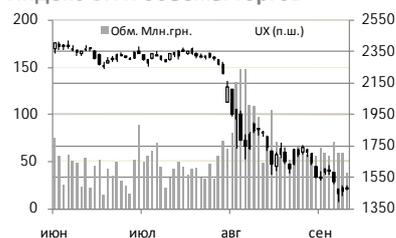




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '11
DJIA	США	1.3	-3.2	-3	11.4
S&P 500	США	1.3	-2.5	-5	11.9
Stoxx-50	Европа	2.3	-9.5	-25	7.6
FTSE	ВБ	1.0	-3.1	-11	9.2
Nikkei	Япония	1.8	-3.2	-15	14.0
MSCI EM	Развив.	-1.2	-7.8	-17	9.8
SHComp	Китай	-0.1	-3.3	-12	11.4
RTS	Россия	-0.1	-8	-11	5.5
WIG	Польша	0.4	-10.3	-20	8.5
Prague	Чехия	-0.1	-9.8	-23	10.2
PFTS	Украина	1.7	-15.7	-40	7.4
UX	Украина	0.0	-14.8	-39	7.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	0.1	-19.9	-53.7	7.0
AVDK	6.39	0.8	-14.4	-57.3	1.3
AZST	1.62	0.6	-5.3	-43.8	6.8
BAVL	0.19	-1.7	-17.2	-52.7	0.7
CEEN	8.96	0.8	-13.5	-39.2	н/д
ENMZ	53.9	0.4	-24.3	-69.2	н/д
DOEN	25.69	0.4	-17.1	-64.4	н/д
MSICH	1946	-0.8	-15.8	-34.9	1.6
SVGZ	4.25	1.9	-12.7	-54.1	3.2
STIR	29.7	0.0	-17.4	-62.7	н/д
UNAF	554.9	-0.9	-12.6	-7.1	10.9
USCB	0.24	0.6	-16.4	-57.4	0.5
UTLM	0.39	0.6	-15.3	-27.8	5.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	200.0	0.0	-27.3	-56.7	н/д

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

Обзор Рынка Акции: UX Вырос на 0,02%

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

Мировые рынки демонстрируют уверенный рост третий день подряд. А в Европе уже второй день подряд спекулируют на новости о покупках Китаем облигаций Европы. Вчерашние переговоры премьер-министра Греции и руководителей ведущих стран ЕС вселили очередной оптимизм и подняли уверенность инвесторов в том, что долговой кризис в регионе будет разрешен. Даже снижение рейтинговым агентством Moody's рейтинга двух ведущих французских банков не смогло переломить позитивный настрой инвесторов. Сегодня в США ожидается выход большого пакета макростатистики, поэтому, скорее всего, до выхода данных инвесторы не будут решаться делать большие ставки. Касательно украинского рынка, то местные игроки не поверили в глобальный оптимизм, и UX вырос всего на 0,02% при объеме торгов 75 млн.грн. Большинство фишек вчера выросло в пределах одного процента и лишь три бумаги, которые закрылись незначительным снижением, немного подпортили «зеленую» картину. Кроме глобальных новостей, сегодня на УБ наступает экспирация фьючерса UX-9.11, поэтому мы не исключаем попытки манипуляции рынком. На зарубежных рынках Авангард (+6%) лидировал по росту котировок благодаря решению основного акционера объединить компанию с Ukrlandfarming.

Заголовки новостей

- Кабинет представил проект бюджета на 2012 год
- Украинские сталевары намерены увеличить выпуск на 4.5% в октябре
- Азовсталь нарастит производство на 9% -14% м/м в сентябре

Содержание

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

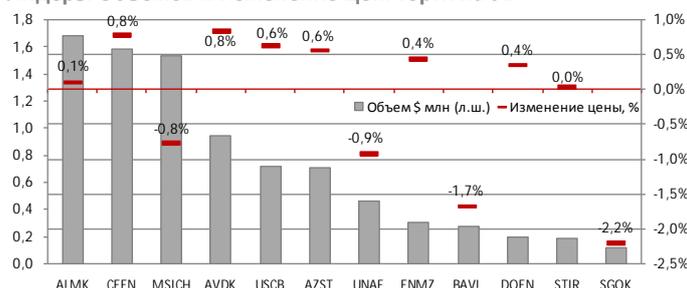
Изменения Целевых Цен:

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

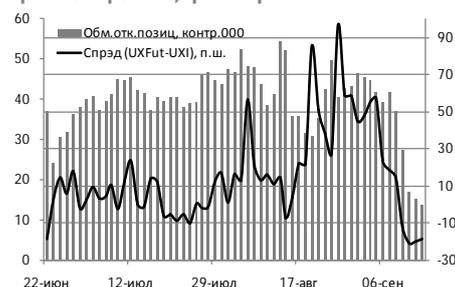
Регрессионный анализ



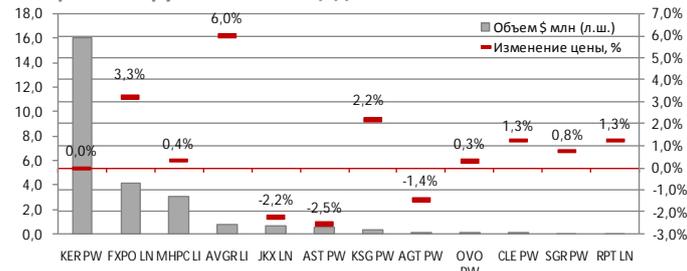
Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



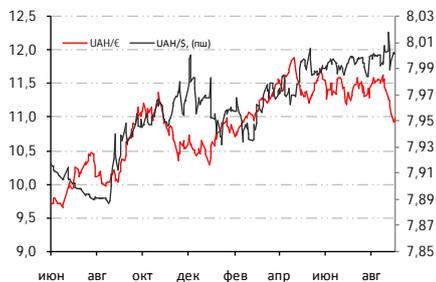
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Кабмин представил проект бюджета на 2012 год

Кабмин опубликовал ряд ключевых параметров госбюджета на 2012 год. В частности, проект государственного бюджета Украины на 2012 год предусматривает доходы на уровне 334 млрд. грн, а расходы – 373,1 млрд. грн, в результате чего планируется сокращение дефицита госбюджета до 2,5% от ВВП. Также проект государственного бюджета Украины на 2012 год предусматривает сокращение объема государственных заимствований на 17,4%; цену импортируемого природного газа в размере \$414-416 за 1 тыс. м3. от приватизации Правительство Украины планирует в 2012 году получить 10 млрд. грн. Курс гривны заложен на уровне 8 грн/\$. Рост ВВП запланирован на уровне 5,5%.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1820	-0.76	-0.33	28.07
Нефть (L.Sweet)	89	-1.44	0.11	-5.8
EUR/USD	1.37	0.03	-4.83	2.60

Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

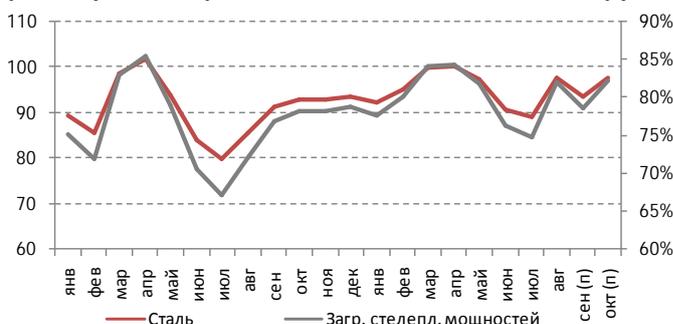
Металлургия

Украинские сталевары намерены увеличить выпуск на 4.5% в октябре

На сентябрьском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на октябрь. За двенадцать дней сентября по отношению к августу среднесуточное производство снизилось на 4.2% до 93.5 тыс. тонн. В октябре, среднесуточное производство должно увеличиться по сравнению с результатом за двенадцать суток сентября. Рост может составить 4.5% до 97.7 тыс. тонн, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Новость касательно снижения выпуска в сентябре является НЕГАТИВНОЙ для производителей стали в Украине. Среднесуточное производство стали снижается начиная с апреля, но в августе производство выросло. Последняя статистика за сентябрь указывает на продолжение снижения. Спрос на сталь на мировом рынке по-прежнему невысок, несмотря на окончание Рамадана. Мы полагаем, что вышеприведенные прогнозы выпуска Металлургпром являются завышенными. Реальная месячная динамика может быть отрицательной в октябре.

