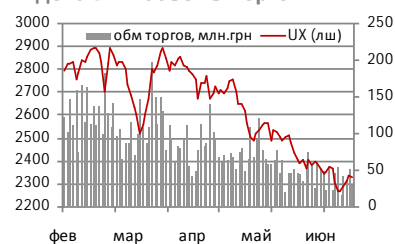




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.0	1.4	9	12.7
S&P 500	США	0.0	1.4	7	13.5
Stoxx-50	Европа	-0.2	0.8	3	10.0
FTSE	ВБ	0.5	1.2	2	10.5
Nikkei	Япония	0.1	1.6	-3	16.5
MSCI EM	Развив.	1.1	2.0	2	11.2
SHComp	Китай	-0.1	1.8	0	12.9
RTS	Россия	0.6	2	10	5.9
WIG	Польша	-0.1	0.1	2	11.2
Prague	Чехия	-0.3	0.5	1	11.4
PFTS	Украина	0.3	0.8	-7	9.7
UX	Украина	-0.2	0.6	-5	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	1.0	2.1	-19.7	15.8
AVDK	12.11	0.6	2.2	-19.0	3.1
AZST	2.35	0.4	1.9	-18.2	10.5
BAVL	0.31	-2.1	-2.0	-20.9	1.2
CEEN	12.98	-0.2	-0.2	-11.9	7.0
ENMZ	124.4	0.3	4.3	-28.8	7.1
DOEN	47.53	0.2	1.2	-34.2	6.5
MSICH	3196	0.2	0.3	7.0	3.8
SVGZ	7.54	-0.2	1.9	-18.5	5.5
STIR	54.8	-0.9	0.7	-31.2	4.4
UNAF	780.0	-0.2	-0.2	30.6	15.3
USCB	0.41	0.7	2.5	-26.1	0.8
UTLM	0.60	-0.4	-0.7	9.9	7.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	311.1	-0.9	0.5	-32.6	7.3

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Более чем 2х Падение Ликвидности

Украинский UX открылся ростом более одного процента, однако, во второй половине дня растерял весь оптимизм и закрылся снижением 0,2%. Объем торгов акциями составил 103 млн.грн., лидер объемов Мотор Сич, 16,6 млн.грн. В июне среднесуточный оборот в штуках акций самой ликвидной фишки составлял 3,5 тыс.шт., тогда как в марте почти 9 тыс. – более чем двукратное падение ликвидности. Из индексных фишек соотношение тех, которые выросли к тем, которые снизились составило 1. Лидер падения Банк Аваль (-2%), который зафиксировал очередной минимум в текущем году.

Европейские фондовые рынки росли вчера шестую сессию подряд после того, как министры финансов еврозоны одобрили выделение помощи Греции. Однако, рост на биржах Азии сегодня неоднократно сменялся падением, и единой динамики в регионе пока не сложилось.

Заголовки новостей

- Платежный баланс в мае вышел практически в ноль
- Минэкономики возбудило спецрасследование по импорту автомобилей
- Укрнафту обязали выплатить \$147 млн Carpathy Petroleum

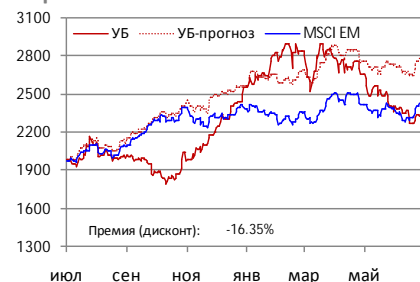
Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

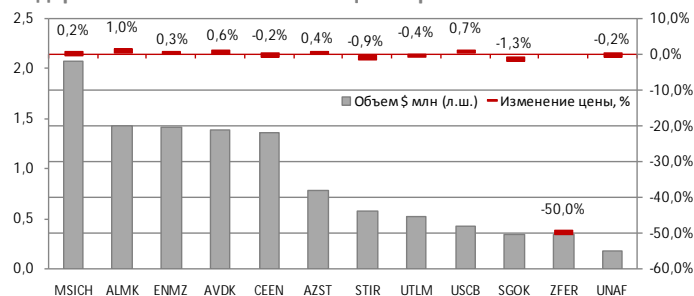
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CGOK	1.60	15 мар	Покупать
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать

Регрессионный анализ

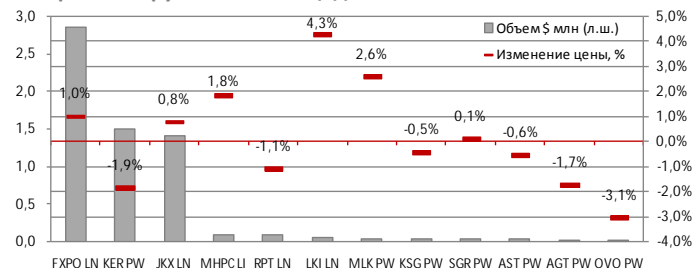


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



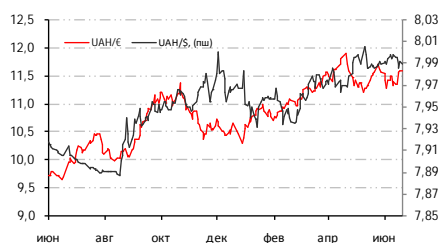
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1497	0.62	-0.22	5.37
Нефть (L.Sweet)	95	0.00	-0.50	0.8
EUR/USD	1.45	0.12	0.13	8.70

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](#)

Платежный баланс в мае вышел практически в ноль

НБУ опубликовал данные платежного баланса за март 2011: текущий счет сформировался с дефицитом – \$0,75 млрд. В тоже время финансовый счет сформировался с немного большим профицитом – \$0,77 млрд., в результате платежный баланс вышел практически в ноль (профицит составил всего \$21 млн.).

Олег Иванец: негативное сальдо внешней торговли продолжает портить общую картину платежного баланса. В мае по сравнению с апрелем темп роста экспорта усилился с 33% до 36%, в основном за счет возобновления экспорта кукурузы, но при этом темп роста импорта вырос с 37% до 52%, в основном за счет импорта нефтепродуктов и машин, оборудования и транспортных средств. Несмотря на это, платежный баланс остается сбалансированным благодаря финансовому счету, в частности, ПИИ, которые второй месяц в подряд остаются на довольно высоком уровне.

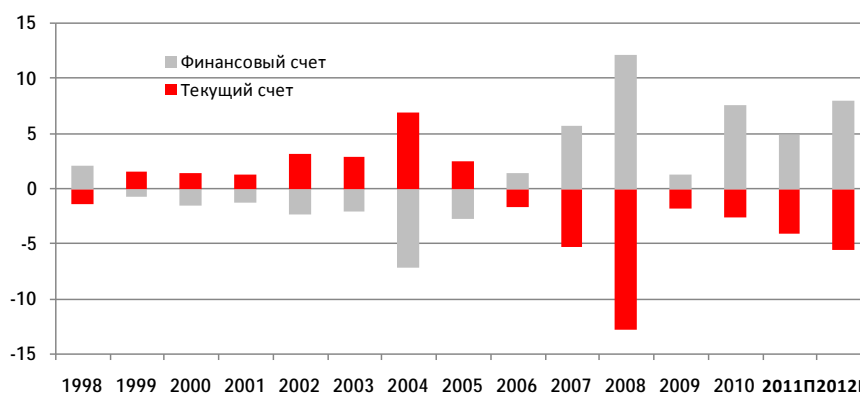
В дальнейшем мы ожидаем продолжения текущей динамики как текущего счета, так и финансового. В целом на 2011 год мы ожидаем профицит платежного баланса на уровне \$1 млрд.

Платежный баланс

	May11, \$млрд.	5M11 \$млрд.	5M11/5M10
Текущий счет	-0,75	-2,3	-
Экспорт товаров	5,8	27	+43%
Импорт товаров	-6,7	-32	+53%
Баланс услуг	0,5	1,9	+4%
Финансовый счет	0,77	4,5	+370%
Кредиты и облигации	-0,4	-0,5	+194%
ПИИ	0,83	2,6	+79%
Валюта вне банков	-0,8	-4,1	+6007%
Баланс	0,02	2,2	+34%

Источник: НБУ

Текущий и финансовый счета, \$млрд.



