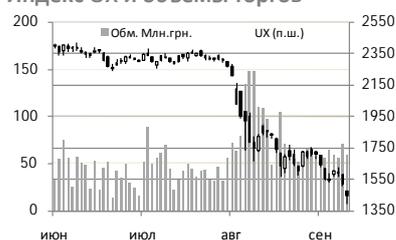




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.6	-4.8	-4	11.2
S&P 500	США	0.7	-4.6	-8	11.6
Stoxx-50	Европа	-3.8	-13.3	-29	7.3
FTSE	ВБ	-1.6	-4.9	-13	9.0
Nikkei	Япония	0.9	-3.8	-16	13.9
MSCI EM	Развив.	-2.3	-6.1	-16	9.9
SHComp	Китай	-1.2	-3.9	-12	11.4
RTS	Россия	-3.6	-8	-12	5.5
WIG	Польша	-3.3	-11.3	-21	8.4
Prague	Чехия	-3.7	-9.7	-23	10.2
PFTS	Украина	-4.3	-17.3	-41	7.2
UX	Украина	-4.9	-17.1	-41	7.2

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-6.5	-21.7	-54.8	6.9
AVDK	6.14	-8.9	-17.8	-59.0	1.2
AZST	1.57	-1.3	-8.1	-45.5	6.5
BAVL	0.19	-0.7	-16.5	-52.3	0.7
CEEN	8.60	-5.1	-17.0	-41.7	н/д
ENMZ	53.1	-7.1	-25.5	-69.7	н/д
DOEN	25.30	-6.0	-18.4	-65.0	н/д
MSICH	1941	-5.6	-16.1	-35.1	1.6
SVGZ	4.00	-10.9	-17.9	-56.8	3.1
STIR	29.9	-4.9	-17.1	-62.6	н/д
UNAF	542.0	-5.3	-14.7	-9.3	10.6
USCB	0.23	-5.7	-20.1	-59.2	0.5
UTLM	0.37	-4.1	-20.3	-32.1	5.2
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	194.0	-1.8	-29.5	-58.0	н/д

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

#### Обзор Рынка Акции: Италия обратилась к Китаю за Помощью

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+1,2%), фьючерс EuroStoxx50 (+1,9%). Ожидаем открытие UX отскоком вверх. Несмотря на открытие торгов на УБ по техническим причинам лишь в 14:00 ч. индекс UX все же закрылся стремительным падением на 4,9% при объеме торгов 91 млн.грн. Европейские индексы снижались на опасениях инвесторов о возможности дефолта Греции. В течение торгов падение UX достигало 8%, однако, новость о скупке европейских долгов Китаем подняло мировые рынки. В последние два часа торгов украинский индекс также отыграл 50 пунктов отскочив от минимальных уровней. Уважаемое британское издание сообщило о том, что правительство Китая ведет переговоры о покупке итальянских гособлигаций на существенную сумму. Данная новость подняла уверенность инвесторов и мировые рынки отскочили от минимальных уровней, на которых они торговались в течение дня. Из украинских индексных фишек большинство снижалось в пределах 4%-6%, и лишь Стахановский ВСЗ (-11%) закрылся двухзначным падением. Из всех требований МВФ Украине осталось выполнить лишь повышение тарифов на газ для населения. Однако, для правительства, которое борется с инфляцией, эта задача будет являться не легкой. Скорее переговоры будут проходить в сложной обстановке, но Украине все же удастся получить очередной транш кредита.

#### Заголовки новостей

- [МВФ ждет от Украины повышения цен на газ](#)
- [Укрнафта за 8М2011 года сократила добычу нефти на 4.8% г/г, газа – на 13.6% г/г](#)

#### Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея DOEN](#)
- [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

