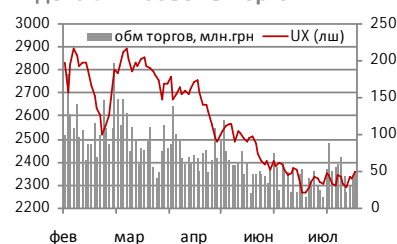




#### Фондовые индексы

| Индекс   | Страна  | DTD | MTD  | YTD | P/E'11 |
|----------|---------|-----|------|-----|--------|
| DJIA     | США     | 1.2 | 2.5  | 10  | 12.8   |
| S&P 500  | США     | 1.4 | 1.8  | 7   | 13.5   |
| Stoxx-50 | Европа  | 2.1 | -3.0 | -1  | 9.8    |
| FTSE     | ВБ      | 0.8 | -0.8 | 0   | 10.5   |
| Nikkei   | Япония  | 1.2 | 3.2  | -1  | 16.7   |
| MSCI EM  | Развив. | 0.6 | -0.3 | -1  | 10.9   |
| SHComp   | Китай   | 0.2 | 0.3  | -1  | 12.7   |
| RTS      | Россия  | 1.9 | 3    | 11  | 6.1    |
| WIG      | Польша  | 1.0 | -2.3 | 0   | 10.8   |
| Prague   | Чехия   | 1.4 | -1.2 | -1  | 11.1   |
| PFTS     | Украина | 0.6 | 1.1  | -7  | 10.8   |
| UX       | Украина | 1.1 | 1.8  | -4  | 11.1   |

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

| Тикер | Цена грн | DTD  | MTD  | YTD   | EV/EBITDA |
|-------|----------|------|------|-------|-----------|
| ALMK  | 0.20     | 1.5  | 14.7 | -9.8  | 13.2      |
| AVDK  | 12.08    | 1.4  | 2.0  | -19.1 | 3.0       |
| AZST  | 2.35     | 1.0  | 2.1  | -18.0 | 10.5      |
| BAVL  | 0.31     | 1.9  | -4.1 | -22.7 | 1.2       |
| CEEN  | 12.49    | 0.0  | -4.0 | -15.2 | 6.8       |
| ENMZ  | 128.5    | 1.4  | 7.8  | -26.4 | 15.4      |
| DOEN  | 47.30    | 1.5  | 0.8  | -34.4 | 6.4       |
| MSICH | 3188     | 0.5  | 0.1  | 6.8   | 3.8       |
| SVGZ  | 7.97     | 1.4  | 7.8  | -13.7 | 5.8       |
| STIR  | 56.2     | 0.6  | 3.4  | -29.4 | 4.5       |
| UNAF  | 845.3    | 2.7  | 8.2  | 41.6  | 16.5      |
| USCB  | 0.40     | 1.9  | -0.4 | -28.2 | 0.8       |
| UTLM  | 0.60     | 0.9  | -0.2 | 10.5  | 7.7       |
| YASK  | н/д      | 0.0  | 0.0  | -52.1 | н/д       |
| ZAEN  | 315.0    | -0.2 | 1.8  | -31.7 | 7.4       |

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

#### Обзор Рынка Акции: Fitch Повысил Прогноз Рейтингов Украины

На ожиданиях позитивных решений саммита европейских лидеров, посвященного решению долговых проблем европейский индекс STOXX 50 вчера вырос более двух процентов. Благоприятная внешняя конъюнктура также способствовала росту украинских акций. UX вырос на 1,1% при объеме торгов 111 млн.грн. Кроме того, повышение агентством Fitch прогноза рейтингов Украины до позитивного также способствовало росту акций. В общем, с 25 июня падение акций прекратилось, и появляются некие признаки роста. С конца июня UX даже вырос на 4,1%. Вчера большинство индексных фишек выросли более одного процента. Лидер роста Укрнафта (+2,7%). Новость о планах Мотор Сичи получить доход \$1 млрд позитивно отразится на котировках акций компании. Данный уровень дохода значительно превышает наши прогнозы и может привести к повышению целевой цены, которая сейчас составляет 5023 грн.

#### Заголовки новостей

- [Fitch повысило прогноз рейтингов Украины](#)
- [Мотор Сич в 2011 рассчитывает на доход в \\$1 млрд](#)
- [Цены на ЖРС будут высокими дольше, чем ожидалось](#)
- [Отчет: ТЕПЛОВАЯ ГЕНЕРАЦИЯ - Прогноз Результатов 1П2011г.](#)

#### Содержание

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

#### Изменения Целевых Цен:

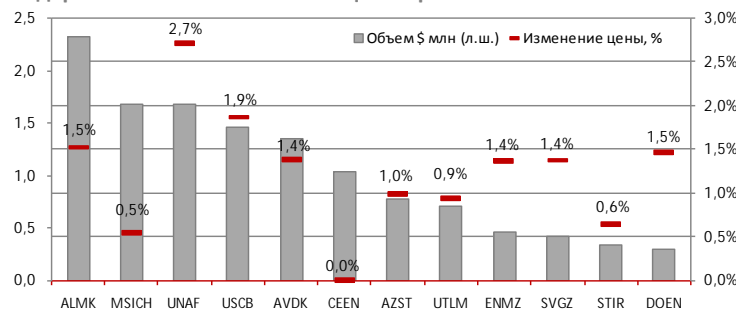
| Тикер   | ЦЦ \$ | Дата   | Реком.      |
|---------|-------|--------|-------------|
| MLK PW  | 14.3  | 15 мар | Продавать   |
| AGT PW  | 11.7  | 16 мар | Продавать   |
| AVDK    | 2.56  | 17 мар | Покупать    |
| PGOK    | -     | 27 мая | Пересмотр   |
| YASK    | -     | 27 мая | Приостановл |
| KER PW  | 34.6  | 22 июн | Держать     |
| SMASH   | 0.5   | 5 июля | Продавать   |
| PGOK    | 3.8   | 6 июля | Продавать   |
| MHPC LI | 25.1  | 19 июл | Покупать    |

