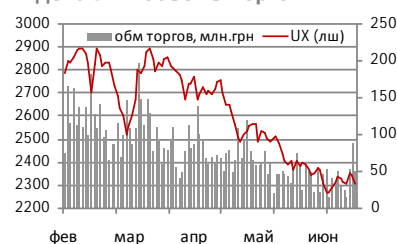




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-1.2	0.7	8	12.7
S&P 500	США	-1.8	-0.1	5	13.3
Stoxx-50	Европа	-2.9	-4.9	-3	9.4
FTSE	ВБ	-1.0	-0.3	0	10.3
Nikkei	Япония	-1.4	1.1	-3	16.4
MSCI EM	Развив.	-1.8	-0.3	-1	11.0
SHComp	Китай	-1.2	0.3	-1	12.7
RTS	Россия	-2.0	1	8	5.8
WIG	Польша	-1.6	-1.0	1	10.8
Prague	Чехия	-1.4	-1.9	-2	11.0
PFTS	Украина	-1.6	0.1	-8	9.7
UX	Украина	-1.6	-0.4	-6	11.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	2.1	7.7	-15.3	12.8
AVDK	11.88	-1.5	0.3	-20.5	3.0
AZST	2.32	-2.4	0.4	-19.4	10.3
BAVL	0.31	-3.0	-4.5	-22.9	1.2
CEEN	12.74	-2.0	-2.1	-13.5	6.9
ENMZ	124.2	-1.4	4.1	-28.9	5.5
DOEN	47.04	-3.0	0.2	-34.9	6.4
MSICH	3160	-2.1	-0.9	5.8	3.7
SVGZ	7.75	-4.1	4.7	-16.2	5.7
STIR	54.8	-3.7	0.7	-31.2	4.4
UNAF	780.0	-0.1	-0.2	30.6	15.3
USCB	0.40	-2.9	-1.0	-28.6	0.8
UTLM	0.59	-1.1	-3.1	7.2	7.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	309.3	-3.0	-0.1	-33.0	7.3

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

Обзор Рынка Акции: Спекуляции АлчМК

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия падает, ММВБ с открытия (-0,7%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,6%). Ожидаем открытие UX падением.

В то время как основной европейский индекс STOXX 50 завершили торги падением на 2,9%, снижение украинского UX оказалось более сдержанным (-1,6%). При этом объем торгов составил 122 млн.грн. Незначительное снижение Укрнафты (-0,05%) и Укртелекома (-1,1%) удержало UX от более глубокого проседания. Лишь АлчМК (+2,1%) закрылся ростом на спекуляциях о покупке меткомбината Метинвестом, крупнейшим сталелитейным холдингом Украины. Хотя данные слухи распространяются уже не первый раз, спекулянтам удается выносить котировки вверх на несколько процентов.

Европейский долговой кризис теперь захватывает и Италию: инвесторы распродают ее облигации и акции итальянских банков. Чистая прибыль Alcoa Inc., которая традиционно открывает сезон отчетностей в США, выросла более чем вдвое, однако это не удержало рынки США от падения.

Заголовки новостей

- [НБУ в июне активно спасал гривну](#)
- [Метинвест приобрел более чем 50% долю в Запорожстали](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

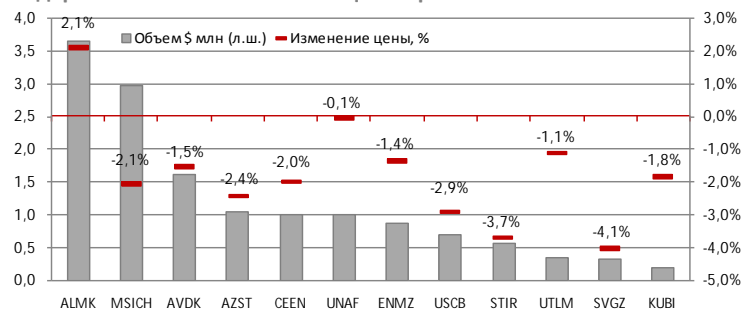
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать

Регрессионный анализ

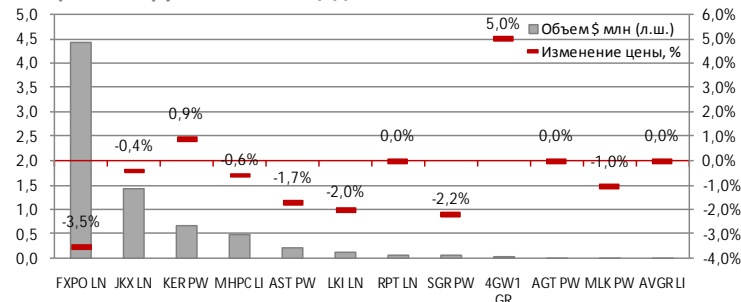


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



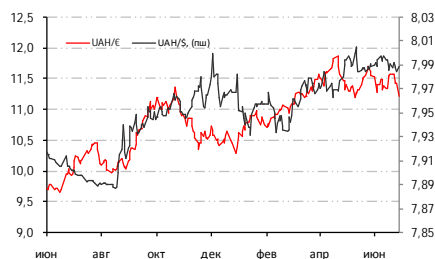
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1553	0.60	3.54	9.34
Нефть (L.Sweet)	95	-1.09	-0.28	1.0
EUR/USD	1.40	-1.51	-3.19	5.10

Ежемесячная макростатистика:

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

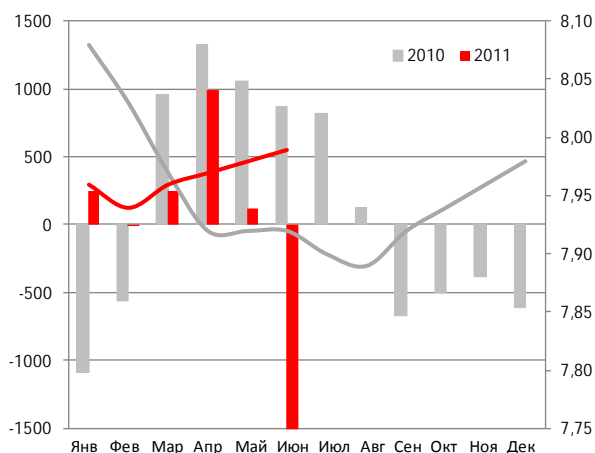
[подробнее](#)

НБУ в июне активно спасал гривну

По информации НБУ валютные интервенции в июне, впервые с начала года, были отрицательными. Причем регулятор продал практически весь запас, скупленный с начала года - \$1,5 млрд. (общие покупки за 5M11 составили \$1,64 млрд. При этом курс гривны в мае незначительно ослаб с 7,98 до 7,99 грн/\$. Чистые покупки населения существенно выросли - до \$1,2 млрд. Международные резервы сократились до \$37,6 млрд.

Олег Иванец: Высокая инфляция и замедление темпов роста экономики подорвали доверие к гривне, спрос на валюту резко вырос, что вынудило НБУ предпринять ряд монетарных мер по сокращению ликвидности (изменение валютной норматива позиции и др.). Несмотря на эти меры, НБУ пришлось активно продавать валюту на рынке, чтобы удержать курс. В дальнейшем мы ожидаем стабилизации ситуации на валютном рынке благодаря принятым монетарным мерам. Интервенции НБУ, вероятно, будут близкими к равновесным.

Интервенции НБУ (\$млн., лш) и валютный курс (грн/\$, пш) 2010-2011



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия
[ZPST UK, Б/О]

Метинвест приобрел более чем 50% долю в Запорожстали

Метинвест, крупнейший украинский горно-металлургический холдинг, приобрел 50%-ную долю группы Индустриал, которая владеет более 50% акций ОАО "Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь" [ZPST UK, Б/О].

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, сообщает Интерфакс. Сумма сделки не разглашается.