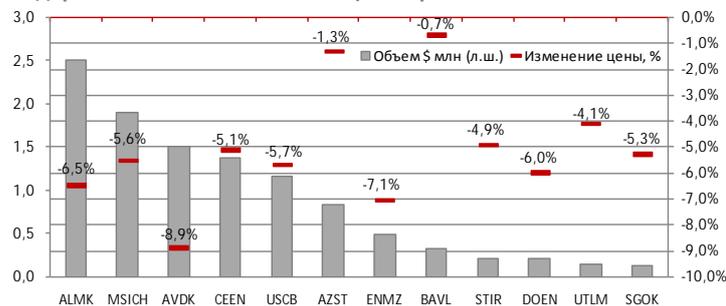
#### Регрессионный анализ



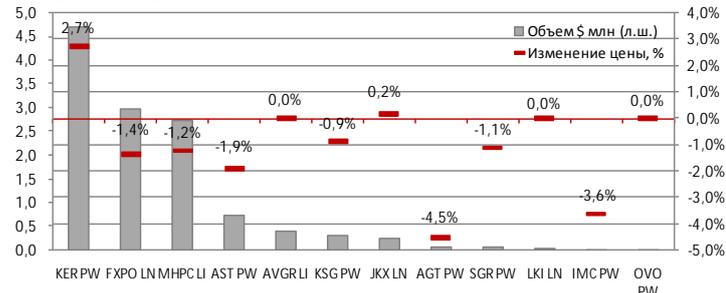
#### Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



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



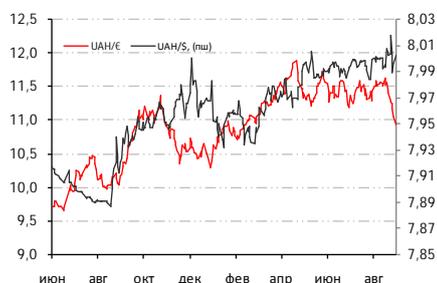
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### МВФ ждет от Украины повышения цен на газ

МВФ по-прежнему настаивает на повышении тарифов на газ в Украине для продолжения финансового сотрудничества со страной, сообщил представитель МВФ в Украине Макс Альер. Господин Альер напомнил, что первоначально правительство обязалось повысить тарифы на газ на 50% еще в апреле текущего года, но в последующем эти требования были смягчены. Представитель МВФ также заявил, что ситуация в отношении с Украиной не сводится исключительно к вопросу повышения тарифов на газ. По его словам, специалисты МВФ продолжают дискуссии с правительством по поводу параметров госбюджета на 2012 год., при этом добавив, что в 2012 году ожидается дефицит бюджета в размере 2,5% ВВП, тогда как в текущем - 3,5%.

### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1815	-2.18	-0.57	27.77
Нефть (L.Sweet)	88	1.09	-0.70	-6.6
EUR/USD	1.36	-0.56	-5.57	1.80

*Олег Иванец:* Важность сотрудничества с МВФ возрастает по мере ухудшения ситуации на глобальном финансовом рынке, а также по мере приближения 2012 года, когда Украина должна начать возвращать средства Фонду по старым кредитам (в рамках приостановленной программы сотрудничества предусмотрено рефинансирование старых кредитов). Повышение цен на газ для населения необходимо для сокращения дефицита НАК «Нафтогаз», финансовое состояние которого вызывает много вопросов у МВФ. Ранее правительство препятствовало повышению тарифов из-за высокой инфляции, однако сейчас инфляция стабилизировалась, а по результатам сентября и вовсе снизится ниже годовых ориентиров (из-за высокой базы сравнения), так что момент для повышения тарифов подходящий. Мы ожидаем, что правительство проведет необходимые решения через парламент до приезда миссии МВФ в конце октября.

### 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](#)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Нефть и Газ

[UNAF, Покупать, 885грн]

**Укрнафта за 8М2011 года сократила добычу нефти на 4.8% г/г, газа – на 13.6% г/г**

В январе-августе 2011 года, Укрнафта сократила добычу нефти на 4.8% г/г до 1.4 млн тонн, газа – на 13.6% г/г до 1.4 млрд куб.м.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. Падение объемов добычи по-прежнему связаны с низкими капиталовложениями, которые, согласно нашим ожиданиям должны возрасти в ближайшем будущем после принятия Укрнафтой ряда мер по повышению эффективности разведки и добычи нефтегазовых месторождений. Кроме того, отметим, что с марта 2011 года наблюдается определенная стабилизация объемов добычи нефти в районе 175 тыс. т/мес., и газа – 180 млн куб.м/мес. В случае, если объемы добычи нефти зафиксируются на данной отметке до конца года, в 2011 году падение его добычи Укрнафтой может составить 5% г/г (против нашего прогноза 8% г/г), а газа – 12% г/г (наш прогноз 11% г/г). Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 885.1 грн/акц.