#### Регрессионный анализ

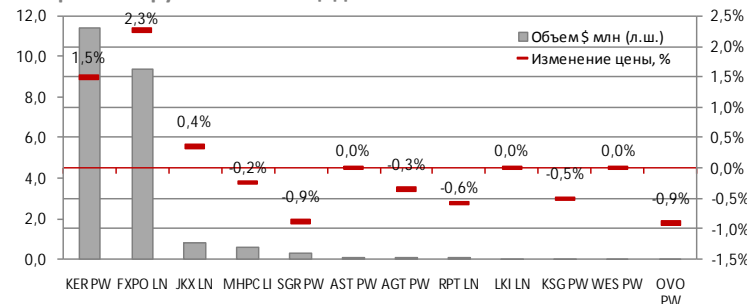


[подробнее](#)

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



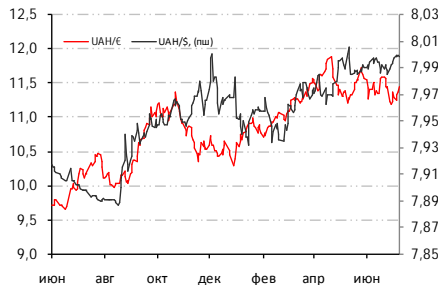
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Товарные и валютные рынки

| Индекс          | Цена | DTD,% | MTD,% | YTD,% |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| Золото          | 1591 | -0.61 | 6.02  | 11.96 |
| Нефть (L.Sweet) | 99   | 0.74  | 3.30  | 5.1   |
| EUR/USD         | 1.44 | 1.23  | -0.92 | 7.56  |

### 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](#)

### Fitch повысило прогноз рейтингов Украины

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings изменило прогноз долгосрочных рейтингов дефолта эмитента (РДЭ) Украины в иностранной и национальной валюте на "позитивный" со "стабильного", подтвердив долгосрочные и краткосрочные РДЭ на уровне "В/В". Кроме того, подтвержден страновой потолок рейтинга Украины на уровне "В".

*Олег Иванец:* Причиной повышения стало соблюдение планового бюджетного дефицита, хотя и не совсем в рамках плана. Fitch ожидает итоговый дефицит в 2011 году на уровне 4% от ВВП: 3,5% - дефицит госбюджета и 0,5% - дефицит НАК «Нафтогаз». Напомним, что по договоренности с МВФ бюджетный дефицит должен не превышать 3,5% от ВВП, а бюджет НАК «Нафтогаз» быть сбалансированным. Несмотря на очевидный дефицит НАК «Нафтогаз» Fitch все же отметил, что правительство проделало хорошую работу по снижению дефицита бюджета с 8% в 2010 до 4% о ВВП в этом году.

Основным риском остаются внешние заимствования. Общий внешний долг превышает 80% ВВП, что заметно больше медианного показателя для стран с рейтингом в категории "В", однако уровни пролонгирования по внешнему долгу частного сектора являются высокими и наибольшая часть этого долга относится к обязательствам перед зарубежными материнскими банками или компаниями, что нормализует риски. Повышение прогнозов рейтингов на фоне столь негативной ситуации в США и ЕС очень позитивно для инвестиционного имиджа Украины.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение  
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

### Мотор Сич в 2011 рассчитывает на доход в \$1 млрд

Глава совета директоров Мотор Сич Вячеслав Богуслаев заявил, что валовая выручка Мотор Сич в 2011 должен составить \$1 млрд, говорится в сообщении Aviation Explorer. В то же время, книга заказов увеличилась на 15%-17% г/г.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, недавно подписавшей крупный договор с Китаем на 250 двигателей АИ-222-25Ф. Мы полагаем, что оптимистичный прогноз Богуслаева имеет прямое отношение к этому договору, который превышает предыдущий план, предусматривавший производство 60-100 двигателей в 2011-12, и может в ближайшие три года принести компании дополнительные \$300 млн чистого дохода. Валовая выручка в размере \$1 млрд подразумевает чистый доход на уровне порядка \$975 млн (+55%), что выше нашего прогноза в размере \$777 млн на 25% и превышает медианный прогноз Bloomberg в размере \$763 млн на 28%. В 1К доход компании возрос на 10% г/г, тогда как во 2К прирост должен составить 35%, поскольку поставки в Китай начались в мае. Мы намерены связаться с руководством компании, чтобы получить подтверждение, и можем пересмотреть нашу целевую цену, если руководство компании подтвердит прогнозы. Между тем мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH.

