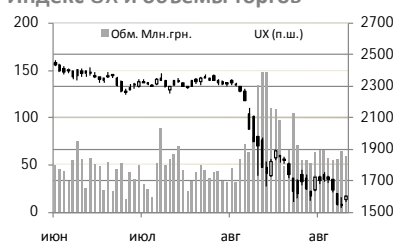




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	2.5	-1.7	-1	11.5
S&P 500	США	2.9	-1.7	-5	12.0
Stoxx-50	Европа	3.4	-6.6	-23	7.8
FTSE	ВБ	3.1	-1.4	-10	9.4
Nikkei	Япония	0.3	-1.8	-14	14.2
MSCI EM	Развив.	2.2	-2.3	-12	10.1
SHComp	Китай	-0.1	-2.1	-10	11.6
RTS	Россия	3.2	-2	-6	5.8
WIG	Польша	3.1	-4.3	-15	9.1
Prague	Чехия	2.2	-5.1	-19	10.6
PFTS	Украина	1.1	-10.8	-37	7.7
UX	Украина	3.5	-8.0	-34	8.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.12	5.5	-10.1	-48.1	7.3
AVDK	7.18	6.5	-3.7	-51.9	1.6
AZST	1.66	6.4	-3.0	-42.4	7.0
BAVL	0.21	3.2	-8.8	-47.9	0.8
CEEN	9.68	6.7	-6.5	-34.3	н/д
ENMZ	60.6	4.9	-14.9	-65.3	н/д
DOEN	28.00	1.8	-9.7	-61.2	н/д
MSICH	2185	3.6	-5.5	-26.9	1.8
SVGZ	4.60	3.2	-5.5	-50.3	3.5
STIR	33.0	8.0	-8.4	-58.7	н/д
UNAF	577.5	1.1	-9.1	-3.3	11.3
USCB	0.26	3.8	-8.6	-53.4	0.5
UTLM	0.43	2.0	-8.7	-22.1	5.8
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	203.0	-5.4	-26.2	-56.0	н/д

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

Обзор Рынка Акции: Свежий Заряд Оптимизма

Перед открытием сформировался умеренно негативный фон: Азия растет, ММВБ открылся (-0,3%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,2%). Ожидаем открытие UX снижением.

Мировые рынки получили свежий заряд оптимизма зафиксировав рост в Европе и США порядка трех процентов после выхода ряда позитивных новостей. В частности, суд в Германии постановил, что финансовая помощь Греции и другим странам ЕС является законной. Промпроизводство в Германии выросло на 4% м/м, что значительно превысило консенсус-прогноз. В результате индекс DAX вырос более 4%. Кроме того, сенат Италии одобрил пакет мер по сокращению дефицита бюджета страны на 50 млрд. евро., который теперь будет направлен в нижнюю палату парламента для голосования. Сегодня, ожидается, что президент США объявит план мер на \$300 млрд по созданию новых рабочих мест и развитию инфраструктуры.

Украинский UX также позитивно отреагировал на данные события и повысился на 3,5%. Большинство индексных фишек выросло от трех до шести процентов, тогда как Западэнерго (-5,4%) продолжает снижение, и с момента объявления об исключении бумаги из корзины уже потеряло 26%. Две самые ликвидные зарубежные фишки Ferrexho и Kernel выросли более 7% тогда как Landkom потерял четверть своей капитализации из-за плохой урожайности рапса.

Заголовки новостей

- Украина поднялась на 7 ступеней в рейтинге конкурентоспособности
- Богдан Моторс в янв-авг 2011 увеличил выпуск машин на 26% г/г
- Реализация машин в августе возросла на 54% г/г
- Азовмаш сертифицировал в Украине новую боковую раму

Содержание

- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея AZST
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Сравнительный Анализ Рынка
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