Среднесуточное производство стали, тыс. тонн и загрузка сталелитейных мощностей



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

Металлургия

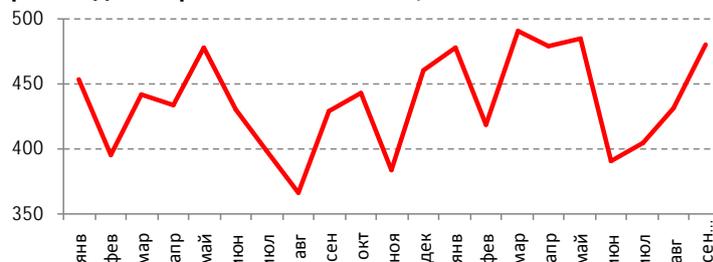
[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0.41]

Азовсталь нарастит производство на 9% -14% м/м в сентябре

Металлургический комбинат Азовсталь намерен увеличить выпуск проката в сентябре на 9% -13.7% м/м до 470-490 тыс. тонн стали против 431 тыс. тонн в августе, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компании. В августе Азовсталь завершила серию ремонтов оборудования. После окончания ремонтов компания вернется к работе с загрузкой, близкой к предельной. Что было ожидаемо рынком. Мы полагаем, что по итогам года компания произведет 6.1 млн тонн стали, что предполагает рост на 7.6% г/г. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с ЦЦ 0.41 долл.

Производство проката на Азовстали, тыс. тонн в 2010-11гг



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Теханализ UX

UX



Индекс УБ воздержался от существенного движения вверх в предыдущую торговую сессию. Уровень 1500 пунктов формирует сопротивление. Не исключено, что движение под конец торговой сессии – начало продолжения нисходящего тренда. Цели – в районе 1350 – 1400 пунктов