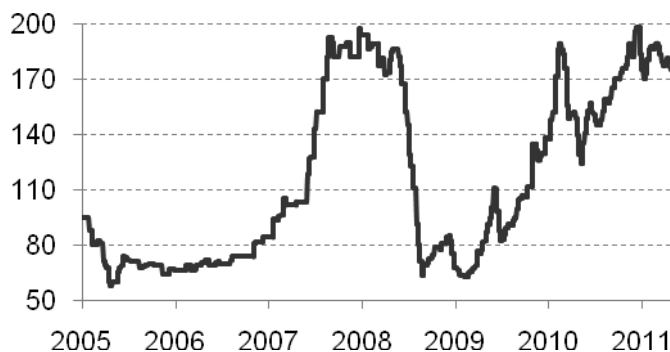
Металлургия

### Цены на ЖРС будут высокими дольше, чем ожидалось

Цены на железорудное сырье могут остаться на высоком уровне дольше, чем ожидалось. Несколько крупных горнодобывающих компаний объявили о переносе запуска новых железорудных проектов. В результате, дефицит сырья на рынке может продлиться дольше, чем ожидалось. Последние данные относительно задержек в запуске новых проектов еще не были включены в оценку железорудных компаний, пишет Financial Times.

*Дмитрий Ленда:* Старый общепризнанный прогноз цен на железную руду предполагал снижение до 100 долл. за тонну до 2014 г. и 60-80 долл. за тонну в долгосрочной перспективе. Но принимая во внимание проблемы с запуском новых месторождений, цены могут оставаться на высоком уровне в течение следующих пяти лет. В случае появления дополнительной информации, подтверждающей более длительное сохранение дефицита, мы пересмотрим наши целевые цены для горнодобывающих компаний в сторону повышения.

### Цена на ЖРС, долл. за тонну



Источник: Bloomberg

# Аналитический Отчет

## ТЕПЛОВАЯ ГЕНЕРАЦИЯ:

### Прогноз Результатов 1П2011г.

*Сложившаяся конъюнктура энергорынка позволяет ожидать сильной отчетности от генерирующих компаний во втором квартале. Основным событием, которое позволило улучшить показатели является рост розничных тарифов на э/э во втором квартале, который смог превзойти рост цен на уголь. В целом мы полагаем, что результаты за второй квартал могут позитивно отразиться на котировках акций генкомпаний, поскольку можно будет увидеть явное улучшение ситуации в отрасли.*

**Рост розничных тарифов – основная причина улучшения результатов.** Благодаря решению НКРЭ, тарифы для населения были во второй раз в этом году увеличены и их рост составил 15%. При этом, тарифы для промышленности также были подняты на 5-9% кв/кв до \$79.1/кВт-ч и \$104.5/кВт-ч для первого и второго класса потребителей соответственно. Розничное повышение тарифов стало основой для роста цен на э/э ТЭС на ОРЭ, что в конечном итоге увеличило чистый доход компании и привело к дополнительному росту рентабельности генкомпаний.

**Приемлемая цена угля.** Вместе с ростом розничных тарифов, растут и цены на уголь. Так во втором квартале они выросли на 8.4% и в июне вышли на уровень \$91.5 за тонну, что на 6% ниже рыночной цены (цены украинского экспортного угля, FOB АЧБ). Тем не менее, данное повышение было нивелировано ростом розничных тарифов, и таким образом, цены на уголь оказались приемлемыми. Тем не менее, в сентябре Минэнергоугля обещает очередное 5%-е повышение цен на уголь до \$96.3/т.

**Итоги второго квартала могут стать драйвером для роста акций.** Согласно наших прогнозов, результаты генкомпаний за второй квартал значительно улучшились год к году. На наш взгляд, инвесторов может приятно удивить отчетность энергетиков. В частности EBITDA Донбассэнерго во 2К2011 может взлететь в 2.7 раза г/г до 73 млн грн, аналогичный показатель Днепрэнерго может вырасти в два раза г/г до 545 млн грн, для Западэнерго – в 2.3 раза г/г до почти 300 млн грн, а по Центрэнерго – на 50% до 286 млн. грн. Чистая прибыль также может оказаться довольно высокой, однако следует учесть, что для большинства компаний во втором квартале не будет начислен налог на прибыль. В итоге, отчетность для инвесторов может стать своеобразным индикатором улучшения ситуации в отрасли, и это станет фактором роста акций тепловой генерации, поскольку мы видим 67-177% потенциал роста для акций рассматриваемого сектора. Поэтому отчетность может привести к росту котировок акций генерирующих компаний.

**Рентабельность упадет к концу года.** Тем не менее, не стоит ожидать, что подобная высокая рентабельность сохранится до конца 2011 года, поскольку она ухудшится в силу сезонных факторов – в отопительный сезон рентабельность ТЭС существенно снижается из-за роста доли более дорогой э/э ТЭС на ОРЭ, что стимулирует «Энергорынок» снижать тарифы для тепловых генкомпаний. Кроме того, в сентябре ожидается еще одно повышение цен на уголь, при этом о возможности роста розничных тарифов ничего не известно.

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает консолидироваться в районе уровня сопротивления около отметки 2350 пунктов. Незначительное превышение значение индекса в предыдущую сессию пока еще не говорит о развороте. Следующая торговая сессия может подтвердить или опровергнуть разворот. Пробой вверх диапазона 2360 – 2400 пунктов сулит существенному движению вверх, в район 2500 – 2600 пунктов. В противном случае, цена может откатится в район уровня поддержки около отметки 2270 пунктов. Следует дожидаться подтверждения разворота цены

# Торговая Идея

UNAF



Цена акций UNAF смогла вернуться в район верхней границы диапазона 780 – 850 пунктов. Движение вверх из долгосрочного вымпела позволит ожидать существенное движение вверх, в район 1100 – 1200 грн. но подтверждением станет движение выше уровня 900 грн. волатильность существенная, поэтому уровни ограничения убытков стоит отодвигать значительно.