### Добыча нефти, тыс т

	авг-10	июл-11	авг-11	м/м	г/г	8м2010	8м2011	г/г
Укрнафта	193	175,5	177,6	1,2%	-8,0%	1 480,8	1 409,7	-4,8%
<b>Украина, всего</b>	224,2	202,1	203,9	0,9%	-9,1%	1 704,6	1 623,2	-4,8%

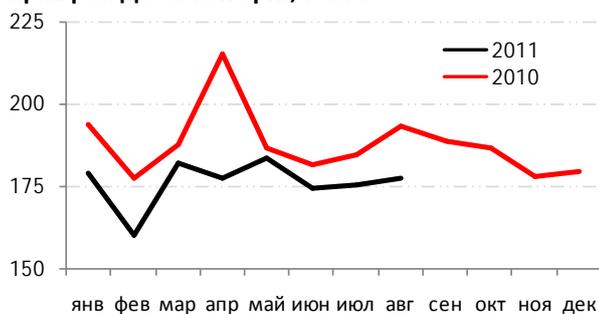
Источник: Минэнергоуголь

### Добыча газа, млн куб. м

	авг-10	июл-11	авг-11	м/м	г/г	8м2010	8м2011	г/г
Укрнафта	207,2	183,6	185,7	1,1%	-10,4%	1 670,6	1 443,4	-13,6%
<b>Украина, всего</b>	1644,3	1666,1	1678,2	0,7%	2,1%	13 376	13 354	-0,2%

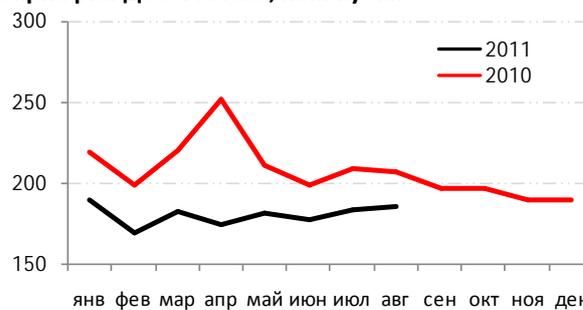
Источник: Минэнергоуголь

Укрнафта: Добыча нефти, тыс. т



Источник: Минэнергоуголь

Укрнафта: Добыча газа, млн куб.м



Источник: Минэнергоуголь

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ пытается начать волну отскока, которая формируется от минимальных значений текущего месяца, которые расположены в районе отметки 1530 пунктов. Ближайшее сопротивление располагается в район уровня 1700 пунктов, к которому может цена индекса подтянуться в перспективе нескольких недель. Рынок существенно перепродан. Поэтому цена можно ожидать отскок после того, как стохастический осциллятор выйдет в нейтральную зону. Тем не менее, мы говорим пока лишь об отскоке и возможном движении вниз, после его окончания.

# Торговая Идея

DOEN



На графике DOEN формируются предпосылки для разворота цены. Формируется нисходящий треугольник, который очень часто становится разворотной фигурой в такой ситуации. Для подтверждения разворота цена должна пробиться выше уровня сопротивления в районе 32 грн. в такой ситуации вполне можно ожидать движение в диапазон 40 – 45 грн.

