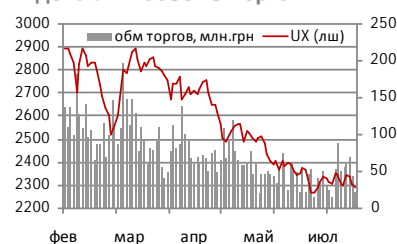




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.8	-0.2	7	12.5
S&P 500	США	-0.8	-1.2	4	13.1
Stoxx-50	Европа	-2.0	-7.9	-6	9.1
FTSE	ВБ	-1.6	-3.2	-2	10.1
Nikkei	Япония	-0.8	0.8	-3	16.3
MSCI EM	Развив.	-1.2	-2.1	-3	10.8
SHComp	Китай	-0.7	1.2	0	12.8
RTS	Россия	-1.8	0	8	5.9
WIG	Польша	-2.2	-3.5	-2	10.5
Prague	Чехия	-1.0	-3.2	-3	10.8
PFTS	Украина	-1.1	-0.7	-9	10.6
UX	Украина	-0.6	-1.0	-6	10.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	-1.5	10.7	-12.9	13.0
AVDK	11.85	-1.1	0.1	-20.6	3.0
AZST	2.32	-1.5	0.6	-19.2	10.3
BAVL	0.30	-1.1	-5.9	-24.1	1.1
CEEN	12.46	-1.2	-4.2	-15.3	6.8
ENMZ	126.4	-1.2	6.0	-27.6	15.2
DOEN	47.08	-1.5	0.3	-34.7	6.4
MSICH	3104	0.3	-2.5	4.0	3.7
SVGZ	7.70	-0.1	4.2	-16.6	5.6
STIR	55.4	-1.0	1.9	-30.4	4.4
UNAF	787.0	0.1	0.8	31.9	15.4
USCB	0.39	-1.7	-2.3	-29.5	0.8
UTLM	0.58	0.3	-3.1	7.3	7.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	312.2	-0.3	0.9	-32.2	7.3

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

Обзор Рынка Акции: Мотор Сич Поддержит UX

Перед открытием сформировался умеренно негативный фон: Азия снижается, ММВБ с открытия (+0,3%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,2%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Индекс UX опустился на 0,6% при объеме торгов всего 85 млн.грн., что значительно ниже среднедневного показателя июля (140 млн.). Хотя львиная доля индексных фишек упала более одного процента, незначительный рост Мотор Сичи (+0,34%), Укртелекома (+0,3%) и Укрнафты (+0,13%) удержал индекс от более глубокого проседания. Поддержку акциям крупнейшего в СНГ производителя авиадвигателей оказал глава совета директоров Мотор Сич, Вячеслав Богуслаев. Он заявил, что (1) в 1П2011 компания нарастила производство на 34,5%, и (2) стоимость замены двигателей Мотор Сичи для Ан-148 является очень высокой.

Зарубежные фишки в основном также снижались. Исключением является MHP (+1,2%), который опубликовал позитивные операционные результаты 2кв11г. На внешнем негативном фоне значительно просели Kernel (-4,9%) и Ferrexpo (-3,9%). Kernel тестирует свои майские минимумы на ожидании доэмиссии акции порядка 10% УФ.

Заголовки новостей

- [Переговоры по созданию ЗСТ вышли на завершающую стадию](#)
- [Мотор Сич в 1П2011 увеличил выпуск на 34,5% г/г](#)
- [Замена двигателей Мотор Сич обойдется в \\$95 млн](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

