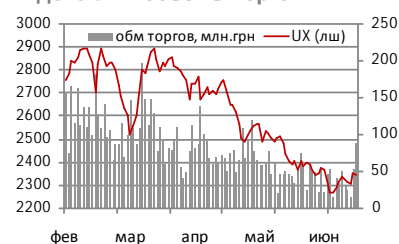




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.5	2.0	9	12.8
S&P 500	США	-0.7	1.8	7	13.5
Stoxx-50	Европа	-1.9	-2.1	0	9.7
FTSE	ВБ	-1.1	0.8	2	10.4
Nikkei	Япония	-0.7	2.6	-2	16.6
MSCI EM	Развив.	-0.3	1.5	1	11.1
SHComp	Китай	0.2	1.5	0	12.9
RTS	Россия	-0.9	3	11	5.9
WIG	Польша	-0.7	0.6	3	11.2
Prague	Чехия	-0.9	-0.5	0	11.3
PFTS	Украина	0.8	1.8	-7	9.8
UX	Украина	-0.4	1.2	-4	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	0.1	5.6	-16.9	12.7
AVDK	12.06	-0.7	1.9	-19.2	3.0
AZST	2.37	-0.6	3.0	-17.3	10.6
BAVL	0.32	-0.2	-1.4	-20.5	1.2
CEEN	13.00	-0.5	0.0	-11.6	7.0
ENMZ	125.9	-1.8	5.7	-27.9	5.5
DOEN	48.49	0.4	3.3	-32.8	6.5
MSICH	3226	-0.4	1.3	8.2	3.8
SVGZ	8.08	0.6	9.3	-12.5	5.9
STIR	57.0	0.1	4.7	-28.4	4.6
UNAF	780.4	-0.5	-0.1	30.8	15.3
USCB	0.41	-1.0	2.1	-26.4	0.8
UTLM	0.59	-0.3	-1.9	8.6	7.6
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	318.9	-1.6	3.1	-30.8	7.5

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

Обзор Рынка Акций: В Ожидании Отчетности

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия снижается, MMB5 с открытия (-0,3%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,7%). Ожидаем открытие UX снижением.

Индекс UX закрылся в пятницу снижением 0,36% при объеме торгов 236 млн.грн., что практически вдвое превышает показатель предыдущих торгов. Несмотря на позитивное открытие (гэп вверх 30 пунктов), негативные статданные с американского рынка труда вновь заставили инвесторов усомниться в устойчивости восстановления мировой экономики. Несмотря на то, что всю неделю украинский рынок снижался, за исключением четверга (+1,8%), UX закрылся в плюсе 0,4%. Индекс уже вторую неделю подряд закрывается ростом. По результатам прошедшей недели лидер роста Стахановский ВСЗ (+7%), тогда как Банк Аваль (-1,6%) и Укртелеком (-1,7) – лидеры снижения. Зарубежные фишки также торговались в пятницу преимущественно снижением за исключением MHP (+0,7%) и Милкиленд (+3%) на объемах \$2,2 млн и \$0,05 млн. соответственно. На текущей неделе тон торгам будут задавать публикации отчетности компаний США. Традиционно данный сезон открывает производитель алюминия компания Alcoa. Инвесторы будут следить за тем, смогли ли компании сохранить рентабельность и повысить продажи.

Заголовки новостей

- [Рада наконец приняла пенсионную реформу, о которой так много говорилось](#)
- [Выпуск машин в июне сократился на 0,5% м/м](#)
- [Киевэнерго получило 715 млн грн компенсации от КГГА](#)
- [Астарта начинается обработка сахарного тростника](#)
- ["Метинвест" приобретает "Запорожсталь"](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

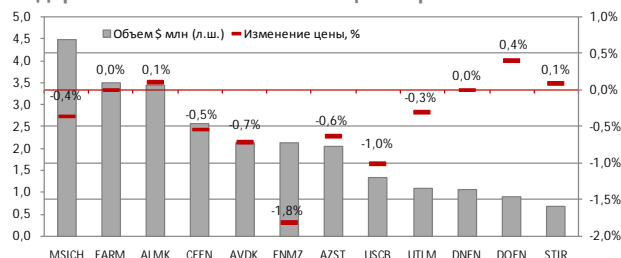
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать

Регрессионный анализ

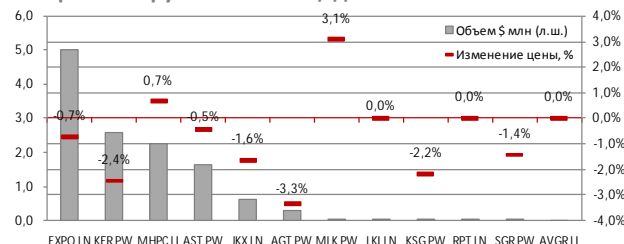


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



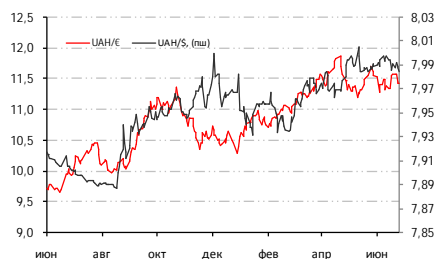
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1544	0.77	2.92	8.68
Нефть (L.Sweet)	96	-2.50	0.82	2.1
EUR/USD	1.43	-0.58	-1.70	6.71

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](#)

Рада наконец приняла пенсионную реформу, о которой так много говорилось

Верховная Рада ратифицировала пенсионную реформу во время второго, и окончательного, чтения. Проект закона # 7455 О мерах по формированию правовой базы для реформы пенсионной системы получил поддержку у 248 законодателей в пятницу. Голосование состоялось в 1:35 ночи. Закон поднимает планку пенсионного возраста для женщин до 60 и расширяет трудовой стаж до 30 лет для женщин и 35 для мужчин. Пенсионный возраст для мужчин повышается до 63. Одно из положений, не претерпевших никаких изменений после первого чтения, предусматривает, что максимальная пенсия в Украине не может превышать 10 прожиточных минимумов, устанавливаемых для недееспособных лиц. Рада отказалась поддерживать положение проекта закона о пенсионной реформе, по которому пенсии депутатов подпадают под Закон об обязательном пенсионном страховании правительства. В частности, только 75 депутатов проголосовали за инициативу Арсения Яценюка НУНС. Таким образом, парламент оставил без изменений положение, предусматривающее, что размер пенсии депутата определяется в соответствии с Законом о статусе народного депутата. В соответствии со статьей 20 Закона, пенсия депутата составляет 80% ежемесячной зарплаты депутата, с учетом трудового стажа не менее 25 лет для мужчин и 20 для женщин. На момент выхода на пенсию, депутат получает единовременное пособие в размере 12 месячных зарплат.

Законодатели сохранили положение, определяющее, что военнослужащие должны иметь стаж не менее 20 лет, чтобы претендовать на пенсию. Также без изменений оставлен пункт об ограничении максимальной пенсии до 10 прожиточных минимумов. Ни одна из поправок, предложенных оппозиционными депутатами, принята не была. В стремлении отменить пенсионную реформу, оппозиция пообещала подготовить иск в Конституционный суд. СМИ сообщают, что в 19:49 лишь 133 депутатов де-факто присутствовали в сессионном зале, в т.ч. три в президиуме. Но электронный дисплей при этом неизменно показывал 350 депутатов. Не менее 10 из 136 присутствовавших были членами коммунистической партии, которые не голосовали за пенсионную реформу в первом чтении. Некоторые члены БЮТ и НУНС также присутствовал на сессии. Перед вторым чтением, в правительственный проект закона о пенсионной реформе были внесены всего 1096 поправки. Парламентский комитет по вопросам пенсионеров и ветеранов рекомендовал парламенту не принимать проект закона о пенсионной реформе во втором чтении.