Дмитрий Ленда: Новость позитивна для Запорожстали и Метинвеста в целом, но имеет несколько разнонаправленное влияние на его дочерние компании. Подконтрольные группе горнорудные компании выиграют от сделки, поскольку она обеспечит им более стабильный спрос со стороны Запорожстали. Эта сделка вписывается в долгосрочную стратегию Метинвеста потреблять всю добываемую руду внутри группы. В тоже время, влияние на сталеплавильные активы Метинвеста может варьировать от НЕЙТРАЛЬНОГО до НЕГАТИВНОГО, поскольку поглощение может привести к снижению трат на модернизацию на этих предприятиях из-за высокой потребности в инвестициях на самой Запорожстали. Опциона на выкуп оставшейся доли может говорить в пользу того, что Метинвест намерен инвестировать деньги в предприятие, но не до конца уверен в эффекте своих трат.

Теханализ UX

UX



Негативный сигнал для рынка формируется. Движение ниже отметки 2300 пунктов по индексу УБ позволит ожидать дальнейшее снижение в район отметки 2200 пунктов. Восходящий тренд устоял, узловое сопротивление в районе 2360 – 2380 пунктов остается не пройденным. Стохастический осциллятор разворачивается в продажу. В такой ситуации стоит сокращать длинные позиции, поскольку подобное движение вниз в средне- и долгосрочной позиции может носить негативные последствия, движение в район 2000 пунктов.

Торговая Идея

USCB



Обратная дивергенция на графике акций USCB позволяет ожидать установления новых локальных минимумов. Подтверждением станет движение ниже отметки 0,395 грн. целевой уровень – 0,34 – 0,35 грн. стоит открывать короткие позиции в данной акции.

Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	780	1 005	-0.1%	-2%	31%	187%	259.5	933.4	447	4
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	16%	0.14	0.20	0.2	10
UTLM	Укртелеком	0.59	360	-1.1%	-1%	7%	-8%	0.48	0.67	417	5 571
MTBD	Мостобуд	200	10.3	н/д	0%	-38%	-45%	130.0	396.6	1.8	0.07
STIR	Стирол	54.8	566	-3.7%	-6%	-31%	-22%	51.0	118.6	293	33.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	161	-3.0%	-14%	-23%	-30%	0.30	0.51	141	3 106
FORM	Банк Форум	3.8	44	н/д	-3%	-38%	-41%	3.5	7.9	4	6.7
USCB	Укрсоцбанк	0.40	689	-2.9%	-18%	-29%	-22%	0.40	0.68	559	8 852
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.7	1 009	-2.0%	-5%	-14%	-4%	11.1	20.0	568	312
DNEN	Днепрэнерго	824	н/д	н/д	-16%	-37%	-26%	699.4	1 366	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	47.0	154	-3.0%	-7%	-35%	-31%	46.0	83.7	147	20
KREN	Крымэнерго	2.3	0	7.0%	-27%	-22%	-27%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	196.5	н/д	н/д	-3%	-20%	-19%	180.0	600.0	1.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	309	7	-3.0%	-5%	-33%	-44%	287.6	599.8	57	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	64	0.6%	-4%	-15%	-12%	1.5	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	1 057	-2.4%	0%	-19%	-14%	2.2	3.4	704	2 165
ALMK	Алчевский МК	0.19	3 652	2.1%	7%	-15%	10%	0.13	0.26	989	41 111
DMKD	ДМК Дзержинского	0.31	н/д	н/д	5%	-30%	-30%	0.24	0.60	0.9	25
ENMZ	Енакиевский МЗ	124	867	-1.4%	2%	-29%	-29%	114.0	219.5	471	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	7	н/д	-1%	-47%	-84%	0.40	3.19	2	32
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	104.4	1.1%	6%	5%	6%	1.1	1.4	9.0	59
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	0	н/д	-5%	-58%	-66%	0.7	3.1	0.3	2.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	3	н/д	-4%	5%	20%	4.8	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	32.4	32	-2.3%	-8%	-26%	-20%	31.2	59.9	22	4.9
SGOK	Северный ГОК	11.8	16	-2.0%	5%	-11%	31%	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	2.80	68	-1.8%	-14%	-44%	-33%	2.1	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.9	1 618	-1.5%	-2%	-20%	-7%	11.7	18.0	645	389
ALKZ	Алчевсккокс	0.36	0.0	н/д	-12%	-32%	-24%	0.25	0.75	1.1	17
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-36%	1.8	5.6	328	766
Машиностроение											
AVTO	Укравто	111	0.1	-5.5%	4%	-36%	-16%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.9	134	-2.7%	-5%	-33%	-8%	21.1	39.6	80	24.5
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	30	0.8%	-1%	-29%	-40%	2.4	5.2	31	73
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	5%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	2	-1.6%	-7%	32%	39%	0.15	0.33	15.0	424
MSICH	Мотор Сич	3 160	2 977	-2.1%	-1%	6%	36%	1 811	3 871	1 634	3.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	н/д	н/д	-84%	-94%	-97%	0.5	23.6	7.2	13.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	0	н/д	-25%	-58%	-90%	5.6	60.9	0.9	0.78
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.8	324	-4.1%	6%	-16%	39%	5.3	11.9	239	249

