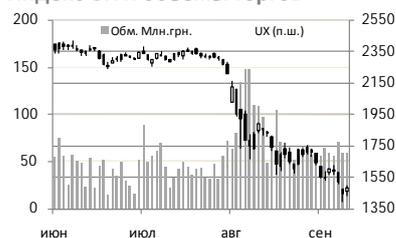




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.4	-4.4	-4	11.2
S&P 500	США	0.9	-3.8	-7	11.8
Stoxx-50	Европа	2.1	-11.5	-27	7.4
FTSE	ВБ	0.9	-4.1	-12	9.1
Nikkei	Япония	-1.1	-4.9	-17	13.8
MSCI EM	Развив.	-0.6	-6.7	-16	9.8
SHComp	Китай	-0.6	-4.3	-13	11.3
RTS	Россия	0.3	-8	-11	5.5
WIG	Польша	0.8	-10.6	-21	8.5
Prague	Чехия	-0.1	-9.7	-23	10.2
PFTS	Украина	0.2	-17.1	-41	7.2
UX	Украина	2.8	-14.8	-39	7.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	2.2	-20.0	-53.8	7.0
AVDK	6.33	3.2	-15.1	-57.6	1.3
AZST	1.61	2.5	-5.8	-44.1	6.7
BAVL	0.19	0.8	-15.8	-51.9	0.7
CEEN	8.89	3.4	-14.2	-39.7	н/д
ENMZ	53.7	1.1	-24.7	-69.3	н/д
DOEN	25.60	1.2	-17.4	-64.6	н/д
MSICH	1961	1.0	-15.2	-34.4	1.6
SVGZ	4.17	4.3	-14.4	-54.9	3.2
STIR	29.7	-0.5	-17.5	-62.7	н/д
UNAF	560.0	3.3	-11.8	-6.3	11.0
USCB	0.24	3.9	-17.0	-57.7	0.5
UTLM	0.39	5.5	-15.9	-28.3	5.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	200.0	3.1	-27.3	-56.7	н/д

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

Обзор Рынка Акции: Италия Сегодня Примет Жесткие Меры

Европейские рынки выросли порядка 2% на сообщении премьер-министр Греции сегодня проведет переговоры с руководителями Германии и Франции о ходе проведения реформ в Греции. Данная новость несколько ослабила напряжение на мировых рынках поскольку взоры большинства инвесторов сейчас обращены на долговые проблемы ЕС. Кроме того, готовность Китая подключиться к решению долговых проблем Европы также способствовало росту рискованных активов. А тем временем, индекс MSCI EM, который учитывает динамику всех развивающихся рынков, упал с максимального значения в т.г. на 20%, войдя тем самым в фазу коррекции. Украинский UX с максимума упал на 50%.

По результатам вчерашних торгов UX вырос на 2,8% при минимальном объеме торгов 100 млн.грн. Большинство участников и крупные игроки пока остаются в стороне и не решаются заходить в рынок при таком тревожном внешнем фоне. Из индексных бумаг лишь Стирол (-0,5%) закрылся снижением. Большинство остальных фишек выросло в пределах 1%-3%. Сегодня должно состояться собрание акционеров по Стиролу на котором будут голосовать по ключевым для компании вопросам: цена закупки газа и стоимость реализации минудобреней. Данные вопросы имеют прямое влияние на целевую цену компании, которая сейчас находится у нас на пересмотре. Наш аналитик посетит собрание, чтобы выяснить данные вопросы. Вчера вышло несколько позитивных новостей по украинским компаниям машиностроительного и автомобильного секторов. Однако, поскольку сегодня ожидается голосование парламентом Италии по программе бюджетной экономии на €54 млрд., то очевидно новости по украинским компаниям отойдут на второй план.