# Динамика украинских акций

Рынок заявок			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.
UNAF	Укрнефть	542	77	-5.3%	-27%	-9%	98%	264.1	933.4	318	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	5%	33%	25%	0.14	0.20	0.5	23
UTLM	Укртелеком	0.37	140	-4.1%	-21%	-32%	-36%	0.35	0.66	201	2 996
MTBD	Мостобуд	160	0.0	0.1%	7%	-50%	-57%	102.0	367.4	1.1	0.05
STIR	Стирол	29.9	221	-4.9%	-24%	-63%	-71%	28.0	105.4	111	18.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.19	324	-0.7%	-17%	-52%	-58%	0.17	0.47	200	6 235
FORM	Банк Форум	1.9	2	-2.6%	-34%	-69%	-73%	1.8	7.9	3	7.3
USCB	Укрсоцбанк	0.23	1 171	-5.7%	-22%	-59%	-60%	0.21	0.68	585	13 954
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.6	1 384	-5.1%	-12%	-42%	-36%	8.0	20.0	1 016	769
DNEN	Днепрэнерго	565	1.9	4.8%	-24%	-57%	-49%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	25.3	205	-6.0%	-26%	-65%	-63%	24.5	83.7	109	23
KREN	Крымэнерго	1.4	3	20.4%	38%	-51%	-16%	1.0	4.5	1	6
DNON	Днепроблэнерго	154.0	н/д	н/д	-8%	-37%	-38%	153.8	600.0	2.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	194	23	-1.8%	-35%	-58%	-64%	179.9	577.3	20	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.2	37	8.2%	-26%	-40%	-41%	1.1	2.4	1.0	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.6	838	-1.3%	-6%	-45%	-46%	1.5	3.4	638	2 716
ALMK	Алчевский МК	0.10	2 514	-6.5%	-32%	-55%	-42%	0.10	0.26	1 435	76 808
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	0.1	-10.6%	-3%	-60%	-57%	0.17	0.60	1.1	39
ENMZ	Енакиевский МЗ	53	492	-7.1%	-32%	-70%	-72%	49.9	209.1	406	35
MMKI	ММК им. Ильича	0.30	2	-6.3%	-25%	-68%	-76%	0.28	1.22	2	39
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	103.2	0.1%	-10%	-18%	-18%	0.8	1.4	7.5	53
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	4	-10.5%	-10%	-76%	-80%	0.5	2.9	0.2	1.4
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	8	2.2%	10%	8%	32%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	18.9	3	-4.1%	-13%	-57%	-57%	17.7	59.9	13	3.8
SGOK	Северный ГОК	8.9	129	-5.3%	-12%	-33%	-13%	8.1	15.9	40	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.89	9	-18.6%	-20%	-62%	-53%	1.3	5.5	1	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.1	1 512	-8.9%	-23%	-59%	-62%	5.9	18.0	510	450
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	0.2	-31.0%	-33%	-62%	-51%	0.17	0.75	0.5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-40%	1.8	5.6	0	0
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	70	н/д	н/д	-27%	-60%	-47%	59.9	174.0	1.4	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.5	55	-0.3%	-11%	-54%	-47%	15.1	39.6	45	16.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	67	6.0%	-7%	-39%	-37%	2.0	5.2	18	51
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	0	-6.9%	-2%	-7%	-2%	0.15	0.33	10.4	354
MSICH	Мотор Сич	1 941	1 897	-5.6%	-17%	-35%	-14%	1 811	3 871	1 600	4.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	0	н/д	-32%	-96%	-98%	0.4	22.0	2.6	15.5
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	7 806	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.5	1	-10.0%	-21%	-69%	-90%	3.0	47.4	0.5	0.61
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.0	80	-10.9%	-42%	-57%	-41%	3.4	11.9	112	126

# Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешмаш	12.00	н/д	н/д	71%	-36%	-9%	2.50	18.75	1.4	1.9
NITR	Интерпрайп НТЗ	4	0.7	н/д	7%	-52%	-54%	3	12.4	2.3	4.55
DNSS	Днепропетросталь	1 700	н/д	н/д	-23%	24%	20%	935	2 397	12.9	0.05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	н/д	н/д	5%	48%	58%	0.7	4.0	0.5	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	40.0	н/д	н/д	60%	-41%	-54%	14.0	125.0	0.3	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	0.8	н/д	н/д	-31%	-53%	-44%	0.30	1.92	2	12
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	0%	-43%	-50%	1.1	3.6	1.5	6.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	2.9	12.5%	-11%	-38%	-37%	0.40	1.69	1	16
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	-2%	-51%	-54%	3.2	18.0	0.9	0.95
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-7%	-12%	1.16	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	-4%	-12%	-9%	2.3	3.4	17.8	45
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	0%	-35%	-21%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	-22%	-35%	-58%	0.05	0.38	1.5	66
TATM	Турбоатом	5.6	33.9	н/д	1%	19%	10%	4.5	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-28%	2.1	4.7	1.2	4
ZACO	Запорожжкокс	2.8	11.9	н/д	22%	39%	-13%	1.4	5.2	4	12
ZATR	ЗТР	2.0	н/д	н/д	48%	-5%	-23%	1.4	2.5	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	-18%	-16%	-18%	3.0	6.0	16.1	24.8

