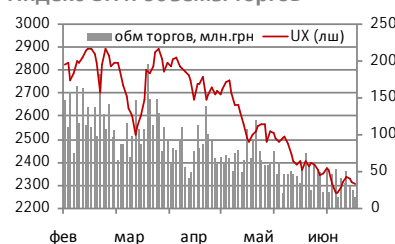




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.4	1.7	9	12.8
S&P 500	США	0.1	1.4	6	13.5
Stoxx-50	Европа	-0.6	-0.6	1	9.8
FTSE	ВБ	-0.4	1.0	2	10.4
Nikkei	Япония	-0.1	2.6	-2	16.7
MSCI EM	Развив.	-0.4	1.3	1	11.1
SHComp	Китай	0.0	1.7	0	12.9
RTS	Россия	-0.7	2	10	5.8
WIG	Польша	-0.8	-0.4	1	11.1
Prague	Чехия	n/a	0.5	1	11.4
PFTS	Украина	-0.4	0.0	-8	9.6
UX	Украина	-0.3	-0.2	-6	11.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	-0.2	1.7	-20.0	15.8
AVDK	11.88	-0.4	0.2	-20.5	3.0
AZST	2.32	-0.6	0.6	-19.3	10.3
BAVL	0.31	-0.8	-3.5	-22.2	1.2
CEEN	12.85	-0.6	-1.2	-12.7	6.9
ENMZ	123.7	0.1	3.7	-29.2	7.1
DOEN	46.90	-0.5	-0.1	-35.0	6.4
MSICH	3165	-0.2	-0.7	6.0	3.8
SVGZ	7.65	2.3	3.4	-17.2	5.6
STIR	54.3	0.1	-0.2	-31.8	4.3
UNAF	780.0	-0.4	-0.2	30.6	15.3
USCB	0.40	-1.3	0.6	-27.4	0.8
UTLM	0.59	-0.8	-2.2	8.2	7.6
YASK	n/d	0.0	0.0	-52.1	n/d
ZAEN	310.1	-0.2	0.1	-32.8	7.3

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: Объемы на Минимуме

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия торгуется разнонаправленно, ММВБ с открытия (+0,7%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,7%). Ожидаем открытие UX ростом.

Снижение кредитного рейтинга Португалии до «мусорного» агентством Moody's и повышение центробанком Китая процентных ставок привели к негативной динамике мировых рынков. Сегодня и завтра ожидаются важные данные по рынку труда США в преддверии которых рынки будут торговаться скорее всего в боковом тренде. Украинский UX также снизился вчера на 0,3% при объеме торгов 85 млн.грн. Объемы торгов индексными фишками составили 15,5 млн., что практически втрое ниже среднедневного значения июня. Из общего понижающегося тренда выделяется Стахановский ВСЗ (+2,3%). Наиболее ликвидные зарубежные фишки также снижались. Ferrexro упал на 5,3% несмотря на публикацию оптимистических операционных данных за 2 кв.

Заголовки новостей

- [Несмотря на НБУ инфляционное ралли продолжается](#)
- [Метинвест намерен увеличить производство стали до 25 млн тонн](#)
- [Агрокомпания Valinor объявил максимальную цену IPO 39,5 злотых](#)
- [Алчевский КХЗ наращивает объем производства](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

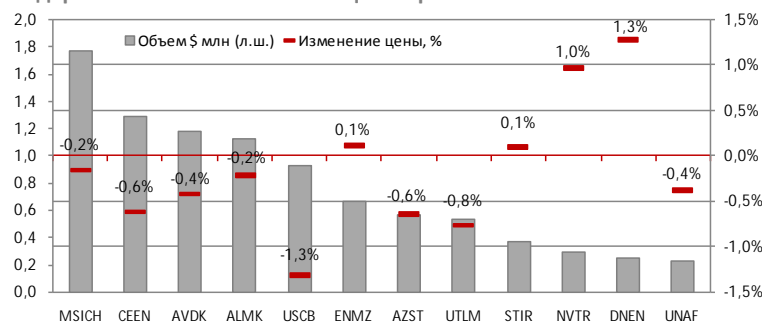
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CGOK	1.60	15 мар	Покупать
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать

Регрессионный анализ

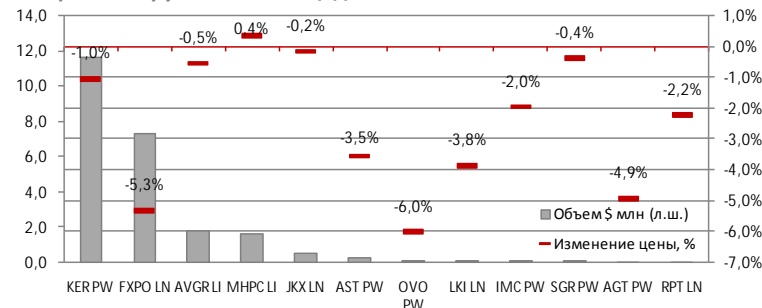


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



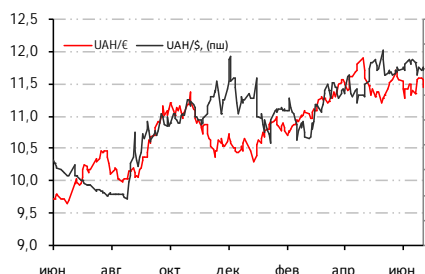
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1529	0.87	1.90	7.61
Нефть (L.Sweet)	97	-0.25	1.29	2.6
EUR/USD	1.43	-0.96	-1.23	7.23

График выхода ежемесячной макростатистики :

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](#)

Несмотря на НБУ инфляционное ралли продолжается

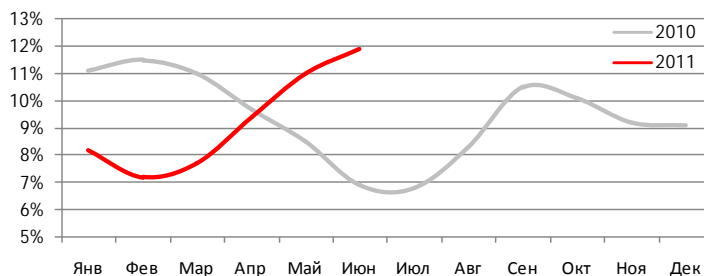
По информации Госкомстата рост Индекса потребительских цен (ИПЦ) в июне составил 0,4% м/м, что обеспечило рост инфляции в расчете год к году с 11,0% в мае до 11,9% по результатам июня. Индекс цен производителей (ИЦП) вырос в июне на 0,5% м/м, достигнув в расчете год к году 20,0%.

Олег Иванец: несмотря на жесткие антиинфляционные меры НБУ, уровень инфляции остался довольно высоким в июне. Ожидания дефляции в секторе продуктов питания не оправдались, так как падение цен в секторе молочных продуктов было компенсировано ростом в секторе безалкогольных напитков и хлебобулочных изделий. Также росту инфляции способствовал рост коммунальных тарифов, а именно квартплаты на 2,7% м/м. Остальные сектора показали сдержанную динамику цен.

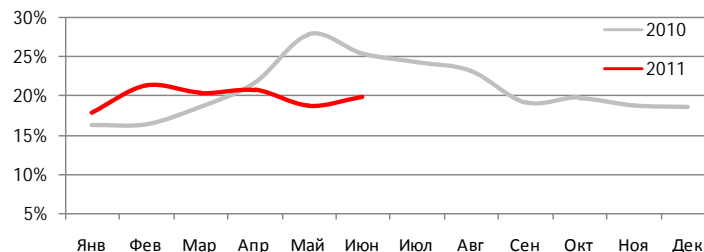
Цены производителей также выросли чуть больше, чем ожидалось, благодаря довольно высокому росту цен в пищевой отрасли (производство мяса – +2,0% м/м и напитков – 2,4% м/м), а также в химпроме – 3,6% м/м. Падение цен было зафиксировано в секторе коммунальных услуг (производство и распределение электроэнергии, газа и воды) – -0,7%.

В дальнейшем мы ожидаем, что сдерживающие меры НБУ, а также сезонный фактор будут способствовать незначительной дефляции в июле-августе. Хотя повышение цен на бензин в результате отмены льготных ставок акциза в августе существенно снизит этот эффект. Касательно цен производителей, то они, вероятно, сильно не изменятся и останутся на высоком уровне.