# Динамика украинских акций

| Тикер                    | Название          | Цена, грн | Дн.обм,<br>\$000 | Изменения цен акций |      |        |      |             |              | Дн. обм<br>(3М) |         |
|--------------------------|-------------------|-----------|------------------|---------------------|------|--------|------|-------------|--------------|-----------------|---------|
|                          |                   |           |                  | 1Д                  | 1М   | С Н.Г. | 12М  | 12М-<br>Мин | 12М-<br>Макс | 000 \$          | 000 шт. |
| UNAF                     | Укрнефть          | 845       | 1 677            | 2.7%                | 8%   | 42%    | 214% | 259.5       | 933.4        | 410             | 4       |
| GLNG                     | Галнафтогаз       | 0.19      | н/д              | н/д                 | 9%   | 23%    | 14%  | 0.14        | 0.20         | 0.2             | 10      |
| UTLM                     | Укртелеком        | 0.60      | 716              | 0.9%                | -2%  | 11%    | -4%  | 0.48        | 0.67         | 382             | 5 053   |
| MTBD                     | Мостобуд          | 198       | н/д              | н/д                 | -1%  | -38%   | -44% | 130.0       | 396.6        | 1.4             | 0.06    |
| STIR                     | Стирол            | 56.2      | 345              | 0.6%                | -5%  | -29%   | -16% | 51.0        | 118.6        | 234             | 28.4    |
| <b>Банки</b>             |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |                 |         |
| BAVL                     | Аваль Райффайзен  | 0.31      | 212              | 1.9%                | -11% | -23%   | -35% | 0.30        | 0.51         | 138             | 3 156   |
| FORM                     | Банк Форум        | 3.8       | 0                | 0.8%                | -14% | -38%   | -43% | 3.5         | 7.9          | 3               | 6.0     |
| USCB                     | Укрсоцбанк        | 0.40      | 1 461            | 1.9%                | -12% | -28%   | -22% | 0.38        | 0.68         | 548             | 9 268   |
| <b>Энергетика</b>        |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |                 |         |
| CEEN                     | Центрэнерго       | 12.5      | 1 036            | н/д                 | -7%  | -15%   | -5%  | 11.1        | 20.0         | 515             | 295     |
| DNEN                     | Днепрэнерго       | 740       | 16.3             | -5.6%               | -18% | -44%   | -31% | 699.4       | 1 366        | 3               | 0.03    |
| DOEN                     | Донбассэнерго     | 47.3      | 300              | 1.5%                | -4%  | -34%   | -29% | 45.7        | 83.7         | 128             | 18      |
| KREN                     | Крымэнерго        | 2.1       | н/д              | н/д                 | -33% | -29%   | -31% | 1.7         | 4.5          | 2               | 5       |
| DNON                     | Днепроблэнерго    | 193.2     | 45               | 0.1%                | -3%  | -21%   | -20% | 180.0       | 600.0        | 1.8             | 0.1     |
| ZAEN                     | Западэнерго       | 315       | 78               | -0.2%               | 0%   | -32%   | -42% | 287.6       | 599.8        | 58              | 1.4     |
| ZHEN                     | Житомироблэнерго  | 1.7       | 49               | 1.7%                | -9%  | -16%   | -15% | 1.5         | 2.4          | 2.0             | 9       |
| <b>Сталь</b>             |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |                 |         |
| AZST                     | Азовсталь         | 2.4       | 782              | 1.0%                | 0%   | -18%   | -11% | 2.2         | 3.4          | 597             | 1 936   |
| ALMK                     | Алчевский МК      | 0.20      | 2 318            | 1.5%                | 15%  | -10%   | 21%  | 0.13        | 0.26         | 1 020           | 42 969  |
| DMKD                     | ДМК Дзержинского  | 0.27      | 1.1              | -18.3%              | -10% | -40%   | -37% | 0.24        | 0.60         | 0.8             | 22      |
