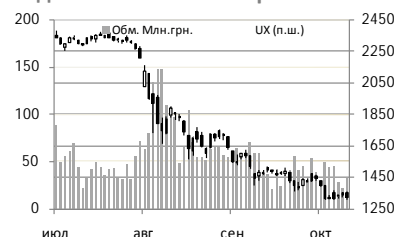




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.1	4.6	-1	11.6
S&P 500	США	0.1	5.7	-5	12.0
Stoxx-50	Европа	-0.2	6.3	-17	8.6
FTSE	ВБ	-0.1	5.2	-9	9.5
Nikkei	Япония	-0.2	0.6	-14	14.2
MSCI EM	Развив.	1.2	3.3	-21	9.6
SHComp	Китай	2.5	2.0	-14	11.1
RTS	Россия	-0.8	1	-23	4.9
WIG	Польша	0.1	2.7	-17	8.7
Prague	Чехия	-0.9	-1.0	-25	10.5
PFTS	Украина	-0.5	-8.4	-47	7.7
UX	Украина	-2.7	-8.6	-46	8.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.08	-2.6	-10.1	-63.6	6.5
AVDK	6.07	-1.7	-5.8	-59.4	1.7
AZST	1.47	-2.5	-8.2	-48.9	7.0
BAVL	0.15	-4.1	-9.7	-61.5	0.6
CEEN	6.92	-3.1	-17.2	-53.1	5.5
ENMZ	38.7	-4.2	-15.3	-77.9	отр
DOEN	22.92	-0.8	-8.8	-68.3	10.5
KVBZ	18.35	-0.2	-3.4	-48.7	1.8
MSICH	1707	-2.0	-5.1	-42.9	1.5
SVGZ	3.51	-7.7	-22.1	-62.1	2.3
STIR	28.7	1.3	-7.6	-64.1	н/д
UNAF	416.0	-3.0	-10.7	-30.4	8.1
USCB	0.22	-2.7	-7.3	-60.2	0.4
UTLM	0.40	-3.2	-3.4	-26.1	5.6
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д

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

Обзор Рынка Акции: UX Снижился на 2,5%

Перед открытием сформировался умеренно позитивный фон: фьючерсы S&P и EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне (+0,2%), ММВБ (+0,4%). Ожидаем открытие UX снижением.

В то время как мировые рынки демонстрировали умеренно негативную динамику (снижались в пределах десятых долей процента), украинский индекс UX упал на 2,5% при объеме торгов акциями 80 млн.грн. Несомненно, внешний фон привел к снижению украинского рынка. Парламент Словакии не проголосовал за расширение фонда помощи (EFSF – Европейский фонд финансовой стабильности). Кроме того, акции Alcoa упали после публикации негативных прогнозов компании на 2-е полугодие 2011г.

Из внутренних новостей, вердикт Печерского суда по делу Ю.Тимошенко и ее осуждение на 7 лет лишения свободы также способствовали падению большинства украинских бумаг. Ведущие финансовые издания мира запестрели заголовками и поставили под сомнение демократическое будущее Украины и надежды на ее скорое присоединение в Европу. Среди индексных фишек UX Стахановский ВСЗ (-7,7%) – лидер падения, Стирол (+1,3%) – роста. Среди важных новостей на сегодня: Богдан Моторс заявил о новых планах по производству автобусов, которые значительно превысили наши прогнозы. Кроме того, депозитарий ВДЦБ ожидает решения ГКЦБФР о возобновлении обращения акций Ясиновского КХЗ и ШУ Покровское.

Заголовки новостей

- [Ю.Тимошенко осуждена на семь лет лишения свободы](#)
- [Миссия МВФ прибудет в Украину через две недели](#)
- [Богдан Моторс в 4К2011 выпустит 180 автобусов](#)
- [Укрнафта за 9М2011 года сократила добычу нефти на 5.6% г/г, газа – на 13.4% г/г](#)

