзержинского	0.19	н/д	н/д	-30%	-57%	-56%	0.17	0.60	1.0	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	59	708	-10.9%	-46%	-66%	-70%	58.9	209.1	412	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.33	1	-4.4%	-18%	-65%	-74%	0.28	1.24	2	40
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	86.5	-6.6%	-17%	-19%	-20%	0.8	1.4	7.4	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	29	н/д	-4%	-69%	-74%	0.5	2.9	0.2	1.4
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	7	-0.6%	9%	11%	37%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	18.3	7	-17.1%	-36%	-58%	-59%	18.2	59.9	14	4.0
SGOK	Северный ГОК	9.5	221	-3.8%	-17%	-28%	-8%	9.0	15.9	43	31
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.43	193	-0.7%	-2%	-51%	-40%	1.4	5.5	1	4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.7	876	-4.2%	-34%	-55%	-57%	6.6	18.0	492	412
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	5.7	-35.9%	-39%	-63%	-54%	0.17	0.75	0.5	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-41%	1.8	5.6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	72	н/д	н/д	-29%	-59%	-43%	59.9	174.0	1.6	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.5	64	-5.7%	-22%	-54%	-43%	16.0	39.6	46	17.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	33	-4.8%	-6%	-40%	-38%	2.0	5.2	18	49
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	15	-11.4%	-28%	-7%	-1%	0.15	0.33	9.8	328
MSICH	Мотор Сич	2 112	2 665	-4.5%	-27%	-29%	-7%	1 811	3 871	1 621	4.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	н/д	н/д	-14%	-95%	-97%	0.4	22.0	3.5	15.7
NKMZ	Новоκραмат. Машз-д	7 804	7.8	0.0%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.3	0	н/д	-6%	-64%	-89%	3.0	48.9	0.5	0.64
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.6	75	-0.2%	-35%	-50%	-28%	4.4	11.9	117	130

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	2.60	н/д	н/д	-63%	-86%	-80%	2.50	18.75	0.5	1.0
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-3%	-57%	-60%	3	12.4	1.3	2.56
DNSS	Днепроспецсталь	1 700	н/д	н/д	-26%	24%	8%	935	2 397	13.0	0.05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	н/д	н/д	15%	44%	54%	0.7	4.0	0.4	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	3.7	78.6%	0%	-63%	-68%	14.0	125.0	0.2	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	42.7	-37.7%	-58%	-71%	-65%	0.30	1.92	2	14
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-21%	-55%	-61%	1.1	3.6	1.5	6.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.46	н/д	н/д	-24%	-37%	-35%	0.46	1.69	1	11
KIEN	Киевэнерго	6.7	н/д	н/д	-34%	-50%	-53%	3.2	18.0	0.9	0.89
KSOD	Крым сода	1.2	7.5	-12.4%	0%	-7%	-12%	1.16	2.60	0.9	5
SLAV	ПБК Славутич	2.9	н/д	н/д	-3%	2%	6%	2.3	3.4	17.3	44
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	0%	-35%	-18%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	0%	-17%	-47%	0.05	0.38	1.5	63
TATM	Турбоатом	5.6	н/д	н/д	-4%	19%	15%	4.5	5.9	6	9
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-21%	-27%	-28%	2.1	4.7	1.2	4
ZACO	Запорожжокс	2.8	н/д	н/д	24%	39%	-18%	1.4	5.2	4	12
ZATR	ЗТР	2.0	н/д	н/д	42%	-5%	-24%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	5.3	669.3	6.0%	15%	17%	12%	3.0	6.0	15.4	23.2

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 29.1	86.8	-3.0%	21%	-17%	8%	20.2	44.8	196	21
AST PW	Astarta	PLN 74.0	397.6	-5.1%	-8%	-19%	0%	61.0	106.0	914	31
AVGR LI	Avangard	\$ 13.0	0	0.0%	-13%	-13%	0%	11.0	21.0	283	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 350	3 080	-6.7%	-10%	-16%	9%	275.5	522.5	6 460	962
CLE PW	Coal Energy	PLN 19.8	35.8	-1.3%	3%	-1%	-1%	14.7	22.0	61	10
IMC PW	IMC	PLN 9.7	16.2	-2.5%	7%	-12%	-12%	7.2	11.7	68	20
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 160	418	-5.3%	-23%	-49%	-49%	156.0	340.7	761	194
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.0	756	-6.1%	-9%	-17%	0%	52.5	88.0	3 668	143
KSG PW	KSG	PLN 22.2	85	0.9%	12%	1%	1%	16.1	29.0	152	20
LKI LN	Landkom	GBp 5.0	23.4	2.6%	-20%	-18%	-42%	4.4	8.6	111	1 112
MHPC LI	MHP	\$ 13.3	502	-5.0%	-15%	-22%	-4%	11.9	23.0	2 564	161
MLK PW	Milkiland	PLN 20.2	19.4	-10.3%	-38%	-55%	-40%	20.0	50.0	81	7.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	0.0	-5%	-12%	13%	-10%	1.3	2.5	9.8	3.3
OVO PW	Ovostar	PLN 57.9	115.71	-0.9%	15%	-7%	-7%	42.0	62.2	154	8.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.5	41	-6.2%	-31%	18%	-11%	11.50	57.00	158	249
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.4	102	-8.4%	-14%	-24%	-3%	7.5	14.4	190	56
WES PW	Westa	PLN 8.6	14	-6.0%	-12%	-27%	-27%	6.9	12.2	49	15