Заголовки новостей

- [S&P понизило долгосрочный рейтинг Украины по обязательствам в гривне](#)
- [Первичный аукцион ОВГЗ очередной раз не состоялся](#)
- [Лугансктепловоз получил кредитную линию в \\$32 млн под 7%](#)
- [Крюковский ВСЗ назначил отсечение реестра на 1 сентября 2011](#)
- [Богдан Моторс – правительство просубсидирует кредиты на закупку транспорта](#)

Содержание

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

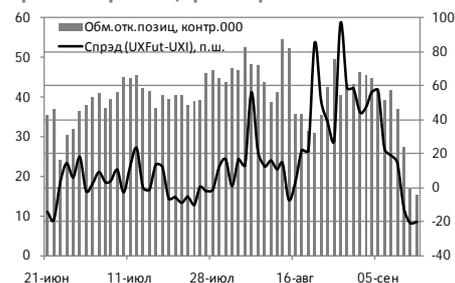
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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

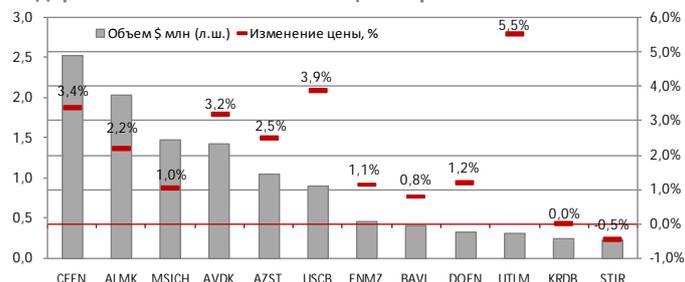
Регрессионный анализ



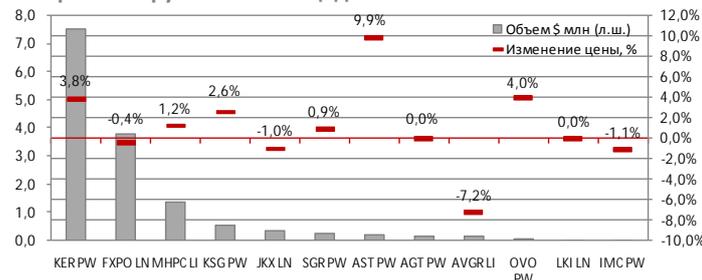
Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



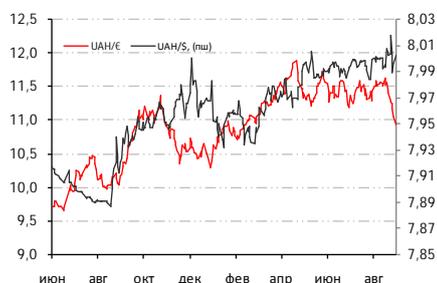
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1834	1.01	0.43	29.06
Нефть (L.Sweet)	90	2.29	1.58	-4.5
EUR/USD	1.37	0.76	-4.86	2.57

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](#)

S&P понизило долгосрочный рейтинг Украины по обязательствам в гривне

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило долгосрочный рейтинг Украины по обязательствам в иностранной валюте на уровне "B+", а рейтинг по обязательствам в национальной валюте был понижен до "B+" с "BB-". Прогноз по рейтингам - "стабильный". Кроме того, подтверждены краткосрочные рейтинги Украины по обязательствам в иностранной и национальной валюте - на уровне "B".

Олег Иванец: среди причин снижения долгосрочного рейтинга Украины в национальной валюте агентство указывает жесткую монетарную политику, которая существенно ограничивает маневренность валютного рынка. В будущем, рейтинг Украины будет сильно зависеть от сотрудничества с МВФ, так как агентство видит в нем не только финансовые гарантии, но сигнал о том, что реформы бюджетных финансов проходят успешно. Что же касается основных макроэкономических показателей, ВВП и инфляции, то они показывают хорошую динамику и могут служить основой для повышения рейтинга Украины в 2012 году, если глобальная экономика не впадет в рецессию.