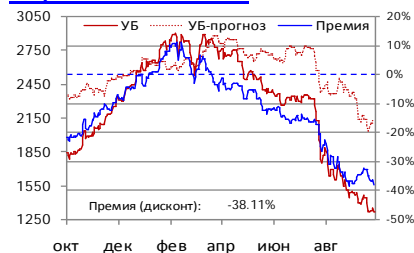
Содержание

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

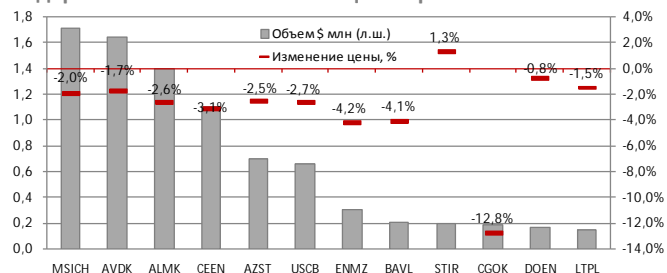
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
CEEN	2,3	23 Сент	Покупать
ZAEN	65,1	23 Сент	Покупать
DOEN	10,4	23 Сент	Покупать
DNEN	159	23 Сент	Покупать
ENMZ	10,2	23 Сент	Покупать

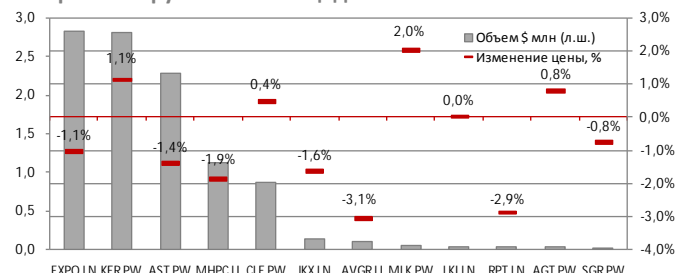
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



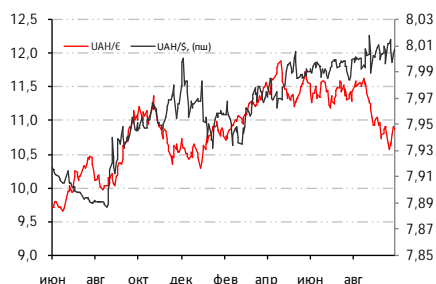
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1662	-0.84	2.37	17.01
Нефть (L.Sweet)	86	0.47	8.35	-9.2
EUR/USD	1.36	-0.15	1.43	2.06

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](#)

Ю.Тимошенко осуждена на семь лет лишения свободы

Печерский райсуд Киева признал экс-премьер-министра Украины, лидера ВО "Батькивщина" Юлия Тимошенко виновной по "газовому делу", и, в частности, признал, что Ю.Тимошенко превысила полномочия при подготовке директив для газовых переговоров с РФ в 2009 году. Согласно приговору Ю.Тимошенко осуждена на семь лет лишения свободы. Кроме того, Ю.Тимошенко запрещено в течение трех лет занимать должности на госслужбе. Приговор может быть обжалован в апелляционном суде Киева в течение 15 суток с момента его оглашения.

Игорь Путилин: Данный приговор завершил судебное дело, которое длилось 4-е месяца. Официальные представители ЕС и США расценивали данное судебное разбирательство как попытку президента Украины В. Януковича вывести из игры своего основного противника на предстоящих парламентских (окт. 2012) и президентских выборах (февраль 2015г.). Верховный представитель ЕС по внешней политике Кэтрин Эштон уже высказала свое глубокое разочарование вердиктом и призывает власти обеспечить справедливый, прозрачный и беспристрастный процесс в апелляции.

Апелляционный процесс может продлиться 3 месяца и в зависимости от решения Киевского апелляционного суда дело может быть направлено на повторное рассмотрение, либо подано в суд высшей инстанции - Высший специализированный суд Украины по рассмотрению гражданских и криминальных дел. Кроме того, данное дело может принять другой поворот в случае если парламент внесет изменения в УПК и переqualificирует статью по которой засудили Ю.Тимошенко из уголовного преступления в административное правонарушение.

Фондовый рынок Украины по состоянию на 17:15 снизился на более 3% что отчасти может быть связано с данным вердиктом и последствиями будущей интеграции Украины в ЕС. Европейские и российский рынок снижаются в пределах 0,5% - 0,8%.

Миссия МВФ прибудет в Украину через две недели

Миссия Международного валютного фонда прибудет в Украину через две недели, сообщил вчера премьер-министр Николай Азаров. Миссия фонда должна была посетить Киев еще в августе, но визит был отложен. Месяц назад глава представительства МВФ в Украине Макс Альер огласил перечень требований, выполнение которых необходимо для получения Украиной нового транша. Среди них — проведение пенсионной реформы, коррекция тарифов на газ для населения и теплокоммуэнгерго, поиск средств для покрытия дефицита НАК "Нафтогаз Украины". Еще одним условием фонда была отмена обязательного выкупа Нацбанком облигаций в капитале банков, выполненное еще в июне. Пенсионная реформа в обновленной редакции вступила в силу с 1 октября. С этой же даты на 11,8% повышена цена природного газа для промышленных потребителей и на 59% — тарифы для бюджетных и промышленных потребителей на тепловую энергию. Не выросли лишь тарифы на газ для населения. Как считают представители правительства при наличии прогресса по другим направлениям МВФ может отказаться от требования повысить тарифы.