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	566	3 835	5	889.6	57%	июн-11	Покупать	1.5	1.2	1.1	6.9	11.1	4.0	11.5	19.1	5.6
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	0.41	964	7	0.81	97%	фев-11	Покупать	1.5	1.4	1.2	7.9	5.7	4.0	отр	52.3	11.2
MTBD	145	10.5	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.2	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	32.2	109	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	0.1	0.1	отр	2.4	1.2	отр	8.9	3.4
Банки																
BAVL	0.20	752	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	6.2	3.5
USCB	0.26	405	4	1.04	307%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10.7	3.3
Энергогенерация																
CEEN	9.1	419	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	18.4	5.2	4.0	>100	7.2	4.9
DNEN	538	401	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.6	0.5	0.5	6.1	3.4	2.6	16.8	4.7	3.3
DOEN	27.7	82	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.3	0.3	0.3	отр	4.6	3.2	отр	6.2	3.4
ZAEN	215	344	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	35.8	5.5	3.9	отр	7.7	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	804	4	3.25	112%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	40.0	6.3	4.5	отр	отр	23.1
ALMK	0.11	361.7	4	0.26	127%	июл-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.2	6.9	отр	36.2	15.4
ENMZ	59	77.8	9	142	141%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	8.7	отр	отр	отр
HRTR	1.0	315.3	2	2.2	128%	июл-11	Покупать	1.1	0.4	0.4	7.5	2.9	2.2	14.6	4.0	3.3
Железная руда																
PGOK	18.3	436	3	30.6	68%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.8	2.1	2.2	4.7	2.2	2.4
CGOK	7.0	1 025	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	9.5	2 735	0.5	17.7	86%	июл-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.6	2.8	2.3	8.2	3.9	3.1
Коксохимы																
AVDK	6.7	163.8	9	19.6	192%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.3	1.4	1.2	отр	6.4	3.9
ALKZ	0.20	73.4	2	0.54	179%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.8	3.6	1.9	отр	8.4	2.9
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	72	57.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	7.3	3.9	2.4	6.0	3.6	1.7
AZGM	2.6	15.1	3	28.9	1010%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	14.4	6.1	4.0	отр	3.7	0.8
KVBZ	16.5	236.4	5	48.9	196%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.7	2.1	2.3	6.3	3.1	3.3
LTPL	2.6	70.2	14	7.21	181%	январь-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	29.5	5.8	3.7	отр	6.4	3.9
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	0.20	105.4	11	0.4	108%	дек-10	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.8	9.0	8.5	отр	отр	22.4
MSICH	2 112	548	24	5 048	139%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.5	1.8	1.7	3.5	1.9	1.9
NKMZ	7 804	215	14	34 142	337%	авг-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	3.7	3.4	2.7
SMASH	5.3	46.6	3	4.1	-22%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.8	>100	21.9	4.0	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	4.59	129.9	8	14.4	214%	фев-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.6	3.5	3.0	4.0	5.2	4.0
ZATR	2.0	552.4	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.5	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д	12.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.9	370.5	6	5.28	82%	июн-11	Покупать	1.3	0.9	0.8	4.7	4.9	3.7	8.8	8.1	5.5
SUNI	0.22	257.9	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 29	211	45	35.0	20%	май-11	Покупать	3.7	2.5	2.1	6.1	10.1	9.1	13.4	14.2	17.5
AST PW	PLN 74	619	37	104.5	41%	фев-11	Покупать	2.8	2.2	1.9	6.3	5.9	5.6	7.0	6.6	6.5
AVGR LI	\$ 13.0	830	23	27.4	111%	мар-11	Покупать	2.2	1.7	1.3	4.9	3.8	3.2	4.5	4.2	4.0
FXPO LN	GBp 350	3 319	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 160	442	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 62	1 652	62	103.4	67%	июн-11	Покупать	1.9	1.1	0.9	10.2	7.2	5.3	10.9	7.7	5.1
LKI LN	GBp 5.0	35	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	1.9	1.1	0.9	отр	4.3	3.8	отр	37.7	16.5
MHPC LI	\$ 13.3	1 434	35	25.1	88%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.4	5.4	5.4	6.7	6.7	7.1
MLK PW	PLN 20	211	22	42.8	112%	мар-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	5.2	4.9	4.7	7.7	5.8	5.0
4GW1 GR	€ 1.8	43	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 31	158	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	160.0	120	9.1	227.3	42%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.2	3.3	1.5	22.6	7.9	2.3
DNSS	1 700	228	10.0	2 485.6	46%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.7	7.0	5.8	31.6	10.9	7.9
DRMZ	2.0	51	13.0	8.2	319%	июн-11	0.3	0.3	0.2	2.1	2.1	1.7	4.0	3.1	2.5
FORM	2.2	165	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.0
HMBZ	0.5	19	22.0	1.6	241%	июл-11	0.3	0.3	0.3	1.4	2.4	1.8	4.9	5.2	3.4
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	1.2	26	8.7	2.3	97%	апр-11	0.2	0.2	0.1	2.8	2.4	1.7	8.6	3.5	2.0
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
NVTR	0.8	19	7.4	2.3	194%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.0	1.6	отр	19.2	4.8
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	2.4	102	5.4	3.9	62%	июл-11	1.5	1.4	1.3	4.9	4.0	3.4	отр	33.9	25.5
TATM	5.6	293	9.5	6.3	13%	май-11	2.3	1.9	1.7	7.5	5.3	5.1	12.3	9.6	9.1
KSOD	1.2	33	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.6	1.9	1.7	отр	3.0	2.5
ZACO	2.8	42	7.2	7.4	164%	июл-11	0.1	0.1	0.1	1.3	1.1	1.0	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	11.73	10.45	1.12	1.06
STOXX-50	Европа	7.64	6.97	0.59	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	8.78	7.92	0.80	0.78
Nikkei	Япония	13.90	12.10	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.06	8.20	0.92	0.89
DAX	Германия	8.04	7.18	0.49	0.47
Медиана по развитым странам		8.92	8.06	0.70	0.68
MSCI EM		9.90	8.73	1.03	0.93
SHComp	Китай	11.37	9.49	1.10	0.96
MICEX	Россия	5.72	5.58	0.89	0.85
RTS	Россия	5.61	5.43	0.89	0.86
Bovespa	Бразилия	9.41	8.32	1.10	1.00
WIG	Польша	8.79	8.31	0.77	0.74
Prague	Чехия	10.35	9.01	1.35	1.32
Медиана по развивающимся странам		9.41	8.32	1.03	0.93
PFTS	Украина	5.30	3.43	0.39	0.35
UX	Украина	5.06	3.24	0.39	0.34
Медиана по Украине		5.18	3.34	0.39	0.35
Потенциал роста к развит. стра		72%	141%	78%	95%
Потенциал роста к развив. стра		82%	149%	163%	169%

