



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.6	1.4	9	12.7
S&P 500	США	1.6	0.5	5	13.3
Stoxx-50	Европа	1.3	-6.7	-5	9.3
FTSE	ВБ	0.6	-2.6	-2	10.2
Nikkei	Япония	1.2	1.9	-2	16.5
MSCI EM	Развив.	0.6	-1.5	-2	10.8
SHComp	Китай	-0.5	0.7	-1	12.8
RTS	Россия	1.2	1	9	6.0
WIG	Польша	-0.2	-3.6	-2	10.6
Prague	Чехия	-0.1	-3.3	-3	10.8
PFTS	Украина	1.0	0.3	-8	10.7
UX	Украина	2.2	1.1	-4	11.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	3.8	14.8	-9.7	13.2
AVDK	12.01	1.4	1.5	-19.6	3.0
AZST	2.36	1.6	2.2	-17.9	10.5
BAVL	0.31	2.0	-4.1	-22.6	1.2
CEEN	12.59	1.1	-3.1	-14.4	6.8
ENMZ	127.7	1.1	7.1	-26.9	15.3
DOEN	47.68	1.3	1.6	-33.9	6.5
MSICH	3190	2.8	0.2	6.9	3.8
SVGZ	7.79	1.1	5.3	-15.7	5.7
STIR	56.1	1.3	3.2	-29.5	4.5
UNAF	802.4	2.0	2.7	34.5	15.7
USCB	0.40	2.1	-0.2	-28.1	0.8
UTLM	0.60	3.3	0.1	10.8	7.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	316.3	1.3	2.2	-31.4	7.4

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

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

Обзор Рынка Акции: UX Вырос на 2,2%

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+0,8%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,8%). Ожидаем открытие UX ростом.

UX продемонстрировал самый сильный рост (2,2%) за последние три месяца благодаря росту на внешних рынках, так и благоприятным внутренним новостям. Хотя объемы торгов (85 млн) все еще остаются желать лучшего. Фондовые рынки Европы и США завершили торги повышением на благоприятной корпоративной отчетности, так и на сильных статданных по рынку недвижимости США. Кроме того, президент США Барак Обама заявил, что на переговорах по повышению лимита американского госдолга достигнут "некоторый прогресс".

В отношении украинского рынка, Мотор Сич (+2,8%) вышла тройку лидеров роста котировок благодаря сильным корпоративным новостям. Кроме того выросли АлчМК(+3,8%) и Укртелеком (+3,3%). Сегодня в отсутствие значительных корпоративных и макроэкономических новостей, местные игроки будут ориентироваться на внешние рынки.

Заголовки новостей

- [НАК «НАФТОГАЗ УКРАИНЫ» начала модернизацию ГТС](#)
- ["Азовсталь" в сентябре остановит толстолистовой стан](#)

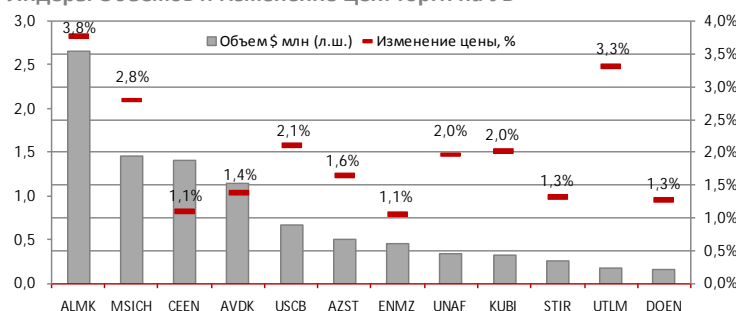
Содержание

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

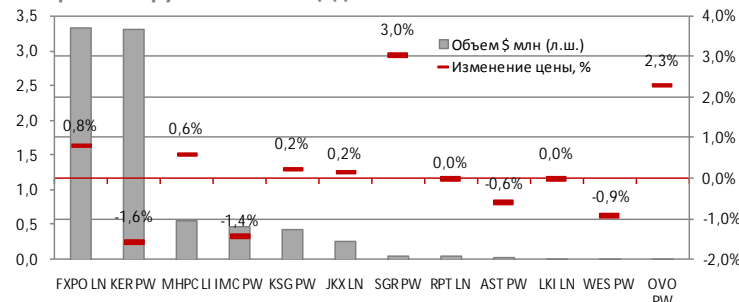
Изменения Целевых Цен:

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



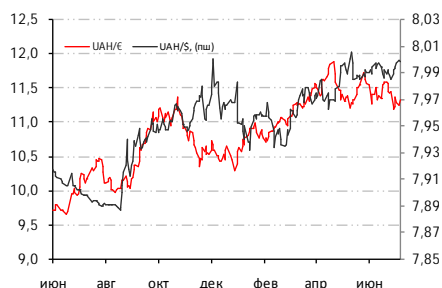
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1588	-1.02	5.87	11.80
Нефть (L.Sweet)	98	1.64	2.18	3.5
EUR/USD	1.42	0.69	-2.41	5.95

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](#)

НАК «НАФТОГАЗ УКРАИНЫ» начала модернизацию ГТС

ИнтерФакс Украина: Украина самостоятельно приступила к модернизации магистрального газопровода Уренгой— Помары—Ужгород, несмотря на сложности с финансированием, заявил премьер-министр Николай Азаров во время церемонии сваривания символического стыка газопровода. Ранее у «Нафтогаза» возникли сложности с финансированием первого этапа модернизации газотранспортной системы (ГТС). Консорциум международных банков перенес выдачу кредита на эти цели как минимум до осени. В компании в ответ заявили, что будут финансировать модернизацию за счет собственных средств. Вчера директор ЕБРР в Украине Андре Куусвек подписал с НАКом лишь меморандум о намерениях относительно финансирования проектов по модернизации ГТС. По словам господина Куусвека, речь идет о возможности выделения ЕБРР и ЕИБ кредитов в размере по \$154 млн на 15 лет под госгарантии.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия
[AZST, ПОКУПАТЬ, €3.26]

"Азовсталь" в сентябре остановит толстолистовой стан

Металлургический комбинат "Азовсталь" в сентябре планирует остановить на 25 суток толстолистовой стан горячей прокатки "3600". На оборудовании будет проведена реконструкция узлов и смонтировано новое оборудование, в том числе установка ускоренного контролируемого охлаждения листа и ролико-правильная машина. В настоящее время на стане проводятся работы без его остановки, в частности, идет сооружение системы водоподготовки. Также будут установлены толщиномер и система автоматического прослеживания металла. Поставщиком необходимого оборудования является компания SMS-Siemag (Германия).

Завершить реконструкцию стана "3600" и запустить его в эксплуатацию предполагается в октябре. Производственные потери от простоя оборудования еще окончательно не определены. В месяц на стане выпускается около 110 тыс. тонн толстого листа. Из общего объема около 60-70% проката поставляется на внутренний рынок и в СНГ, порядка трети - в страны дальнего зарубежья.

Выполненные работы, в частности, установка оборудования ускоренного охлаждения, позволят комбинату снизить себестоимость выпуска листа за счет уменьшения количества легирующих элементов, ускорить прокатку на стане и, как следствие, увеличить его производительность на 10% (сейчас мощность составляет порядка 1,6 млн. тонн в год). Кроме того, появится возможность освоить промышленное производство штрипса из стали марок X80m и X90m. Основным потребителем данной продукции является Харьцызский ТЗ, также входящий в состав компании "Метинвест". Повышение категории прочности штрипса позволит уменьшить толщину стенки высокопрочных труб большого диаметра для газо- и нефтепроводов высокого давления на ХТЗ.

Теханализ UX

UX



Значение индекса УБ снова уперлось в уровень сопротивления в районе 2350 пунктов. Пока цена не пройдет поочередно две отметки 2350 и 2400 пунктов, говорить о развороте тенденции преждевременно. Тренд все также остается нисходящим. Поэтому покупку акций стоит производить на короткие сроки и наиболее ликвидные инструменты. стоп-лосс по индексу можно установить в районе 2250 пунктов.

Торговая Идея

ALMK



Акции ALMK отскочили вверх от уровня поддержки в район отметки 0,193 грн. тем самым формируется позитивный сигнал для возобновления роста цены. Ближайшей целевой зоной можно считать отметку 0,215 грн, в случае движения выше которого можно ожидать продолжение роста к 0,235 грн. в такой ситуации стоит покупать акции с указанными целями.

