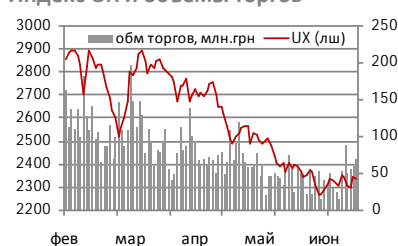


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.4	0.2	7	12.6
S&P 500	США	-0.7	-0.9	4	13.2
Stoxx-50	Европа	-0.7	-5.4	-3	9.4
FTSE	ВБ	-1.0	-1.7	-1	10.2
Nikkei	Япония	0.4	1.6	-2	16.5
MSCI EM	Развив.	-0.2	-0.9	-1	11.0
SHComp	Китай	0.3	2.1	0	12.9
RTS	Россия	0.2	2	10	5.9
WIG	Польша	-0.7	-1.3	1	10.8
Prague	Чехия	-0.3	-2.0	-2	11.0
PFTS	Украина	0.7	0.9	-7	10.8
UX	Украина	-0.2	1.0	-4	11.0

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	-2.6	14.3	-10.0	13.2
AVDK	12.28	0.2	4.1	-17.5	3.1
AZST	2.41	0.8	4.9	-15.8	10.7
BAVL	0.31	-1.4	-1.4	-20.5	1.2
CEEN	12.74	-0.2	-1.6	-13.1	6.9
ENMZ	130.8	1.4	10.1	-24.8	15.5
DOEN	48.01	1.2	2.7	-33.2	6.5
MSICH	3140	-0.3	-1.0	5.6	3.7
SVGZ	7.78	-0.4	5.6	-15.5	5.7
STIR	57.2	0.3	5.6	-27.8	4.6
UNAF	781.5	0.2	0.4	31.4	15.3
USCB	0.42	1.5	5.1	-24.2	0.8
UTLM	0.59	-0.8	-2.2	8.3	7.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	322.0	-0.6	4.4	-29.9	7.5

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

**Регрессионный анализ**

[подробнее](#)
**Обзор Рынка Акции: Разнонаправленные Торги**

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия растет, ММВБ с открытия (-0,9%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,6%). Ожидаем открытие UX падением.

Несмотря на негативный внешний фон, вчера UX все же открылся ростом, благодаря позитивным внутренним новостям. Разработка закона, позволяющего ИСИ иметь акции банков, а также ожидания скорого возобновления торгов Ясиновским КХЗ (не торгуется) способствовали открытию рынка ростом. Однако, предупреждение международного рейтингового агентства Moody's о возможном понижении рейтинга США привело к снижению глобальных рынков. Украинский UX снизился на 0,16% при объеме торгов 158 млн.грн. Бумаги торговались разнонаправленно: соотношение упавших бумаг к выросшим составило 1. После стремительного роста более 10% в предыдущие три дня на спекуляциях о поглощении АЛЧМК Метинвестом вчера акции комбината зафиксировали падение 2,6%.

**Заголовки новостей**

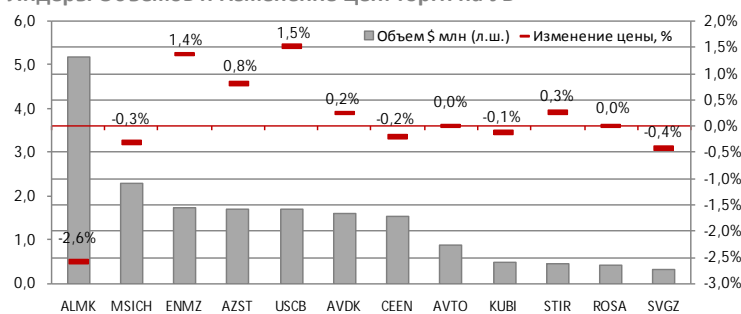
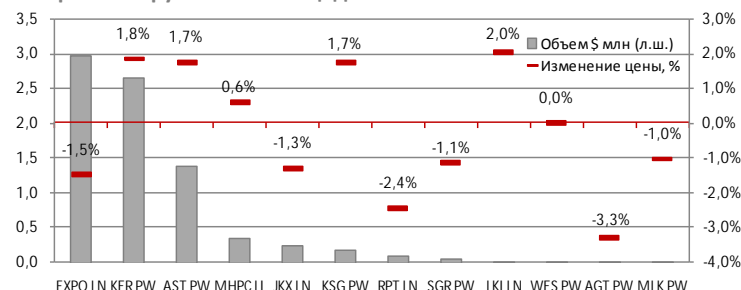
- [Динамика розничной торговли прогнозировано замедляется](#)
- [Промпроизводство выросло на низкой базе сравнения](#)
- [В июне рост производства пива ускорился](#)
- [Агрокомпания Valinor отложила IPO на WSE](#)