Первичный аукцион ОВГЗ очередной раз не состоялся

Первичный аукцион ОВГЗ очередной раз не состоялся, при этом объем поданных заявок был наибольшим за последние полтора месяца – 360 млн. грн. При этом запрашиваемый уровень доходности был в диапазоне 12,5% (по 3М бумагам) - 13,5% (по 9М бумагам).

	Доходность ОВГЗ при первичном размещении, %								
	3М	6М	9М	1Г	2Г	3Г	5Л	V ¹	D ¹
01.03.2011	-	6,74	-	-	-	10,85	-	0,5	1,6
05.04.2011	-	-	7,8	-	9,60	-	-	0,2	1,6
07.06.2011	-	-	-	7,95	-	10,10	-	0,5	1,0
05.07.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8
02.08.2011	4,7	-	-	-	9,0	-	-	0,04	0,6
09.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
16.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
22.08.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1
30.08.2011	-	-	-	-	9,0	-	-	0,05	0,1
06.09.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1
13.09.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4

Источник: Минфин

¹ V - Объем размещения, млрд. грн.; D – объем поданных заявок, млрд. грн.

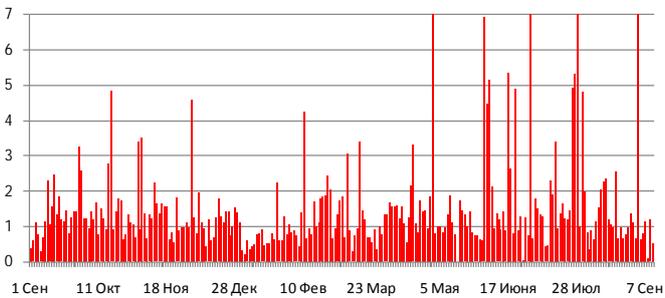
Олег Иванец: Как и ожидалось, аукцион не состоялся, так как ставки, по которым Минфин хочет привлекать ресурсы существенно ниже тех, что установились на вторичном рынке. Ситуация с ликвидностью банковской системы продолжает быть сложной. Восьмого сентября остатки на корсчетах упали до 9,4 млрд. грн., минимальное значение с 2006 года. На фоне такой ликвидности активность на вторичном рынке также была минимальной – за последние пять торговых дней среднесуточный объем торгов составил 750 млн., вдвое ниже аналогичного показателя с начала года. Ставки при этом немного выросли, однако на фоне такого низкого объема торгов не могут полноценно служить ориентиром для рынка.

Актуальные новости

Доходность ОВГЗ на вторичном рынке



Ежедневный объем торгов ОВГЗ на вторичном рынке 2010-2011



Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,9]

Лугансктепловоз получил кредитную линию в \$32 млн под 7%

Лугансктепловоз увеличил существующую кредитную линию, предоставленную ему Новочеркасским электровозостроительным заводом, подконтрольным Трансмашхолдингу (ТМХ), также владеющему LTPL, с 500 млн руб. до 916 млн руб. Новая кредитная линия, составляющая примерно \$32 млн, дается под 7% годовых до конца 2011.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза, в прошлом заявлявшего о намерении получить кредит у еще одного филиала ТМХ, Коломенского машзавода, в размере 1000 млн руб. под 8.1%. Текущее соглашение выгоднее в плане процентов, и скорее всего в конце года будет продлено. Первый транш в размере \$3,8 млн, полученный в августе, по всей вероятности будет направлен на финансирование оборотного капитала до получения новых заказов Укрзалізничці, которые должны поступить до конца 2011. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL, с целевой ценой \$0,9.