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	802	352	2.0%	3%	34%	199%	259.5	933.4	401	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	7%	23%	12%	0.14	0.20	0.2	10
UTLM	Укртелеком	0.60	185	3.3%	-1%	11%	-1%	0.48	0.67	389	5 159
MTBD	Мостобуд	200	0.0	1.0%	0%	-38%	-42%	130.0	396.6	1.7	0.07
STIR	Стирол	56.1	257	1.3%	-3%	-29%	-17%	51.0	118.6	258	30.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	56	2.0%	-7%	-23%	-31%	0.30	0.51	137	3 113
FORM	Банк Форум	3.8	0	1.3%	3%	-38%	-40%	3.5	7.9	3	6.1
USCB	Укрсоцбанк	0.40	670	2.1%	-9%	-28%	-21%	0.38	0.68	559	9 314
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.6	1 403	1.1%	-5%	-14%	-2%	11.1	20.0	527	299
DNEN	Днепрэнерго	815	10.6	1.9%	-12%	-38%	-21%	699.4	1 366	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	47.7	162	1.3%	-4%	-34%	-28%	45.7	83.7	134	19
KREN	Крымэнерго	2.1	1	5.5%	-33%	-29%	-34%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	193.0	5	-1.8%	-4%	-21%	-20%	180.0	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	316	61	1.3%	-2%	-31%	-41%	287.6	599.8	59	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	48	1.5%	-8%	-17%	-13%	1.5	2.4	2.0	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	510	1.6%	2%	-18%	-10%	2.2	3.4	625	2 005
ALMK	Алчевский МК	0.20	2 663	3.8%	16%	-10%	22%	0.13	0.26	1 022	42 969
DMKD	ДМК Дзержинского	0.33	0.1	-0.1%	4%	-26%	-22%	0.24	0.60	0.9	24
ENMZ	Енакиевский МЗ	128	452	1.1%	7%	-27%	-25%	114.0	219.5	444	27
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	2	8.7%	0%	-47%	-83%	0.40	3.05	1	23
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	62.4	2.9%	6%	4%	6%	1.1	1.4	4.1	28
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	н/д	н/д	-15%	-64%	-69%	0.7	3.1	0.3	2.0
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	1	-0.4%	4%	9%	24%	4.8	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	32.3	14	1.5%	-3%	-26%	-17%	30.7	59.9	22	5.0
SGOK	Северный ГОК	12.2	23	1.6%	7%	-8%	42%	8.5	15.9	35	24
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	3	9
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.02	1	-27.8%	-8%	-59%	-50%	2.0	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.0	1 153	1.4%	-4%	-20%	-1%	11.7	18.0	542	337
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%	-33%	1.8	5.6	271	656
Машиностроение											
AVTO	Укравто	116	н/д	н/д	7%	-33%	-12%	106.0	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.0	144	0.6%	3%	-33%	-6%	21.1	39.6	81	25.4
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	23	1.0%	0%	-31%	-39%	2.4	5.2	24	60
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	12.3	355
MSICH	Мотор Сич	3 190	1 467	2.8%	3%	7%	41%	1 811	3 871	1 460	3.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	1	-2.0%	-81%	-94%	-97%	0.5	23.6	3.7	10.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.3	1	6.8%	-9%	-57%	-89%	5.6	60.9	0.4	0.42
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.8	81	1.1%	7%	-16%	39%	5.3	11.9	246	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	0.8	1.50
DNSS	Днепроспецсталь	2 101	н/д	н/д	-2%	53%	31%	935	2 900	8.6	0.03
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	25.0	н/д	н/д	-54%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.02
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	н/д	н/д	-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	45.7	2.6%	-10%	6%	16%	2.3	3.4	28.0	71
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	2.8	8
ZACO	Запорожжокс	3.3	н/д	н/д	0%	62%	19%	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%	-39%	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 28.3	11.9	1.9%	-10%	-19%	5%	25.5	44.8	176	17
AST PW	Astarta	PLN 86.0	34.3	-0.6%	-4%	-6%	46%	57.5	106.0	851	28
AVGR LI	Avangard	\$ 16.0	0	-0.9%	-5%	8%	23%	12.5	21.0	891	50
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 461	3 322	0.8%	7%	11%	83%	249.1	522.5	7 205	961
IMC PW	IMC	PLN 9.8	482.8	-1.4%	-10%	-11%	-11%	9.7	11.7	109	27
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 252	274	0.2%	-5%	-20%	-10%	246.7	340.7	915	201
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.5	3 310	-1.6%	-17%	-7%	17%	55.6	88.0	3 902	140
KSG PW	KSG	PLN 21.7	445	0.2%	-9%	-2%	-2%	20.0	29.0	219	25
LKI LN	Landkom	GBp 6.6	22.2	0.0%	10%	8%	-13%	4.4	11.3	86	898
MHPC LI	MHP	\$ 16.7	569	0.6%	-5%	-2%	15%	13.7	23.0	2 563	147
MLK PW	Milkiland	PLN 33.1	9.3	0.0%	-1%	-26%	-2%	32.0	50.0	52	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	0.0	0%	-4%	28%	-5%	1.3	2.5	15.6	5.2
OVO PW	Ovostar	PLN 55.9	16.63	2.3%	-10%	-10%	-10%	50.0	62.2	38	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.3	49	0.0%	-1%	72%	39%	11.50	57.00	115	152
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.5	65	3.0%	-8%	-4%	22%	8.6	14.4	183	43
WES PW	Westa	PLN 11.0	21	-0.9%	-6%	-6%	-6%	10.5	12.2	19	5