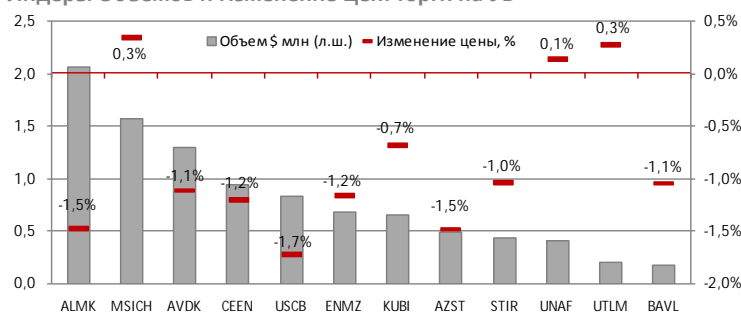
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Приостановл
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать

Регрессионный анализ

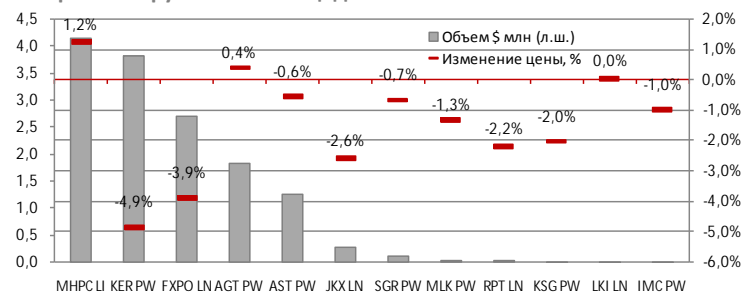


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



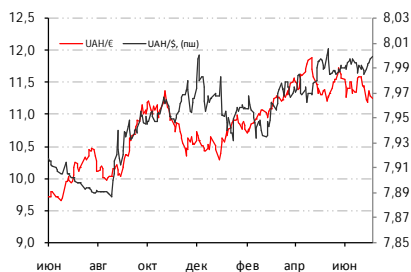
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1605	0.71	6.97	12.96
Нефть (L.Sweet)	96	-1.35	0.53	1.8
EUR/USD	1.41	-0.59	-3.07	5.22

Переговоры по созданию ЗСТ вышли на завершающую стадию

Интер-Факс: Украина и Еврокомиссия планируют до саммита Восточного партнерства, запланированного на 29 сентября, согласовать все принципиальные положения создания зоны свободной торговли (ЗСТ). Как сообщил департамент информационной политики МИД Украины, к такому совместному пониманию пришли министр иностранных дел Украины Константин Грищенко и комиссар ЕС по вопросам торговли Карел Де Гухт на переговорах в понедельник в Брюсселе. "Договор по ЗСТ должен быть подготовлен как можно скорее. Европейская сторона это прекрасно понимает", - отметил комиссар ЕС по вопросам торговли. Стороны констатировали, что переговоры между Украиной и ЕС по созданию ЗСТ вышли на завершающую стадию, в связи с чем перед переговорными командами стоит задание в максимально короткий срок завершить согласование всех технических вопросов и найти компромиссные формулировки в вопросах, которые остаются открытыми

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](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[MSICH,ПОКУПАТЬ,\$632]

Мотор Сич в 1П2011 увеличил выпуск на 34,5% г/г

Глава совета директоров Мотор Сич, Вячеслав Богуслаев, заявил, что в 1П2011 компания нарастила производство на 34,5%, до 2342 млн грн (\$293 млн). В постоянных ценах рост составил 28,4%. Кроме того, по словам Богуслаева, подписанный весной договор с Китаем предусматривает поставку 250 двигателей АИ-222-25 в течение трех лет. Мотор Сич также планирует оснастить девять самолетов БЕ-200 двигателями Д-436ТП и модернизировать двигатель Д-136 для тяжелых транспортных вертолетов Ми-26.