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 27.8	81.0	-4.5%	13%	-20%	3%	20.2	44.8	192	21
AST PW	Astarta	PLN 70.1	739.0	-1.9%	1%	-24%	-21%	61.0	106.0	911	31
AVGR LI	Avangard	\$ 12.5	404	0.0%	9%	-16%	-2%	11.0	21.0	310	22
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 358	2 978	-1.4%	-3%	-14%	17%	275.5	522.5	6 154	935
CLE PW	Coal Energy	PLN 19.4	1.6	-1.4%	30%	-3%	-3%	14.7	22.0	64	10
IMC PW	IMC	PLN 8.3	22.1	-3.6%	0%	-25%	-25%	7.2	11.7	54	16
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 182	251	0.2%	-13%	-42%	-43%	156.0	340.7	750	200
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.3	4 700	2.7%	10%	-11%	1%	52.5	88.0	3 685	147
KSG PW	KSG	PLN 22.7	318	-0.9%	25%	3%	3%	16.1	29.0	159	21
LKI LN	Landkom	GBp 3.4	42.5	0.0%	-44%	-45%	-59%	3.1	8.3	112	1 223
MHPC LI	MHP	\$ 13.8	2 746	-1.2%	6%	-19%	-2%	11.9	23.0	1 963	129
MLK PW	Milkiland	PLN 20.0	0.1	1.0%	-29%	-55%	-41%	19.0	50.0	55	5.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	-5%	2%	14%	-15%	1.3	2.5	10.0	3.4
OVO PW	Ovostar	PLN 57.5	14.23	0.0%	31%	-7%	-7%	42.0	62.2	163	9.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.8	4	-1.6%	-25%	19%	-1%	11.50	57.00	154	245
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	78	-1.1%	3%	-19%	4%	7.5	14.4	181	54
WES PW	Westa	PLN 9.1	5	-4.5%	18%	-23%	-23%	6.9	12.2	51	16

# 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	542	3 673	5	889.6	64%	июн-11	Покупать	1.5	1.2	1.0	6.6	10.6	3.8	11.0	18.3	5.4
GLNG	0.20	488	10	0.18	-10%	авг-10	Продавать	0.8	0.7	0.5	9.5	8.6	6.2	12.7	12.2	8.7
UTLM	0.37	868	7	0.81	119%	фев-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	7.4	5.2	3.7	отр	47.1	10.1
MTBD	160	11.6	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
STIR	29.9	101	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.19	711	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	5.9	3.3
USCB	0.23	361	4	1.04	357%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	99.0	9.5	2.9
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.6	397	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	17.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
DNEN	565	421	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	6.4	н/д	н/д	17.7	н/д	н/д
DOEN	25.3	75	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	194	310	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	32.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.6	824	4	3.25	107%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	40.7	6.5	4.6	отр	отр	23.7
ALMK	0.10	324.3	4	0.26	154%	июл-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.6	отр	32.5	13.8
ENMZ	53	69.9	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	321.5	2	2.2	124%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.6	3.0	2.3	14.9	4.1	3.3
<b>Железная руда</b>																
PGOK	18.9	451	3	30.6	62%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	4.9	2.3	2.5
CGOK	6.9	1 003	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	8.9	2 562	0.5	17.7	99%	июл-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.6	2.1	7.7	3.7	2.9
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.1	149.6	9	19.6	219%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.2	1.0	отр	5.8	3.6
ALKZ	0.20	75.3	2	0.54	172%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.0	3.6	2.0	отр	8.7	3.0
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	70	55.4	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.2	отр	отр	5.8	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	16.5	236.5	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	71.2	14	7.21	177%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	29.9	5.8	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	105.8	11	0.4	108%	дек-10	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.8	9.0	8.5	отр	отр	22.5
MSICH	1 941	504	24	5 048	160%	дек-10	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.3	1.6	1.5	3.2	1.8	1.7
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	4.5	40.0	3	4.1	-9%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.6	>100	21.5	3.4	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	4.00	113.2	8	14.4	261%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.2	3.1	2.7	3.4	4.5	3.5
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
<b>Потребительские товары</b>																
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	0.17	202.0	2	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	0.4	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	5.4	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 28	189	45	37.4	34%	май-11	Покупать	3.3	2.3	2.0	5.5	9.4	8.4	12.0	12.7	15.7
AST PW	PLN 70	549	37	111.4	59%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	5.7	5.4	5.0	6.3	5.8	5.7
AVGR LI	\$ 12.5	798	23	27.4	119%	мар-11	Покупать	2.1	1.6	1.3	4.7	3.7	3.1	4.3	4.1	3.9
FXPO LN	GBp 358	3 332	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 182	494	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 66	1 656	62	110.2	66%	июн-11	Покупать	1.9	1.1	0.9	10.2	7.2	5.3	10.9	7.7	5.1
LKI LN	GBp 3.4	23	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	1.2	0.7	0.6	отр	2.9	2.5	отр	25.0	11.0
MHPC LI	\$ 13.8	1 486	35	25.1	82%	июл-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.6	5.5	5.5	6.9	7.0	7.4
MLK PW	PLN 20	196	22	45.6	128%	мар-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	4.9	4.7	4.5	7.1	5.4	4.6
4GW1 GR	€ 1.7	40	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	156	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"