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	7.00	н/д	н/д	0%	-63%	-63%	6.00	18.75	0.3	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-8%	-50%	-60%	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	н/д	н/д	-17%	85%	-45%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	1.6	-14.3%	-45%	-56%	-67%	30.0	140.0	0.3	0.05
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	н/д	н/д	-29%	-31%	-30%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-3%	-43%	-42%	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	8.2	9.0	-8.9%	-30%	-39%	-41%	3.2	18.0	2.0	1.62
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%	31%	2.3	3.4	26.5	67
SNEM	Насосэнергомаш	4.0	н/д	н/д	-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	н/д	н/д	1%	19%	6%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	3.5	8.9	23.7%	23%	24%	33%	2.2	4.7	3.0	8
ZACO	Запорожжокс	3.3	н/д	н/д	0%	62%	24%	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	6.0	13.5	10.1%	71%	32%	-4%	3.2	6.8	2.2	3.6

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	24.6	0.0%	-15%	-21%	2%	25.5	44.8	164	14
AST PW	Astarta	PLN 86.0	235.8	-1.7%	-1%	-6%	45%	56.4	106.0	688	23
AVGR LI	Avangard	\$ 16.4	13	0.0%	-8%	10%	31%	12.5	21.0	1 031	57
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 465	4 440	-3.5%	2%	12%	72%	249.1	522.5	7 473	998
IMC PW	IMC	PLN 10.4	0.8	0.5%	-7%	-6%	-6%	10.0	11.7	100	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 264	1 419	-0.4%	-7%	-16%	-9%	251.8	340.7	976	210
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.9	679	0.9%	-13%	-2%	16%	55.6	88.0	3 943	141
KSG PW	KSG	PLN 21.8	11	-3.3%	-16%	-1%	-1%	20.0	29.0	204	23
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	121.3	-2.0%	0%	0%	-16%	4.4	11.3	113	1 203
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	494	-0.6%	-7%	-2%	16%	13.7	23.0	2 775	157
MLK PW	Milkiland	PLN 33.2	17.3	-1.0%	-7%	-26%	-2%	32.0	50.0	52	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	40.7	5%	8%	41%	0%	1.3	2.5	38.3	13.0
OVO PW	Ovostar	PLN 57.2	0.02	0.1%	-8%	-8%	-8%	50.0	62.2	37	1.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.5	70	0.0%	3%	77%	63%	11.50	57.00	127	166
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.8	60	-2.2%	-6%	-2%	25%	8.6	14.4	218	49
WES PW	Westa	PLN 11.3	4	-0.8%	-4%	-4%	-4%	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	5 295	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	0.59	1 371	7	0.81	38%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	42.1	74.3	15.9
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	54.8	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	1 150	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.5	5.3
USCB	0.40	633	4	1.03	160%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.7	5.1
Энергогенерация																
CEEN	12.7	589	22	23.9	88%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.3	6.9	5.2	>100	10.1	6.9
DNEN	824	616	3	1 670	103%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	8.8	4.9	3.8	25.8	7.2	5.1
DOEN	47.0	139	14	129	174%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	309	495	4	525.8	70%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	49.7	7.3	5.1	отр	11.1	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 218	4	3.23	40%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.6	10.3	7.8	отр	отр	44.3