**Содержание**

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

**Изменения Целевых Цен:**

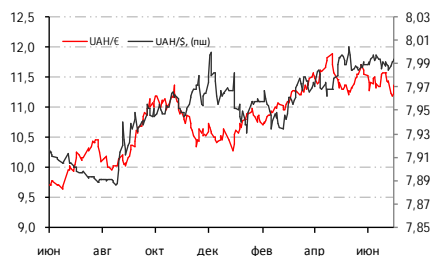
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать

**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	1587	0.31	5.80	11.72
Нефть (L.Sweet)	96	-2.41	0.28	1.5
EUR/USD	1.42	0.06	-2.42	5.93

### 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

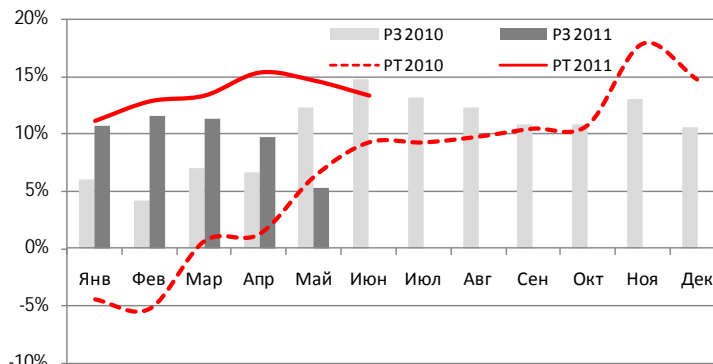
[подробнее](#)

### Динамика розничной торговли прогнозировано замедляется

По данным Госстата объем розничной торговли в июне вырос по отношению к маю на 2,9%, однако в годовом выражении динамика слегка замедлилась с 14,6% май к маю до 13,3% июнь к июню.

*Олег Иванец:* рост розничной торговли в июне по отношению к маю в основном объясняется сезонностью. В то же время основной причиной сокращения годовой динамики розничной торговли является сокращение реальных зарплат, ограничение потребительского кредитования административными нормами НБУ. В целом на 2011 год мы ожидаем роста объемов розничной торговли на уровне 7%, так как с июля по декабрь будет наблюдаться эффект высокой базы сравнения, в то же время рост реальных зарплат во втором полугодии ожидается умеренным.

### Темпы роста розничной торговли (РТ) и реальных зарплат (РЗ), 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

### Промпроизводство выросло на низкой базе сравнения

По данным Госстата темп роста промышленного производства в Украине вырос с 8,6% г/г в мае до 8,9% г/г в июне, несмотря на сокращение объемов производства месяц к месяцу на 0,4%.