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

Крюковский ВСЗ назначил отсечение реестра на 1 сентября 2011

Крюковский ВСЗ выплатит дивиденды за 2010 в размере 0,52 грн на акцию (доходность 3%) акционерам, владевшим акциями KVBZ по состоянию на 1 сентября 2011. Решение о выплате дивидендов принято на ежегодном собрании акционеров 7 апреля 2011. Дата отсечения реестра впоследствии была определена наблюдательным советом. Согласно Закону «Об акционерных обществах», выплата дивидендов производится в течение 6 месяцев после принятия собранием акционеров соответствующего решения, то есть не позднее 7 октября.

Автомобилестроение

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,051]

Богдан Моторс– правительство просубсидирует кредиты на закупку транспорта

Министерство инфраструктуры заявило, что будет возмещать проценты по кредитам на закупку муниципального транспорта, выпускаемого украинскими предприятиями. В прошлом правительство компенсировало половину процентов по таким кредитам городам, в которых будет проводиться Евро-2012. Сегодня правительство таким образом также готово поощрять другие города. Например, после оглашения новой схемы субсидирования Днепропетровский муниципалитет заявил, что городу требуется 100 троллейбусов сейчас и 200 автобусов в ближайшем будущем, согласно новой схемы транспортной сети.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для ЛУАЗа, который в этом году принимает активное участие в обновлении городского транспорта. В прошлом году все крупные заказы на украинский городской транспорт, кроме одного, достались ЛАЗу; однако в этом году судьба более благосклонна к ЛУАЗу, с начала года выигравшему тендеры на производство 334 крупных автобуса и троллейбуса, в т.ч. для Киева, в котором будет проходить Евро-2012. Таким образом, судя по выигранным тендерам, Богдан Моторс получил 83% рынка. Предложение правительства позволяет ряду других городов обновлять транспорт, в т.ч. Днепропетровску, Севастополю и Запорожью. Учитывая, что производственная мощность Богдан Моторс составляет 6000 единиц, данное предприятие считается одним из самых сильных конкурентов на автобусных и троллейбусных тендерах. Примечательно, что подобная инициатива уже исходила от правительства и была направлена на стимулирование закупок туристических автобусов, необходимых для Евро-2012, но пока это не привело к росту спроса на данный вид транспорта. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051.

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 (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	560	107	3.3%	-25%	-6%	104%	264.1	933.4	315	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	5%	33%	21%	0.14	0.20	0.5	23
UTLM	Укртелеком	0.39	313	5.5%	-16%	-28%	-32%	0.35	0.66	202	3 034
MTBD	Мостобуд	163	0.0	1.9%	9%	-49%	-55%	102.0	367.4	1.1	0.05
STIR	Стирол	29.7	234	-0.5%	-24%	-63%	-71%	28.0	105.4	110	18.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.19	415	0.8%	-16%	-52%	-59%	0.17	0.47	202	6 378
FORM	Банк Форум	2.0	4	5.3%	-31%	-67%	-74%	1.8	7.9	3	7.4
USCB	Укрсоцбанк	0.24	905	3.9%	-19%	-58%	-59%	0.21	0.68	583	14 010
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.9	2 532	3.4%	-9%	-40%	-34%	8.0	20.0	1 029	782
DNEN	Днепрэнерго	597	0.4	5.7%	-19%	-55%	-44%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	25.6	331	1.2%	-25%	-65%	-63%	24.5	83.7	112	24
KREN	Крымэнерго	1.4	н/д	н/д	38%	-51%	-16%	1.0	4.5	1	6
DNON	Днепроблэнерго	166.4	25	8.1%	0%	-32%	-33%	153.8	600.0	2.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	200	62	3.1%	-33%	-57%	-63%	179.9	577.3	20	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.5	63	21.9%	-9%	-27%	-26%	1.0	2.4	1.1	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.6	1 055	2.5%	-3%	-44%	-44%	1.5	3.4	640	2 735
ALMK	Алчевский МК	0.10	2 034	2.2%	-30%	-54%	-40%	0.10	0.26	1 429	76 906
DMKD	ДМК Дзержинского	0.19	0.2	10.1%	6%	-56%	-54%	0.17	0.60	1.1	39
ENMZ	Енакиевский МЗ	54	451	1.1%	-32%	-69%	-72%	49.9	209.1	405	36
MMKI	ММК им. Ильича	0.35	4	16.7%	-12%	-63%	-71%	0.28	1.22	2	39
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	100.9	3.0%	-7%	-15%	-16%	0.8	1.4	7.4	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	н/д	н/д	-10%	-76%	-79%	0.5	2.9	0.2	1.4
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	58	н/д	10%	8%	32%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	20.0	23	5.6%	-8%	-54%	-54%	17.7	59.9	13	3.8
SGOK	Северный ГОК	9.1	225	1.7%	-10%	-32%	-12%	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	3	н/д	-20%	-62%	-53%	1.3	5.5	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.3	1 426	3.2%	-20%	-58%	-61%	5.9	18.0	518	463
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	-33%	-62%	-45%	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
Машиностроение											
AVTO	Укравто	70	1.5	н/д	-27%	-60%	-45%	59.9	174.0	1.4	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.2	52	-2.1%	-13%	-55%	-50%	15.1	39.6	44	16.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	70	3.9%	-3%	-37%	-34%	2.0	5.2	18	52
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	1	6.9%	5%	0%	5%	0.15	0.33	10.2	349
MSICH	Мотор Сич	1 961	1 478	1.0%	-16%	-34%	-13%	1 811	3 871	1 590	4.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	0	7.3%	-27%	-96%	-98%	0.4	22.0	2.5	15.3
NKMZ	Новоокрамаг. Машз-д	7 806	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	1	11.1%	-12%	-66%	-89%	3.0	47.4	0.5	0.62
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.2	51	4.3%	-40%	-55%	-39%	3.4	11.9	111	125