ALMK	0.19	608.2	4	0.23	23%	июл-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	12.8	10.5	отр	отр	>100
ENMZ	124	164.0	9	206	66%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	отр	5.5	4.5	отр	9.6	5.0
HRTR	1.3	411.5	2	2.3	82%	июл-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.5	3.7	2.9	19.1	5.2	4.2
Железная руда																
PGOK	32.4	773	3	н/д	н/д	июл-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.0	4.6	3.2	3.4	8.3	4.0	4.3
CGOK	6.7	975	0.5	10.6	60%	июл-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	6.0	3.8	3.9
SGOK	11.8	3 392	0.5	17.6	50%	июл-11	Покупать	2.7	2.1	1.8	4.5	3.5	2.8	10.2	4.9	3.9
Коксохимы																
AVDK	11.9	290.1	9	19.5	64%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.3	6.9
ALKZ	0.36	135.7	2	0.54	50%	июл-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	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	111	88.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.5	4.7	2.9	9.2	5.6	2.6
AZGM	7.0	40.7	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	23.9	342.4	5	48.6	104%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.2	3.1	3.4	9.1	4.5	4.8
LTPL	3.0	83.0	14	7.17	137%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.2	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	149.4	11	0.4	46%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.9
MSICH	3 160	822	24	5 023	59%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.8	3.7	3.7	5.2	4.2	4.2
SMASH	6.0	53.7	3	4.1	-33%	июл-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	7.75	219.6	8	14.4	85%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.1	5.7	4.6	6.7	8.7	6.7
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 28	210	45%	33.2	21%	май-11	Покупать	3.7	2.5	2.1	6.1	10.1	9.0	13.4	14.1	17.4
AST PW	PLN 86	758	37%	99.1	15%	фев-11	Держать	3.3	2.7	2.3	7.5	7.0	6.7	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 465	4 361	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 264	721	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	1 892	62%	98.1	35%	июн-11	Покупать	2.1	1.3	1.0	11.5	8.0	5.9	12.5	8.8	5.9
LKI LN	GBp 6.1	42	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.6	20.0
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 33	365	22%	40.6	23%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.1	7.4	7.0	13.3	10.0	8.6
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 46	232	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"

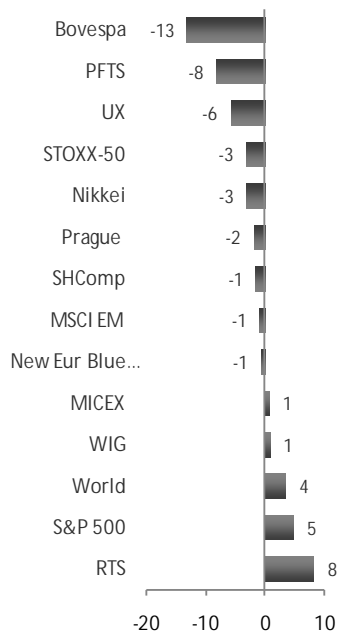
Покрытие Без Оценки

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	39.1	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	3.1
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	8.2	111	9%	30.0	265%	апр-11	0.1	н/д	н/д	3.1	н/д	н/д	5.6	2.0	1.1
KREN	2.3	50	9%	2.3	1%	апр-11	0.3	0.3	0.2	4.4	3.7	2.7	16.8	6.8	3.8
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	2.8	117	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	5.2	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	3.5	47	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	0.5	н/д	2.0	2.1	13.7	1.9	1.9
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