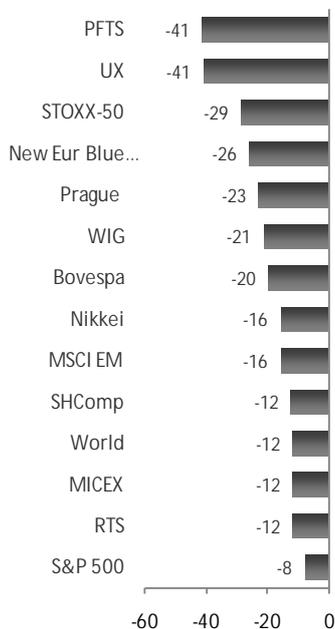
## Покрытие Без Оценки

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	2.0	52	13.0	8.2	309%	июн-11	0.4	0.3	0.3	2.1	2.1	1.8	4.1	3.2	2.5
FORM	1.9	141	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	8.5
HMBZ	0.5	19	22.0	1.6	247%	июл-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.4
KIEN	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.4	1.6	0.8
KREN	1.4	31	8.7	2.3	61%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.7	1.9	10.5	4.3	2.4
MZVM	0.4	0.8	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.6	15	7.4	2.3	278%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.6	1.7	1.4	отр	15.0	3.7
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1.9	79	5.4	3.9	108%	июл-11	1.3	1.2	1.1	4.4	3.6	3.0	отр	26.4	19.8
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	11.64	10.40	1.11	1.05
STOXX-50	Европа	7.26	6.67	0.56	0.55
New Eur Blue Chip	Европа	8.35	7.57	0.76	0.74
Nikkei	Япония	13.92	12.14	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.02	8.19	0.91	0.88
DAX	Германия	7.80	7.04	0.48	0.46
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>8.69</b>	<b>7.88</b>	<b>0.66</b>	<b>0.64</b>
MSCI EM		9.90	8.79	1.02	0.93
SHComp	Китай	11.39	9.49	1.10	0.96
MICEX	Россия	5.68	5.59	0.87	0.84
RTS	Россия	5.54	5.43	0.87	0.84
Bovespa	Бразилия	9.47	8.41	1.11	1.01
WIG	Польша	8.41	8.07	0.73	0.70
Prague	Чехия	10.18	8.81	1.32	1.29
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>9.47</b>	<b>8.41</b>	<b>1.02</b>	<b>0.93</b>
PFTS	Украина	7.18	3.12	0.36	0.32
UX	Украина	7.21	2.99	0.36	0.32
<b>Медиана по Украине</b>		<b>7.19</b>	<b>3.05</b>	<b>0.36</b>	<b>0.32</b>
Потенциал роста к развит. стра		21%	158%	83%	99%
Потенциал роста к развив. стра		32%	175%	182%	189%