Актуальные новости

Компании и отрасли

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

Богдан Моторс в 4К2011 выпустит 180 автобусов

По оценкам Богдан Моторс, в 2011 компания произведет еще 180 автобусов и троллейбусов, то есть всего 270 единиц. Кроме того, компания планирует в 2012 нарастить производство до 2000 ед., вернувшись на рынок среднегабаритных автобусов на базе выпускаемой в данное время модели А201. Компания ориентируется на Украину и Россию как основные рынки сбыта своих автобусов в следующем году. Этот шаг уменьшит зависимость компании от бюджетов, как местных, так и государственного.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс, поскольку план компании превышает наш прогноз для 2011 на 50% и примерно в 7 раз выше нашего прогноза на 2012, основанного на предположении, что компания будет участвовать в программах модернизации городского транспорта, финансируемых в основном за счет бюджетных средств. После продажи дочерней компании Черкасский автобус, выпускавшей мало- и среднегабаритные автобусы, Богдан Моторс в 2011 развернул собственное производство автобусов А201 в Луцке. Этот автобус рассчитан на порядка 50 мест, в т.ч. 25 сидячих, и обойдется компании в \$50 тыс. Сосредоточившись на этой модели, компания намерена бросить вызов Эталону, чья доля на украинском рынке в 2011 возросла до 56%. Помимо этого, автобусы этого размера пользуются большим спросом в России, бывшем рынке сбыта Черкасского автобуса. Богдан Моторс уже успешно дебютировал с А201 в Луганске, утвердившем закупку 40 единиц в рамках программы обновления городского транспорта. На данный момент план выпустить в 2012 году 2000 единиц выглядит маловероятным, однако, если реализация А201 в 4К пройдет успешно, планы компании станут реалистичнее. Возможная выручка от продажи такого количества автобусов ограничивается их скромной ценой, которая в 6 раз ниже цены закупаемых сейчас городских троллейбусов. Мы оставляем рекомендацию по Богдан Моторс без изменений, пока ситуация не прояснится.

Нефть и Газ
[UNAF, Покупать, 885грн]

Укрнафта за 9М2011 года сократила добычу нефти на 5.6% г/г, газа – на 13.4% г/г

В январе-августе 2011 года, Укрнафта сократила добычу нефти на 5.6% г/г до 1.6 млн тонн, газа – на 13.4% г/г до 1.6 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. Наш прогноз по сокращению добычи нефти в 2011 году на 8% г/г, и газа – на 11% г/г. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 885.1 грн/акц.

Добыча нефти, тыс т

	сен-10	авг-11	сен-11	м/м	г/г	9м2010	9м2011	г/г
Укрнафта	188,7	177,6	167,7	-5,6%	-11,1%	1 671,0	1 577,4	-5,6%

Добыча газа, млн куб. м

	сен-10	авг-11	сен-11	м/м	г/г	9м2010	9м2011	г/г
Укрнафта	197	185,7	173,8	-6,4%	-11,8%	1 867,4	1 617,2	-13,4%

Источник: Минэнергоуголь

Теханализ UX

UX



Индекс УБ снова оттолкнулся от нисходящего тренда с максимумов августа текущего года. Вновь тестируются минимальные отметки прошлой торговой недели. Если же рынок уйдет ниже уровня 1300 пунктов, следующей целью данного движения станет уровень 1100 пунктов с промежуточной остановкой 1250 пунктов. В такой ситуации короткие позиции могут стать вновь актуальными.