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	802	5 441	5	885.1	10%	июн-11	Держать	2.2	1.7	1.5	9.8	15.7	5.7	16.3	27.1	8.0
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	0.60	1 414	7	0.81	34%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.6	10.7	7.7	5.5	43.4	76.7	16.4
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	56.1	190	9	120.0	114%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.5	2.5	отр	15.6	5.9
Банки																
BAVL	0.31	1 153	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.5	5.4
USCB	0.40	636	4	1.03	158%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.7	5.2
Энергогенерация																
CEEN	12.6	582	22	23.9	90%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.1	6.8	5.1	>100	10.0	6.8
DNEN	815	608	3	1 670	105%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	8.7	4.8	3.7	25.5	7.1	5.0
DOEN	47.7	141	14	129	171%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.5	4.5	отр	10.8	5.9
ZAEN	316	506	4	525.8	66%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.6	7.4	5.2	отр	11.4	6.9
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 238	4	3.26	39%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	56.4	10.5	7.9	отр	отр	45.0
ALMK	0.20	647.5	4	0.23	16%	июл-11	Держать	1.0	0.6	0.5	отр	13.2	10.8	отр	отр	>100
ENMZ	128	168.4	9	197	55%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	15.3	6.9	отр	отр	13.9
HRTR	1.3	406.1	2	2.2	76%	июл-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.4	3.7	2.9	18.8	5.1	4.2
Железная руда																
PGOK	32.3	770	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	6.9	1 004	0.5	10.6	55%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.8	2.9	6.2	3.9	4.0
SGOK	12.2	3 511	0.5	17.6	44%	июл-11	Покупать	2.8	2.1	1.9	4.7	3.6	2.9	10.5	5.1	4.0
Коксохимы																
AVDK	12.0	292.9	9	19.5	62%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.4	7.0
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	24.0	344.1	5	48.6	103%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.2	3.1	3.4	9.1	4.6	4.8
LTPL	3.0	80.8	14	7.17	143%	январь-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.4	6.4	4.1	отр	7.3	4.5
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.28	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	3 190	829	24	5 023	57%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	4.2	4.3
SMASH	6.3	56.0	3	4.1	-36%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.1	>100	22.6	4.8	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	7.79	220.5	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	387.5	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	387.0	6	5.25	73%	июн-11	Покупать	1.3	1.0	0.8	4.9	5.1	3.9	9.2	8.5	5.8
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	216	45%	33.3	17%	май-11	Держать	3.8	2.6	2.2	6.2	10.3	9.2	13.7	14.5	17.9
AST PW	PLN 86	757	37%	99.2	15%	фев-11	Держать	3.3	2.7	2.3	7.5	7.0	6.7	8.6	8.0	7.9
AVGR LI	\$ 16.0	1 022	23%	27.4	71%	мар-11	Покупать	2.6	2.0	1.6	5.9	4.6	3.9	5.6	5.2	4.9
FXPO LN	GBp 461	4 378	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	698	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 70	1 804	62%	98.1	41%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	11.0	7.7	5.7	11.9	8.4	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	5.0	отр	50.0	21.9
MHPC LI	\$ 16.7	1 801	35%	24.3	45%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.5	6.3	6.2	8.6	8.3	8.7
MLK PW	PLN 33	364	22%	40.6	23%	мар-11	Покупать	1.2	1.1	1.0	8.1	7.4	7.0	13.2	10.0	8.6
4GW1 GR	€ 1.9	46	24%	н/д	н/д	п/а	Suspended	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 44	229	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"