Алексей Андрейченко: Для Мотор Сич эта новость ПОЗИТИВНА. Прирост производства соответствует нашему прогнозу дохода на 1П2011 в размере 2459 млн грн. Кроме того, по нашим оценкам, EBITDA и чистая прибыль Мотор Сич составили 849 млн грн (\$106,4 млн) и 623 млн грн. (\$78 млн), соответственно. Из наших оценок следует, что чистая прибыль в 1П2011 возросла на 47% г/г, благодаря налоговым льготам, которые вероятно вступили в силу во 2К, и продолжению роста цен производителей (5% г/г в 1П2011). В дополнение к солидным результатам первого полугодия, договор с Китаем, оказавшийся в 2,5 раза крупнее чем ожидалось, принесет компании до \$300 млн дохода (39% годового дохода). Это позволит Мотор Сич диверсифицировать географию продаж. Впечатляющие результаты 1П2011 и крупный китайский заказ говорят в пользу наших позитивных прогнозов по акциям MSICH. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ MSICH, с целевой ценой \$632.

Прогнозы финансовых показателей MSICH за 1П2011

MSICH	1П2010	1П2011О	г/г	2010Ф	2011О
Чистая выручка	1981	2459	24%	5002	6103
EBITDA	588	849	44%	1745	1707
маржа EBITDA	30%	35%	4,8 п.п.	35%	28%
Чистая прибыль	424	623	47%	1248	1536
маржа ЧП	21%	25%	3,9 п.п.	25%	25%

Source: Арт Капитал

Машиностроение
[MSICH,ПОКУПАТЬ,\$632]

Замена двигателей Мотор Сич обойдется в \$95 млн

По словам Вячеслава Богуслаева, главы совета директоров Мотор Сич, затраты на замену двигателей на самолетах Ан-148 составляют \$95 млн. Такую сумму запросила компания Pratt & Whitney за переоборудование адаптацию двигателей CF-34 под Ан-148. Еще \$65 млн Антонову придется заплатить Мотор Сич за расторжение договора по оснащению первых 50 самолетов запорожскими двигателями.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, так как она подтверждает высокую стоимость замены двигателей на самолетах Ан-148. Учитывая недавние авиакатастрофы Ту-134 и Ан-24 и необходимости их замены, спрос на Ан-148 в СНГ может возрасти, что благотворно повлияет на чистый доход Мотор Сич в следующие десять лет. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ MSICH, с целевой ценой \$632.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает консолидироваться в районе уровня сопротивления 2350 пунктов. Постепенный откат в район нижней границы бокового диапазона наблюдали в предыдущую торговую сессию. Дальнейшее движение вниз приведет к откату в район 2220 – 2240 пунктов. До момента прояснения и движения за пределы бокового диапазона 2240 – 2390 пунктов рекомендуем оставаться вне рынка.

Торговая Идея

AVDK



Цена акций AVDK подошла в район уровня нижней границы зоны консолидации, которая представляет форму выпела. Движение ниже уровня 11,5 грн приведет к существенному снижению в район уровня 11,0 – 10,5 грн. тренд нисходящий остается в силе, поэтому покупка акций противопоказана на текущий момент времени.

Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	787	405	0.1%	1%	32%	193%	259.5	933.4	413	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	3.9	8.8%	7%	23%	17%	0.14	0.20	0.2	10
UTLM	Укртелеком	0.58	203	0.3%	-4%	7%	-6%	0.48	0.67	399	5 298
MTBD	Мостобуд	198	0.2	н/д	-1%	-38%	-42%	130.0	396.6	1.7	0.07
STIR	Стирол	55.4	441	-1.0%	-5%	-30%	-18%	51.0	118.6	281	33.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.30	174	-1.1%	-9%	-24%	-33%	0.30	0.51	142	3 204
FORM	Банк Форум	3.8	0	1.9%	1%	-38%	-41%	3.5	7.9	3	6.3
USCB	Укрсоцбанк	0.39	832	-1.7%	-11%	-30%	-23%	0.38	0.68	584	9 635
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.5	943	-1.2%	-6%	-15%	-3%	11.1	20.0	541	304
DNEN	Днепрэнерго	800	309.6	н/д	-14%	-39%	-21%	699.4	1 366	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	47.1	133	-1.5%	-5%	-35%	-29%	45.7	83.7	137	20
KREN	Крымэнерго	2.0	17	-0.5%	-37%	-33%	-37%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	196.5	н/д	н/д	-2%	-20%	-19%	180.0	600.0	1.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	312	48	-0.3%	-3%	-32%	-42%	287.6	599.8	59	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	21	-0.7%	-10%	-18%	-18%	1.5	2.4	2.0	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	486	-1.5%	0%	-19%	-13%	2.2	3.4	650	2 067
ALMK	Алчевский МК	0.19	2 059	-1.5%	12%	-13%	17%	0.13	0.26	1 026	43 045
DMKD	ДМК Дзержинского	0.33	10.0	н/д	4%	-26%	-22%	0.24	0.60	0.9	24
ENMZ	Енакиевский МЗ	126	680	-1.2%	6%	-28%	-26%	114.0	219.5	461	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.46	0	н/д	-8%	-51%	-85%	0.40	3.05	1	23
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	110.4	-0.4%	3%	1%	1%	1.1	1.4	4.5	30
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	0	-5.3%	-15%	-64%	-69%	0.7	3.1	0.3	2.0
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	11	н/д	4%	9%	24%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	31.8	97	-0.6%	-4%	-27%	-19%	30.7	59.9	22	5.0
SGOK	Северный ГОК	12.0	6	н/д	6%	-9%	36%	8.5	15.9	36	24
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	3	9
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.80	н/д	н/д	27%	-44%	-31%	2.1	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.8	1 296	-1.1%	-5%	-21%	-4%	11.7	18.0	577	355
ALKZ	Алчевсккокс	0.38	н/д	н/д	9%	-28%	-20%	0.25	0.75	0.6	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-34%	1.8	5.6	292	697
Машиностроение											
AVTO	Укравто	116	н/д	н/д	7%	-33%	-12%	106.0	174.0	1.8	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.9	70	0.3%	2%	-33%	-6%	21.1	39.6	83	25.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	42	н/д	-1%	-31%	-40%	2.4	5.2	27	66
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	0%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	н/д	н/д	0%	33%	41%	0.15	0.33	12.7	366
MSICH	Мотор Сич	3 104	1 566	0.3%	0%	4%	35%	1 811	3 871	1 494	3.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	41.8%	-81%	-94%	-97%	0.5	23.6	3.9	10.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.9	0	н/д	-14%	-59%	-89%	5.6	60.9	0.4	0.41
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.7	132	-0.1%	6%	-17%	41%	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	н/д	н/д	-12%	-50%	-60%	4	12.4	0.9	1.51
DNSS	Днепроспецсталь	2 101	26.3	н/д	-2%	53%	31%	935	2 900	8.6	0.03
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	21.0	н/д	-4%	85%	-45%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-54%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	4.2	1.8%	-7%	-30%	-29%	1.00	1.92	2	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-3%	-43%	-42%	1.2	3.6	3.6	16.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	н/д	н/д	-8%	-17%	-19%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	8.2	н/д	н/д	-26%	-39%	-41%	3.2	18.0	0.9	0.87
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-6%	-7%	-9%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.0	н/д	н/д	-12%	3%	13%	2.3	3.4	27.2	69
SNEM	Насосэнергомаш	4.0	н/д	н/д	-25%	-31%	-26%	3.9	10.0	0.0	0.0
SUNI	Сан Инбев Украина	0.24	н/д	н/д	-12%	-8%	-21%	0.21	0.40	1.3	42
TATM	Турбоатом	5.6	н/д	н/д	-5%	19%	4%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	3.5	н/д	н/д	26%	26%	35%	2.2	4.7	2.9	8
ZACO	Запорожжокс	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	н/д	н/д	12%	-14%	-42%	3.2	6.6	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 27.8	1 845.1	0.4%	-12%	-20%	3%	25.5	44.8	188	17
AST PW	Astarta	PLN 86.5	1 270.0	-0.6%	-4%	-6%	49%	57.5	106.0	853	28
AVGR LI	Avangard	\$ 16.2	0	-0.9%	-4%	9%	24%	12.5	21.0	900	50
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 457	2 702	-3.9%	6%	10%	81%	249.1	522.5	7 223	964
IMC PW	IMC	PLN 9.9	8.4	-1.0%	-9%	-10%	-10%	9.9	11.7	101	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 252	282	-2.6%	-5%	-20%	-12%	251.5	340.7	922	202