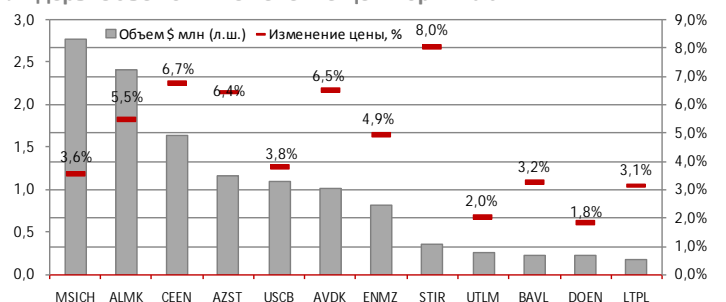
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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
SUNI	-	06 Сент	Пересмотр
ENMZ	-	06 Сент	Пересмотр

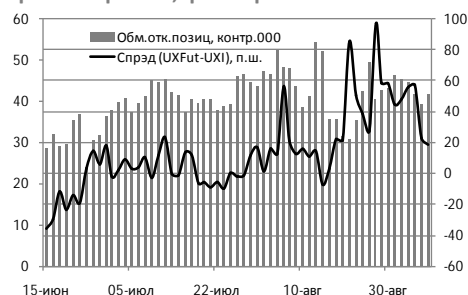
Регрессионный анализ



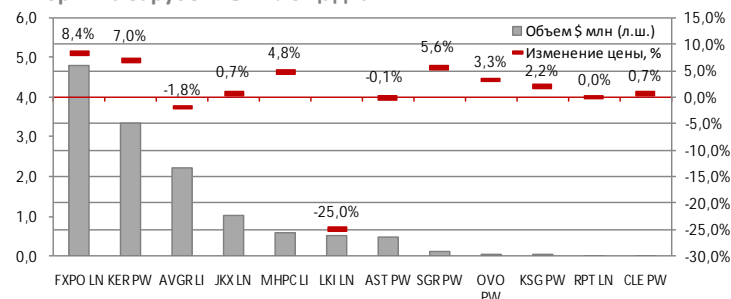
Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



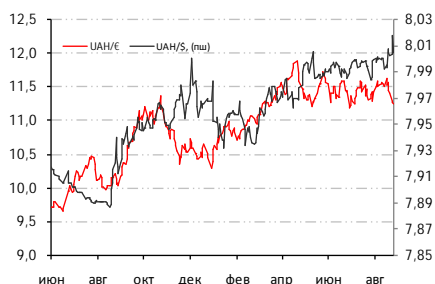
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1817	-3.09	-0.45	27.92
Нефть (L.Sweet)	89	3.86	0.60	-5.4
EUR/USD	1.41	0.53	-2.41	5.21

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](#)

Украина поднялась на 7 ступеней в рейтинге конкурентоспособности

Всемирный Экономический Форум (ВЭФ) опубликовал очередной ежегодный отчет о глобальной конкурентоспособности. Украина в этом рейтинге сумела подняться с 89 места на 82. Аналогичной была позиция Украины в 2009 году.

Олег Иванец: Рейтинг ВЭФ – один из ключевых и наиболее точных из мировых экономических рейтингов. Рейтинг конкурентоспособности – интегрированный рейтинг по ряду категорий, в частности, государственное регулирование, правовое поле, инфраструктура, развитость рынков, развитость рынка труда, уровень образования, бизнес-культуры, инноваций. Эксперты отметили необычайно низкий уровень государственного регулирования в Украине, особенно в вопросах прав собственности, коррупции, судебной системы, системы защиты прав миноритариев – по всем этим позициям Украина входит в пятерку худших стран мира. В то же время эксперты позитивно оценивают железнодорожную инфраструктуру Украины (27-е место в мире), уровень образования (51-е место в мире), а также уровень развитости рынка труда (61-е место в мире). Также увеличивает конкурентоспособность страны объем украинского рынка. Среди ключевых проблем для бизнеса в Украине эксперты определили коррупцию и налоговую систему.