Источник: НБУ, оценка Арт Капитал

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.051]
[AVTO, Пересмотр]

Минэкономики возбудило спецрасследование по импорту автомобилей

Согласно сайту Минэкономразвития и торговли, на последнем заседании Межведомственной комиссии по международной торговле (МКМТ), которое состоялось 30 июня, было принято решение о возбуждении спецрасследования по импорту в Украину легковых автомобилей объемом двигателя от 1000 куб. см до 2200 куб. см независимо от страны происхождения и экспорта. Таким образом, комиссия пошла на встречу ассоциации отечественных автопроизводителей, Укравтопрому, который направил запрос на спецрасследование в связи с ростом доли импорта на 16 пп в 2010. В качестве предварительных мер через 45 дней может быть введена заградительная пошлина на импорт иномарок на уровне 34% сроком до 4 лет.

Андрейченко Алексей: Новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс [LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.051], который производит автомобили в Украине и для Укравто [AVTO, U/R], большая доля продаж которого состоит из автомобилей производства ЗАЗ (Запорожье). В 2010 году, подобный запрос Укравтопрома отвергался трижды, так что само уже начало спецрасследования говорит о многом. Вероятной причиной рассмотрения могло послужить подтверждение тенденции 2010 года в начале 2011 года. Так в 1 кв. 2011, объем импорта в долларовом исчислении вырос почти вдвое по сравнению с аналогичным периодом 2010 г., в то время как суммарный объем продаж авто в Украине вырос лишь на 44%. Введение пошлины может послужить дополнительным стимулом для зарубежных компаний, которые рассматривают возможность размещения производства своих автомобилей на базе одного из украинских заводов. Таких стратегических инвесторов ищет как Богдан Моторс, так и Укравто. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ с целевой ценой \$0.051, и продолжаем пересмотр рейтинга акций AVTO.

Нефть и газ
[UNAF, ДЕРЖАТЬ, €885]

Укрнафту обязали выплатить \$147 млн Carpathy Petroleum

Арбитражный институт Торговой палаты Стокгольма 24 сентября 2010 г. обязал Укрнафту выплатить Carpathy Petroleum Corporation \$145.7 млн. и компенсировать \$1.2 млн издержек. Об этом говорится в отчете Kuwait Energy Company за 2010 г.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. В Укрнафте опровергли информацию, поскольку на самом деле в судебном процессе между Укрнафтой и Carpathy Petroleum Corp. окончательного решения нет и разбирательства продолжаются.

Спор Укрнафты и Carpathy Petroleum Corp. касается совместной разработки Рудовско-Краснозаводского газоконденсатного месторождения (Полтавская обл.). Мы подтверждаем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 885.1 грн/акц.

Теханализ UX

UX



Момент истины на графике индекса УБ. Значение индекса подошло вплотную к узловому сопротивлению в районе 2350 пунктов, которое формируется целым рядом Фибо-уровней, а также глобальным восходящим трендом. Если же цена откатится вниз от данных уровней, можем ожидать продолжение снижения в район 2000 пунктов с промежуточной поддержкой около отметки 2200 пунктов. На текущий момент времени стоит занять выжидательную позицию. Движение выше 2390 пунктов может привести к существенному росту в район 2500 – 2600 пунктов.

Торговая Идея

ALMK



Цена акций ALMK подошла в район верхней границы диапазона, который имеет границы 0,17 – 0,179 грн. диапазон больше похож на «флаг», который может продолжить предыдущий нисходящий тренд. Но для подтверждения необходим пробой вниз отметки 0,17 грн. если же цена выдвинется выше отметки 0,179 грн, отскок может продолжиться выше 0,195 грн.

Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	780	181	-0.2%	-3%	31%	220%	241.9	933.4	507	5
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	27%	0.14	0.20	0.3	15
UTLM	Укртелеком	0.60	524	-0.4%	1%	10%	1%	0.48	0.67	440	5 939
MTBD	Мостобуд	200	0.1	3.0%	-3%	-38%	-44%	130.0	396.6	1.8	0.07
STIR	Стирол	54.8	581	-0.9%	-12%	-31%	-25%	51.0	118.6	320	35.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	59	-2.1%	-16%	-21%	-21%	0.31	0.51	142	3 054
FORM	Банк Форум	4.0	97	2.5%	-9%	-34%	-35%	3.5	7.9	3	5.3
USCB	Укрсоцбанк	0.41	425	0.7%	-18%	-26%	-15%	0.40	0.68	578	8 926
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.0	1 356	-0.2%	-5%	-12%	1%	11.1	20.0	589	315
DNEN	Днепрэнерго	800	2.2	1.9%	-22%	-39%	-28%	699.4	1 366	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	47.5	149	0.2%	-10%	-34%	-28%	46.0	83.7	156	21
KREN	Крымэнерго	3.4	36	н/д	10%	17%	10%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	198.1	н/д	н/д	-2%	-19%	-24%	196.3	600.0	1.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	311	24	-0.9%	-4%	-33%	-42%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	101	н/д	-14%	-20%	-15%	1.5	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	782	0.4%	-2%	-18%	-12%	2.2	3.4	685	2 084
ALMK	Алчевский МК	0.18	1 429	1.0%	3%	-20%	8%	0.13	0.26	986	40 204
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	40.2	н/д	3%	-33%	-35%	0.24	0.60	1.0	26
ENMZ	Енакиевский МЗ	124	1 418	0.3%	0%	-29%	-27%	114.0	219.5	486	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	0	1.0%	0%	-47%	-85%	0.40	3.39	3	49
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	50.0	-0.5%	1%	-1%	-2%	1.1	1.4	13.6	87
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	12	-5.3%	-6%	-58%	-64%	0.7	3.1	0.4	2.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	4	2.9%	21%	10%	46%	4.8	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	32.8	12	-0.8%	-2%	-25%	-16%	31.4	59.9	23	5.2
SGOK	Северный ГОК	11.6	345	-1.3%	6%	-13%	36%	8.5	15.9	40	26
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.8	4	11
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.60	н/д	н/д	-21%	-48%	-39%	2.1	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.1	1 393	0.6%	0%	-19%	-2%	11.7	18.0	657	393
ALKZ	Алчевсккокс	0.31	н/д	н/д	-22%	-42%	-29%	0.25	0.75	1.6	25
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-35%	1.8	5.6	368	838
Машиностроение											
AVTO	Укравто	117	40.2	н/д	-1%	-33%	-22%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.8	36	-0.6%	-2%	-34%	-4%	21.1	39.6	78	23.6
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	38	н/д	1%	-30%	-41%	2.4	5.2	34	80
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	6%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	16	3.0%	4%	34%	43%	0.15	0.33	22.4	611
MSICH	Мотор Сич	3 196	2 079	0.2%	6%	7%	41%	1 811	3 871	1 756	4.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	1	1.2%	-87%	-94%	-97%	0.5	23.6	9.1	15.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.3	0	6.4%	-24%	-57%	-89%	5.6	60.9	1.1	0.91
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.5	171	-0.2%	4%	-18%	38%	5.3	11.9	224	234

Динамика украинских акций

Рынок котировок			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.
AZGM	Азовобщешмаш	6.95	н/д	н/д	-1%	-63%	-64%	6.51	18.75	0.1	0.2
NITR	Интерлайп НТЗ	4	40.2	н/д	-18%	-49%	-59%	4	12.4	0.5	0.74
DNSS	Днепропетросталь	2 100	н/д	н/д	5%	53%	31%	935	2 900	10.1	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.8	27.2	н/д	-7%	107%	-38%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	-35%	-49%	-62%	35.0	140.0	0.3	0.05
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	н/д	н/д	-10%	-27%	-45%	1.00	1.95	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	3.6	9.0	110.7%	131%	40%	18%	1.2	3.6	3.2	14.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	н/д	н/д	1%	-9%	-7%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	7.0	н/д	н/д	-40%	-47%	-54%	7.0	18.0	2.3	1.63
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	2%	1%	-24%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.3	н/д	н/д	2%	14%	40%	2.3	3.4	26.5	67
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-16%	3.9	10.0	2.0	1.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-19%	-16%	-39%	0.21	0.40	1.8	55
TATM	Турбоатом	5.9	н/д	н/д	0%	25%	16%	4.4	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-1%	1%	8%	2.2	4.7	4.2	10
ZACO	Запорожжкокс	3.3	н/д	н/д	12%	62%	34%	1.7	5.2	4	10
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-30%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.3	1.6	30.3%	-14%	-5%	-34%	3.2	6.8	2.7	4.4