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	555	462	-0.9%	-25%	-7%	103%	264.1	933.4	310	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	0.2	н/д	5%	33%	29%	0.14	0.20	0.5	22
UTLM	Укртелеком	0.39	99	0.6%	-16%	-28%	-31%	0.35	0.66	199	2 993
MTBD	Мостобуд	163	н/д	н/д	9%	-49%	-56%	102.0	367.4	1.1	0.05
STIR	Стирол	29.7	182	0.0%	-24%	-63%	-70%	28.0	105.4	108	18.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.19	280	-1.7%	-17%	-53%	-60%	0.17	0.47	202	6 398
FORM	Банк Форум	2.0	1	н/д	-31%	-67%	-74%	1.8	7.9	3	7.3
USCB	Укрсоцбанк	0.24	716	0.6%	-19%	-57%	-58%	0.21	0.68	580	13 988
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.0	1 581	0.8%	-8%	-39%	-33%	8.0	20.0	1 029	784
DNEN	Днепрэнерго	597	5.8	н/д	-19%	-55%	-45%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	25.7	195	0.4%	-25%	-64%	-63%	24.5	83.7	111	24
KREN	Крымэнерго	1.4	н/д	н/д	38%	-51%	-16%	1.0	4.5	1	6
DNON	Днепроблэнерго	166.4	12	0.0%	0%	-32%	-33%	153.8	600.0	2.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	200	28	н/д	-33%	-57%	-63%	179.9	577.3	20	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.4	50	-0.3%	-10%	-28%	-27%	1.0	2.4	1.2	6
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.6	709	0.6%	-3%	-44%	-44%	1.5	3.4	638	2 734
ALMK	Алчевский МК	0.10	1 680	0.1%	-30%	-54%	-40%	0.10	0.26	1 423	76 935
DMKD	ДМК Дзержинского	0.19	н/д	н/д	6%	-56%	-54%	0.17	0.60	1.1	38
ENMZ	Енакиевский МЗ	54	305	0.4%	-31%	-69%	-72%	49.9	209.1	401	36
MMKI	ММК им. Ильича	0.35	1	н/д	-12%	-63%	-70%	0.28	1.20	2	39
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.1	105.0	5.9%	-2%	-10%	-10%	0.8	1.4	7.3	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	42	н/д	-10%	-76%	-79%	0.5	2.9	0.1	1.4
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	8	н/д	10%	8%	32%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	20.0	11	н/д	-8%	-54%	-55%	17.7	59.9	13	3.7
SGOK	Северный ГОК	8.9	118	-2.2%	-12%	-33%	-16%	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	30	н/д	-20%	-62%	-52%	1.3	5.5	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.4	947	0.8%	-20%	-57%	-61%	5.9	18.0	517	466
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	н/д	н/д	-33%	-62%	-48%	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	99	4.8	41.4%	3%	-43%	-22%	59.9	174.0	1.5	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	16.3	54	1.2%	-12%	-54%	-49%	15.1	39.6	44	16.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	36	-3.7%	-7%	-39%	-36%	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	0.22	35	3.4%	8%	3%	9%	0.15	0.33	10.2	349
MSICH	Мотор Сич	1 946	1 538	-0.8%	-17%	-35%	-13%	1 811	3 871	1 579	4.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	1	35.2%	-1%	-95%	-97%	0.4	21.8	2.5	15.4
NKMZ	Новоκραмат. Машз-д	7 805	7.8	0.0%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	1	н/д	-12%	-66%	-89%	3.0	46.8	0.5	0.62
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.2	65	1.9%	-39%	-54%	-37%	3.4	11.9	109	123

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%	-1%	2.50	18.75	1.4	1.8
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	7%	-52%	-55%	3	12.4	2.2	4.41
DNSS	Днепрошпесталь	1 650	н/д	н/д	-25%	20%	13%	935	2 397	12.7	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	0.5	0.12
ENMA	Энергомашшпесталь	0.5	12.2	-36.9%	-56%	-70%	-64%	0.30	1.92	2	13
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	1.0	-17.2%	-17%	-53%	-59%	1.1	3.6	1.5	6.8
HMBZ	Свет Шахтера	0.45	н/д	н/д	-11%	-38%	-37%	0.40	1.69	1	16
KIEN	Киевэнерго	6.6	2.5	0.9%	-1%	-51%	-55%	3.2	18.0	0.9	0.97
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	-17%	-23%	-27%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	-4%	-12%	-2%	2.3	3.4	17.2	44
SNEM	Насосэнергошмаш	3.8	н/д	н/д	0%	-35%	-21%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	4.2	н/д	-22%	-35%	-56%	0.05	0.35	1.6	67
TATM	Турбоатом	5.1	21.7	-9.0%	-8%	8%	0%	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	Запорожжюкк	2.8	н/д	н/д	22%	39%	-13%	1.4	5.2	4	11
ZATR	ЗТР	2.0	н/д	н/д	48%	-5%	-23%	1.4	2.5	0.2	0.8
ZPST	Запорожшпесталь	3.8	0.3	н/д	-18%	-16%	-18%	3.0	6.0	15.6	24.1