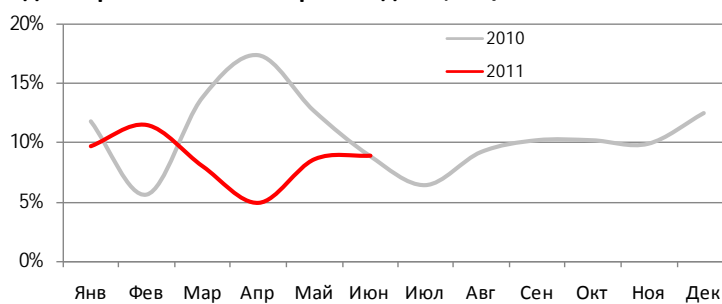
*Олег Иванец:* темп роста промышленного производства практически совпал как и с нашими прогнозами (9,0%), так и консенсус-прогноз Bloomberg (8,8%). Ключевым фактором, определившим годовую динамику промпроизводства, была база сравнения, по-разному влиявшая на различные отрасли. Так, машиностроение, несмотря на значительный рост месяц к месяцу (5,9%), вызванный в основном ростом у вагоностроителей на 14% м/м, сократило темп роста в годовом выражении с 18,9% в мае до 15,8% в июне. В то же время, металлургия из-за охлаждения спроса мировом рынке, сократила объемы производства м/м на 4,5%, но в годовом выражении существенно улучшила свою динамику – с 6,4% в мае до 15,3% в июне, что и обусловило рост общей динамики промпроизводства так как остальные отрасли либо сократили ее, либо остались без изменений. Самую негативную динамику продемонстрировал пищепром, который снизился как м/м на 1,8% в основном из-за сокращения объемов переработки подсолнечного масла и ликероводочных изделий, так и усугубил отставание в годовом выражении с -2,0% до -6,3%. В дальнейшем, мы ожидаем продолжение восстановления темпов роста промышленного производства до 10%, а в целом за год рост промышленного производства составит 9%.

# Актуальные новости

## Промышленное производство по основным видам деятельности

	Июн11/ Май11	Июн11/ Июн10	Май11/ Май10	6М11/ 6М10	6М10/ 6М09
Промышленность:	-0,4%	8,9%	8,6%	8,7%	12,3%
Металлургия	-4,5%	15,3%	6,4%	10,2%	19,1%
Электроэнергия и газ	2,9%	8,4%	8,4%	7,0%	12,5%
Пищепром	-1,8%	-6,3%	-2,0%	-3,0%	1,2%
Машиностроение	5,9%	15,8%	18,9%	21,2%	31,8%
Добывающая пром.	-4,3%	6,5%	8,1%	5,7%	6,1%
Химпром	-1,1%	19,5%	21,2%	18,3%	22,0%

## Индекс промышленного производства, % г/г



Источник: Госстат

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

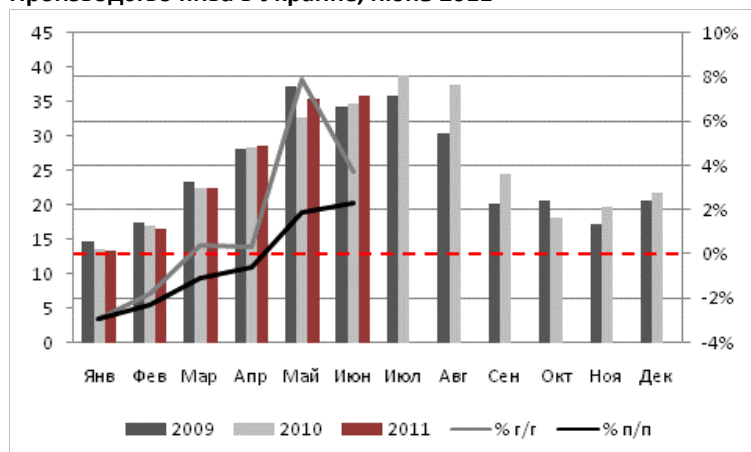
Пивоварение  
[SUN1, BUY, \$0.07],  
[SLAV, BUY, \$0.7]

### В июне рост производства пива ускорился

В июне производство пива возросло на 4% г/г, до 36 млн дал, тем самым увеличив отрыв за период с января по июнь на 2.3% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

*Алексей Андрейченко:* Для пивоваров эта новость НЕЙТРАЛЬНА. Производственные планы предполагали жаркое лето, которое действительно было таким в первой половине июня и будет в июле и августе. С другой стороны, в июле объем производства может сократиться г/г из-за проливных дождей в начале месяца и высокой базы сравнения в 2010. Мы подтверждаем наше предположение, что по результатам года выпуск пива в Украине в 2011 возрастет на 5% г/г. В то же время, мы осуществили техническое понижение наших целевых цен для SUN1 и SLAV до \$0,07 и \$0,7, соответственно, что обусловлено ростом риска низкой ликвидности. Эти акции по-прежнему значительно недооценены. Потенциалы роста SUN1 и SLAV составляют 123% и 82%, соответственно, даже с учетом возросших рисков. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ для обеих компаний.