Актуальные новости

Компании и отрасли

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

Выпуск машин в июне сократился на 0,5% м/м

По информации Укравтопрома, производство машин в июне сократилось на 0,5% м/м, до 8642 единиц, в т.ч. 8094 машин (-1% м/м), 296 коммерческих автомобилей (+39% м/м) и 252 автобуса (-12%). Спад производства машин в Украине произошел одновременно с сокращением реализации в июне (-0,05% м/м), несмотря на ожидавшийся сезонный прирост. В то же время, один из ведущих производителей, Богдан Моторс, нарастил выпуск машин на 35% м/м, до 2272 ед., коммерческих автомобилей на 60%, до 56 ед., и автобусов на 40%, до 7 ед. ЗАЗ сократил производство машин на 10% м/м, до 4743, и автобусов на 75%, до 8, тогда как выпуск КА возрос на 72%, до 55.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс и НЕГАТИВНА для Укравто, реализующей выпускаемые ЗАЗ автомобили. Производство на Богдан Моторс возобновило темпы вслед за майским спадом. Ежемесячный выпуск приблизился к рекордному за два последних года размерам декабря 2010, когда компания нарастила запасы, предвидя остановку производства в январе. С ЗК2010 объем выпуска ЗАЗ практически не менялся и, если так пойдет дальше, в этом году достигнет порядка 65 тыс., т.е. будет на 43% выше г/г, но ниже прогноза компании в размере 75 тыс. ед. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051, и продолжаем пересмотр рейтинга AVTO.

Производственные показатели автомобилестроения в июне 2011 г.

	Легковые			Грузовые			Автобусы			Всего		
	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г
Богдан	2 272	35%	23%	56	60%	12%	7	40%	-93%	2 335	35%	17%
ЗАЗ	4 743	-10%	32%	55	72%	-88%	8	-75%	-76%	4 806	-10%	17%
Всего июнь	8 094	-1%	36%	296	39%	-53%	252	-12%	24%	8 642	0%	27%
Всего 2011	45 244		66%	1 452		-45%	1351		21%	48 047		55%

Источник: Укравтопром, расчеты Арт Капитал

Энергетика
[KIEN, Без оценки]

Киевэнерго получило 715 млн грн компенсации от КГГА

Киевская городская государственная администрации (КГГА) перечислила 715 млн. грн Киевэнерго для компенсации разницы между себестоимостью производства теплоэнергии и действующими тарифами на тепло для населения в Киеве. После чего, Киевэнерго сразу же перечислило 715 млн грн «Газ Украины» в качестве расчета за потребленный природный газ для производства тепловой энергии на нужды населения.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Киевэнерго, поскольку компенсация была ожидаемой (аналогичная ситуация происходила в 2009-2010 годах). Несмотря на то, что полученные средства будут отнесены к операционной прибыли, фактически денежных потоков не возникнет. По данным Киевэнерго, задолженность КГГА перед компанией на 8 июня 2011 года составляет 1.15 млрд грн, которая на наш взгляд, должна будет быть погашена в 2012 году.

Сельское Хозяйство
[AST PW, ДЕРЖАТЬ, \$34,2]

Астарта начинается обработка сахарного тростника

Астарта холдинг, крупнейший производитель сахара в Украине, сообщила в пятницу что начала переработку сахарного тростника на своем заводе Ярешки в Полтавской области. По состоянию на 7 июля, завод переработал более 10 тысяч тонн сырья, 1/3 от общего объема на переработку перед началом поставок сахарной свеклы на завод.

Андрей Patiota: новость позитивна для компании. Во-первых, дополнительные 30 тысяч тонн белого сахара поможет Астарте поставить договорной объем своим ключевым клиентам. В последнее время компания была вынуждена покупать дополнительные объемы у третьих лиц для того, чтобы не нарушить свои обязательства из-за нехватки собственного сахара. Во-вторых, это означает, что Астарта в конечном счете, допускается к распределению квоты тростникового сахара, который установлен для Украины на 367 тысяч тонн в год к соглашению с ВТО. Ранее в 2009 и 2010 годах, компания объявила о квоте, но либо не

Актуальные новости

смогли получить ее или получила разрешение слишком поздно, чтобы импортировать тростник для переработки из-за непрозрачной процесс распределения квот.