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.6	3 822	-4.9%	-16%	-5%	17%	55.6	88.0	3 861	138
KSG PW	KSG	PLN 21.6	17	-2.0%	-9%	-2%	-2%	20.0	29.0	212	24
LKI LN	Landkom	GBp 6.6	12.9	0.0%	10%	8%	-13%	4.4	11.3	92	960
MHPC LI	MHP	\$ 16.6	4 151	1.2%	-5%	-3%	17%	13.7	23.0	2 822	161
MLK PW	Milkiland	PLN 33.1	40.2	-1.3%	-1%	-26%	-2%	32.0	50.0	52	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	0.0	3%	-4%	28%	-5%	1.3	2.5	19.3	6.5
OVO PW	Ovostar	PLN 54.6	0.30	-0.3%	-12%	-12%	-12%	50.0	62.2	38	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.3	38	-2.2%	-1%	72%	30%	11.50	57.00	121	159
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.2	128	-0.7%	-11%	-7%	19%	8.6	14.4	195	45
WES PW	Westa	PLN 11.1	5	0.9%	-5%	-6%	-6%	10.5	12.2	19	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	787	5 335	5	885.1	12%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.6	15.4	5.6	16.0	26.6	7.9
GLNG	0.19	452	10	0.18	-3%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.5	9.0	8.2	5.8	11.7	11.3	8.1
UTLM	0.58	1 369	7	0.81	38%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	42.0	74.2	15.9
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	32.9	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	55.4	188	9	120.0	117%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.4	2.4	отр	15.4	5.8
Банки																
BAVL	0.30	1 130	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.3	5.3
USCB	0.39	623	4	1.03	163%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.4	5.1
Энергогенерация																
CEEN	12.5	575	22	23.9	92%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	23.8	6.8	5.1	>100	9.9	6.7
DNEN	800	597	3	1 670	109%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	8.6	4.7	3.7	25.1	6.9	4.9
DOEN	47.1	139	14	129	174%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	312	499	4	525.8	68%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.0	7.3	5.2	отр	11.2	6.8
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 218	4	3.26	41%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.6	10.3	7.8	отр	отр	44.3
ALMK	0.19	623.8	4	0.23	20%	июл-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	13.0	10.6	отр	отр	>100
ENMZ	126	166.7	9	197	56%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	15.2	6.8	отр	отр	13.8
HRTR	1.2	394.7	2	2.2	81%	июл-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.2	3.6	2.8	18.3	5.0	4.1
Железная руда																
PGOK	31.8	759	3	30.4	-4%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.5	3.2	3.4	8.2	3.9	4.2
CGOK	6.9	1 008	0.5	10.6	55%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.3	2.8	2.9	6.2	3.9	4.1
SGOK	12.0	3 457	0.5	17.6	47%	июл-11	Покупать	2.7	2.1	1.9	4.6	3.5	2.9	10.4	5.0	3.9
Коксохимы																
AVDK	11.8	288.9	9	19.5	65%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.1	3.0	2.5	отр	11.3	6.9
ALKZ	0.38	143.1	2	0.54	42%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	22.6	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
Машиностроение																
AVTO	116	91.8	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	23.9	342.1	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	2.9	80.0	14	7.17	146%	январь-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.1	6.3	4.1	отр	7.3	4.4
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	149.3	11	0.4	46%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.8
MSICH	3 104	806	24	5 023	62%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.6	5.1	4.1	4.1
SMASH	5.9	52.4	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	7.70	217.9	8	14.4	86%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.0	5.6	4.6	6.6	8.7	6.7
ZATR	1.4	387.4	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	3.0	377.1	6	5.25	78%	июн-11	Покупать	1.3	0.9	0.8	4.8	4.9	3.8	9.0	8.2	5.6
SUNI	0.24	285.4	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%	33.7	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 87	753	37%	100.4	16%	фев-11	Держать	3.3	2.6	2.3	7.4	7.0	6.6	8.6	8.0	7.9
AVGR LI	\$ 16.2	1 032	23%	27.4	69%	мар-11	Покупать	2.6	2.0	1.6	5.9	4.6	3.9	5.6	5.3	5.0
FXPO LN	GBp 457	4 315	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 252	692	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 71	1 811	62%	99.3	41%	июн-11	Покупать	2.1	1.2	0.9	11.0	7.8	5.7	11.9	8.5	5.6
LKI LN	GBp 6.6	46	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.6	1.4	1.2	отр	5.7	4.9	отр	49.7	21.8
MHPC LI	\$ 16.6	1 790	35%	24.3	46%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.5	6.2	6.2	8.5	8.2	8.7
MLK PW	PLN 33	360	22%	41.1	24%	мар-11	Покупать	1.2	1.1	1.0	8.0	7.3	6.9	13.1	9.8	8.5
4GW1 GR	€ 1.9	46	24%	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 44	227	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"