### Производство пива в Украине, июнь 2011



Источник: Укрстат

Сельское хозяйство

### Агрокомпания Valinor отложила IPO на WSE

ИНТЕРФАКС-АФИ: Valinor Public Ltd. (Кипр), владеющая агропромышленными активами в России и Украине отложила IPO, сославшись на неблагоприятную рыночную конъюнктуру. Valinor не называет возможные сроки нового размещения. Valinor планировала привлечь \$250-345 млн, разместив акции на Варшавской фондовой бирже (WSE). Компания установила максимальную цену продажи акций в 39,5 польского злотого (\$14,3) за одну бумагу. Планировалось разместить как минимум 17 млн 435,575 тыс. акций (в том числе 8 млн 20,365 новых акций), но не более 24 млн бумаг. Финальное число акций в предложении, которое не превысит 24 млн, будет зависеть от финальной цены предложения, основывающейся на приблизительном индикативном размере предложения \$250 млн.

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает штурмовать сопротивление в районе отметки 2350 пунктов, но пока безрезультатно. У быков пока не хватает сил пробить тройной Фибо-уровень, который удерживали несколько недель в мае и июне текущего года. Пока текущая ситуация выглядит как консолидация в боковом диапазоне 2240 – 2400 пунктов. Пока цена будет оставаться в этих рамках, стоит аккуратно подходить к выбору позиций. Лишь после пробоя указанных отметок стоит ожидать дальнейшее движение рынка.



# Торговая Идея

AVDK



Цена акций AVDK формирует сужающуюся консолидацию с диапазоном 11,8 – 12,5 грн. консолидация больше схожа на вымпел, который, как правило, продолжает дальнейшее движение по ходу предыдущего тренда. если же цена пробьет вверх отметку 12,5 грн, сможем ожидать дальнейшее восстановление цены в район 13,5 – 14 грн. в противном случае, цена может снова откатиться к нижней границе диапазона в районе 11,8 – 11,9 грн.

# Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	782	237	0.2%	-1%	31%	190%	259.5	933.4	423	4
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	3%	0.14	0.20	0.2	7
UTLM	Укртелеком	0.59	128	-0.8%	-1%	8%	-6%	0.48	0.67	408	5 431
MTBD	Мостобуд	198	0.1	1.5%	-1%	-38%	-45%	130.0	396.6	1.7	0.07
STIR	Стирол	57.2	472	0.3%	-3%	-28%	-15%	51.0	118.6	282	32.9
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	279	-1.4%	-11%	-20%	-29%	0.30	0.51	141	3 174
FORM	Банк Форум	3.7	0	0.3%	-7%	-39%	-43%	3.5	7.9	3	6.4
USCB	Укрсоцбанк	0.42	1 717	1.5%	-13%	-24%	-18%	0.38	0.68	569	9 264
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	12.7	1 528	-0.2%	-5%	-13%	-3%	11.1	20.0	549	308
DNEN	Днепрэнерго	800	3.4	6.7%	-18%	-39%	-24%	699.4	1 366	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	48.0	313	1.2%	-5%	-33%	-29%	45.7	83.7	141	20
KREN	Крымэнерго	2.2	25	7.5%	-31%	-27%	-31%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	196.3	0	-0.1%	-3%	-20%	-19%	180.0	600.0	1.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	322	90	-0.6%	0%	-30%	-41%	287.6	599.8	59	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	27	-4.1%	-11%	-17%	-17%	1.5	2.4	2.0	9
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.4	1 719	0.8%	4%	-16%	-10%	2.2	3.4	717	2 229
ALMK	Алчевский МК	0.20	5 182	-2.6%	13%	-10%	20%	0.13	0.26	1 038	43 345
DMKD	ДМК Дзержинского	0.33	н/д	н/д	12%	-26%	-27%	0.24	0.60	0.9	24
ENMZ	Енакиевский МЗ	131	1 742	1.4%	8%	-25%	-25%	114.0	219.5	473	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.49	0	н/д	-7%	-49%	-84%	0.40	3.05	2	26
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	100.9	н/д	2%	1%	3%	1.1	1.4	6.1	41
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.0	57	н/д	-17%	-62%	-69%	0.7	3.1	0.3	2.1
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	0	-1.7%	-3%	6%	21%	4.8	9.2	6	7
PGOK	Полтавский ГОК	32.3	20	-1.1%	-7%	-26%	-21%	30.7	59.9	23	5.1
SGOK	Северный ГОК	12.0	312	0.9%	7%	-9%	36%	8.5	15.9	36	25
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.8	3	9
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.80	н/д	н/д	-9%	-44%	-32%	2.1	5.5	3	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.3	1 603	0.2%	2%	-17%	-2%	11.7	18.0	635	386
ALKZ	Алчевсккокс	0.38	0.2	8.6%	-7%	-28%	-20%	0.25	0.75	0.6	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-35%	1.8	5.6	303	720
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	116	873.2	н/д	9%	-33%	-12%	106.0	174.0	1.8	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.2	139	1.8%	-1%	-32%	-5%	21.1	39.6	82	25.6
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	23	н/д	-1%	-29%	-39%	2.4	5.2	30	71
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	10	-3.0%	-1%	33%	41%	0.15	0.33	13.7	392
MSICH	Мотор Сич	3 140	2 293	-0.3%	-2%	6%	35%	1 811	3 871	1 539	3.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	-5.2%	-84%	-93%	-97%	0.5	23.6	4.9	11.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.9	0	-2.0%	-26%	-59%	-90%	5.6	60.9	0.5	0.47
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.8	342	-0.4%	6%	-15%	39%	5.3	11.9	247	258