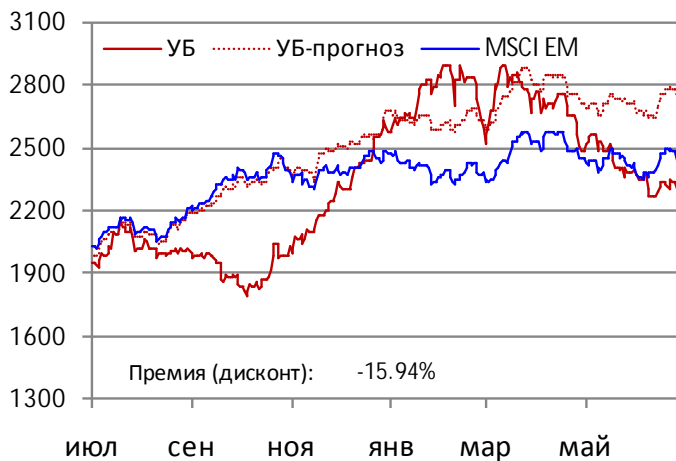
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.29	11.70	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.39	8.47	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.42	9.27	0.98	0.95
Nikkei	Япония	16.39	14.10	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.30	9.32	1.06	1.02
DAX	Германия	10.81	9.44	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		10.62	9.38	0.87	0.84
MSCI EM		10.99	9.65	1.19	1.08
SHComp	Китай	12.71	10.60	1.24	1.07
MICEX	Россия	6.57	6.24	1.06	1.02
RTS	Россия	5.81	5.52	1.05	1.01
Bovespa	Бразилия	9.69	8.48	1.21	1.09
WIG	Польша	10.85	9.95	0.94	0.89
Prague	Чехия	11.02	9.83	1.51	1.48
Медиана по развивающимся странам		10.85	9.65	1.19	1.07
PFTS	Украина	9.68	7.15	0.60	0.54
UX	Украина	11.00	7.54	0.50	0.44
Медиана по Украине		10.34	7.34	0.55	0.49
Потенциал роста к развит. стра		3%	28%	58%	71%
Потенциал роста к развив. стра		5%	31%	117%	118%

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

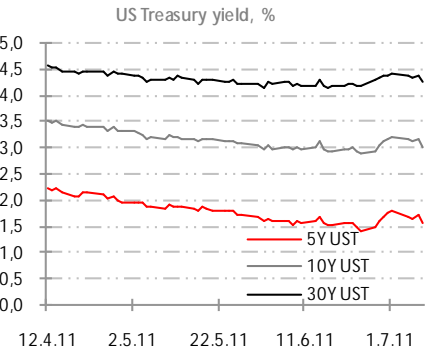
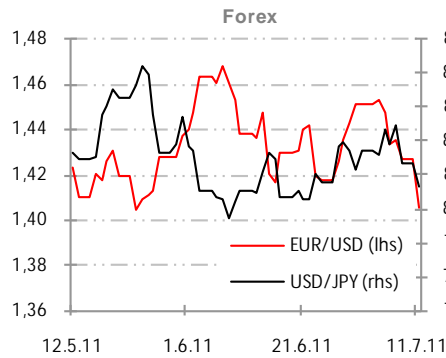
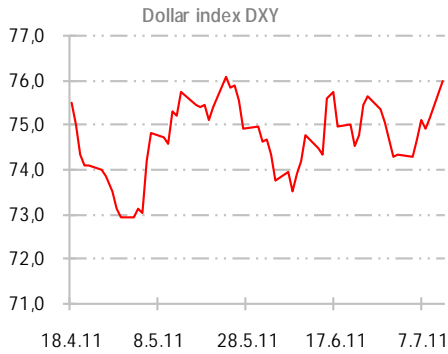
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