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	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%	8.7%
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%	9.1%
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%	13.5%
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%	4.7%
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	-0.2	-0.6
Финансовый счет, \$млрд.	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7
Платеж. баланс, \$млрд.	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1
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»

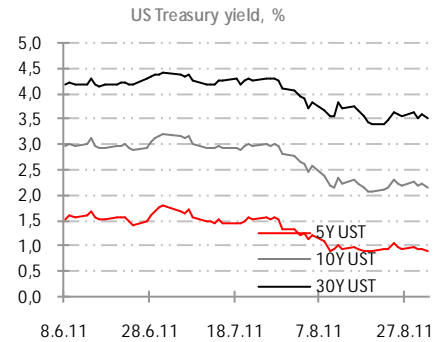
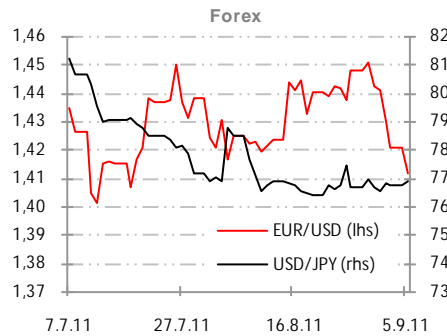
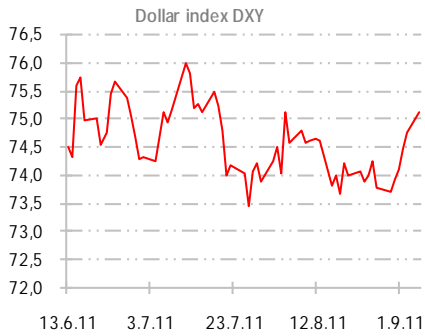
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	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	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