Металлургия

"Метинвест" приобретает "Запорожсталь"

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Метинвест приобрел 50%-ную долю группы "Индустриал", которая владеет более 50% акций ОАО "Запорожсталь". "Группа "Метинвест" вступила в горно-металлургический бизнес группы "Индустриал", который включает в себя, в том числе, управление и владение сторонами более 50% акций комбината "Запорожсталь". Для реализации поставленных целей группа "Индустриал" продает группе "Метинвест" 50% соответствующих активов группы "Индустриал", а также заключила соглашение об управлении совместным бизнесом. Кроме того, группе "Метинвест" предоставлен опцион по выкупу оставшихся 50% в горно-металлургическом бизнесе группы "Индустриал".

Теханализ UX

UX



Еще одна попытка пробить сопротивления на графике индекса УБ. Если же уровень 2360 пунктов будет пробит вверх, цена индекса сможет продолжить движение вверх в район 2400 – 2430 пунктов. В противном случае, можем ожидать возобновление снижения цены. В такой ситуации пока лучше оставаться вне рынка и выждать дальнейшего движения.

Торговая Идея

ALMK



Похоже, что на графике ALMK сформировалась двойная впадина – разворотная фигура, цель движения которой может быть в районе локального нисходящего тренда, около отметки 0,193 грн. в такой ситуации стоит краткосрочно покупать данные акции

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	391	-0.5%	-3%	31%	185%	259.5	933.4	444	4
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	16%	0.14	0.20	0.2	10
UTLM	Укртелеком	0.59	1 091	-0.3%	0%	9%	-8%	0.48	0.67	418	5 588
MTBD	Мостобуд	200	0.4	0.1%	0%	-38%	-46%	130.0	396.6	1.8	0.07
STIR	Стирол	57.0	687	0.1%	-4%	-28%	-17%	51.0	118.6	293	33.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.32	413	-0.2%	-12%	-20%	-29%	0.31	0.51	140	3 068
FORM	Банк Форум	3.8	24	н/д	-15%	-38%	-41%	3.5	7.9	3	5.1
USCB	Укрсоцбанк	0.41	1 347	-1.0%	-16%	-26%	-21%	0.40	0.68	561	8 856
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.0	2 574	-0.5%	-1%	-12%	-2%	11.1	20.0	568	311
DNEN	Днепрэнерго	824	1 054.6	н/д	-15%	-37%	-28%	699.4	1 366	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	48.5	905	0.4%	-4%	-33%	-29%	46.0	83.7	148	20
KREN	Крымэнерго	2.2	105	-20.4%	-32%	-27%	-31%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	196.5	2	-1.3%	-2%	-20%	-25%	180.0	600.0	1.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	319	55	-1.6%	0%	-31%	-42%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	33	0.3%	-6%	-15%	-12%	1.5	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	2 053	-0.6%	4%	-17%	-13%	2.2	3.4	700	2 149
ALMK	Алчевский МК	0.18	3 438	0.1%	8%	-17%	7%	0.13	0.26	977	40 440
DMKD	ДМК Дзержинского	0.31	3.5	6.9%	8%	-30%	-32%	0.24	0.60	0.9	25
ENMZ	Енакиевский МЗ	126	2 139	-1.8%	6%	-28%	-28%	114.0	219.5	467	27
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	0	н/д	0%	-47%	-85%	0.40	3.39	2	32
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	56.2	1.6%	5%	4%	2%	1.1	1.4	9.6	63
NVTR	Интергаз НМТЗ	1.1	51	н/д	-6%	-58%	-65%	0.7	3.1	0.3	2.2
Желудка&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	2	-3.2%	2%	5%	20%	4.8	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	33.1	17	-1.1%	-5%	-24%	-20%	31.4	59.9	22	4.9
SGOK	Северный ГОК	12.0	542	-1.1%	9%	-9%	34%	8.5	15.9	37	25
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	4	10
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.85	0	6.2%	-12%	-43%	-33%	2.1	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.1	2 145	-0.7%	0%	-19%	-7%	11.7	18.0	643	387
ALKZ	Алчевсккокс	0.36	0.2	20.0%	-11%	-32%	-24%	0.25	0.75	1.1	18
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-37%	1.8	5.6	336	782
Машиностроение											
AVTO	Укравто	117	н/д	н/д	11%	-33%	-11%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.5	108	-0.4%	-1%	-31%	-1%	21.1	39.6	79	24.4
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	398	-1.2%	0%	-29%	-41%	2.4	5.2	32	75
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	93	0.2%	3%	34%	44%	0.15	0.33	17.8	492
MSICH	Мотор Сич	3 226	4 480	-0.4%	5%	8%	37%	1 811	3 871	1 632	3.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	-3.4%	-86%	-94%	-97%	0.5	23.6	7.9	14.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	0	0.5%	-24%	-58%	-90%	5.6	60.9	1.0	0.81
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.1	394	0.6%	13%	-13%	44%	5.3	11.9	236	245