Торговая Идея

SVGZ



Акции SVGZ могут отскочить от уровня поддержки 3,5 грн, около которого находятся на текущий момент времени. Подтверждением может стать движение выше уровня 4,0 грн и цель может лежаться в районе 6,5 грн. косвенное подтверждение является дивергенция с индикатором MACD на дневном графике

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	416	87	-3.0%	-27%	-30%	50%	264.1	933.4	267	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	-3%	30%	27%	0.14	0.20	0.5	22
UTLM	Укртелеком	0.40	70	-3.2%	4%	-26%	-27%	0.35	0.66	129	2 172
MTBD	Мостобуд	125	4.4	7.7%	-22%	-61%	-64%	88.3	352.8	1.4	0.09
STIR	Стирол	28.7	192	1.3%	-9%	-64%	-65%	27.4	91.8	81	15.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.15	211	-4.1%	-20%	-62%	-64%	0.15	0.46	192	7 164
FORM	Банк Форум	2.1	5	н/д	8%	-66%	-68%	1.8	6.8	3	8.2
USCB	Укрсоцбанк	0.22	658	-2.7%	-8%	-60%	-54%	0.21	0.68	513	14 050
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.9	1 103	-3.1%	-24%	-53%	-42%	6.7	20.0	1 117	932
DNEN	Днепрэнерго	725	н/д	н/д	34%	-45%	-29%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	22.9	172	-0.8%	-15%	-68%	-62%	22.2	83.7	114	29
KREN	Крымэнерго	1.4	101	н/д	15%	-53%	-51%	1.0	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	145.0	н/д	н/д	-6%	-41%	-41%	144.7	600.0	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	249	34	-3.9%	26%	-46%	-55%	120.9	577.3	19	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	31	-15.9%	-9%	-50%	-43%	0.8	2.4	0.9	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.5	697	-2.5%	-8%	-49%	-43%	1.4	3.4	595	2 759
ALMK	Алчевский МК	0.08	1 396	-2.6%	-25%	-64%	-48%	0.08	0.26	1 441	87 381
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	н/д	н/д	1%	-55%	-41%	0.17	0.60	0.9	32
ENMZ	Енакиевский МЗ	39	309	-4.2%	-32%	-78%	-78%	38.1	209.1	341	37
MMKI	ММК им. Ильича	0.30	45	н/д	-6%	-68%	-69%	0.26	1.05	3	58
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.9	48.8	-5.3%	-9%	-25%	-29%	0.8	1.4	6.1	45
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	32	4.7%	25%	-66%	-66%	0.5	2.9	0.1	1.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.0	189	-12.8%	-11%	-5%	16%	4.8	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	17.3	13	-1.3%	-12%	-60%	-59%	17.0	59.9	11	3.5
SGOK	Северный ГОК	8.4	146	-0.7%	-11%	-37%	-24%	8.1	15.9	38	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-61%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.00	н/д	н/д	-14%	-60%	-49%	1.3	5.5	1	4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.1	1 642	-1.7%	-10%	-59%	-60%	5.8	18.0	523	543
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	н/д	н/д	21%	-34%	-7%	0.17	0.75	0.4	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-38%	1.8	5.6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	68	н/д	н/д	-3%	-61%	-44%	59.9	174.0	1.1	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.4	73	-0.2%	11%	-49%	-43%	15.1	39.6	45	18.4
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	151	-1.5%	8%	-38%	-29%	2.0	5.2	23	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	9%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	5	-0.6%	4%	5%	15%	0.15	0.33	9.0	321
MSICH	Мотор Сич	1 707	1 707	-2.0%	-17%	-43%	-15%	1 607	3 871	1 574	5.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	27	-7.5%	-10%	-97%	-98%	0.4	21.6	0.8	10.2
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.5	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.5	0	н/д	-10%	-69%	-89%	3.0	39.4	0.5	0.67
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.5	89	-7.7%	-22%	-62%	-51%	3.4	11.9	80	98

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	0%	-36%	4%	2.50	18.75	1.1	1.5
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	0%	-52%	-54%	3	12.4	2.0	4.06
DNSS	Днепроспецсталь	1 300	н/д	н/д	-24%	-5%	2%	1 080	2 397	10.8	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-10%	33%	-39%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	4.0	н/д	-37%	-63%	-65%	14.0	125.0	0.8	0.21
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-37%	-70%	-63%	0.30	1.92	1	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.3	0.7	5.8%	-13%	-50%	-49%	1.1	3.6	0.7	3.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	0.0	н/д	25%	-31%	-30%	0.40	1.69	1	13
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	22%	-41%	-48%	3.2	18.0	0.5	0.55
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	8%	0%	0%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	0%	-13%	8%	2.3	3.4	3.0	8
SNEM	Насосэнергомаш	1.2	н/д	н/д	-68%	-79%	-73%	1.1	10.0	0.2	0.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-42%	0.05	0.32	1.2	54
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	-10%	7%	3%	4.5	5.9	4	5
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-27%	2.1	4.7	0.9	3
ZACO	Запорожжкокс	1.4	н/д	н/д	-50%	-30%	-35%	1.4	4.9	1	5
ZATR	ЗТР	1.2	н/д	н/д	-40%	-43%	-46%	1.2	2.5	0.2	1.3
ZPST	Запорожсталь	5.2	4.5	н/д	37%	15%	59%	3.0	6.0	38.3	57.3