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	н/д	н/д	71%	-36%	-9%	2.50	18.75	1.4	1.8
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	7%	-52%	-54%	3	12.4	2.3	4.48
DNSS	Днепроспецсталь	1 650	10.3	-2.9%	-25%	20%	17%	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	12.7	н/д	60%	-41%	-54%	14.0	125.0	0.5	0.12
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	6.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-11%	-38%	-37%	0.40	1.69	1	16
KIEN	Киевэнерго	6.5	40.6	н/д	-2%	-51%	-54%	3.2	18.0	0.9	0.94
KSOD	Крым сода	1.0	5.0	-16.6%	-17%	-23%	-27%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	-4%	-12%	-9%	2.3	3.4	17.5	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%	-56%	0.05	0.38	1.5	65
TATM	Турбоатом	5.6	н/д	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	3
ZACO	Запорожжкокс	2.8	н/д	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	0.3	н/д	-18%	-16%	-18%	3.0	6.0	15.9	24.4

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	163.7	0.0%	14%	-20%	3%	20.2	44.8	192	21
AST PW	Astarta	PLN 77.0	204.3	9.9%	10%	-16%	-13%	61.0	106.0	901	31
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	160	-7.2%	1%	-22%	-12%	11.0	21.0	308	22
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 357	3 785	-0.4%	-3%	-14%	15%	275.5	522.5	6 118	931
CLE PW	Coal Energy	PLN 19.8	0.0	1.6%	32%	-1%	-1%	14.7	22.0	63	10
IMC PW	IMC	PLN 8.2	23.7	-1.1%	-1%	-26%	-26%	7.2	11.7	53	16
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 180	357	-1.0%	-14%	-43%	-44%	156.0	340.7	744	198
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.8	7 540	3.8%	15%	-8%	2%	52.5	88.0	3 745	150
KSG PW	KSG	PLN 23.3	565	2.6%	28%	6%	6%	16.1	29.0	166	22
LKI LN	Landkom	GBp 3.4	27.4	0.0%	-44%	-45%	-59%	3.1	8.3	111	1 212
MHPC LI	MHP	\$ 14.0	1 399	1.2%	7%	-18%	-1%	11.9	23.0	1 954	129
MLK PW	Milkiland	PLN 19.8	0.2	-1.0%	-29%	-56%	-41%	19.0	50.0	54	5.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	0%	2%	14%	-15%	1.3	2.5	9.9	3.4
OVO PW	Ovostar	PLN 59.8	53.07	4.0%	36%	-4%	-4%	42.0	62.2	162	8.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.5	15	-4.1%	-28%	15%	-5%	11.50	57.00	152	242
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	287	0.9%	4%	-18%	5%	7.5	14.4	183	55
WES PW	Westa	PLN 9.1	5	0.3%	18%	-23%	-23%	6.9	12.2	50	15