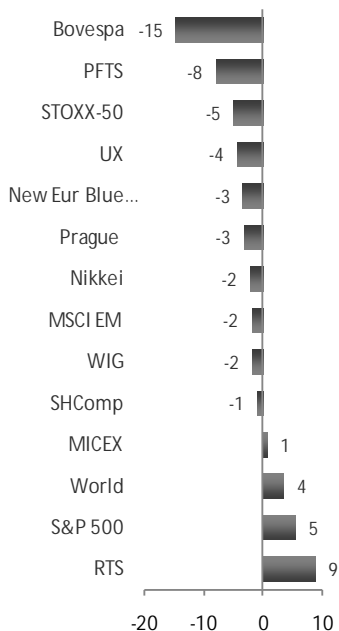
Покрытие Без Оценки

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	193.0	145	9%	226.2	17%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	3.9	1.8	27.3	9.5	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	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	0.6	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	2.1	45	9%	2.3	10%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.5	2.5	15.3	6.2	3.5
MZVM	0.7	1.3	16%	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.3	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	2.0	85	н/д	н/д	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	4.5	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	13.35	11.74	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.26	8.34	0.74	0.71
New Eur Blue Chip	Европа	10.18	9.08	0.97	0.93
Nikkei	Япония	16.51	14.21	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.16	9.18	1.05	1.01
DAX	Германия	10.75	9.40	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		10.46	9.29	0.85	0.82
MSCI EM		10.81	9.52	1.15	1.05
SHComp	Китай	12.76	10.62	1.24	1.07
MICEX	Россия	6.57	6.20	1.06	1.02
RTS	Россия	6.00	5.51	1.06	1.02
Bovespa	Бразилия	9.50	8.41	1.18	1.07
WIG	Польша	10.63	9.69	0.91	0.86
Prague	Чехия	10.80	9.60	1.48	1.45
Медиана по развивающимся странам		10.63	9.52	1.15	1.05
PFTS	Украина	10.72	7.37	0.57	0.51
UX	Украина	11.05	7.54	0.59	0.52
Медиана по Украине		10.88	7.45	0.58	0.52
Потенциал роста к развит. стра		-4%	25%	46%	59%
Потенциал роста к развив. стра		-2%	28%	97%	103%

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»

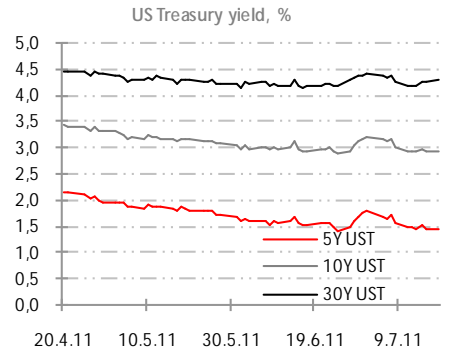
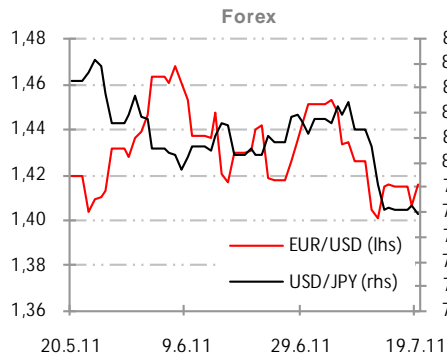
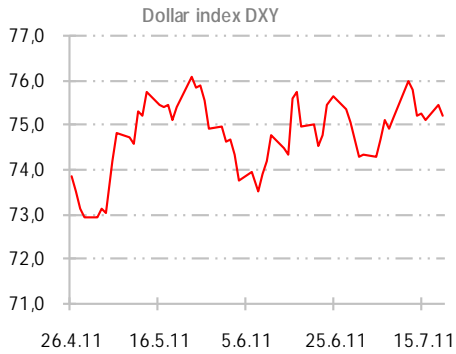
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