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 27.4	177.5	-1.4%	12%	-21%	1%	20.2	44.8	194	22
AST PW	Astarta	PLN 75.0	539.9	-2.5%	8%	-18%	-11%	61.0	106.0	909	31
AVGR LI	Avangard	\$ 12.3	731	6.0%	7%	-17%	-8%	11.0	21.0	318	23
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 368	4 115	3.3%	0%	-11%	19%	275.5	522.5	6 140	936
CLE PW	Coal Energy	PLN 20.0	104.5	1.3%	33%	0%	0%	14.7	22.0	64	11
IMC PW	IMC	PLN 8.2	15.8	-0.2%	-1%	-26%	-26%	7.2	11.7	53	16
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 176	635	-2.2%	-16%	-44%	-45%	156.0	340.7	750	201
KER PW	Kernel Holding	PLN 68.8	16 041	0.0%	15%	-8%	4%	52.5	88.0	3 960	160
KSG PW	KSG	PLN 23.8	293	2.2%	31%	8%	8%	16.1	29.0	168	23
LKI LN	Landkom	GBp 3.4	5.8	0.0%	-44%	-45%	-58%	3.1	8.3	111	1 214
MHPC LI	MHP	\$ 14.0	3 103	0.4%	8%	-18%	-1%	11.9	23.0	2 001	132
MLK PW	Milkiland	PLN 19.4	3.5	-2.0%	-31%	-57%	-43%	19.0	50.0	53	5.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.6	0.0	-4%	-2%	9%	-19%	1.3	2.5	9.9	3.4
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	141.49	0.3%	36%	-3%	-3%	42.0	62.2	164	9.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.9	16	1.3%	-27%	16%	-4%	11.50	57.00	152	242
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.1	52	0.8%	5%	-17%	6%	7.5	14.4	183	55
WES PW	Westa	PLN 8.8	5	-3.3%	14%	-25%	-25%	6.9	12.2	50	16

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	555	3 760	5	889.6	60%	июн-11	Покупать	1.5	1.2	1.1	6.7	10.9	3.9	11.3	18.7	5.5
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	922	7	0.81	106%	фев-11	Покупать	1.5	1.3	1.2	7.7	5.5	3.9	отр	50.0	10.7
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	705	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	5.8	3.3
USCB	0.24	377	4	1.04	337%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.9	3.1
Энергогенерация																
CEEN	9.0	414	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	18.2	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	25.7	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	849	4	3.25	101%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.7	6.8	4.8	отр	отр	24.4
ALMK	0.10	331.8	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	71.0	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	1.1	350.7	2	2.2	105%	июл-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.2	3.2	2.5	16.3	4.4	3.6
Железная руда																
PGOK	20.0	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	8.9	2 548	0.5	17.7	100%	июл-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.6	2.1	7.6	3.7	2.9
Коксохимы																
AVDK	6.4	155.7	9	19.6	207%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.3	1.1	отр	6.1	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	99	78.3	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	отр	отр	8.8	отр	отр	8.2	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	16.3	234.2	5	48.9	199%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.7	2.1	2.3	6.2	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	0.22	116.8	11	0.4	88%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.3	9.2	8.6	отр	отр	24.8
MSICH	1 946	505	24	5 048	159%	дек-10	Покупать	0.8	0.6	0.6	2.3	1.6	1.5	3.2	1.8	1.7
NKMZ	7 805	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	4.25	120.2	8	14.4	239%	фев-11	Покупать	0.2	0.3	0.2	2.4	3.2	2.8	3.7	4.8	3.7
ZATR	2.0	552.5	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	319.5	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	202.1	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 27	185	45	37.6	37%	май-11	Покупать	3.3	2.3	1.9	5.4	9.3	8.3	11.8	12.4	15.3
AST PW	PLN 75	585	37	112.1	49%	фев-11	Покупать	2.7	2.1	1.8	6.0	5.7	5.3	6.7	6.2	6.1
AVGR LI	\$ 12.3	786	23	27.4	122%	мар-11	Покупать	2.1	1.6	1.3	4.7	3.6	3.1	4.3	4.0	3.8
FXPO LN	GBp 368	3 416	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 176	476	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	1 710	62	110.9	61%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.5	7.4	5.4	11.3	8.0	5.3
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	24.9	10.9
MHPC LI	\$ 14.0	1 510	35	25.1	79%	июл-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.7	5.6	5.6	7.0	7.1	7.5
MLK PW	PLN 19	189	22	45.9	137%	мар-11	Покупать	0.7	0.7	0.6	4.8	4.5	4.4	6.9	5.2	4.5
4GW1 GR	€ 1.6	38	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	151	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"