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	560	3 795	5	889.6	59%	июн-11	Покупать	1.5	1.2	1.1	6.8	11.0	4.0	11.4	18.9	5.6
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	0.39	916	7	0.81	108%	фев-11	Покупать	1.5	1.3	1.1	7.7	5.5	3.9	отр	49.7	10.6
MTBD	163	11.8	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.4	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	29.7	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
Банки																
BAVL	0.19	717	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	0.24	375	4	1.04	340%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.9	3.0
Энергогенерация																
CEEN	8.9	410	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	18.1	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
DNEN	597	445	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	6.7	н/д	н/д	18.7	н/д	н/д
DOEN	25.6	76	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	200	320	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	33.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Сталь&Трубы																
AZST	1.6	844	4	3.25	102%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.5	6.7	4.8	отр	отр	24.3
ALMK	0.10	331.4	4	0.26	148%	июл-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.2	14.1
ENMZ	54	70.7	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	331.2	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	20.0	476	3	30.6	53%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.3	2.4	5.1	2.4	2.6
CGOK	6.9	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	9.1	2 606	0.5	17.7	95%	июл-11	Покупать	2.1	1.6	1.4	3.5	2.7	2.2	7.8	3.8	3.0
Коксохимы																
AVDK	6.3	154.4	9	19.6	210%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.3	1.1	отр	6.0	3.7
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
Машиностроение																
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	16.2	231.4	5	48.9	203%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.6	2.0	2.3	6.2	3.1	3.2
LTPL	2.7	74.0	14	7.21	167%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	30.9	6.0	3.9	отр	6.7	4.1
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.21	113.0	11	0.4	94%	дек-10	Покупать	2.2	0.9	0.8	21.2	9.1	8.6	отр	отр	24.0
MSICH	1 961	509	24	5 048	157%	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	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	4.17	118.0	8	14.4	246%	фев-11	Покупать	0.2	0.3	0.2	2.3	3.2	2.8	3.6	4.7	3.6
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	2.5	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	191	45	37.0	33%	май-11	Покупать	3.4	2.3	2.0	5.5	9.5	8.4	12.1	12.8	15.8
AST PW	PLN 77	609	37	110.4	43%	фев-11	Покупать	2.8	2.2	1.9	6.2	5.8	5.5	6.9	6.5	6.4
AVGR LI	\$ 11.6	741	23	27.4	136%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 357	3 321	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 180	489	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 69	1 736	62	109.2	59%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.6	7.5	5.5	11.4	8.1	5.4
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	\$ 14.0	1 505	35	25.1	80%	июл-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.7	5.6	5.6	7.0	7.1	7.5
MLK PW	PLN 20	196	22	45.2	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 30	150	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"