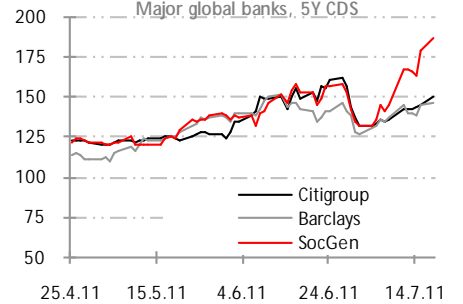
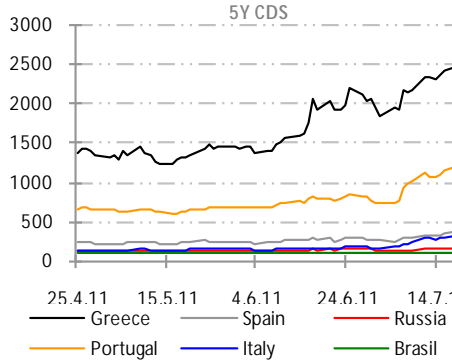
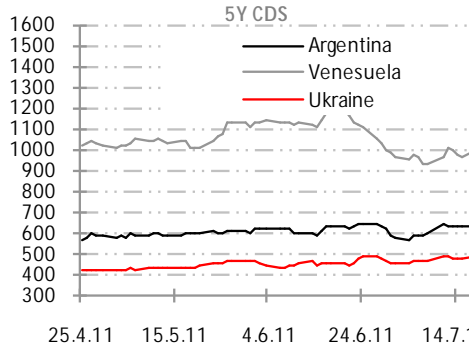
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

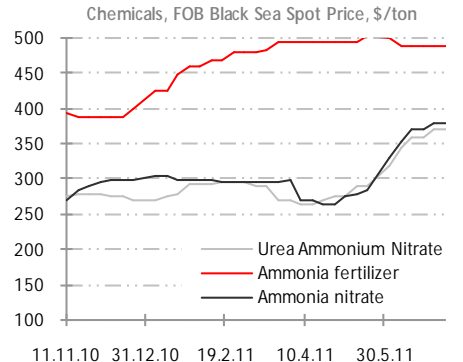
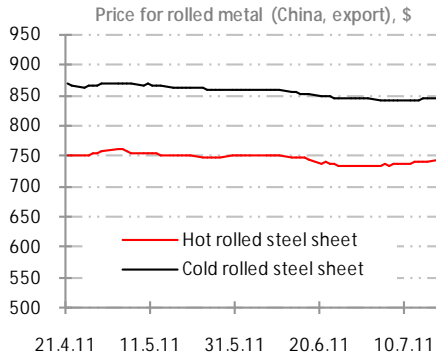
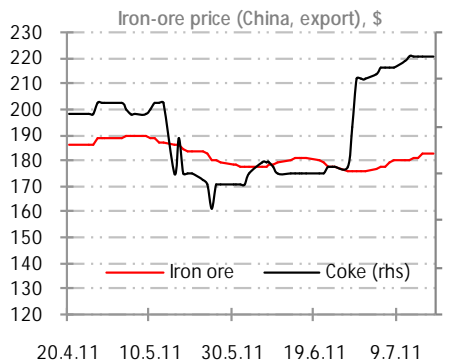
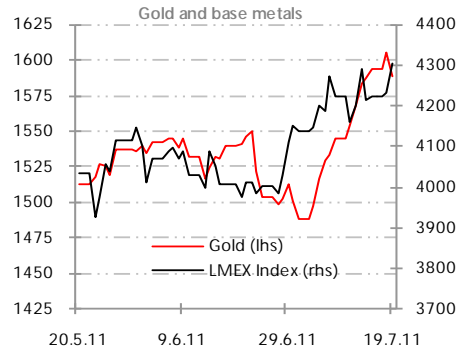
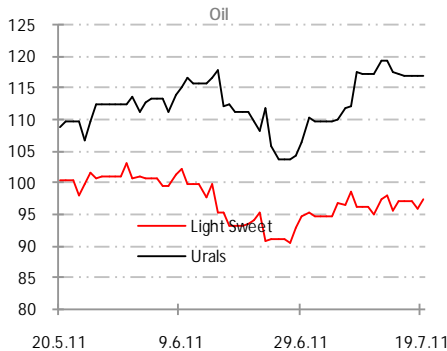
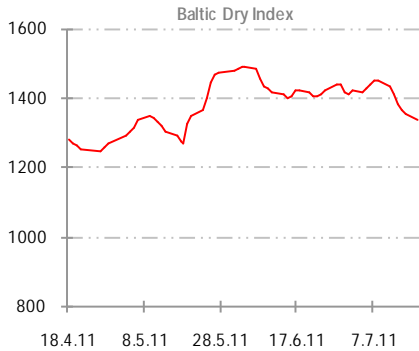
Глобальный валютный и долговой рынок



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

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».