ИПЦ, 2010-2011, г/г



ИЦП, 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0.4]

[ENMZ, ПОКУПАТЬ, \$25]

[ММКІ, Б/О]

[SGOK, ПОКУПАТЬ, \$2.14]

[CGOK, ПОКУПАТЬ, \$1.3]

Метинвест намерен увеличить производство стали до 25 млн тонн

В ходе телефонной конференции с инвесторами во вторник финансовый директор Метинвеста Сергей Новиков рассказал о планах холдинга. По информации финдиректора, холдинг в долгосрочной перспективе планирует нарастить ежегодное производство стали до 25 млн тонн с 8,744 млн тонн в настоящее время (без консолидации ММК Ильича), а все добываемое железорудное сырье использовать для собственных нужд. С.Новиков также сообщил, что согласно планам компании, к 2015-16 гг. доля ее металлургических активов в общей EBITDA (прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации) ожидается на уровне 50%. Комментируя планы на текущий год, топ-менеджер сообщил, что "Метинвест" повысил оценку ожидаемой EBITDA до \$3,5 с 2,5 млрд, а также снизил объем планируемых инвестиций до \$1 с \$1,2-1,3 млрд. При этом он отметил, что сокращение инвестиций вызвано дефицитом человеческого ресурса и, соответственно, опыта для успешного завершения инвестпроектов холдинга, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: В целом эта новость ПОЗИТИВНА для подконтрольных холдингу металлургических предприятий, а именно Азовстали [AZST UK, ПОКУПАТЬ, \$0.4], Енакиевского МЗ [ENMZ UK, ПОКУПАТЬ, \$25.87], ММК Ильича [ММКІ UK, Б/О]. Группа подтвердила готовность вкладывать существенные средства в их развитие. При этом, планируется поддерживать уровень инвестиций в 1 млрд долл ежегодно до 2018 года. Поскольку в ближайшее время новых поглощений группой не предвидится, основной акцент будет сделан на развитие собственных активов холдинга. Столь значительная программа модернизации позитивна и для акций Северного [SGOK UK, ПОКУПАТЬ, \$2.14] и Центрального ГОКов [CGOK UK, ПОКУПАТЬ, \$1.3], поскольку Метинвест будет по-прежнему выплачивать щедрые дивиденды на подконтрольных ему ГОКах для их последующего реинвестирования. Ожидания дивидендов будут толкать курс этих бумаг вверх.

Сельское Хозяйство

Агрокомпания Valinor с активами в Украине объявил максимальную цену IPO 39,5 злотых

Крупная сельскохозяйственная компания Valinor, ведущая бизнес в России и Украине, установила максимальную цену IPO на Варшавской фондовой бирже на уровне 39,5 польских злотых за акцию. Инвесторам будет предложено как минимум 8 млн новых акций и 9,4 млн акций нынешних акционеров, а максимальное предложение ограничено 24 млн акций. Также в течение месяца после IPO может быть продано дополнительно 10% от количества размещенных акций в рамках опциона green shoe. Компания планирует завершить процесс подписки на акции и объявить окончательную цену до 15 июля, а первый день торгов на бирже запланирован на 26 июля. В зависимости от количества размещенных акций, free float будет в пределах 19-29%.

Андрей Патиота: Согласно данным Проспекта и аудированной отчетности, у Valinor есть кредитные соглашения с рядом российских и зарубежных банков, а также финансовые обязательства между существующими акционерами и этими банками, по которым данные банки обладают опционами на покупку акций компании. Так, Deutsche Bank уже владеет 10% пакетом и имеет опцион на дополнительные 15%. Компания находится в стадии оптимизации своей финансовой позиции, и этот процесс может завершиться лишь после проведения IPO. Довольно сложная структура взаимоотношений нынешних собственников компании с кредиторами и связанными компаниями (в частности, Valars Group) может отпугнуть часть инвесторов.

Другой отличительной особенностью Valinor является то, что она ведет бизнес в двух странах. С одной стороны, это способствует в определенной степени диверсификации рисков на макро-уровне и привлечению более широкого круга инвесторов. С другой стороны, это требует от компании дополнительных операционных и административных расходов, что может нивелировать положительный эффект синергии.

Третьим фактором, который может негативно повлиять на решение инвесторов и конечную цену, является высокий процент реализации продукции через связанных лиц (44% в 2010 году). Хотя это легко объясняется тем, что Группа лишь недавно разделила бизнес на два

Актуальные новости

направления (торговое и сельскохозяйственное) и планирует существенно снизить долю продаж связанным лицам, начиная с 2011 года, проводя тендеры на конкурентной основе, существует риск, что часть реализованной продукции будет продана по трансфертным ценам выше рыночных.