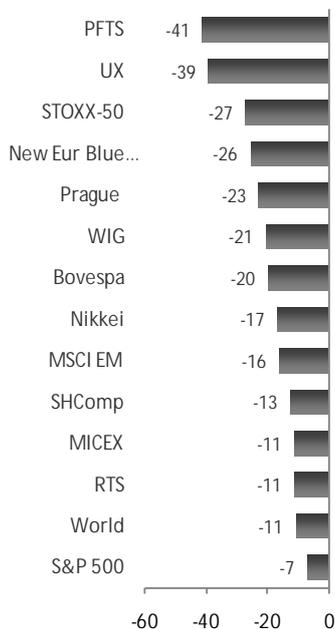
Покрытие Без Оценки

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	166.4	125	9.1	227.3	37%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.5	8.2	2.4
DNSS	1 650	222	10.0	2 485.6	51%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.5	6.9	5.7	30.7	10.6	7.6
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	2.0	148	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9.0
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	24.3	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	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.2	4.9	1.6	1.5	отр	2.5	2.1
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	11.76	10.50	1.12	1.06
STOXX-50	Европа	7.42	6.83	0.58	0.56
New Eur Blue Chip	Европа	8.38	7.60	0.76	0.74
Nikkei	Япония	13.77	12.00	0.49	0.46
FTSE	Великобритания	9.10	8.25	0.92	0.89
DAX	Германия	7.96	7.19	0.48	0.47
Медиана по развитым странам		8.74	7.92	0.67	0.65
MSCI EM		9.85	8.74	1.02	0.93
SHComp	Китай	11.33	9.44	1.10	0.95
MICEX	Россия	5.56	5.48	0.86	0.82
RTS	Россия	5.46	5.36	0.86	0.83
Bovespa	Бразилия	9.47	8.39	1.11	1.01
WIG	Польша	8.49	8.14	0.74	0.70
Prague	Чехия	10.18	8.81	1.32	1.28
Медиана по развивающимся странам		9.47	8.39	1.02	0.93
PFTS	Украина	7.20	3.12	0.36	0.32
UX	Украина	7.41	3.08	0.37	0.33
Медиана по Украине		7.30	3.10	0.37	0.33
Потенциал роста к развит. стра		20%	156%	82%	98%
Потенциал роста к развив. стра		30%	171%	177%	183%

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»

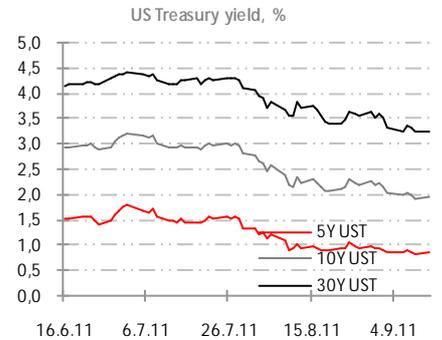
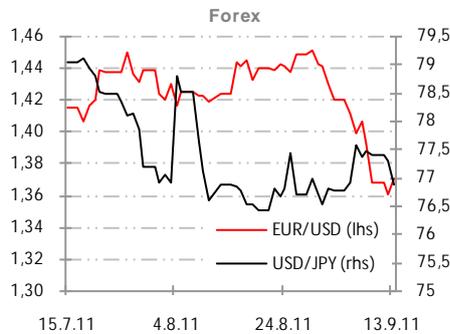
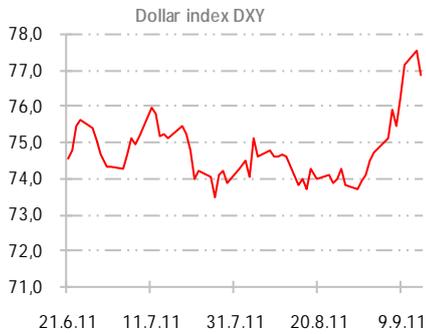
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г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