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 25.7	31.4	0.8%	-12%	-26%	-5%	20.2	44.8	192	23
AST PW	Astarta	PLN 69.5	2 276.1	-1.4%	-3%	-24%	-1%	61.0	106.0	857	34
AVGR LI	Avangard	\$ 9.4	99	-3.1%	-25%	-37%	-34%	9.0	21.0	250	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 306	2 829	-1.1%	-16%	-26%	-8%	237.4	522.5	6 058	1 040
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.8	875.5	0.4%	26%	24%	24%	14.7	26.3	125	19
IMC PW	IMC	PLN 9.7	2.4	3.6%	13%	-12%	-12%	7.2	11.7	68	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 164	135	-1.6%	-10%	-48%	-47%	152.0	340.7	608	191
KER PW	Kernel Holding	PLN 64.0	2 807	1.1%	-1%	-14%	-3%	52.5	88.0	3 866	178
KSG PW	KSG	PLN 22.9	4	-1.3%	0%	4%	4%	16.1	29.0	193	26
LKI LN	Landkom	GBp 3.9	41.1	0.0%	15%	-37%	-47%	3.1	7.8	92	1 063
MHPC LI	MHP	\$ 11.4	1 120	-1.9%	-18%	-33%	-25%	8.0	23.0	1 894	134
MLK PW	Milkiland	PLN 20.8	50.7	2.0%	5%	-54%	-39%	17.1	50.0	48	5.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	5.5	0%	-20%	-4%	-15%	1.3	2.5	4.7	1.9
OVO PW	Ovostar	PLN 59.0	0.04	1.7%	3%	-5%	-5%	42.0	62.3	143	8.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.5	36	-2.9%	7%	30%	94%	11.50	57.00	178	289
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.1	21	-0.8%	0%	-18%	5%	7.5	14.4	168	53
WES PW	Westa	PLN 7.5	14	-2.0%	-22%	-37%	-37%	6.9	12.2	37	13

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	416	2817	5	889.6	114%	июн-11	Покупать	1.1	0.9	0.8	5.1	8.1	2.9	8.4	14.0	4.1
GLNG	0.20	476	10	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.40	945	7	0.81	101%	фев-11	Покупать	1.5	1.3	1.2	7.8	5.6	4.0	отр	51.2	11.0
MTBD	125	9.0	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.0	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	28.7	97	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.15	574	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.7	2.7
USCB	0.22	353	4	1.04	367%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	96.7	9.3	2.9
Энергогенерация																
CEEN	6.9	319	22	18.7	170%	сен-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	14.7	5.5	4.1	>100	8.4	4.3
DNEN	725	540	2	1 271	75%	сен-11	Покупать	0.8	0.6	0.6	7.8	5.0	4.7	22.7	7.6	5.1
DOEN	22.9	68	14	83	263%	сен-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.5	4.1	отр	отр	5.5
ZAEN	249	398	4	520.3	109%	сен-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.7	6.5	4.3	отр	9.8	4.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.5	771	4	3.25	121%	сен-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.8	7.0	4.7	отр	отр	22.2
ALMK	0.08	260.7	4	0.26	215%	июл-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.5	6.2	отр	26.1	11.1
ENMZ	39	51.0	9	82	111%	сен-11	Покупать	0.1	0.0	отр	отр	отр	0.3	отр	отр	отр
HRTR	0.9	292.1	2	2.2	146%	июл-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.0	2.7	2.0	13.5	3.7	3.0
Железная руда																
PGOK	17.3	412	3	30.6	77%	июл-11	Покупать	0.6	0.6	0.7	2.7	2.0	2.1	4.4	2.1	2.3
CGOK	6.0	878	0.5	10.7	78%	июл-11	Покупать	1.6	1.2	1.2	2.9	2.4	2.6	5.4	3.4	3.5
SGOK	8.4	2 417	0.5	17.8	111%	сен-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	3.2	2.6	2.1	7.3	3.5	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.1	147.8	9	19.6	223%	сен-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.3	отр	5.8	3.5
ALKZ	0.35	131.6	2	0.54	55%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.0	5.9	3.2	отр	15.1	5.3
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	68	53.6	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.0	отр	отр	5.6	отр	отр
AZGM	12.0	69.7	3	28.9	141%	сен-11	Покупать	0.4	0.3	0.2	18.5	2.2	2.2	отр	0.8	0.8
KVBZ	18.4	262.8	5	48.9	166%	сен-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.1	1.8	2.3	7.0	2.7	3.3
LTPL	2.7	72.8	14	7.21	171%	сен-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	30.4	6.0	3.8	отр	6.6	4.0
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.22	118.3	11	0.4	85%	сен-11	Покупать	2.3	1.0	0.8	21.4	19.3	10.0	отр	отр	22.4
MSICH	1 707	443	24	5 048	196%	сен-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.0	1.5	1.4	2.8	1.7	1.6
NKMZ	6 900	190	14	34 142	395%	сен-11	Покупать	отр	0.0	отр	отр	0.1	отр	3.3	2.8	2.6
SMASH	4.5	39.9	3	4.1	-9%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.6	>100	21.5	3.4	отр	отр
SNEM	1.2	4.6	16	9.8	715%	май-10	Покупать	0.0	0.1	0.2	0.1	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
SVGZ	3.51	99.2	8	14.4	311%	сен-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.8	2.3	2.0	3.0	3.8	2.9
ZATR	1.2	331.2	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.4	н/д	н/д	7.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.5	319.2	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	201.7	2	0.53	211%	сен-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.5	5.4	5.6	3.2