## Регрессионный анализ



**Комментарий аналитика:** Опасения начала второго витка рецессии привели к самым значительным распродажам на мировых рынках с марта 2009 года. На этом фоне, индекс UX продемонстрировал более резкую понижательную динамику. Так индекс UX в августе упал на 25%, в то время как STOXX 50 упал на 14%, MICEX снизился на 9%, а S&P 500 просел на 6%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 30%, обновив максимум за три года (23% в октябре 2010). Такое высокое значение дисконта подчеркивает высокую перепроданность индекса UX. В дальнейшем, при развороте тенденции на мировых площадках, индекс UX может также стремительно сократить отставание. При более затяжном падении, возможно снижение чувствительности индекса UX к колебаниям на мировых площадках, как мы наблюдали в сентябре 2010 года.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

# Макроэкономические Показатели

2010-2011	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал %. г/г	3.4%		3.0%			5.3%			3.8%			4.4%*
Промпроизводство. г/г	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	8.9%*
С/х. производство. г/г	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.0%*
Розничные продажи. г/г	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	12.5%*
Реальные зарплаты. г/г	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	5.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%
Производителей. г/г	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	-0.2*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99

\* - прогноз «Арт Капитал»

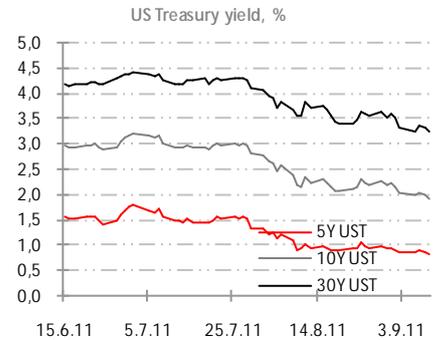
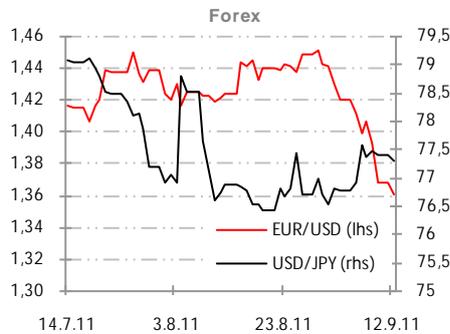
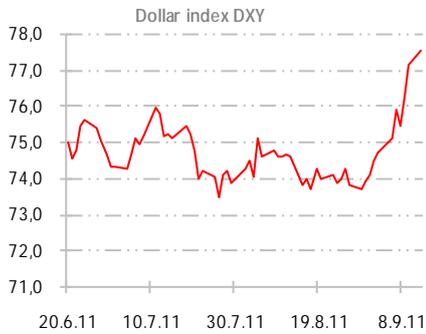
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

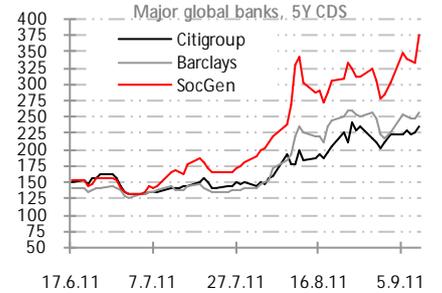
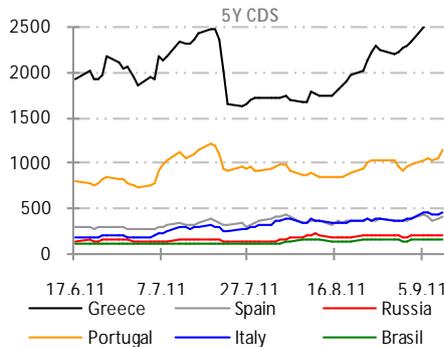
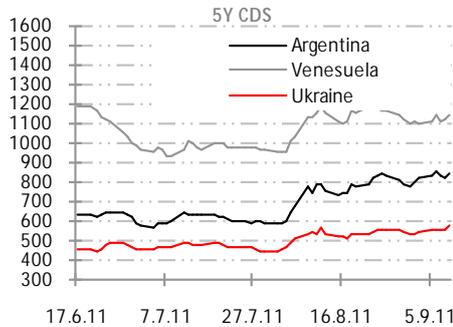
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