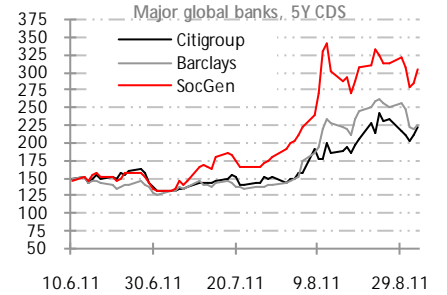
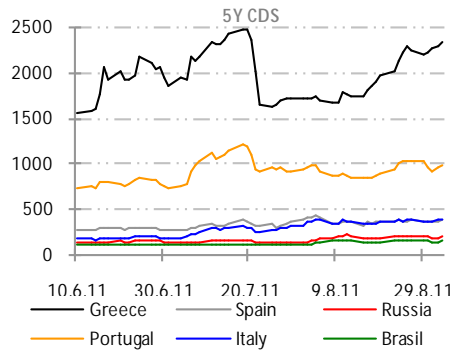
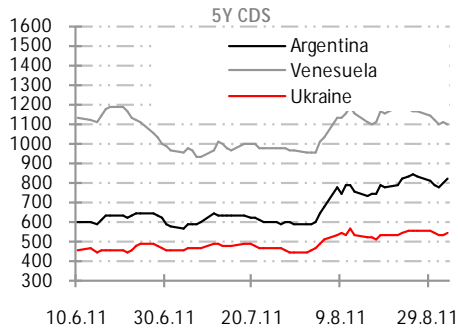
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

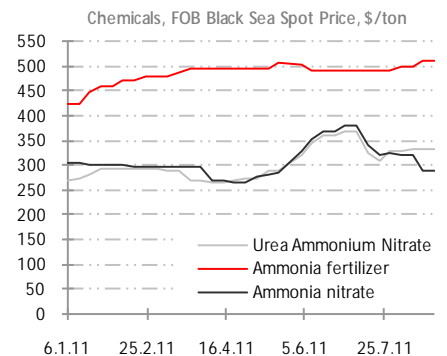
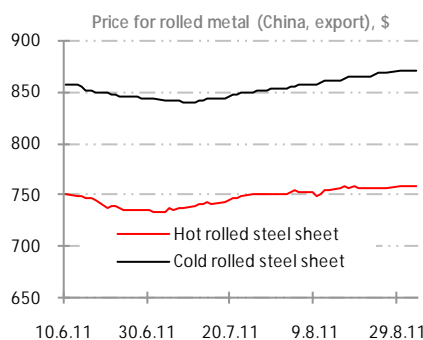
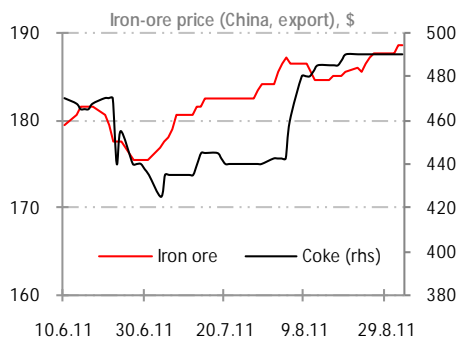
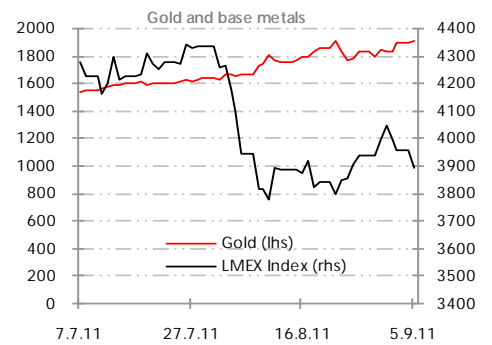
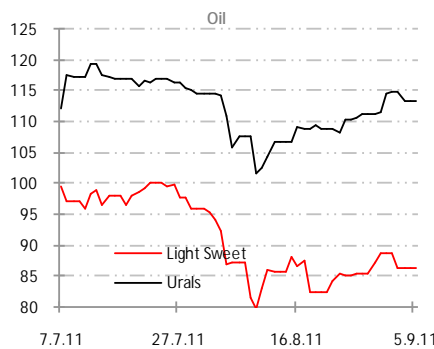
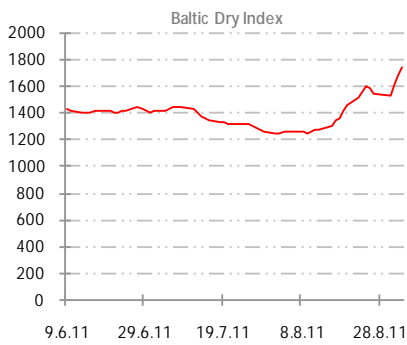
Глобальный валютный и долговой рынок



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».