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 26	176	45	37.1	45%	май-11	Покупать	3.1	2.2	1.9	5.1	8.9	8.0	11.2	11.8	14.6
AST PW	PLN 70	548	37	110.8	59%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	5.7	5.4	5.0	6.2	5.8	5.7
AVGR LI	\$ 9.4	600	23	27.4	191%	мар-11	Покупать	1.6	1.3	1.0	3.7	2.8	2.4	3.3	3.1	2.9
FXPO LN	GBp 306	2 807	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 164	439	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 64	1 609	62	109.6	71%	июн-11	Покупать	1.9	1.1	0.9	10.0	7.1	5.2	10.6	7.5	5.0
LKI LN	GBp 3.9	26	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.3	2.8	отр	28.3	12.4
MHPC LI	\$ 11.4	1 234	35	25.1	119%	июл-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.8	4.8	4.9	5.7	5.8	6.1
MLK PW	PLN 21	205	22	45.4	119%	мар-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	5.1	4.8	4.6	7.5	5.6	4.8
4GW1 GR	€ 1.4	34	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 34	168	н/д	н/д	н/д	н/д	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"

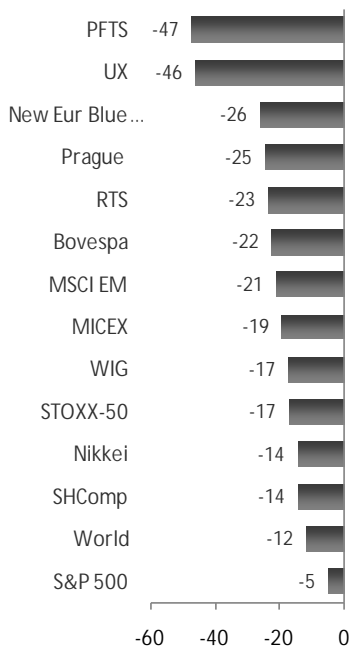
Покрытие Без Оценки

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	145.0	108	9.1	227.3	57%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	2.9	1.3	20.5	7.1	2.1
DNSS	1 300	175	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.2	8.3	6.0
DRMZ	1.8	47	13.0	8.2	354%	июн-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.3
FORM	2.1	156	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9.4
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	212%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.5	2.6	2.0	5.4	5.7	3.7
KIEN	8.0	108	9.3	30.1	276%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.0	1.1	0.7	5.5	1.9	1.0
KREN	1.4	30	8.7	2.3	67%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.6	1.8	10.1	4.1	2.3
MZVM	0.4	0.7	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	0.8	21	7.4	2.3	171%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.1	1.7	отр	20.9	5.2
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2.0	84	5.4	3.9	97%	июл-11	1.3	1.2	1.2	4.5	3.7	3.1	отр	27.9	20.9
TATM	5.0	264	9.5	6.3	25%	май-11	2.0	1.7	1.5	6.7	4.7	4.5	11.1	8.7	8.2
KSOD	1.3	36	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.9	2.0	1.8	отр	3.2	2.8
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.6	0.5	1.1	0.9	0.8