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 28.7	24.3	-1.7%	-20%	-18%	6%	27.0	44.8	157	13
AST PW	Astarta	PLN 86.5	28.0	-0.6%	2%	-6%	49%	56.4	106.0	703	23
AVGR LI	Avangard	\$ 16.5	1	-1.2%	-10%	11%	32%	12.5	21.0	1 040	58
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 484	2 850	1.0%	9%	16%	102%	236.6	522.5	7 706	1 030
IMC PW	IMC	PLN 10.6	16.8	-3.0%	-7%	-5%	-5%	10.5	11.7	99	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 267	1 419	0.8%	-6%	-15%	13%	233.0	340.7	1 063	224
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.2	1 506	-1.9%	-10%	-2%	17%	55.6	88.0	4 522	162
KSG PW	KSG	PLN 22.0	40	-0.5%	-18%	0%	0%	20.0	29.0	197	22
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	56.1	4.3%	17%	0%	-6%	4.4	11.3	107	1 146
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	99	1.8%	-7%	-2%	20%	13.7	23.0	2 867	161
MLK PW	Milkiland	PLN 34.1	41.05	2.6%	-11%	-24%	1%	32.1	50.0	64	4.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	2.9	-11%	-2%	34%	5%	1.3	2.5	41.2	14.0
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	19.91	-3.1%	-3%	-3%	-3%	50.0	62.2	32	1.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.5	95	-1.1%	1%	73%	52%	11.50	57.00	159	205
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.0	40	0.1%	-8%	0%	28%	8.6	14.4	252	56
WES PW	Westa	PLN 11.4	0	1.2%	-3%	-3%	-3%	10.9	12.2	17	4

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	780	5 295	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.6	15.9	26.4	7.8
GLNG	0.17	416	10	0.18	6%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.6	7.8	5.5	10.8	10.4	7.4
UTLM	0.60	1 406	7	0.81	35%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.7	5.5	43.1	76.2	16.3
MTBD	200	14.5	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.8	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	34.4	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.8	1.9	1.7	отр	3.1	2.7
STIR	54.8	186	9	120.0	119%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.4	2.4	отр	15.2	5.7
Банки																
BAVL	0.31	1 180	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.7	5.5
USCB	0.41	655	4	1.03	151%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	17.2	5.3
Энергогенерация																
CEEN	13.0	600	22	23.9	84%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	24.7	7.0	5.3	>100	10.3	7.0
DNEN	800	598	3	1 670	109%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	8.6	4.8	3.7	25.1	7.0	4.9
DOEN	47.5	141	14	129	171%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.5	4.5	отр	10.7	5.9
ZAEN	311	498	4	525.8	69%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	49.9	7.3	5.1	отр	11.2	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 237	4	3.56	51%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	56.3	10.5	7.9	отр	отр	45.0
ALMK	0.18	576.6	4	0.24	37%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.8	11.7	отр	отр	отр
ENMZ	124	164.3	9	210	69%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.1	6.4	отр	11.9	6.2
HRTR	1.2	387.1	2	2.3	94%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	17.9	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	32.8	784	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.6	3.3	3.4	8.4	4.0	4.3
CGOK	6.9	1 018	0.5	12.7	84%	мар-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	4.0	4.1
SGOK	11.6	3 338	0.5	20.7	79%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.4	2.8	10.0	4.8	3.8
Коксохимы																
AVDK	12.1	295.7	9	20.4	68%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.1	2.5	отр	11.5	7.1
ALKZ	0.31	116.9	2	0.80	156%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.9	5.9	3.2	отр	17.3	5.3
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июн-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	117	93.1	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.5	9.8	4.8	3.0	9.7	5.9	2.7
AZGM	7.0	40.5	3	28.7	313%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	9.9	2.2
KVBZ	23.8	340.9	5	48.6	105%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.1	3.1	3.4	9.1	4.5	4.8
LTPL	3.0	81.5	14	7.17	141%	янв-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.6	6.4	4.1	отр	7.4	4.5
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	0.28	151.9	11	0.4	44%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.9	9.8	9.3	отр	отр	32.4
MSICH	3 196	831	24	5 023	57%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	4.2	4.3
SMASH	6.3	56.1	5	7.9	25%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.1	12.2	10.1	4.8	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.8	85%	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.3	3.2	3.3
SVGZ	7.54	213.6	8	14.4	90%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.9	5.5	4.5	6.5	8.5	6.5
ZATR	1.4	387.9	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.1	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	3.3	416.0	6	6.26	93%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.3	4.4	3.7	9.9	6.9	5.3
SUNI	0.22	260.7	2	0.63	189%	мар-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.4	2.3	2.1	7.0	5.4	4.1