Что же касается роста в рейтинге, то он в основном был вызван как и незначительным улучшением показателей в самой Украине (общий бал вырос с 3,9 до 4,0), так и ухудшением показателей ряда стран, в частности Греции и Египта, которые опустились ниже Украины, хотя в прошлогоднем рейтинге были выше ее.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,051]

Богдан Моторс в янв-авг 2011 увеличил выпуск машин на 26% г/г

Богдан Моторс, второй по величине украинский производитель машин, в январе-августе увеличил производство на 26% г/г, до 13555 единиц. В августе компания выпустила 2053 автомобиля, т.е. на 10,7% больше, чем в июле.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕГАТИВНА для Богдан Моторс, отстающего от производственного плана, несмотря на небольшой рост выпуска в августе. В 2011 компания планировала произвести почти 30000 машин за счет увеличения продаж в кредит и экспорта в Россию. Пока что экспорт не дотягивает до ожидаемых размеров, о чем свидетельствует падение ежемесячной реализации продукции Богдана в России на 40% г/г. Учитывая продолжительное отставание компании от плана в 2011, мы сократили годовой прогноз выпуска автомобилей на 19%, до 22 тыс. единиц. Данный объем означает прирост в размере 15% г/г. При этом наш среднесрочный прогноз остается достаточно оптимистичным, благодаря данным о росте автокредитов и успешной конкуренции с ЛАЗом в рамках программ обновления городского транспорта. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051.

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,051]
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

Реализация машин в августе возросла на 54% г/г

Продажи машин в августе резко возросли на 54% г/г и на 4,8% м/м после рекордных объемов реализации в июле. Бум продаж вызван слухами о возможном повышении импортных пошлин на машины. В то же время, межведомственный комитет решил отложить обсуждение этого вопроса на собрании 6 сентября, т.к. ему необходимо время для ознакомления с доводами ассоциации импортеров автомобилей.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей и дистрибьюторов машин, таких как Богдан Моторс и Укравто, которые находятся в выигрыше из-за неопределенности вокруг введения пошлин. Импортные автомобили, среди которых ВАЗ и Renault, более других увеличили продажи от такой неопределенности, заняв первое и четвертое места, соответственно. Тем не менее, Hyundai и ЗАЗ, полностью или частично производимые в Украине, остаются на втором и третьем месте. В частности, Богдан Моторс продал порядка 2,3 тыс. машин Hyundai, из которых почти десятая часть обычно проходит сборку в Украине. В данное время мы пересматриваем рекомендацию по AVTO и подтверждаем рейтинг ПОКУПАТЬ по акциям LUAZ, с целевой ценой \$0,051.



Источник: Autoconsulting

Актуальные новости

Машиностроение
[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3.6]

Азовмаш сертифицировал в Украине новую боковую раму

Азовэлектросталь, производитель вагонного литья, который входит в группу Азовмаш, сертифицировал в России новую боковую раму. Необходимость в новом варианте боковой рамы обусловлена результатами проведенного РЖД расследования качества выпускаемых Азовобщешахтом и Мариупольтяжмашем полувагонов, начавшегося в связи с железнодорожной аварией в марте 2011. Из-за выявленных в ходе расследования дефектов, РЖД прекратила сотрудничество с Азовмашем. Азовмаш готовится начать серийное производство новых боковых рам, чтобы использовать их в производстве новых полувагонов.

Алексей Андрейченко: Для Азовобщешахта эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА. Благодаря существующим договорам с частными операторами и высокому спросу на полувагоны в 1П2011, проблемы с бракованными боковыми рамами на объем производства компании не повлияли. Во 2К2011, после расследования РЖД, Азовобщешахта даже смог увеличить выпуск полувагонов на 21% к/к. Сертификация модернизированной боковой рамы подтверждает наше мнение, что данная проблема имеет сугубо временный характер и не уменьшит загрузку конвейера компании, которая на данный момент близка к 100%. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции AZGM, с целевой ценой \$3,6.

Теханализ UX

UX



На графике просматривается возможность формирования разворотной свечной модели. При том, что стохастический осциллятор снова перешел в перепроданность, возникает вероятность для возобновления движения вверх. Ближайшим уровнем сопротивления находится отметка в районе 1700 пунктов, далее – 1800 пунктов. В такой ситуации стоит ожидать отскок по наиболее ликвидным акциям, цены по которым могут измениться существенно.