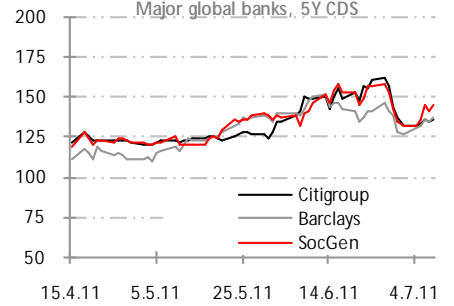
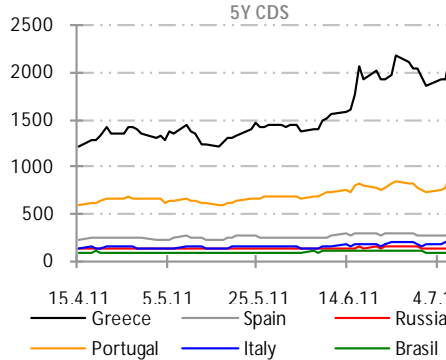
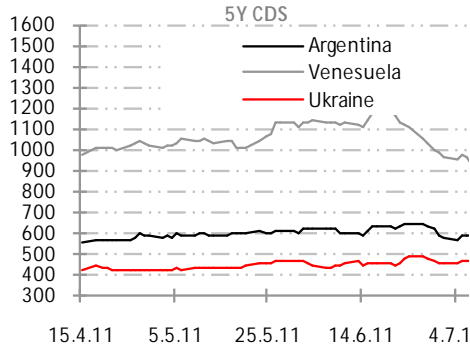
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

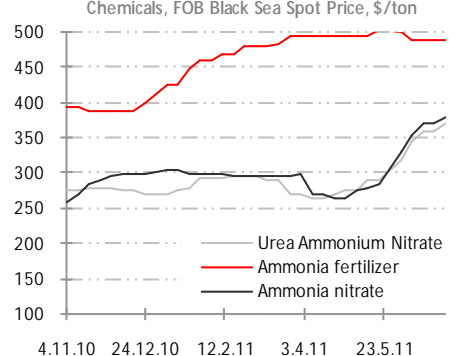
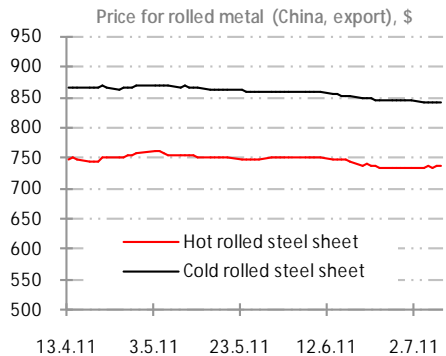
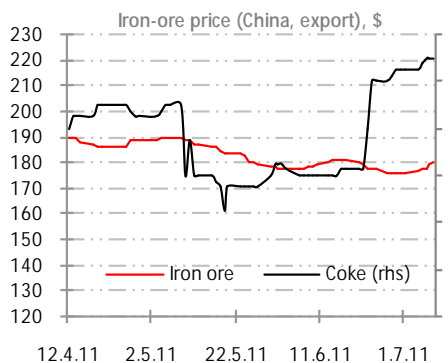
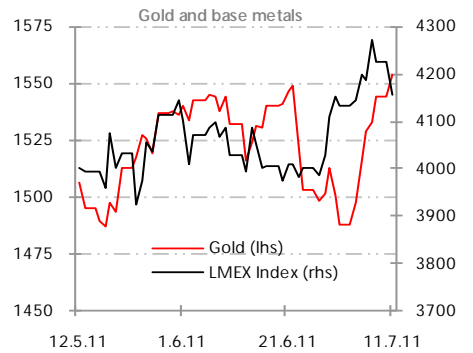
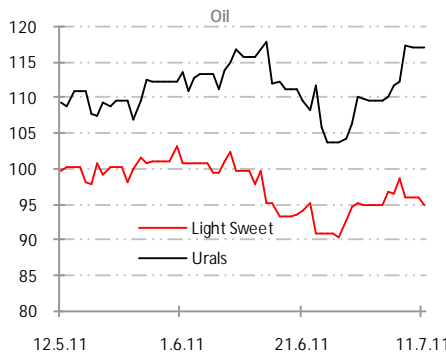
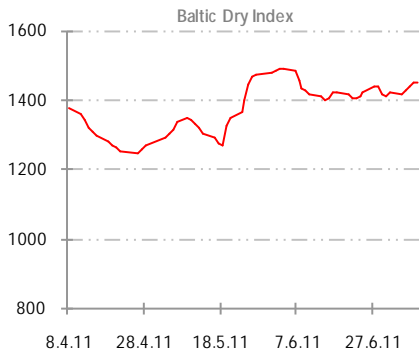
Глобальный валютный и долговой рынок



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».