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

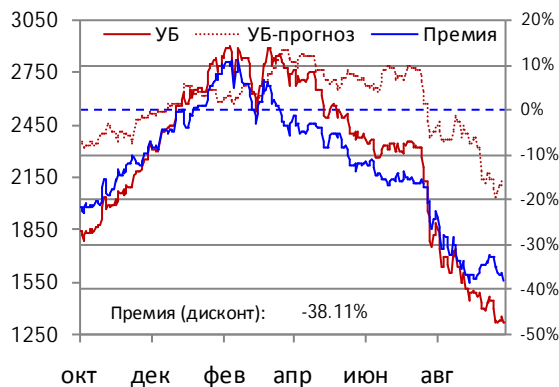
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	11.95	10.77	1.14	1.09
STOXX-50	Европа	8.64	8.05	0.65	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	8.59	7.99	0.77	0.75
Nikkei	Япония	14.17	12.34	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.51	8.70	0.94	0.92
DAX	Германия	9.25	8.35	0.54	0.53
Медиана по развитым странам		9.38	8.52	0.71	0.69
MSCI EM		9.65	8.69	0.99	0.90
SHComp	Китай	11.11	9.33	0.05	0.04
MICEX	Россия	4.77	4.94	0.74	0.72
RTS	Россия	4.88	5.01	0.74	0.71
Bovespa	Бразилия	9.42	8.36	1.07	0.98
WIG	Польша	8.68	8.75	0.40	0.34
Prague	Чехия	10.50	8.79	1.28	1.23
Медиана по развивающимся странам		9.42	8.69	0.74	0.72
PFTS	Украина	7.75	5.05	0.30	0.28
UX	Украина	7.99	4.87	0.26	0.24
Медиана по Украине		7.87	4.96	0.28	0.26
Потенциал роста к развит. стра		19%	72%	152%	166%
Потенциал роста к развив. стра		20%	75%	162%	177%

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	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен
Эконом. активность												
ВВП. квартал %. г/г		3.0%			5.3%			3.8%			5.0%*	
Промпроизводство. г/г	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	7.0%*
С/х. производство. г/г	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	12.0%*
Розничные продажи. г/г	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	14.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	7.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%
Производителей. г/г	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-0.2*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00

* - прогноз «Арт Капитал»

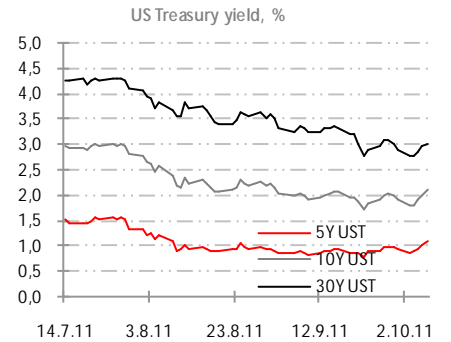
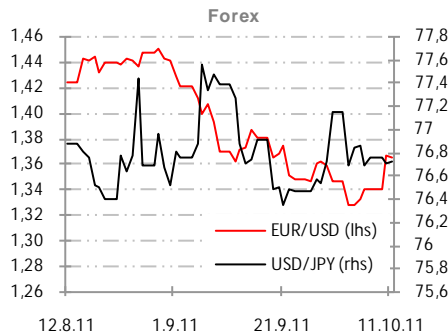
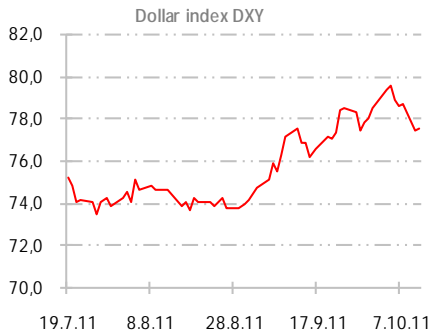
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦПП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.10	8.20