Торговая Идея

AZST



Цена акций AZST торгуется в боковом диапазоне. Цены имеет все шансы для движения вверх, выше сопротивления 1,7 грн. в такой ситуации цена может сдвинуться в район 1,9 – 2,1 грн, после чего пройдет следующая консолидация. Выше 1,7 грн рекомендуем покупать акции.

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	578	94	1.1%	-26%	-3%	112%	264.1	933.4	323	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	0%	26%	20%	0.14	0.20	0.5	22
UTLM	Укртелеком	0.43	262	2.0%	-27%	-22%	-25%	0.41	0.66	206	2 992
MTBD	Мостобуд	145	0.7	-11.6%	-19%	-55%	-60%	102.0	367.4	1.4	0.06
STIR	Стирол	33.0	359	8.0%	-27%	-59%	-67%	30.5	107.8	120	19.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.21	235	3.2%	-24%	-48%	-53%	0.20	0.47	191	5 741
FORM	Банк Форум	2.1	н/д	н/д	-36%	-65%	-69%	2.0	7.9	3	6.6
USCB	Укрсоцбанк	0.26	1 093	3.8%	-29%	-53%	-54%	0.25	0.68	579	13 257
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.7	1 635	6.7%	-10%	-34%	-28%	8.0	20.0	969	720
DNEN	Днепрэнерго	578	0.5	2.5%	-17%	-56%	-46%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	28.0	225	1.8%	-35%	-61%	-59%	27.1	83.7	110	22
KREN	Крымэнерго	1.2	н/д	н/д	-42%	-61%	-64%	1.0	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	154.0	н/д	н/д	-20%	-37%	-39%	153.8	600.0	2.3	0.1
ZAEN	Западэнерго	203	28	-5.4%	-34%	-56%	-62%	199.7	577.3	21	0.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.3	40	-3.0%	-19%	-35%	-36%	1.1	2.4	1.0	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.7	1 167	6.4%	-18%	-42%	-43%	1.5	3.4	639	2 652
ALMK	Алчевский МК	0.12	2 416	5.5%	-35%	-48%	-32%	0.11	0.26	1 416	73 237
DMKD	ДМК Дзержинского	0.21	13.1	-14.0%	-20%	-52%	-50%	0.17	0.60	1.2	41
ENMZ	Енакиевский МЗ	61	825	4.9%	-45%	-65%	-69%	56.8	209.1	418	35
MMKI	ММК им. Ильича	0.33	н/д	н/д	-18%	-65%	-73%	0.28	1.24	2	39
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	80.9	-1.9%	-13%	-15%	-17%	0.8	1.4	7.3	51
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	0	н/д	-16%	-73%	-77%	0.5	2.9	0.2	1.4
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	7	1.3%	9%	10%	28%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	19.9	2	3.0%	-30%	-54%	-55%	18.2	59.9	14	3.9
SGOK	Северный ГОК	9.6	81	2.5%	-16%	-27%	-5%	9.0	15.9	42	31
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.40	47	н/д	-4%	-52%	-40%	1.4	5.5	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.2	1 020	6.5%	-29%	-52%	-54%	6.6	18.0	495	420
ALKZ	Алчевсккокс	0.29	н/д	н/д	-9%	-45%	-28%	0.17	0.75	0.5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-39%	1.8	5.6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	72	н/д	н/д	-29%	-59%	-47%	59.9	174.0	1.5	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.4	50	0.8%	-17%	-51%	-40%	16.0	39.6	45	16.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	176	3.1%	-3%	-38%	-35%	2.0	5.2	18	49
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	н/д	н/д	-26%	-4%	1%	0.15	0.33	9.7	328
MSICH	Мотор Сич	2 185	2 767	3.6%	-25%	-27%	-3%	1 811	3 871	1 616	4.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	н/д	н/д	-14%	-95%	-97%	0.4	22.0	3.4	15.4
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	7 806	7.8	0.0%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	49	-4.7%	-11%	-66%	-89%	3.0	48.3	0.5	0.61
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.6	74	3.2%	-35%	-50%	-28%	4.4	11.9	114	127