# 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	5.2	-3.1%	-20%	-51%	-60%	4	12.4	0.5	0.89
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	н/д	н/д	-2%	53%	39%	935	2 900	9.1	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	н/д	н/д	-4%	85%	-45%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	н/д	н/д	-45%	-56%	-67%	30.0	140.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	н/д	н/д	-8%	-31%	-27%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-3%	-43%	-42%	1.2	3.6	3.6	16.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	н/д	н/д	1%	-9%	-35%	0.60	1.69	1	7
KIEN	Киевэнерго	8.2	н/д	н/д	-30%	-39%	-41%	3.2	18.0	1.0	0.94
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-6%	-7%	-8%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.0	н/д	н/д	-8%	3%	13%	2.3	3.4	27.2	69
SNEM	Насосэнергомаш	4.0	н/д	н/д	-25%	-31%	-33%	3.9	10.0	0.0	0.0
SUNI	Сан Инбев Украина	0.24	н/д	н/д	-12%	-8%	-33%	0.21	0.40	1.3	42
TATM	Турбоатом	5.6	н/д	н/д	1%	19%	4%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	3.5	н/д	н/д	26%	26%	35%	2.2	4.7	3.1	8
ZACO	Запорожкокс	3.3	н/д	н/д	0%	62%	17%	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	3.9	28.7	-27.8%	12%	-14%	-40%	3.2	6.7	2.5	3.9

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	14.5	-3.3%	-16%	-21%	2%	25.5	44.8	163	14
AST PW	Astarta	PLN 87.5	1 393.7	1.7%	3%	-5%	47%	56.4	106.0	759	25
AVGR LI	Avangard	\$ 16.4	0	-0.1%	-8%	10%	26%	12.5	21.0	902	50
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 465	2 972	-1.5%	2%	12%	71%	249.1	522.5	7 264	971
IMC PW	IMC	PLN 10.2	0.3	-0.9%	-8%	-8%	-8%	10.0	11.7	101	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 259	235	-1.3%	-9%	-18%	-10%	251.8	340.7	936	204
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.4	2 644	1.8%	-12%	0%	23%	55.6	88.0	3 867	138
KSG PW	KSG	PLN 22.2	182	1.7%	-12%	1%	1%	20.0	29.0	208	23
LKI LN	Landkom	GBp 6.3	18.6	2.0%	4%	2%	-14%	4.4	11.3	105	1 103
MHPC LI	MHP	\$ 16.9	341	0.6%	-6%	-1%	19%	13.7	23.0	2 880	164
MLK PW	Milkiland	PLN 33.4	11.0	-1.0%	-10%	-26%	-1%	32.0	50.0	51	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	-5%	1%	34%	0%	1.3	2.5	26.1	8.8
OVO PW	Ovostar	PLN 56.0	0.04	0.0%	-10%	-10%	-10%	50.0	62.2	38	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.0	100	-2.4%	-2%	75%	53%	11.50	57.00	127	167
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.4	47	-1.1%	-12%	-6%	20%	8.6	14.4	202	46
WES PW	Westa	PLN 11.2	15	0.0%	-5%	-5%	-5%	10.5	12.2	18	4



# Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	782	5 302	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	1 378	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	42.3	74.7	16.0
MTBD	198	14.4	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.7	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	57.2	194	9	120.0	110%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.6	2.5	отр	15.9	6.0
<b>Банки</b>																
BAVL	0.31	1 181	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	0.42	668	4	1.03	146%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	17.6	5.4
<b>Энергогенерация</b>																
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	800	597	3	1 670	109%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	8.6	4.7	3.7	25.1	7.0	4.9
DOEN	48.0	142	14	129	169%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.5	4.5	отр	10.8	5.9
ZAEN	322	515	4	525.8	63%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.5	7.5	5.3	отр	11.6	7.0
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.4	1 266	4	3.26	36%	июл-11	Покупать	0.5	0.4	0.3	57.5	10.7	8.1	отр	отр	46.1
ALMK	0.20	642.6	4	0.23	17%	июл-11	Держать	1.0	0.6	0.5	отр	13.2	10.7	отр	отр	>100
ENMZ	131	172.6	9	197	51%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	15.5	6.9	отр	отр	14.2
HRTR	1.2	393.3	2	2.2	82%	июл-11	Покупать	1.3	0.5	0.5	9.1	3.6	2.8	18.2	5.0	4.1
<b>Железная руда</b>																
PGOK	32.3	772	3	30.4	-6%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.6	3.2	3.4	8.3	3.9	4.2
CGOK	6.7	979	0.5	10.6	59%	июл-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.9	6.0	3.8	3.9
SGOK	12.0	3 444	0.5	17.6	47%	июл-11	Покупать	2.7	2.1	1.9	4.6	3.5	2.9	10.3	5.0	3.9
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	12.3	299.7	9	19.5	59%	июл-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.3	3.1	2.6	отр	11.7	7.1
ALKZ	0.38	143.2	2	0.54	42%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	22.7	6.4	3.5	отр	16.5	5.7
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
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	116	91.9	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.5	9.7	4.8	2.9	9.6	5.8	2.7
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	24.2	347.0	5	48.6	101%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.2	3.1	3.5	9.2	4.6	4.8
LTPL	3.0	82.0	14	7.17	140%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	33.8	6.4	4.2	отр	7.4	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	3 140	816	24	5 023	60%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.6	5.2	4.2	4.2
SMASH	5.9	52.5	3	4.1	-31%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.0	>100	22.3	4.5	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	7.78	220.3	8	14.4	84%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.1	5.7	4.6	6.7	8.8	6.7
ZATR	1.4	387.6	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	3.0	377.3	6	5.25	78%	июн-11	Покупать	1.3	0.9	0.8	4.8	4.9	3.8	9.0	8.3	5.6
SUNI	0.24	285.5	2	0.53	119%	июн-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	2.6	2.6	2.3	7.7	5.9	4.4

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%	33.3	21%	май-11	Покупать	3.7	2.5	2.1	6.1	10.1	9.0	13.3	14.1	17.4
AST PW	PLN 88	770	37%	99.3	14%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.6	7.1	6.8	8.8	8.2	8.0
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	4 415	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 259	717	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 74	1 927	62%	98.3	32%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	11.6	8.1	6.0	12.7	9.0	6.0
LKI LN	GBp 6.3	44	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.5	1.3	1.2	отр	5.4	4.7	отр	47.2	20.7
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 33	367	22%	40.7	22%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.2	7.5	7.0	13.4	10.1	8.7
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 45	233	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"