| ENMZ                     | Енакиевский МЗ    | 128       | 463              | 1.4%                | 6%   | -26%   | -25% | 114.0       | 219.5        | 422             | 26      |
| MMKI                     | ММК им. Ильича    | 0.50      | н/д              | н/д                 | 0%   | -47%   | -83% | 0.40        | 3.05         | 1               | 23      |
| <b>Трубы</b>             |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |                 |         |
| HRTR                     | Харцызский ТЗ     | 1.3       | 64.1             | н/д                 | 6%   | 4%     | 6%   | 1.1         | 1.4          | 3.3             | 22      |
| NVTR                     | Интерпайп НМТЗ    | 0.9       | 0                | н/д                 | -22% | -64%   | -69% | 0.7         | 3.1          | 0.3             | 2.0     |
| <b>Желруда&amp;Уголь</b> |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |                 |         |
| CGOK                     | Центральный ГОК   | 6.9       | 0                | 8.8%                | 1%   | 9%     | 24%  | 4.8         | 9.2          | 3               | 4       |
| PGOK                     | Полтавский ГОК    | 32.0      | 31               | 0.8%                | -5%  | -26%   | -19% | 30.7        | 59.9         | 20              | 4.5     |
| SGOK                     | Северный ГОК      | 12.1      | 22               | 0.8%                | 4%   | -9%    | 36%  | 8.6         | 15.9         | 33              | 22      |
| SHCHZ                    | ШУ "Покровское"   | н/д       | н/д              | н/д                 | 0%   | -61%   | -66% | 1.7         | 5.8          | 3               | 9       |
| SHKD                     | Шахта К. Донбасса | 2.44      | 0                | 20.6%               | 2%   | -51%   | -42% | 2.0         | 5.5          | 3               | 8       |
| <b>Коксохимы</b>         |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |                 |         |
| AVDK                     | Авдеевский КХЗ    | 12.1      | 1 349            | 1.4%                | -3%  | -19%   | -1%  | 11.7        | 18.0         | 520             | 326     |
| ALKZ                     | Алчевсккокс       | 0.33      | н/д              | н/д                 | -3%  | -38%   | -31% | 0.25        | 0.75         | 0.5             | 10      |
| YASK                     | Ясиновский КХЗ    | н/д       | н/д              | н/д                 | 0%   | -52%   | -32% | 1.8         | 5.6          | 252             | 616     |
| <b>Машиностроение</b>    |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |                 |         |
| AVTO                     | Укравто           | 112       | 0.0              | -3.5%               | 5%   | -36%   | -18% | 106.0       | 174.0        | 1.7             | 0.12    |
| KVBZ                     | Крюковский ВСЗ    | 24.1      | 85               | 0.4%                | 2%   | -33%   | -8%  | 21.1        | 39.6         | 80              | 25.1    |
| LTPL                     | Лугансктепловоз   | 3.2       | 40               | 0.6%                | 6%   | -26%   | -34% | 2.4         | 5.2          | 20              | 49      |
| KRAZ                     | Автокраз          | н/д       | н/д              | н/д                 | 0%   | -7%    | -1%  | 0.14        | 0.22         | 0.0             | 0       |
| LUAZ                     | ЛУАЗ              | 0.27      | 0                | -3.3%               | 0%   | 28%    | 37%  | 0.15        | 0.33         | 10.6            | 310     |
| MSICH                    | Мотор Сич         | 3 188     | 1 687            | 0.5%                | 2%   | 7%     | 41%  | 1 811       | 3 871        | 1 399           | 3.4     |
| MZVM                     | Мариупольтяжмаш   | 0.7       | 1                | 4.3%                | 46%  | -93%   | -97% | 0.5         | 23.6         | 3.7             | 10.5    |
| SMASH                    | СМНПО Фрунзе      | 6.0       | 0                | н/д                 | -8%  | -60%   | -90% | 5.6         | 60.9         | 0.4             | 0.43    |
| SVGZ                     | Стахановский ВСЗ  | 8.0       | 423              | 1.4%                | 12%  | -14%   | 41%  | 5.5         | 11.9         | 242             | 255     |