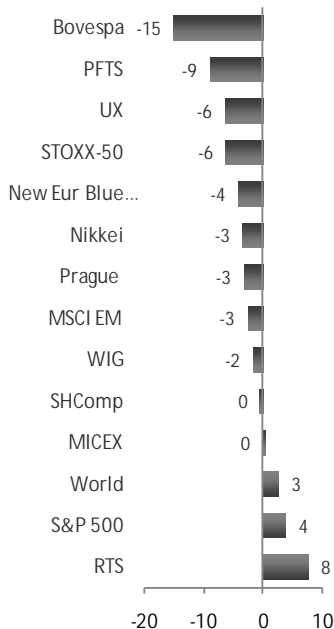
Покрытие Без Оценки

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	27.7	9.7	2.8
DNSS	2 101	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	5.1	3.9	3.1
FORM	3.8	278	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.9
HMBZ	0.6	25	22%	1.6	159%	июл-11	0.4	0.4	0.4	2.0	3.2	2.5	6.4	6.9	4.5
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	1.0
KREN	2.0	43	9%	2.3	16%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.0	3.4	2.4	14.5	5.9	3.3
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	213	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	0.9	23	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.3	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	7.5	5.3	5.1	12.3	9.6	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	48	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

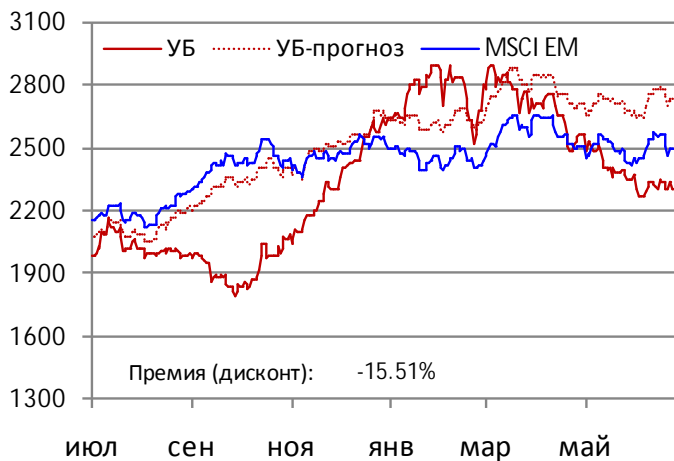
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.14	11.57	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.13	8.22	0.73	0.70
New Eur Blue Chip	Европа	10.13	9.03	0.96	0.93
Nikkei	Япония	16.32	14.04	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.06	9.10	1.04	1.00
DAX	Германия	10.61	9.29	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.37	9.19	0.84	0.81
MSCI EM		10.80	9.47	1.14	1.04