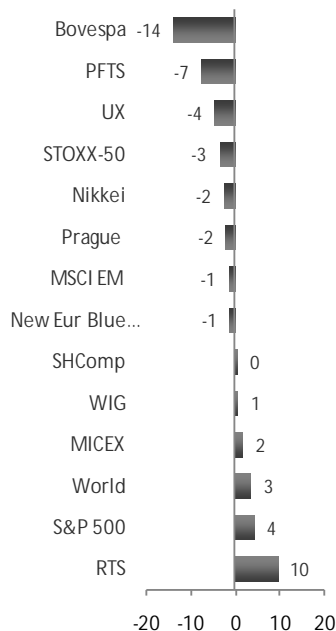
## Покрытие Без Оценки

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	196.3	147	9%	226.2	15%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	27.7	9.7	2.8
DNSS	2 100	282	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	3.7	275	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.7
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	2.2	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	24.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.2	208	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	9.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.0	24	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.5	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	293	10%	6.2	12%	май-11	2.3	1.9	1.7	7.6	5.3	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	13.8	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

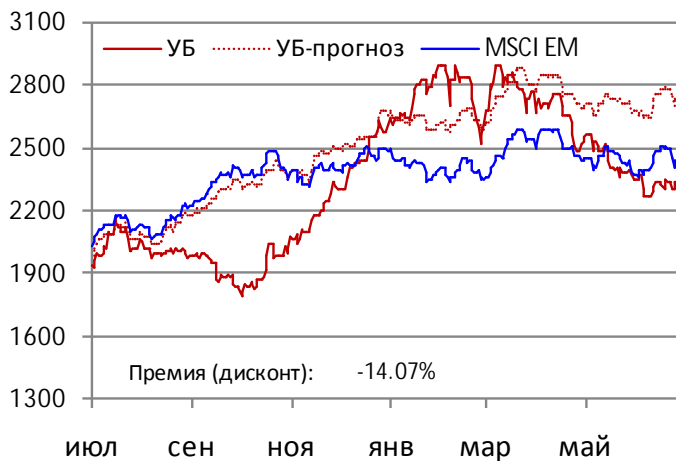
## Динамика с начала 2011 г., %



## Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.19	11.61	1.26	1.19
STOXX-50	Европа	9.35	8.43	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.43	9.30	0.99	0.95
Nikkei	Япония	16.46	14.17	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.24	9.27	1.05	1.02
DAX	Германия	10.76	9.42	0.66	0.63
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.60</b>	<b>9.36</b>	<b>0.87</b>	<b>0.84</b>
MSCI EM		10.95	9.62	1.18	1.07
SHComp	Китай	12.92	10.78	1.26	1.08
MICEX	Россия	6.64	6.25	1.07	1.03
RTS	Россия	5.88	5.53	1.05	1.02
Bovespa	Бразилия	9.64	8.49	1.19	1.08
WIG	Польша	10.77	9.92	0.94	0.88
Prague	Чехия	10.98	9.78	1.51	1.47
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.77</b>	<b>9.62</b>	<b>1.18</b>	<b>1.07</b>
PFTS	Украина	10.78	7.41	0.52	0.47
UX	Украина	10.97	7.43	0.50	0.45
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.88</b>	<b>7.42</b>	<b>0.51</b>	<b>0.46</b>
Потенциал роста к развит. стра		-3%	26%	70%	83%
Потенциал роста к развив. стра		-1%	30%	131%	134%

## 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	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г		3.4%			3.0%			5.3%			4.9%*	
Промпроизводство. г/г	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	9.0%*
С/х. производство. г/г	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	4.0%*
Розничные продажи. г/г	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	12.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	4.9%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%
Производителей. г/г	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*
Финансовый счет. \$млрд.	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*
Платеж. баланс. \$млрд.	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7,99

\* - прогноз «Арт Капитал»

Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
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
<b>Цены</b>								
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
<b>Платежный баланс</b>								
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
<b>Государственные финансы</b>								
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$, НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98

## 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  
**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».