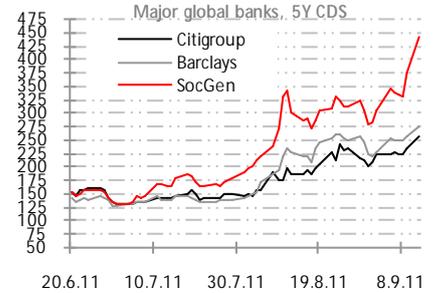
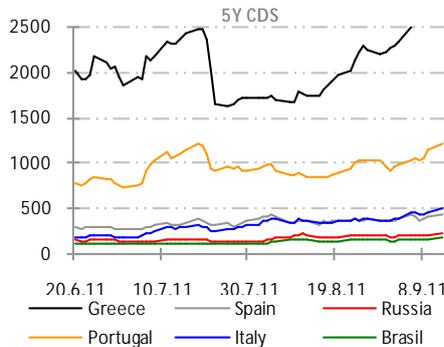
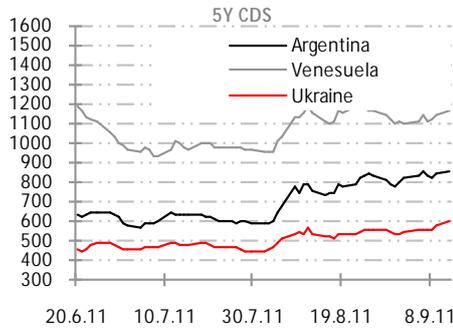
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

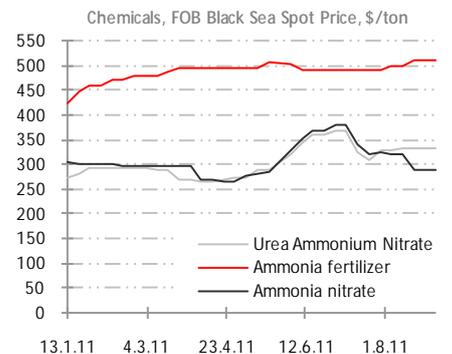
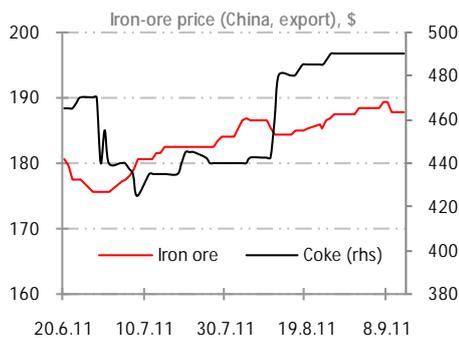
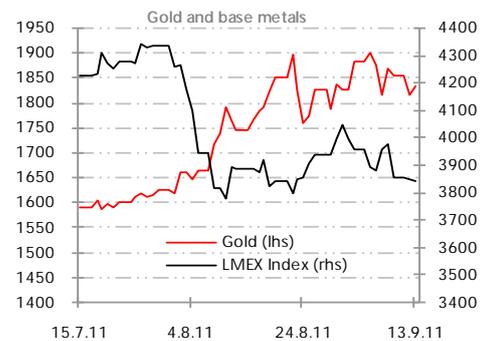
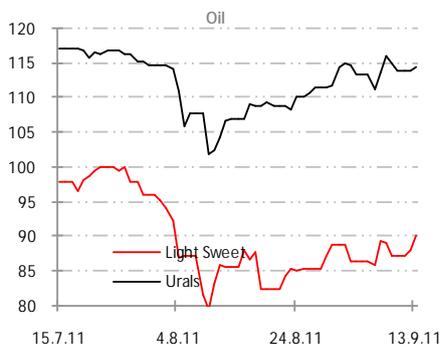
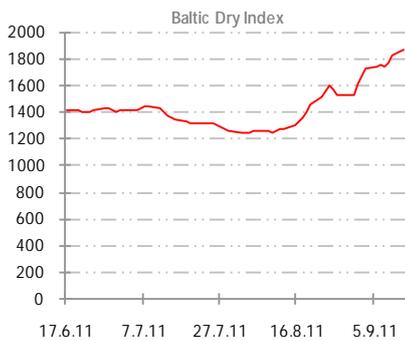
Глобальный валютный и долговой рынок



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».