Металлургия
[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$0.07]

Алчевский КХЗ наращивает объем производства

Алчевский КХЗ планирует увеличить выпуск кокса. Предварительно, в июле намечено нарастить выпуск валового кокса на 29% м/м до 313 тыс. тонн. При этом не исключается последующая корректировка объемов в зависимости от возможного изменения планов по закупкам доменного сырья основными потребителями, сообщает Metall-курьер.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для компании. Хотя планы кажутся завышенными, мы полагаем, что некоторый рост выпуска все же произойдет.

Теханализ UX



Индекс УБ разворачивается для дальнейшей коррекции. Цена может продолжить снижение в район уровня поддержки около отметки 2220 пунктов. Подтверждением станет обратная дивергенция с осциллятором. Тем более уровень сопротивления стоит неприступно в районе 2350 пунктов. Стоит пока воздержаться от покупки акций.

Торговая Идея

STIR



Акции STIR могут продолжить снижение. Цена разворачивается вниз. Разворачивается и вниз осциллятор, подсказывая дальнейшее движение вдоль нисходящего тренда. цена может достичь уровень 48 грн в ближайшей перспективе.

Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	780	227	-0.4%	-4%	31%	190%	257.0	933.4	472	5
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	16%	0.14	0.20	0.3	15
UTLM	Укртелеком	0.59	537	-0.8%	0%	8%	-10%	0.48	0.67	433	5 821
MTBD	Мостобуд	200	2.7	н/д	-17%	-38%	-49%	130.0	396.6	1.8	0.07
STIR	Стирол	54.3	368	0.1%	-12%	-32%	-26%	51.0	118.6	296	33.3
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	29	-0.8%	-16%	-22%	-29%	0.31	0.51	141	3 053
FORM	Банк Форум	3.8	0	-5.0%	-14%	-38%	-43%	3.5	7.9	3	4.9
USCB	Укрсоцбанк	0.40	924	-1.3%	-18%	-27%	-22%	0.40	0.68	565	8 786
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.9	1 289	-0.6%	-5%	-13%	-5%	11.1	20.0	567	306
DNEN	Днепрэнерго	790	255.8	1.3%	-23%	-40%	-31%	699.4	1 366	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	46.9	157	-0.5%	-9%	-35%	-33%	46.0	83.7	151	21
KREN	Крымэнерго	3.4	57	н/д	10%	17%	10%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	198.1	0	н/д	-2%	-19%	-25%	196.3	600.0	1.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	310	9	-0.2%	-6%	-33%	-44%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	71	2.4%	-15%	-18%	-19%	1.5	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	563	-0.6%	-2%	-19%	-17%	2.2	3.4	681	2 080
ALMK	Алчевский МК	0.18	1 129	-0.2%	4%	-20%	0%	0.13	0.26	956	39 336
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	н/д	н/д	3%	-33%	-38%	0.24	0.60	1.0	26
ENMZ	Енакиевский МЗ	124	666	0.1%	1%	-29%	-32%	114.0	219.5	471	27
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	0	н/д	-5%	-47%	-85%	0.40	3.39	3	46
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	106.3	2.3%	4%	2%	-1%	1.1	1.4	12.0	77
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	292	1.0%	-6%	-58%	-65%	0.7	3.1	0.4	3.0
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	8	-2.0%	4%	2%	36%	4.8	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	33.1	3	0.3%	-5%	-24%	-20%	31.4	59.9	22	4.9
SGOK	Северный ГОК	11.8	50	2.4%	9%	-11%	27%	8.5	15.9	39	26
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-68%	1.7	5.8	4	11
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.68	1	1.3%	-19%	-46%	-38%	2.1	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.9	1 180	-0.4%	-1%	-21%	-9%	11.7	18.0	651	390
ALKZ	Алчевсккокс	0.31	н/д	н/д	-23%	-42%	-31%	0.25	0.75	1.4	21
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-38%	1.8	5.6	363	829
Машиностроение											
AVTO	Укравто	117	н/д	н/д	7%	-33%	-22%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.7	199	0.3%	-4%	-34%	-8%	21.1	39.6	78	23.8
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	45	0.4%	1%	-30%	-43%	2.4	5.2	33	76
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	61	0.6%	1%	32%	28%	0.15	0.33	22.0	599
MSICH	Мотор Сич	3 165	1 772	-0.2%	4%	6%	31%	1 811	3 871	1 644	3.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	0.6%	-86%	-94%	-97%	0.5	23.6	8.6	15.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	0	-4.8%	-29%	-59%	-90%	5.6	60.9	1.0	0.83
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.7	212	2.3%	7%	-17%	32%	5.3	11.9	226	236