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	12.00	37.5	140.0%	71%	-36%	-9%	2.50	18.75	1.4	1.8
NITR	Интерлайп НТЗ	4	70.0	-49.4%	7%	-52%	-57%	3	12.4	2.4	4.73
DNSS	Днепроспецсталь	1 700	н/д	н/д	-26%	24%	8%	935	2 397	12.8	0.05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	1.3	-12.3%	1%	26%	35%	0.7	4.0	0.4	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	0%	-63%	-71%	14.0	125.0	0.2	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	0.7	0.7	-1.9%	-58%	-71%	-65%	0.30	1.92	2	14
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-21%	-55%	-61%	1.1	3.6	1.4	6.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	16.1	8.2%	-17%	-32%	-30%	0.46	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	6.7	н/д	н/д	-34%	-50%	-53%	3.2	18.0	0.9	0.88
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-7%	-12%	1.16	2.60	0.7	4
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	-17%	-12%	-9%	2.3	3.4	17.4	45
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	62
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	3
ZACO	Запорожжюкк	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%	-23%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	5.3	н/д	н/д	15%	17%	14%	3.0	6.0	15.1	22.9

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 29.4	7.2	2.4%	23%	-16%	9%	20.2	44.8	199	22
AST PW	Astarta	PLN 71.9	481.3	-0.1%	-10%	-22%	-10%	61.0	106.0	910	31
AVGR LI	Avangard	\$ 12.8	2 220	-1.8%	-15%	-14%	0%	11.0	21.0	312	22
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 383	4 801	8.4%	-2%	-8%	26%	275.5	522.5	6 442	964
CLE PW	Coal Energy	PLN 20.2	9.5	0.7%	5%	1%	1%	14.7	22.0	62	10
IMC PW	IMC	PLN 9.4	0.3	0.0%	4%	-15%	-15%	7.2	11.7	67	19
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 164	1 036	0.7%	-21%	-48%	-47%	156.0	340.7	761	197
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.4	3 362	7.0%	-4%	-12%	7%	52.5	88.0	3 673	144
KSG PW	KSG	PLN 23.5	40	2.2%	18%	7%	7%	16.1	29.0	152	20
LKI LN	Landkom	GBp 3.8	521.2	-25.0%	-40%	-39%	-55%	3.1	8.4	117	1 237
MHPC LI	MHP	\$ 14.3	597	4.8%	-9%	-17%	4%	11.9	23.0	2 543	160
MLK PW	Milkiland	PLN 19.9	4.7	0.9%	-39%	-56%	-41%	19.7	50.0	80	7.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	-5%	-12%	13%	-16%	1.3	2.5	9.7	3.3
OVO PW	Ovostar	PLN 59.8	56.75	3.3%	18%	-4%	-4%	42.0	62.2	154	8.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.0	20	0.0%	-30%	20%	-10%	11.50	57.00	156	246
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.2	102	5.6%	-5%	-16%	7%	7.5	14.4	185	55
WES PW	Westa	PLN 9.5	9	5.4%	-3%	-19%	-19%	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	578	3 913	5	889.6	54%	июн-11	Покупать	1.6	1.2	1.1	7.0	11.3	4.1	11.7	19.5	5.8
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	0.43	994	7	0.81	91%	фев-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.1	5.8	4.1	отр	53.9	11.6