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 29	229	45%	31.8	11%	май-11	Держать	4.1	2.7	2.2	6.6	10.8	9.6	14.6	15.3	18.9
AST PW	PLN 87	797	37%	94.8	10%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.8	7.3	7.0	9.1	8.5	8.3
AVGR LI	\$ 16.5	1 054	23%	27.4	66%	мар-11	Покупать	2.7	2.1	1.6	6.1	4.7	4.0	5.7	5.4	5.1
FXPO LN	GBp 484	4 588	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 267	738	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 73	1 988	62%	93.8	28%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	12.0	8.3	6.1	13.1	9.3	6.2
LKI LN	GBp 6.1	43	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.4	1.3	1.1	отр	5.3	4.6	отр	46.1	20.2
MHPC LI	\$ 16.8	1 812	35%	24.3	45%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.6	6.3	6.2	8.6	8.3	8.8
MLK PW	PLN 34	393	22%	38.8	14%	мар-11	Держать	1.3	1.2	1.1	8.6	7.9	7.4	14.3	10.8	9.3
4GW1 GR	€ 2.0	50	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 45	230	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"

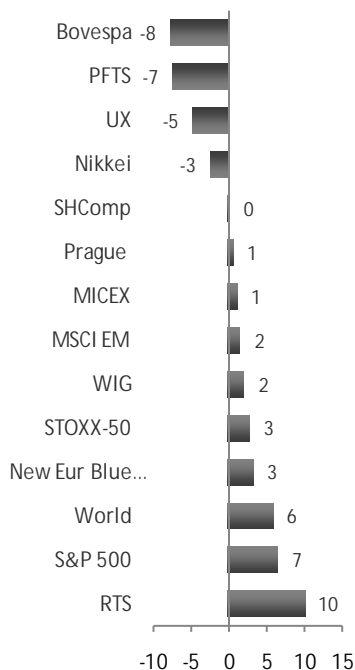
Покрытие Без Оценки

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	198.1	149	9%	226.2	14%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	28.0	9.8	2.8
DNSS	2 100	283	10%	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.0	н/д	н/д	39.1	н/д	н/д
DRMZ	2.8	73	13%	8.1	190%	июн-11	0.5	0.4	0.4	3.0	3.0	2.5	5.8	4.4	3.5
FORM	4.0	297	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	18.0
HMBZ	0.7	28	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	7.1	н/д	н/д
KIEN	7.0	95	9%	30.0	328%	апр-11	0.1	н/д	н/д	2.7	н/д	н/д	4.8	1.7	0.9
KREN	3.4	75	9%	2.3	-33%	апр-11	0.4	0.3	0.3	6.0	5.2	3.7	25.2	10.2	5.7
MZVM	0.7	1.3	16%	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.3	217	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	9.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.1	26	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
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	2.6	109	н/д	н/д	н/д	н/д	1.5	н/д	н/д	5.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.9	309	10%	6.2	6%	май-11	2.4	2.0	1.8	8.0	5.7	5.4	13.0	10.2	9.6
UROS	2.8	38	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.8	1.9	11.1	1.6	1.5
ZACO	3.3	49	7%	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	2.5	н/д	н/д