# Графики Мировых Рынков

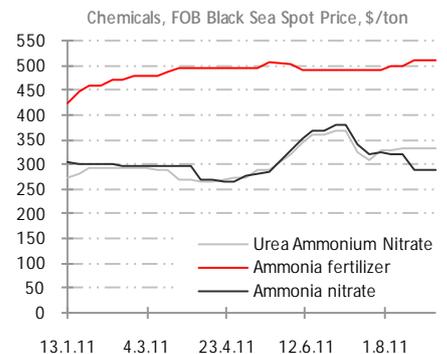
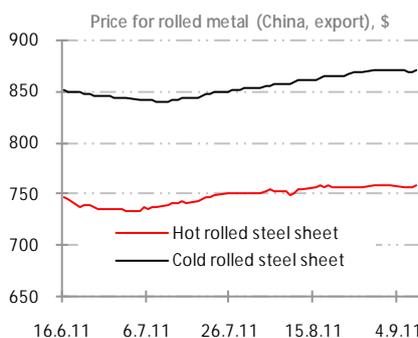
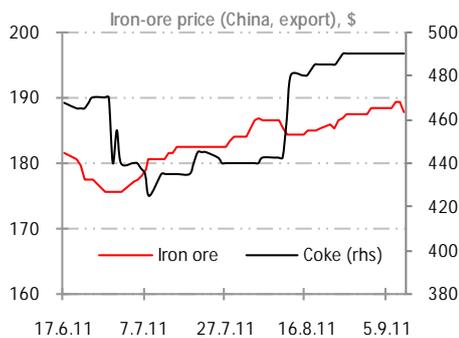
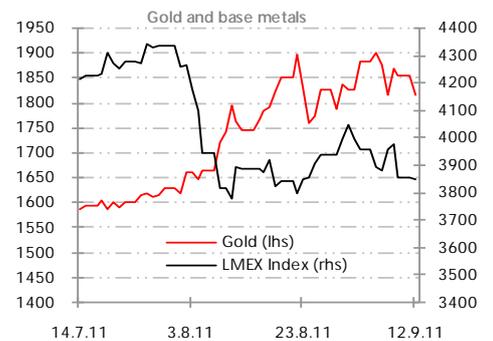
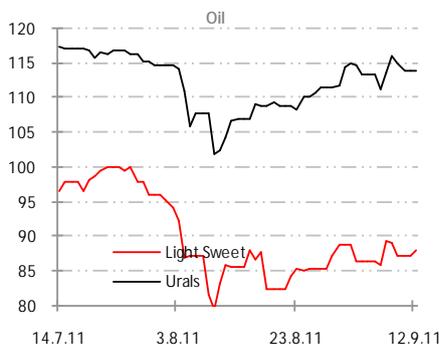
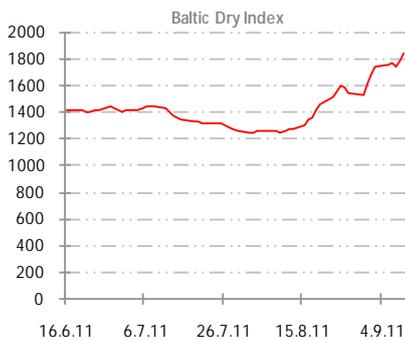
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента  
по торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Олег Смык**

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Ольга Шулепова**

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО  
МЕЖДУНАРОДНЫМ  
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента  
по международным продажам  
**Роман Лысюк**

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по  
международным продажам  
**Богдан Кочубей**

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua  
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель  
аналитического  
департамента  
**Игорь Путилин**

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:  
**Олег Иванец**

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
машиностроение  
**Алексей Андрейченко**

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
металлургия  
**Дмитрий Ленда**

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
Пищепром и С/Х  
**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:  
э/энергетика, нефть&газ  
**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор  
**Павел Шостак**

shostak@art-capital.com.ua

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