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	33.0	112	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.21	777	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	6.4	3.6
USCB	0.26	412	4	1.04	300%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10.9	3.4
Энергогенерация																
CEEN	9.7	447	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	н/д	н/д	19.3	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
DNEN	578	431	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	6.5	н/д	н/д	18.1	н/д	н/д
DOEN	28.0	83	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
ZAEN	203	324	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	34.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Сталь&Трубы																
AZST	1.7	869	4	3.25	96%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	42.5	7.0	4.9	отр	отр	25.0
ALMK	0.12	371.9	4	0.26	121%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.3	6.9	отр	37.2	15.8
ENMZ	61	79.9	9	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
HRTR	1.0	331.1	2	2.2	117%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.8	3.1	2.3	15.3	4.2	3.4
Железная руда																
PGOK	19.9	475	3	30.6	54%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.3	2.4	5.1	2.4	2.6
CGOK	7.0	1 020	0.5	10.7	54%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	4.0	4.1
SGOK	9.6	2 772	0.5	17.7	83%	июл-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.7	2.8	2.3	8.3	4.0	3.2
Коксохимы																
AVDK	7.2	175.1	9	19.6	173%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.5	1.6	1.3	отр	6.8	4.2
ALKZ	0.29	109.1	2	0.54	87%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.1	17.8	5.0	2.7	отр	12.6	4.4
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	отр	отр	7.3	отр	отр	6.0	отр	отр
AZGM	12.0	69.7	3	28.9	141%	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	18.5	7.7	5.1	отр	17.1	3.7
KVBZ	17.4	249.9	5	48.9	180%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.9	2.2	2.5	6.6	3.3	3.5
LTPL	2.6	72.0	14	7.21	174%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	30.2	5.9	3.8	отр	6.5	4.0
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	108.1	11	0.4	103%	дек-10	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.9	9.0	8.5	отр	отр	23.0
MSICH	2 185	567	24	5 048	131%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	1.8	1.7	3.6	2.0	1.9
NKMZ	7 806	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	5.0	44.4	3	4.1	-18%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	отр	отр
SNEM	3.8	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	4.60	130.1	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	552.3	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	2.5	319.4	6	5.28	111%	июн-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	4.1	4.3	3.3	7.6	7.0	4.8
SUNI	0.22	257.8	2	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	2.3	н/д	н/д	6.9	н/д	н/д