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	13.45	11.87	1.28	1.21
STOXX-50	Европа	9.96	8.97	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.76	9.56	1.01	0.98
Nikkei	Япония	16.52	14.17	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.50	9.51	1.09	1.05
DAX	Германия	11.14	9.73	0.68	0.65
Медиана по развитым странам					
MSCI EM		11.16	9.79	1.21	1.09
SHComp	Китай	12.94	10.76	1.26	1.08
MICEX	Россия	6.66	6.29	1.07	1.04
RTS	Россия	5.88	5.55	1.06	1.02
Bovespa	Бразилия	10.29	8.92	1.28	1.16
WIG	Польша	11.19	10.15	0.96	0.90
Prague	Чехия	11.37	10.11	1.55	1.52
Медиана по развивающимся					
PFTS	Украина	9.73	7.20	0.60	0.54
UX	Украина	11.07	7.61	0.50	0.45
Медиана по Украине					
Потенциал роста к развит. ст		5%	30%	63%	76%
Потенциал роста к развив. ст		7%	32%	118%	119%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Дисконт UX к регрессионному прогнозу вырос до 15%. При этом кредитный спрэд Украины по отношению к немецким Bundes снизился на 50 б.п. на фоне частичного разрешения ситуации в Греции. Дисконт сейчас подходит к критической точке. Так в мае 2010 г. дисконт достигал 18%, после чего активные покупки вывели индекс до уровня его справедливого значения. Сейчас на фоне умеренного позитива, наметившегося на внешних площадках, создаются предпосылки для роста индекса УБ и сокращения дисконта. Однако реализация этой тенденции тормозится из-за низкой летней ликвидности рынка.

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	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	5.9%		3.4%			3.0%		5.2%			4.9%*	
Промпроизводство. г/г	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%
С/х. производство. г/г	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%
Розничные продажи. г/г	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%
Реальные зарплаты. г/г	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	10.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%
Производителей. г/г	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.4*
Финансовый счет.										-0.4	1.3	0.1*
\$млрд.	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5			
Платеж. баланс. \$млрд.	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	-0.3*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98

* - прогноз

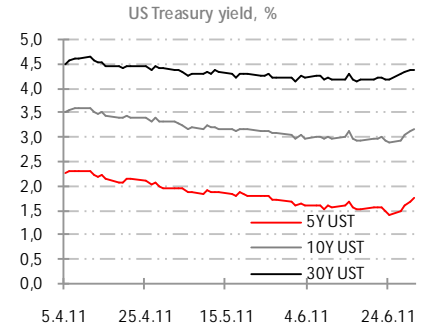
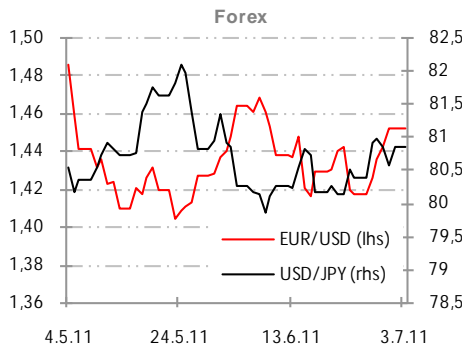
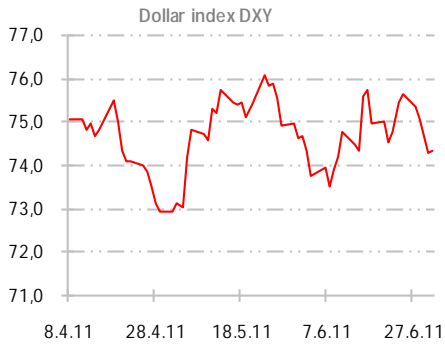
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011п
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0
Цены								
ИПЦ (потребление). г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5
ИЦПП (производ.). г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	15.0
Платежный баланс								
Текущий счет. \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс. \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет. \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ). \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
Государственные финансы								
Бюджет дефицит. % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ. к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