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

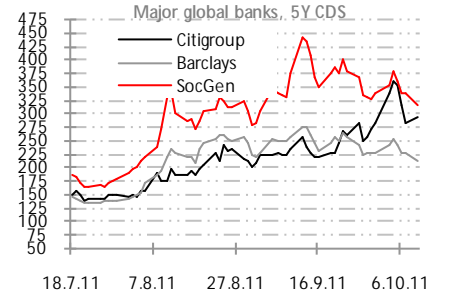
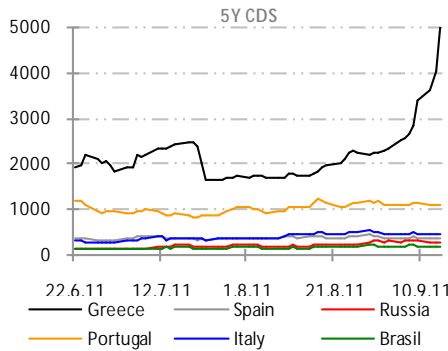
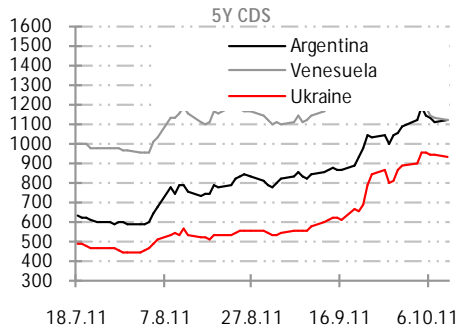
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

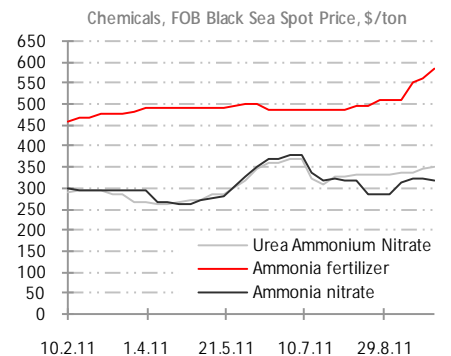
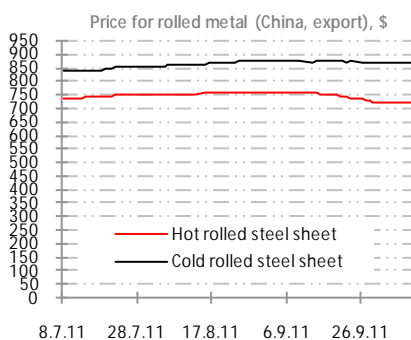
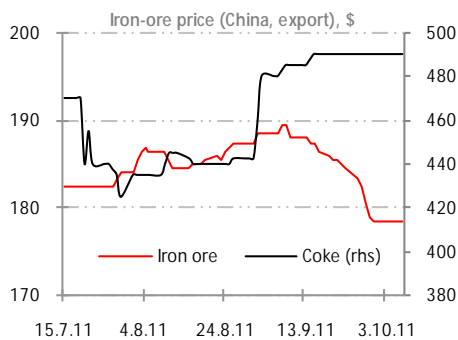
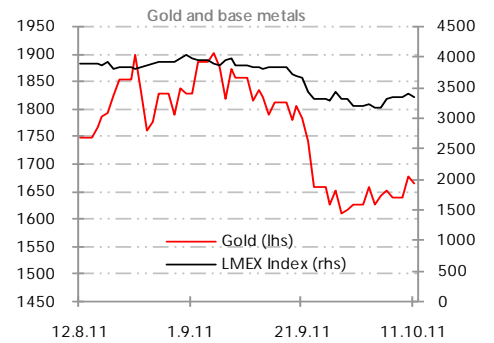
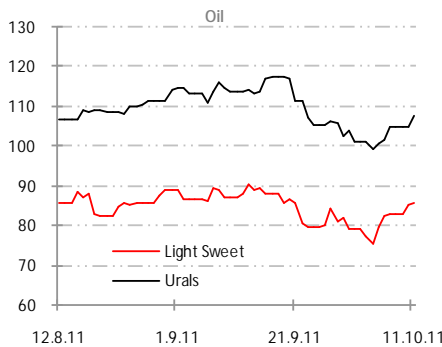
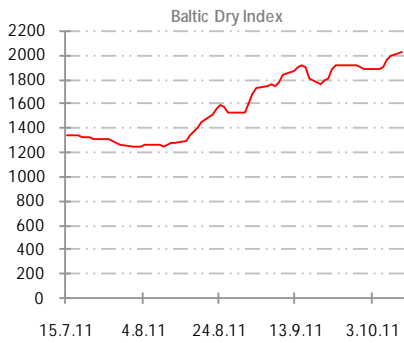
Глобальный валютный и долговой рынок



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

lysuyk@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».