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	213	45	35.1	19%	май-11	Держать	3.8	2.5	2.1	6.1	10.2	9.1	13.5	14.3	17.6
AST PW	PLN 72	600	37	104.6	46%	фев-11	Покупать	2.7	2.2	1.9	6.2	5.8	5.4	6.8	6.4	6.3
AVGR LI	\$ 12.8	814	23	27.4	115%	мар-11	Покупать	2.1	1.6	1.3	4.8	3.7	3.2	4.4	4.2	3.9
FXPO LN	GBp 383	3 598	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 164	450	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 65	1 739	62	103.5	58%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.7	7.5	5.5	11.5	8.1	5.4
LKI LN	GBp 3.8	26	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.2	2.8	отр	28.0	12.3
MHPC LI	\$ 14.3	1 537	35	25.1	76%	июл-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.8	5.6	5.7	7.1	7.2	7.7
MLK PW	PLN 20	207	22	42.9	116%	мар-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	5.1	4.8	4.7	7.6	5.7	4.9
4GW1 GR	€ 1.7	41	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	159	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"

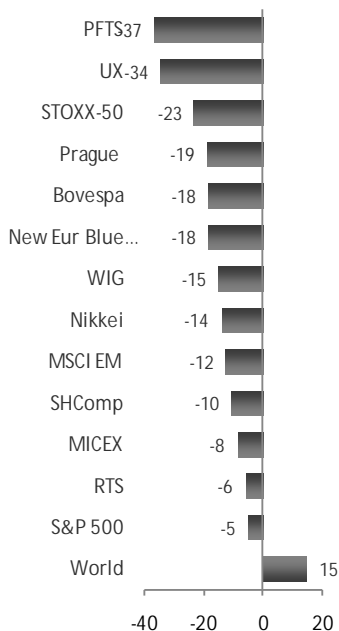
Покрытие Без Оценки

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	154.0	115	9.1	227.3	48%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.0	3.1	1.4	21.7	7.6	2.2
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	1.7	44	13.0	8.2	378%	июн-11	0.3	0.2	0.2	1.8	1.8	1.5	3.5	2.7	2.1
FORM	2.1	157	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9.5
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	215%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.5	2.6	2.0	5.3	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	1.2	25	8.7	2.3	99%	апр-11	0.2	0.2	0.1	2.8	2.4	1.6	8.5	3.5	1.9
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	0.7	17	7.4	2.3	238%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.8	1.9	1.5	отр	16.7	4.2
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	100	5.4	3.9	64%	июл-11	1.4	1.3	1.3	4.9	4.0	3.4	отр	33.5	25.1
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	12.00	10.69	1.14	1.08
STOXX-50	Европа	7.81	7.15	0.61	0.59
New Eur Blue Chip	Европа	9.01	8.16	0.83	0.80
Nikkei	Япония	14.21	12.38	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.39	8.51	0.95	0.92
DAX	Германия	8.29	7.43	0.51	0.49
Медиана по развитым странам		9.20	8.34	0.72	0.69
MSCI EM		10.12	8.93	1.05	0.95
SHComp	Китай	11.61	9.68	1.12	0.98
MICEX	Россия	5.89	5.73	0.91	0.87
RTS	Россия	5.81	5.62	0.92	0.88
Bovespa	Бразилия	9.68	8.57	1.13	1.03
WIG	Польша	9.07	8.64	0.80	0.76
Prague	Чехия	10.63	9.25	1.39	1.35
Медиана по развивающимся странам		9.68	8.64	1.05	0.95
PFTS	Украина	7.75	3.36	0.39	0.35
UX	Украина	8.01	3.32	0.40	0.36
Медиана по Украине		7.88	3.34	0.40	0.35
Потенциал роста к развит. стра		17%	149%	80%	98%
Потенциал роста к развив. стра		23%	159%	164%	171%

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
Эконом. активность												
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%*
Индексы цен												
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%
Платежный баланс												
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*
Валютный курс												
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»

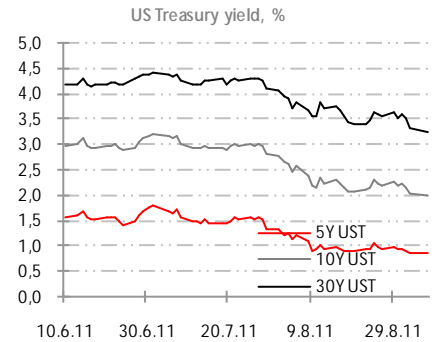
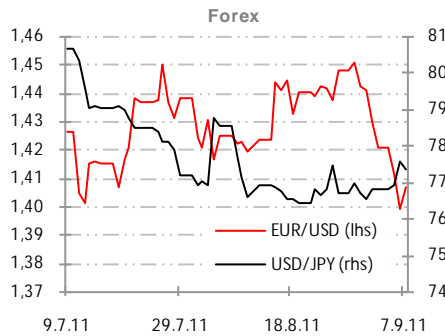
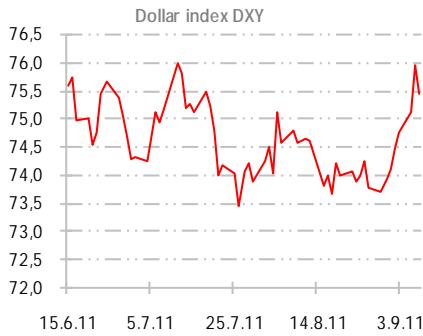
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г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