# 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         | 21.0                | н/д | -12% | -50%   | -60% | 4       | 12.4     | 0.8          | 1.50    |
| DNSS            | Днепроспецсталь    | 2 100     | 24.5                | н/д | -3%  | 53%    | 43%  | 935     | 2 900    | 8.8          | 0.03    |
| DRMZ            | Дружковск маш.з-д  | 2.5       | н/д                 | н/д | -4%  | 85%    | -45% | 0.7     | 4.0      | 1.8          | 5       |
| 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       | 31.9                | н/д | -4%  | -30%   | -33% | 1.00    | 1.92     | 2            | 11      |
| HAON            | Харьковоблэнерго   | 1.5       | 72.0                | н/д | -3%  | -43%   | -42% | 1.2     | 3.6      | 3.6          | 16.0    |
| HMBZ            | Свет Шахтёра       | 0.60      | н/д                 | н/д | -8%  | -17%   | -22% | 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 | -10% | 6%     | 16%  | 2.3     | 3.4      | 28.0         | 71      |
| SNEM            | Насосэнергомаш     | 4.0       | н/д                 | н/д | -25% | -31%   | -25% | 3.9     | 10.0     | 0.0          | 0.0     |
| SUNI            | Сан Инбев Украина  | 0.22      | н/д                 | н/д | -19% | -16%   | -28% | 0.21    | 0.40     | 1.4          | 48      |
| TATM            | Турбоатом          | 5.9       | н/д                 | н/д | 0%   | 25%    | 10%  | 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            | Запорожкокс        | 3.3       | н/д                 | н/д | 0%   | 62%    | 19%  | 1.7     | 5.2      | 3            | 8       |
| ZATR            | ЗТР                | 1.4       | н/д                 | н/д | 0%   | -33%   | -40% | 1.4     | 2.6      | 0.1          | 0.6     |
| ZPST            | Запорожсталь       | 3.9       | 12.6                | н/д | 12%  | -14%   | -37% | 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 29.1  | 95.2                | -0.3% | -8%  | -17%   | 7%   | 25.5    | 44.8     | 179          | 17      |
| AST PW           | Astarta         | PLN 85.0  | 108.3               | 0.0%  | -6%  | -8%    | 45%  | 57.5    | 106.0    | 879          | 29      |
| AVGR LI          | Avangard        | \$ 15.9   | 2                   | -0.6% | -5%  | 7%     | 24%  | 12.5    | 21.0     | 569          | 31      |
| FXPO LN          | Ferrexpo        | GBp 492   | 9 415               | 2.3%  | 12%  | 17%    | 74%  | 258.7   | 522.5    | 7 108        | 946     |
| IMC PW           | IMC             | PLN 10.0  | 2.6                 | -2.0% | -13% | -13%   | -13% | 9.6     | 11.7     | 109          | 27      |
| JKX LN           | JKX Oil&Gas     | GBp 254   | 791                 | 0.4%  | -4%  | -20%   | -11% | 245.6   | 340.7    | 916          | 202     |
| KER PW           | Kernel Holding  | PLN 71.5  | 11 428              | 1.5%  | -12% | -5%    | 15%  | 57.5    | 88.0     | 4 028        | 145     |
| KSG PW           | KSG             | PLN 22.0  | 33                  | -0.5% | -8%  | -1%    | -1%  | 20.0    | 29.0     | 220          | 25      |
| LKI LN           | Landkom         | GBp 6.6   | 44.4                | 0.0%  | 10%  | 8%     | -15% | 4.4     | 11.3     | 83           | 874     |
| MHPC LI          | MHP             | \$ 16.6   | 635                 | -0.2% | -2%  | -3%    | 16%  | 13.7    | 23.0     | 2 297        | 132     |
| MLK PW           | Milkiland       | PLN 33.4  | 2.3                 | 0.3%  | -2%  | -26%   | -1%  | 32.0    | 50.0     | 52           | 4.0     |
| 4GW1 GR          | MCB Agricole    | € 1.9     | 0.0                 | 0%    | -7%  | 28%    | 27%  | 1.3     | 2.5      | 15.4         | 5.1     |
| OVO PW           | Ovostar         | PLN 55.0  | 24.26               | -0.9% | -12% | -12%   | -12% | 50.0    | 62.2     | 39           | 1.8     |
| RPT LN           | Regal Petroleum | GBp 43.0  | 78                  | -0.6% | -3%  | 68%    | 20%  | 11.50   | 57.00    | 95           | 126     |
| SGR PW           | Sadovaya Group  | PLN 10.0  | 328                 | -0.9% | -9%  | -7%    | 19%  | 8.6     | 14.4     | 182          | 43      |
| WES PW           | Westa           | PLN 11.0  | 25                  | 0.0%  | -5%  | -6%    | -6%  | 10.4    | 12.2     | 20           | 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                          | 845         | 5 731        | 5   | 885.1       | 5%     | июн-11    | Держать   | 2.3  | 1.8 | 1.6 | 10.3      | 16.5 | 6.0  | 17.2 | 28.6 | 8.4  |
| 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        | 1 411        | 7   | 0.81        | 34%    | фев-11    | Покупать  | 2.1  | 1.8 | 1.6 | 10.6      | 7.7  | 5.5  | 43.3 | 76.5 | 16.4 |
| 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                          | 56.2        | 191          | 9   | 120.0       | 114%   | апр-11    | Покупать  | 0.8  | 0.3 | 0.2 | отр       | 4.5  | 2.5  | отр  | 15.6 | 5.9  |
| <b>Банки</b>                  |             |              |     |             |        |           |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| BAVL                          | 0.31        | 1 152        | 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        | 635          | 4   | 1.03        | 158%   | фев-11    | Покупать  | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | >100 | 16.7 | 5.2  |
| <b>Энергогенерация</b>        |             |              |     |             |        |           |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| CEEN                          | 12.5        | 577          | 22  | 23.9        | 92%    | ноя-10    | Покупать  | 1.0  | 0.7 | 0.6 | 23.9      | 6.8  | 5.1  | >100 | 9.9  | 6.7  |