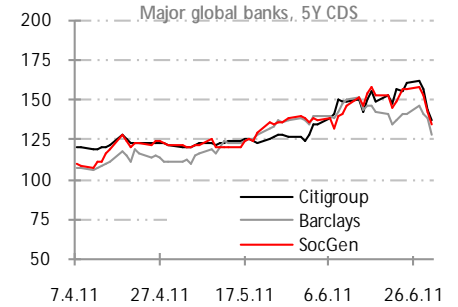
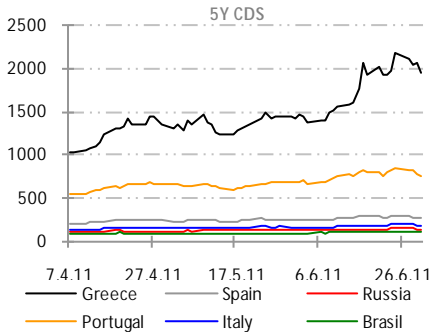
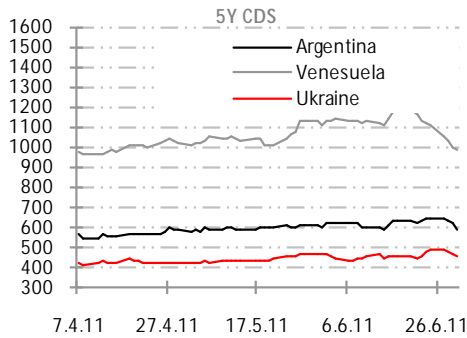
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

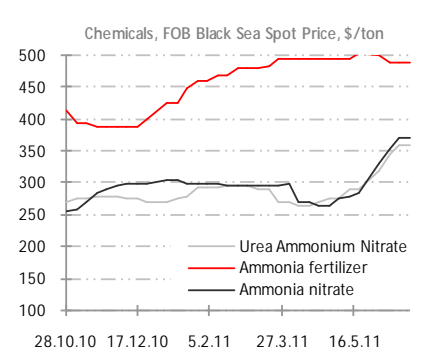
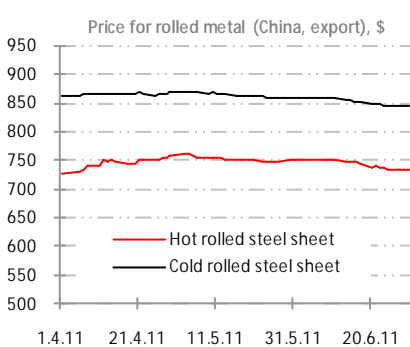
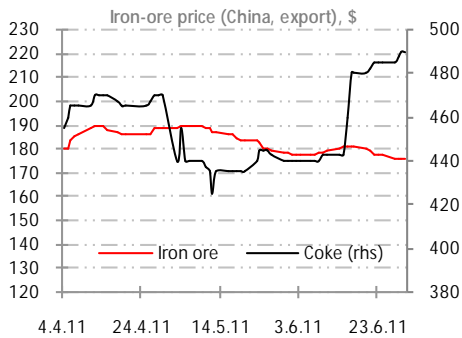
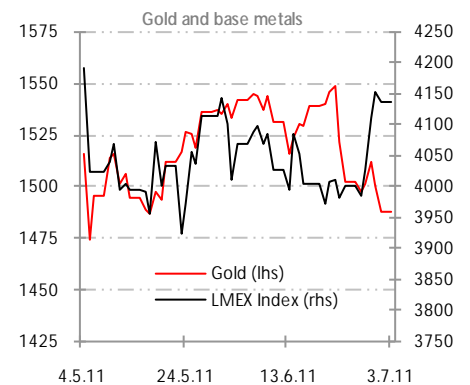
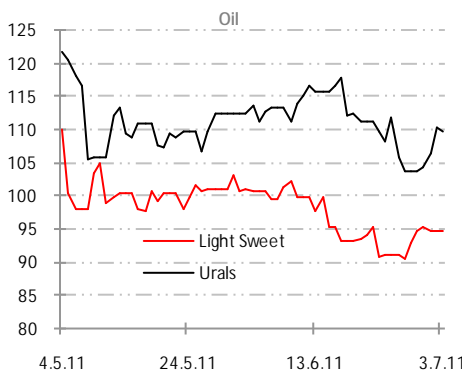
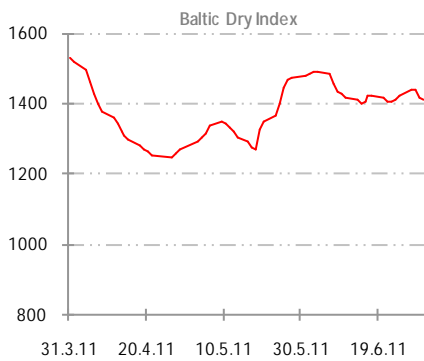
Глобальный валютный и долговой рынок



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
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».