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	Азовобщесмаш	7.00	0.8	16.7%	0%	-63%	-63%	6.00	18.75	0.3	0.3
NITR	Интерпайп НТЗ	4	1.7	2.0%	-13%	-50%	-58%	4	12.4	0.5	0.75
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	н/д	н/д	5%	53%	39%	935	2 900	9.4	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	5.0	-10.7%	-17%	85%	-45%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	-35%	-49%	-64%	35.0	140.0	0.3	0.05
ENMA	Энергомашпецсталь	1.1	2.8	-8.3%	-9%	-31%	-32%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-3%	-43%	-43%	1.2	3.6	3.6	16.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	н/д	н/д	1%	-9%	-35%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	9.0	н/д	н/д	-23%	-33%	-41%	7.0	18.0	1.9	1.44
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-6%	-7%	-30%	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	Насосенергомаш	4.0	0.5	-24.5%	-25%	-31%	-34%	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	5.6	34.8	-5.1%	-3%	19%	6%	4.4	5.9	6	9
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-1%	1%	8%	2.2	4.7	2.9	8
ZACO	Запорожжюкс	3.3	н/д	н/д	0%	62%	15%	1.7	5.2	4	9
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-30%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	5.4	н/д	н/д	9%	20%	-17%	3.2	6.8	3.1	4.9