| DNEN                          | 740         | 552          | 3   | 1 670       | 126%   | ноя-10    | Покупать  | 0.8  | 0.7 | 0.6 | 8.0       | 4.4  | 3.4  | 23.2 | 6.4  | 4.5  |
| DOEN                          | 47.3        | 140          | 14  | 129         | 173%   | ноя-10    | Покупать  | 0.5  | 0.4 | 0.3 | отр       | 6.4  | 4.5  | отр  | 10.7 | 5.8  |
| ZAEN                          | 315         | 504          | 4   | 525.8       | 67%    | ноя-10    | Покупать  | 0.9  | 0.8 | 0.7 | 50.4      | 7.4  | 5.2  | отр  | 11.3 | 6.8  |
| <b>Сталь&amp;Трубы</b>        |             |              |     |             |        |           |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AZST                          | 2.4         | 1 237        | 4   | 3.26        | 39%    | июл-11    | Покупать  | 0.5  | 0.3 | 0.3 | 56.3      | 10.5 | 7.9  | отр  | отр  | 45.0 |
| ALMK                          | 0.20        | 646.5        | 4   | 0.23        | 16%    | июл-11    | Держать   | 1.0  | 0.6 | 0.5 | отр       | 13.2 | 10.8 | отр  | отр  | >100 |
| ENMZ                          | 128         | 169.4        | 9   | 197         | 54%    | июл-11    | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.3 | отр       | 15.4 | 6.9  | отр  | отр  | 14.0 |
| 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  |
| <b>Железная руда</b>          |             |              |     |             |        |           |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| PGOK                          | 32.0        | 765          | 3   | 30.4        | -5%    | 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                          | 12.1        | 3 483        | 0.5 | 17.6        | 45%    | июл-11    | Покупать  | 2.8  | 2.1 | 1.9 | 4.6       | 3.6  | 2.9  | 10.4 | 5.0  | 4.0  |
| <b>Коксохимы</b>              |             |              |     |             |        |           |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AVDK                          | 12.1        | 294.6        | 9   | 19.5        | 61%    | июл-11    | Покупать  | 0.3  | 0.1 | 0.1 | 4.2       | 3.0  | 2.5  | отр  | 11.5 | 7.0  |
| ALKZ                          | 0.33        | 124.3        | 2   | 0.54        | 64%    | июл-11    | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 20.0      | 5.6  | 3.1  | отр  | 14.3 | 5.0  |
| 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                          | 112         | 88.7         | 14  | н/д         | н/д    | мар-10    | Пересмотр | 0.4  | 0.6 | 0.4 | 9.5       | 4.7  | 2.9  | 9.3  | 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                          | 24.1        | 345.6        | 5   | 48.6        | 102%   | апр-11    | Покупать  | 0.6  | 0.4 | 0.5 | 4.2       | 3.1  | 3.4  | 9.2  | 4.6  | 4.8  |
| LTPL                          | 3.2         | 86.3         | 14  | 7.17        | 128%   | январь-11 | Покупать  | 0.9  | 0.5 | 0.3 | 35.4      | 6.7  | 4.3  | отр  | 7.8  | 4.8  |
| 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                          | 0.27        | 144.4        | 11  | 0.4         | 51%    | дек-10    | Покупать  | 2.4  | 1.0 | 0.8 | 22.5      | 9.6  | 9.1  | отр  | отр  | 30.8 |
| MSICH                         | 3 188       | 828          | 24  | 5 023       | 58%    | дек-10    | Покупать  | 1.3  | 1.1 | 1.0 | 3.8       | 3.8  | 3.7  | 5.3  | 4.2  | 4.2  |
| SMASH                         | 6.0         | 53.3         | 3   | 4.1         | -32%   | 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                          | 7.97        | 225.6        | 8   | 14.4        | 80%    | фев-11    | Покупать  | 0.5  | 0.5 | 0.4 | 5.2       | 5.8  | 4.7  | 6.9  | 9.0  | 6.9  |
| 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  |
| <b>Потребительские товары</b> |             |              |     |             |        |           |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| 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                          | 0.22        | 261.6        | 2   | 0.53        | 139%   | июн-11    | Покупать  | 0.5  | 0.5 | 0.4 | 2.4       | 2.3  | 2.1  | 7.1  | 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 29    | 227          | 45% | 32.5       | 12%    | май-11 | Держать    | 4.0  | 2.6 | 2.2 | 6.5       | 10.7 | 9.6 | 14.4 | 15.2 | 18.8 |
| AST PW  | PLN 85    | 766          | 37% | 96.9       | 14%    | фев-11 | Держать    | 3.4  | 2.7 | 2.3 | 7.5       | 7.1  | 6.7 | 8.7  | 8.1  | 8.0  |
| AVGR LI | \$ 15.9   | 1 012        | 23% | 27.4       | 73%    | мар-11 | Покупать   | 2.6  | 2.0 | 1.6 | 5.8       | 4.5  | 3.9 | 5.5  | 5.2  | 4.9  |
| FXPO LN | GBp 492   | 4 723        | 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 254   | 709          | н/д | н/д        | н/д    | п/а    | Пересмотр  | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д | н/д  | н/д  | н/д  |
| KER PW  | PLN 72    | 1 900        | 62% | 95.9       | 34%    | июн-11 | Покупать   | 2.1  | 1.3 | 1.0 | 11.5      | 8.0  | 5.9 | 12.5 | 8.9  | 5.9  |
| LKI LN  | GBp 6.6   | 47           | 56% | н/д        | н/д    | п/а    | Без оценок | 2.7  | 1.4 | 1.2 | отр       | 5.8  | 5.0 | отр  | 50.5 | 22.2 |
| MHPC LI | \$ 16.6   | 1 791        | 35% | 25.1       | 51%    | июл-11 | Покупать   | 2.6  | 2.2 | 2.1 | 7.5       | 6.3  | 6.4 | 8.3  | 8.4  | 8.9  |
| MLK PW  | PLN 33    | 376          | 22% | 39.7       | 19%    | мар-11 | Держать    | 1.3  | 1.1 | 1.0 | 8.3       | 7.6  | 7.1 | 13.7 | 10.3 | 8.9  |
| 4GW1 GR | € 1.9     | 47           | 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 43    | 225          | 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"