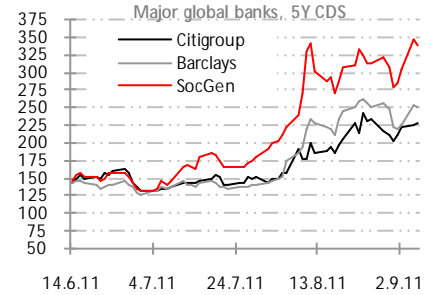
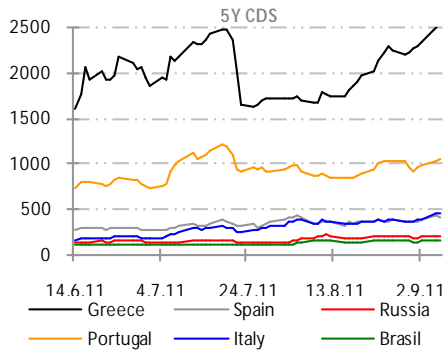
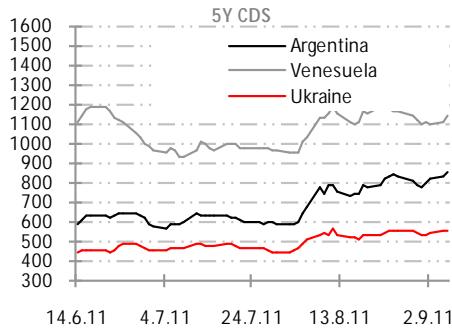
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

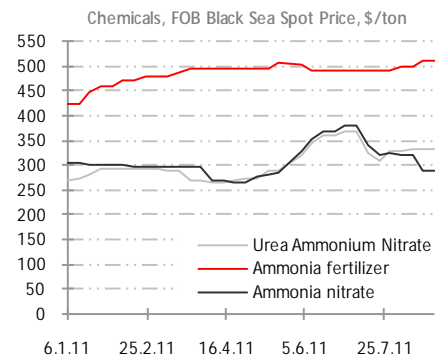
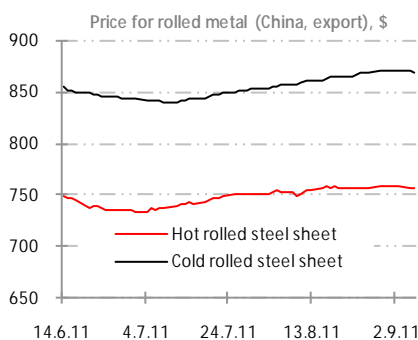
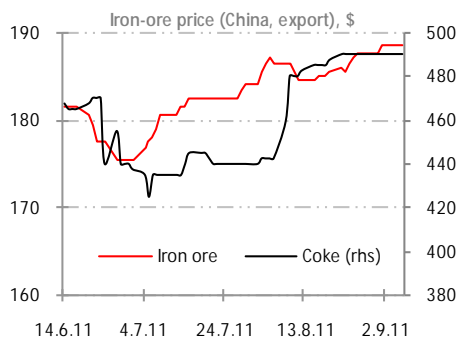
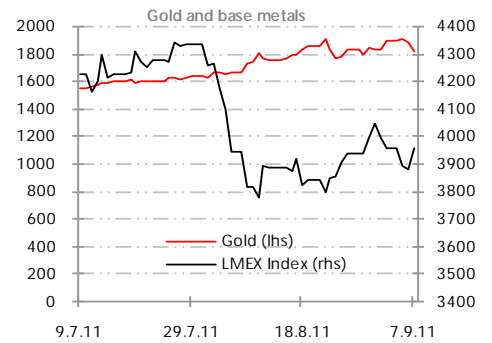
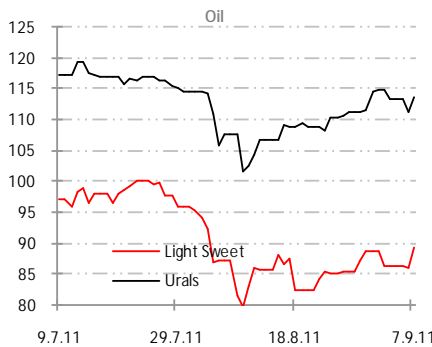
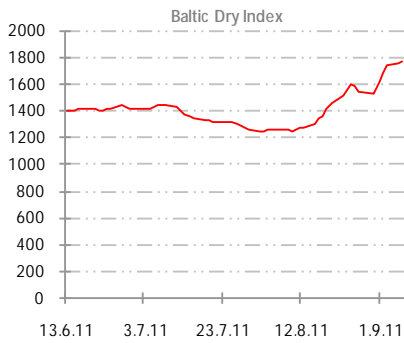
Глобальный валютный и долговой рынок



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

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».