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	Азовобщемаш	6.76	10.8	-2.7%	-4%	-64%	-65%	6.51	18.75	0.3	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-17%	-49%	-59%	4	12.4	0.5	0.74
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	н/д	н/д	5%	53%	31%	935	2 900	10.0	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.8	22.6	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	-8%	-25%	-39%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	8.9	-3.3%	-13%	-43%	-45%	1.2	3.6	3.6	16.1
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	1.9	1.42
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-6%	-7%	-30%	1.18	2.60	0.4	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	1.7	52
TATM	Турбоатом	5.9	16.4	н/д	0%	25%	16%	4.4	5.9	5	8
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-1%	1%	8%	2.2	4.7	2.9	8
ZACO	Запорожкокс	3.3	н/д	н/д	-4%	62%	24%	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	5.2	17.6	18.4%	3%	14%	-26%	3.2	6.8	3.1	5.0

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 27.1	67.3	-4.9%	-23%	-22%	0%	27.0	44.8	156	13
AST PW	Astarta	PLN 83.2	311.8	-3.5%	0%	-9%	40%	56.4	106.0	682	22
AVGR LI	Avangard	\$ 16.4	1 836	-0.5%	-9%	10%	31%	12.5	21.0	1 051	58
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 469	7 293	-5.3%	4%	13%	85%	238.1	522.5	7 505	1 002
IMC PW	IMC	PLN 10.1	80.9	-2.0%	-11%	-9%	-9%	10.0	11.7	100	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 266	518	-0.2%	-10%	-15%	9%	240.7	340.7	1 048	222
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.6	11 655	-1.0%	-11%	-4%	13%	55.6	88.0	4 658	167
KSG PW	KSG	PLN 21.5	29	-1.4%	-18%	-2%	-2%	20.0	29.0	198	22
LKI LN	Landkom	GBp 6.3	114.4	-3.8%	9%	2%	-7%	4.4	11.3	111	1 185
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	1 601	0.4%	-8%	-2%	17%	13.7	23.0	2 853	161
MLK PW	Milkiland	PLN 32.9	13.85	0.2%	-13%	-27%	-3%	32.0	50.0	64	4.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	1.8	0%	2%	40%	10%	1.3	2.5	39.0	13.2
OVO PW	Ovostar	PLN 54.2	153.73	-6.0%	-13%	-13%	-13%	50.0	62.2	34	1.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.0	30	-2.2%	-5%	71%	64%	11.50	57.00	145	189
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.9	78	-0.4%	-9%	-1%	27%	8.6	14.4	244	55
WES PW	Westa	PLN 11.1	10	-0.4%	-6%	-6%	-6%	10.9	12.2	17	4