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 27.5	302.2	-3.3%	-17%	-21%	2%	25.5	44.8	167	14
AST PW	Astarta	PLN 87.5	1 631.4	-0.5%	1%	-5%	47%	56.4	106.0	700	23
AVGR LI	Avangard	\$ 16.4	3	0.0%	-9%	10%	31%	12.5	21.0	1 044	58
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 482	5 019	-0.7%	3%	16%	79%	249.1	522.5	7 516	1 003
IMC PW	IMC	PLN 10.3	2.8	0.5%	-8%	-7%	-7%	10.0	11.7	100	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 265	610	-1.6%	-7%	-16%	-5%	251.8	340.7	977	209
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.2	2 599	-2.4%	-12%	-3%	15%	55.6	88.0	4 153	149
KSG PW	KSG	PLN 22.5	40	-2.2%	-13%	2%	2%	20.0	29.0	204	23
LKI LN	Landkom	GBp 6.3	41.6	0.0%	0%	2%	-7%	4.4	11.3	113	1 201
MHPC LI	MHP	\$ 16.9	2 266	0.7%	-5%	-1%	17%	13.7	23.0	2 806	159
MLK PW	Milkiland	PLN 33.5	47.0	3.1%	-11%	-25%	-1%	32.0	50.0	65	4.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	0%	-1%	34%	-4%	1.3	2.5	38.5	13.0
OVO PW	Ovostar	PLN 57.1	2.06	2.4%	-8%	-8%	-8%	50.0	62.2	37	1.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.5	34	0.0%	6%	77%	64%	11.50	57.00	129	169
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.0	32	-1.4%	-6%	0%	28%	8.6	14.4	223	50
WES PW	Westa	PLN 11.3	0	1.3%	-3%	-3%	-3%	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	5 300	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	7.5
UTLM	0.59	1 387	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	42.5	75.2	16.1
MTBD	200	14.5	27	н/д	н/д	январь-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	57.0	193	9	120.0	111%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.6	2.5	отр	15.8	6.0
Банки																
BAVL	0.32	1 186	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.8	5.5
USCB	0.41	652	4	1.03	152%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	17.2	5.3
Энергогенерация																
CEEN	13.0	601	22	23.9	84%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	24.8	7.0	5.3	>100	10.3	7.0
DNEN	824	616	3	1 670	103%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	8.8	4.9	3.8	25.9	7.2	5.1
DOEN	48.5	144	14	129	166%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.5	4.5	отр	11.0	6.0
ZAEN	319	511	4	525.8	65%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.1	7.5	5.3	отр	11.5	6.9
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 249	4	3.23	36%	июль-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	56.8	10.6	8.0	отр	отр	45.4
ALMK	0.18	595.9	4	0.23	26%	июль-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	12.7	10.4	отр	отр	>100
ENMZ	126	166.4	9	206	63%	июль-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	отр	5.5	4.5	отр	9.7	5.0
HRTR	1.3	407.0	2	2.3	84%	июль-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.4	3.7	2.9	18.9	5.2	4.2
Железная руда																
PGOK	33.1	792	3	н/д	н/д	июль-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.7	3.3	3.5	8.5	4.1	4.4
CGOK	6.7	976	0.5	10.6	60%	июль-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	6.0	3.8	3.9
SGOK	12.0	3 463	0.5	17.6	47%	июль-11	Покупать	2.7	2.1	1.9	4.6	3.5	2.9	10.4	5.0	3.9
Коксохимы																
AVDK	12.1	294.7	9	19.5	62%	июль-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.5	7.0
ALKZ	0.36	135.8	2	0.54	50%	июль-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.6	6.1	3.3	отр	15.6	5.4
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июль-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	40.8	3	28.7	310%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	24.5	351.9	5	48.6	98%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.3	3.2	3.5	9.4	4.7	4.9
LTPL	3.0	82.3	14	7.17	139%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	33.9	6.5	4.2	отр	7.5	4.6
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	152.0	11	0.4	44%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.9	9.8	9.3	отр	отр	32.4
MSICH	3 226	840	24	5 023	56%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	4.3	4.3
SMASH	6.0	53.7	3	4.1	-33%	июль-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.0	>100	22.4	4.6	отр	отр
SNEM	4.0	15.5	16	9.8	145%	май-10	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.0	1.7	2.0	2.5	2.4	2.5
SVGZ	8.08	229.0	8	14.4	78%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.3	5.9	4.8	7.0	9.1	7.0
ZATR	1.4	388.1	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	416.1	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	260.8	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 28	215	45%	32.5	18%	май-11	Держать	3.8	2.5	2.1	6.2	10.3	9.2	13.7	14.4	17.8
AST PW	PLN 88	789	37%	96.9	11%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.4	7.7	7.3	6.9	9.0	8.4	8.2
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 482	4 551	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 265	729	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	1 918	62%	95.9	33%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	11.6	8.1	6.0	12.6	9.0	5.9
LKI LN	GBp 6.3	44	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценк	2.5	1.3	1.1	отр	5.4	4.7	отр	46.9	20.6
MHPC LI	\$ 16.9	1 823	35%	24.3	44%	фев-11	Покупать	2.4	2.2	2.0	6.6	6.3	6.3	8.7	8.4	8.8
MLK PW	PLN 34	378	22%	39.7	19%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.4	7.6	7.2	13.7	10.3	8.9
4GW1 GR	€ 2.0	49	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 46	234	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"