SHComp	Китай	12.82	10.68	1.25	1.07
MICEX	Россия	6.55	6.15	1.05	1.02
RTS	Россия	5.94	5.43	1.05	1.01
Bovespa	Бразилия	9.51	8.37	1.18	1.07
WIG	Польша	10.52	9.69	0.92	0.86
Prague	Чехия	10.83	9.63	1.48	1.45
Медиана по развивающимся странам		10.52	9.47	1.14	1.04
PFTS	Украина	10.61	7.29	0.57	0.50
UX	Украина	10.81	7.38	0.58	0.51
Медиана по Украине		10.71	7.34	0.57	0.51
Потенциал роста к развит. стра		-3%	25%	47%	60%
Потенциал роста к развив. стра		-2%	29%	99%	105%

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
Эконом. активность												
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%*
Индексы цен												
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%
Платежный баланс												
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*
Валютный курс												
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»

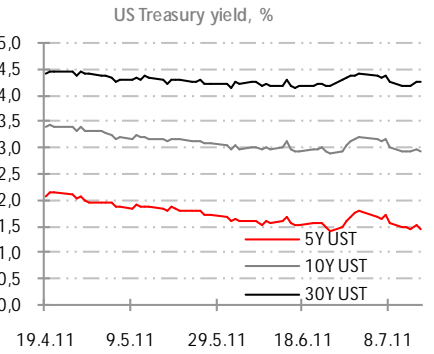
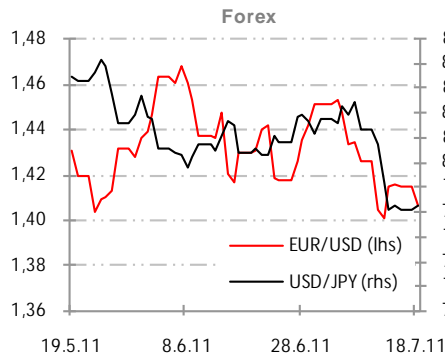
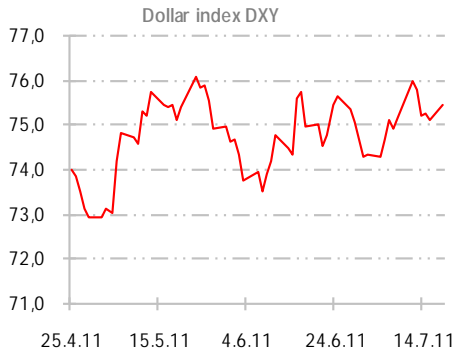
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-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	7.98

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

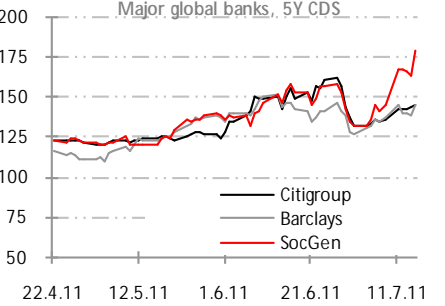
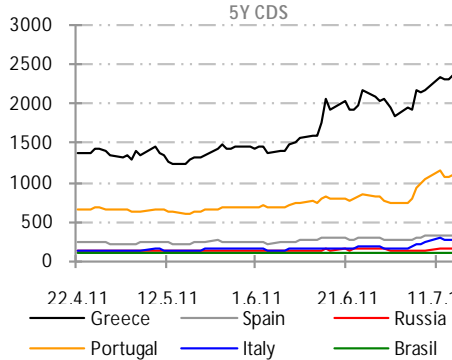
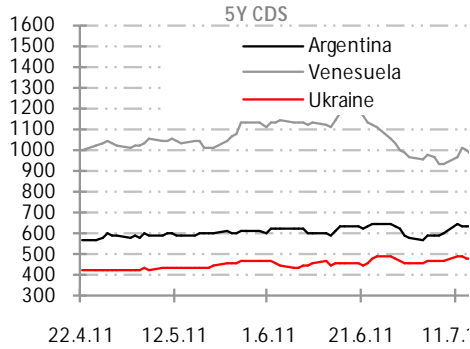
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