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	780	5 294	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	415	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	0.59	1 384	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	42.4	75.0	16.1
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	1.2	33.0	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.6	1.9	1.7	отр	3.0	2.5
STIR	54.3	184	9	120.0	121%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.3	2.4	отр	15.1	5.7
Банки																
BAVL	0.31	1 161	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.6	5.4
USCB	0.40	643	4	1.03	155%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.9	5.2
Энергогенерация																
CEEN	12.9	594	22	23.9	86%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.5	6.9	5.2	>100	10.2	6.9
DNEN	790	590	3	1 670	111%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.5	4.7	3.6	24.8	6.9	4.9
DOEN	46.9	139	14	129	175%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	310	496	4	525.8	70%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	49.8	7.3	5.1	отр	11.2	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 220	4	3.56	53%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.7	10.3	7.8	отр	отр	44.4
ALMK	0.18	574.3	4	0.24	37%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.8	11.7	отр	отр	отр
ENMZ	124	163.3	9	210	70%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.1	6.4	отр	11.9	6.1
HRTR	1.2	400.4	2	2.3	87%	фев-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.3	3.6	2.8	18.6	5.1	4.1
Железная руда																
PGOK	33.1	791	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.7	3.3	3.5	8.5	4.0	4.4
CGOK	6.5	949	0.5	12.7	97%	мар-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.8	5.8	3.7	3.8
SGOK	11.8	3 412	0.5	20.7	75%	фев-11	Покупать	2.7	2.1	1.8	4.5	3.5	2.9	10.2	4.9	3.9
Коксохимы																
AVDK	11.9	289.9	9	20.4	71%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.3	6.9
ALKZ	0.31	116.9	2	0.80	156%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.9	5.3	2.9	отр	13.4	4.7
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	6.8	39.3	3	28.7	325%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.2	6.8	4.5	отр	9.6	2.1
KVBZ	23.7	339.9	5	48.6	105%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	4.1	3.1	3.4	9.0	4.5	4.7
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	150.0	11	0.4	46%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	32.0
MSICH	3 165	823	24	5 023	59%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	1.0	3.8	3.8	3.7	5.2	4.2	4.2
SMASH	6.0	53.4	3	4.1	-32%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.0	>100	22.4	4.6	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	7.65	216.8	8	14.4	88%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	5.0	5.6	4.6	6.6	8.6	6.6
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	415.9	6	5.25	61%	мар-11	Покупать	1.4	1.0	0.9	5.3	5.4	4.1	9.9	9.1	6.2
SUNI	0.22	260.7	2	0.53	140%	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 27	213	45%	32.3	19%	май-11	Держать	3.8	2.5	2.1	6.1	10.2	9.1	13.5	14.3	17.6
AST PW	PLN 83	754	37%	96.4	16%	фев-11	Держать	3.3	2.6	2.3	7.4	7.0	6.6	8.6	8.0	7.9
AVGR LI	\$ 16.4	1 047	23%	27.4	67%	мар-11	Покупать	2.6	2.1	1.6	6.0	4.7	4.0	5.7	5.3	5.1
FXPO LN	GBp 469	4 418	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 266	731	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 72	1 911	62%	95.4	33%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	11.6	8.1	5.9	12.6	8.9	5.9
LKI LN	GBp 6.3	44	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.5	1.3	1.1	отр	5.4	4.7	отр	46.8	20.5
MHPC LI	\$ 16.8	1 807	35%	24.3	45%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.5	6.3	6.2	8.6	8.3	8.8
MLK PW	PLN 33	373	22%	39.5	20%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.5	7.1	13.6	10.2	8.8
4GW1 GR	€ 2.1	51	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 44	226	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"

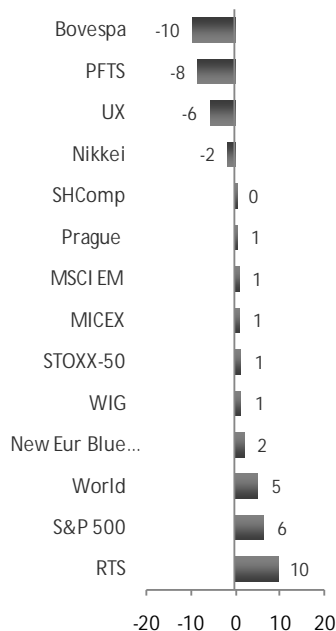
Покрытие Без Оценки

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	3.8	282	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	17.1
HMBZ	0.7	28	22%	1.6	135%	июл-11	0.4	0.5	0.4	2.2	3.6	2.7	7.1	7.6	4.9
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	216	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	2.7	112	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	13.48	11.89	1.29	1.21
STOXX-50	Европа	9.81	8.84	0.78	0.75
New Eur Blue Chip	Европа	10.66	9.48	1.00	0.97
Nikkei	Япония	16.67	14.31	0.58	0.55
FTSE	Великобритания	10.43	9.45	1.08	1.05
DAX	Германия	11.12	9.70	0.68	0.65
Медиана по развитым странам		10.89	9.59	0.89	0.86
MSCI EM		11.14	9.79	1.21	1.10
SHComp	Китай	12.92	10.75	1.26	1.08
MICEX	Россия	6.60	6.28	1.07	1.03
RTS	Россия	5.84	5.55	1.05	1.02
Bovespa	Бразилия	10.07	8.74	1.25	1.13
WIG	Польша	11.13	10.10	0.95	0.89
Prague	Чехия	11.37	10.11	1.55	1.52
Медиана по развивающимся странам		11.13	9.79	1.21	1.08
PFTS	Украина	9.65	7.14	0.60	0.54
UX	Украина	10.99	7.55	0.50	0.45
Медиана по Украине		10.32	7.35	0.55	0.49
Потенциал роста к развит. стра		6%	31%	63%	76%
Потенциал роста к развив. стра		8%	33%	120%	121%

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)



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».