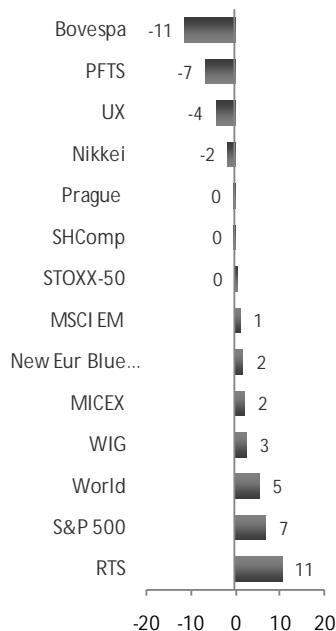
Покрытие Без Оценки

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	196.5	147	9%	226.2	15%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	27.8	9.7	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	39.2	н/д	н/д
DRMZ	2.5	65	13%	8.1	225%	июн-11	0.4	0.4	0.3	2.7	2.7	2.2	5.2	4.0	3.2
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	9.0	122	9%	30.0	233%	апр-11	0.1	н/д	н/д	3.3	н/д	н/д	6.2	2.2	1.2
KREN	2.2	47	9%	2.3	8%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.2	3.6	2.5	15.7	6.4	3.6
MZVM	0.7	1.4	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	215	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	9.2	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	2.9	120	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	5.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.6	294	10%	6.2	12%	май-11	2.3	1.9	1.7	7.6	5.4	5.1	12.3	9.7	9.1
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	13.53	11.92	1.29	1.22
STOXX-50	Европа	9.67	8.72	0.77	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.68	9.47	1.00	0.97
Nikkei	Япония	16.63	14.30	0.58	0.55
FTSE	Великобритания	10.44	9.46	1.08	1.04
DAX	Германия	11.07	9.67	0.68	0.65
Медиана по развитым странам		10.88	9.57	0.89	0.86
MSCI EM		11.11	9.75	1.20	1.09
SHComp	Китай	12.86	10.71	1.26	1.08
MICEX	Россия	6.68	6.37	1.08	1.04
RTS	Россия	5.89	5.62	1.06	1.02
Bovespa	Бразилия	9.89	8.60	1.23	1.11
WIG	Польша	11.24	10.23	0.96	0.90
Prague	Чехия	11.29	9.97	1.54	1.50
Медиана по развивающимся странам		11.11	9.75	1.20	1.08
PFTS	Украина	9.82	7.27	0.61	0.54
UX	Украина	11.14	7.66	0.51	0.45
Медиана по Украине		10.48	7.46	0.56	0.50
Потенциал роста к развит. стра		4%	28%	59%	72%
Потенциал роста к развив. стра		6%	31%	116%	117%

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 UX 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, \$млрд.	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.1*
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

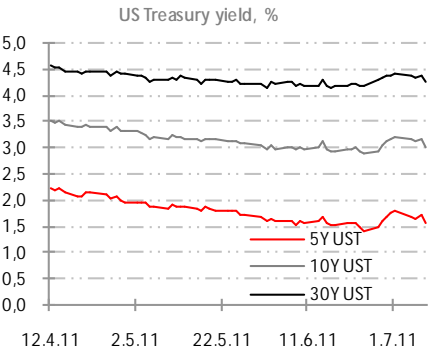
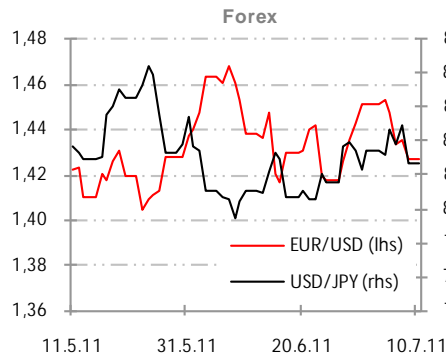
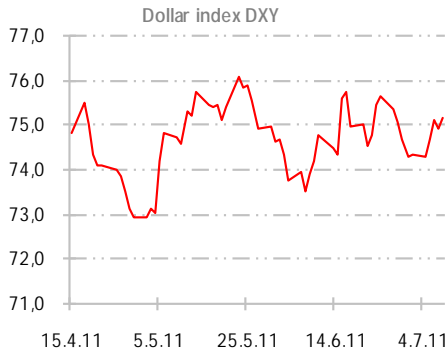
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-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 :