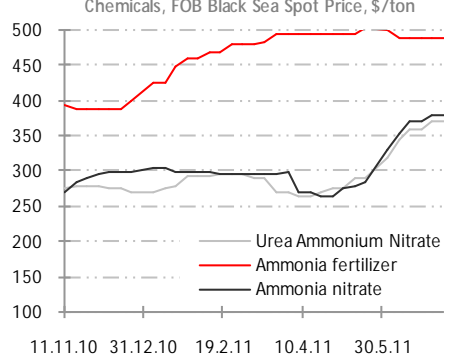
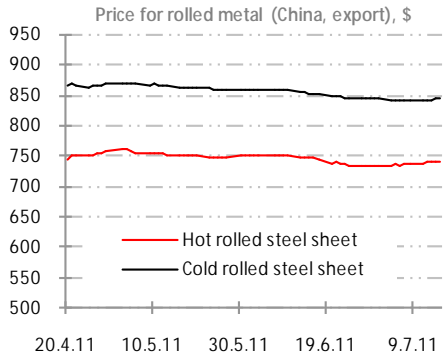
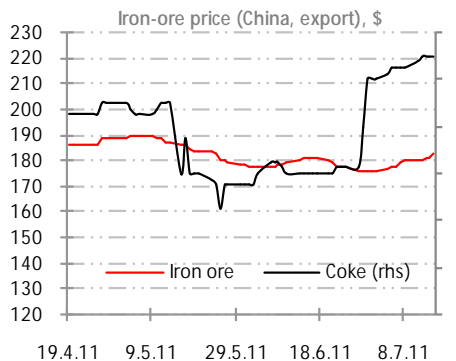
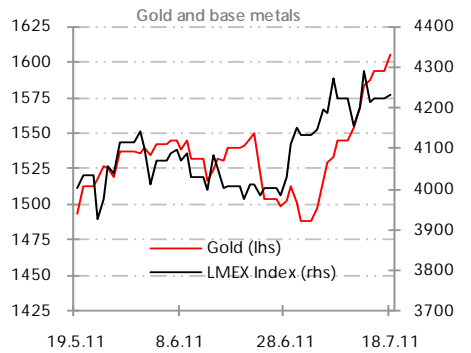
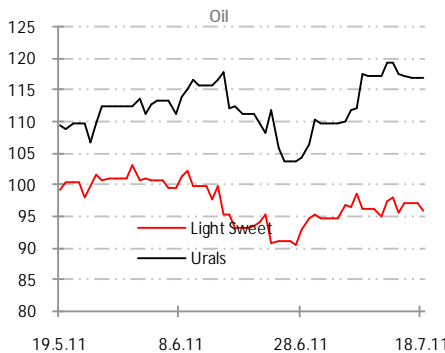
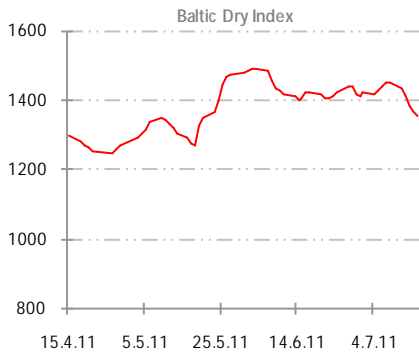
Глобальный валютный и долговой рынок



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

lysuyk@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».