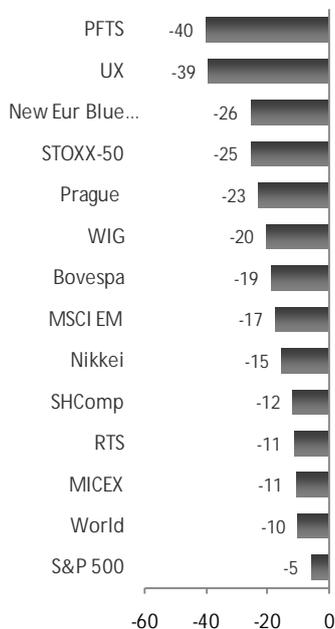
Покрытие Без Оценки

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	6.6	89	9.3	30.1	359%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.5	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	0.6	1.1	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	5.1	267	9.5	6.3	24%	май-11	2.1	1.7	1.5	6.8	4.8	4.6	11.2	8.8	8.3
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	11.93	10.65	1.13	1.07
STOXX-50	Европа	7.60	6.99	0.59	0.57
New Eur Blue Chip	Европа	8.44	7.66	0.77	0.74
Nikkei	Япония	14.01	12.21	0.50	0.47
FTSE	Великобритания	9.19	8.34	0.92	0.90
DAX	Германия	8.23	7.44	0.50	0.48
Медиана по развитым странам		8.82	8.00	0.68	0.66
MSCI EM		9.81	8.72	1.01	0.92
SHComp	Китай	11.44	9.53	1.11	0.96
MICEX	Россия	5.65	5.58	0.87	0.84
RTS	Россия	5.53	5.44	0.87	0.84
Bovespa	Бразилия	9.63	8.58	1.13	1.03
WIG	Польша	8.53	8.20	0.74	0.71
Prague	Чехия	10.21	8.83	1.32	1.28
Медиана по развивающимся странам		9.63	8.58	1.01	0.92
PFTS	Украина	7.38	3.17	0.37	0.33
UX	Украина	7.49	3.07	0.37	0.33
Медиана по Украине		7.43	3.12	0.37	0.33
Потенциал роста к развит. стра		19%	156%	84%	101%
Потенциал роста к развив. стра		29%	175%	175%	182%

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»

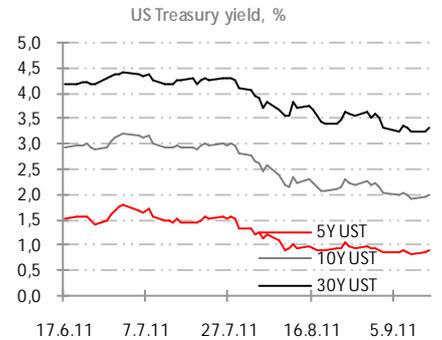
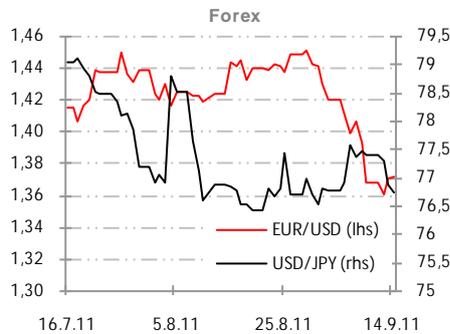
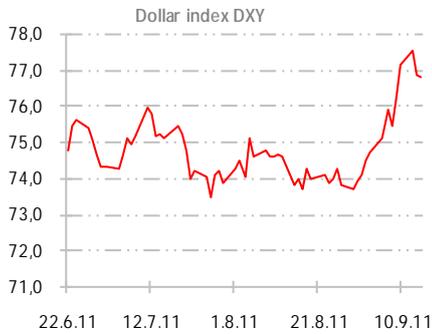
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г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