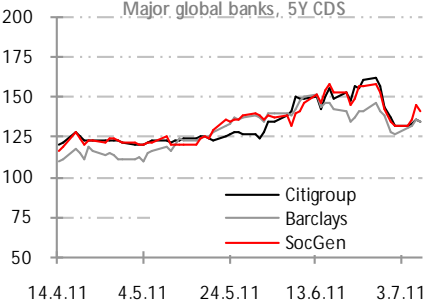
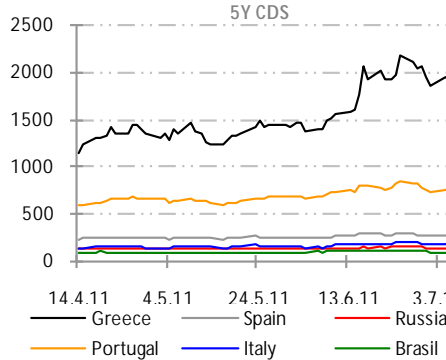
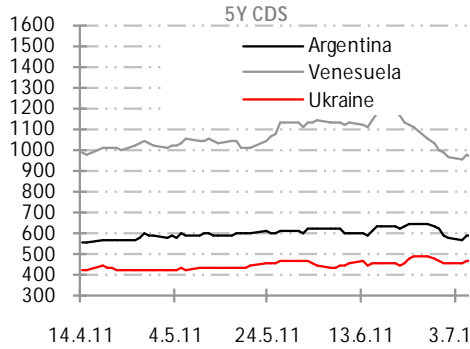
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

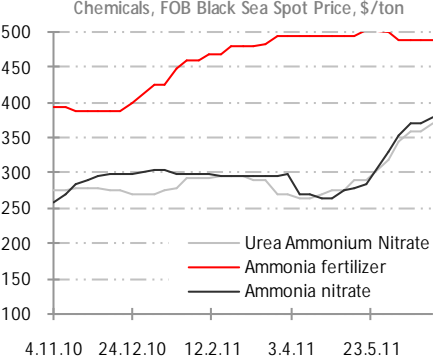
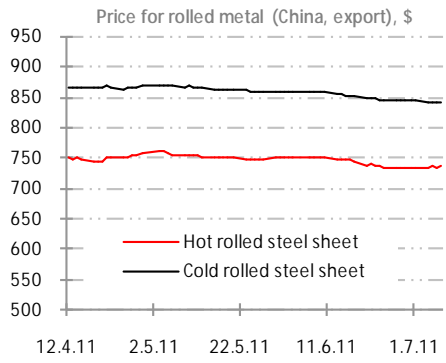
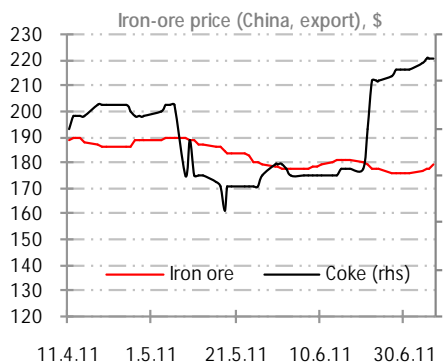
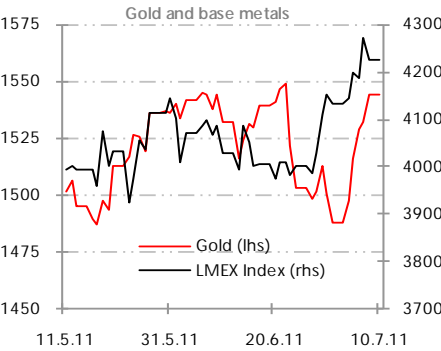
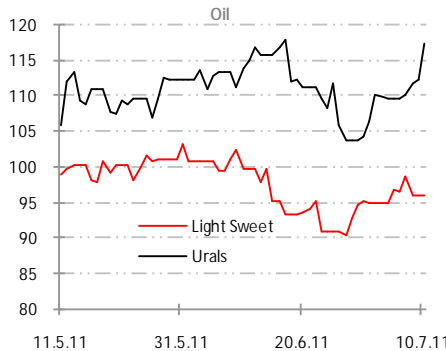
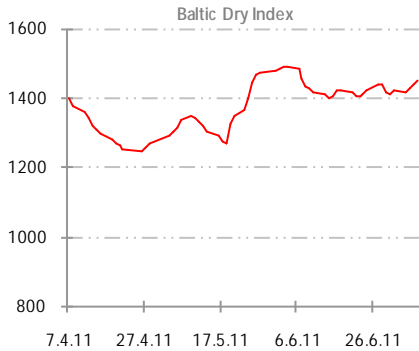
Глобальный валютный и долговой рынок



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

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по международным продажам

Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам

Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

э/энергетика, нефть&газ

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».