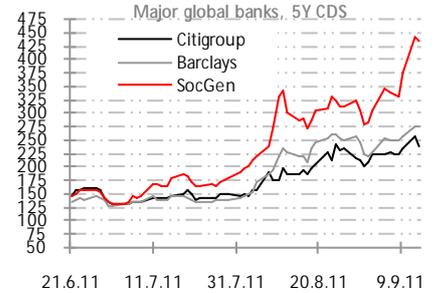
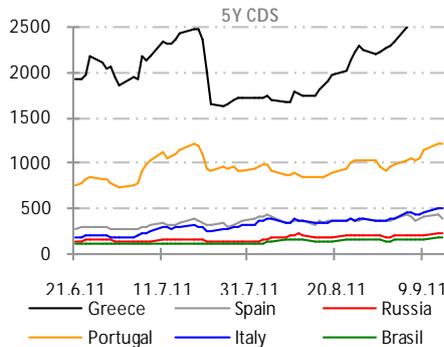
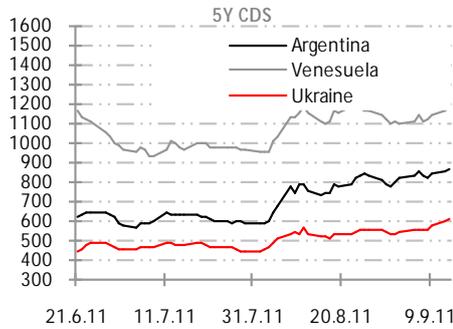
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

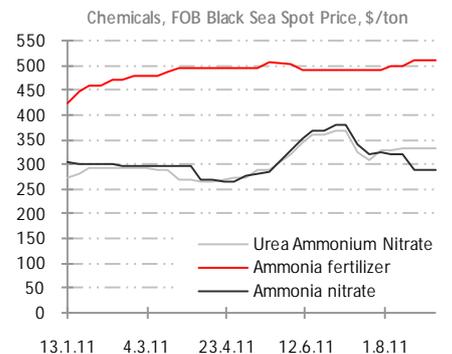
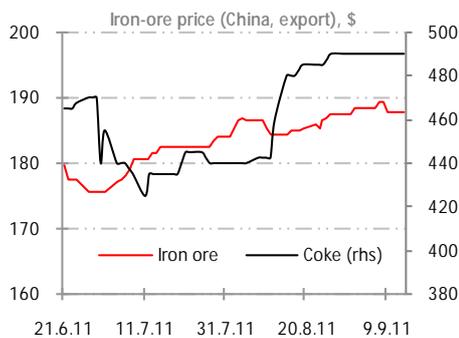
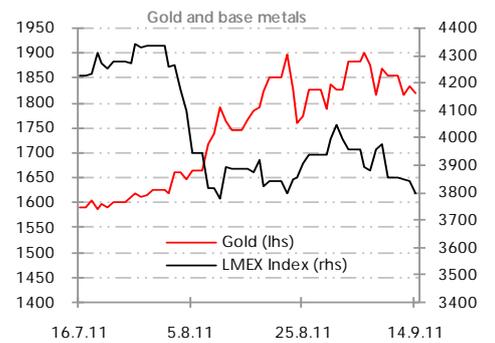
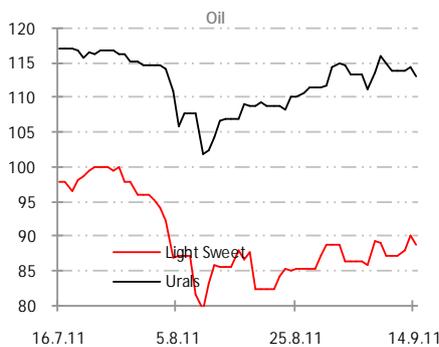
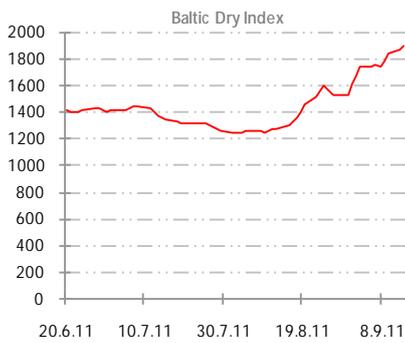
Глобальный валютный и долговой рынок



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».