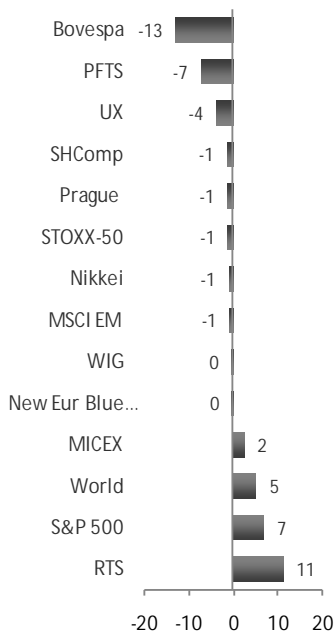
## Покрытие Без Оценки

| 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  | 193.2       | 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  | 2 100       | 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 | 5.1  | 4.0  | 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  | 2.1         | 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         | 1.4          | 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  | 4.3         | 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  | 2.4         | 102          | н/д  | н/д            | н/д    | н/д    | 1.5  | н/д | н/д | 4.9       | н/д | н/д | отр  | н/д  | н/д  |
| TATM  | 5.9         | 309          | 10%  | 6.2            | 6%     | май-11 | 2.4  | 2.0 | 1.8 | 8.0       | 5.7 | 5.4 | 13.0 | 10.2 | 9.6  |
| 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        | 13.50        | 11.86       | 1.29        | 1.22        |
| STOXX-50                                | Европа     | 9.79         | 8.80        | 0.77        | 0.74        |
| New Eur Blue Chip                       | Европа     | 10.52        | 9.38        | 1.00        | 0.96        |
| Nikkei                                  | Япония     | 16.72        | 14.39       | 0.58        | 0.55        |
| FTSE                                    | Великобрит | 10.49        | 9.45        | 1.08        | 1.04        |
| DAX                                     | Германия   | 10.98        | 9.62        | 0.66        | 0.63        |
| <b>Медиана по развитым странам</b>      |            | <b>10.75</b> | <b>9.54</b> | <b>0.88</b> | <b>0.85</b> |
| MSCI EM                                 |            | 10.89        | 9.57        | 1.15        | 1.05        |
| SHComp                                  | Китай      | 12.71        | 10.59       | 1.24        | 1.06        |
| MICEX                                   | Россия     | 6.72         | 6.30        | 1.09        | 1.04        |
| RTS                                     | Россия     | 6.11         | 5.58        | 1.08        | 1.03        |
| Bovespa                                 | Бразилия   | 9.75         | 8.61        | 1.21        | 1.10        |
| WIG                                     | Польша     | 10.78        | 9.89        | 0.92        | 0.86        |
| Prague                                  | Чехия      | 11.08        | 9.84        | 1.51        | 1.48        |
| <b>Медиана по развивающимся странам</b> |            | <b>10.78</b> | <b>9.57</b> | <b>1.15</b> | <b>1.05</b> |
| PFTS                                    | Украина    | 10.81        | 7.42        | 0.58        | 0.51        |
| UX                                      | Украина    | 11.12        | 7.59        | 0.60        | 0.53        |
| <b>Медиана по Украине</b>               |            | <b>10.96</b> | <b>7.51</b> | <b>0.59</b> | <b>0.52</b> |
| Потенциал роста к развит. стра          |            | -2%          | 27%         | 50%         | 63%         |
| Потенциал роста к развив. стра          |            | -2%          | 27%         | 96%         | 101%        |

## 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»

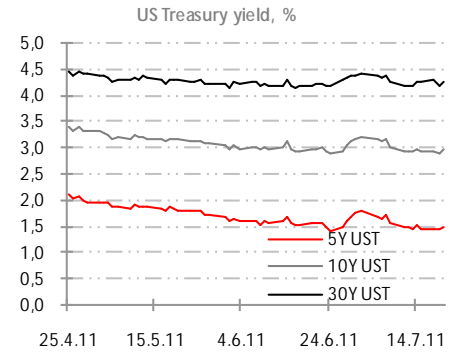
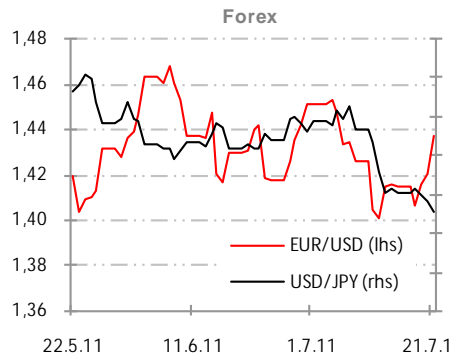
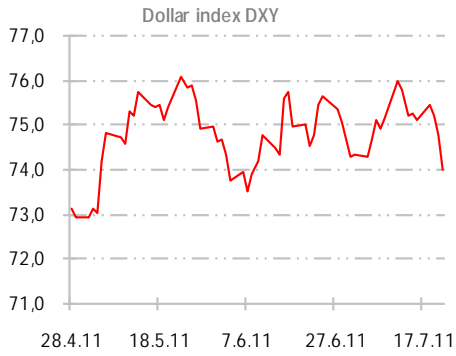
| Годовые тенденции                | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011П |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Экономическая активность</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 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 :

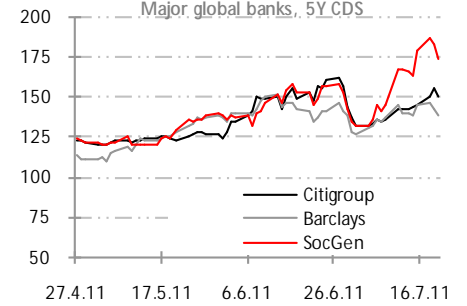
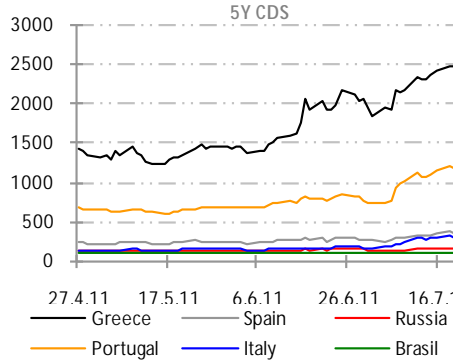
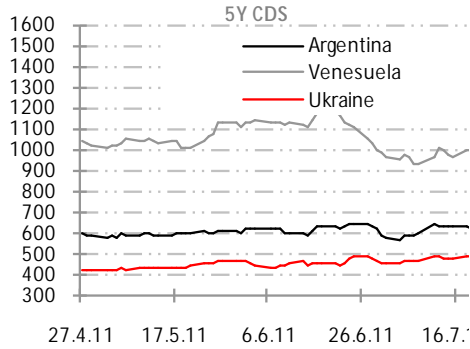
| Число месяца | Параметр   |
|--------------|--|
| 05-07        | Инфляция (за прошлый месяц)                              |
| 07-11        | Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)            |
| 12-14        | Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)                  |
| 14-15        | Индекс 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)               |

# Графики Мировых Рынков

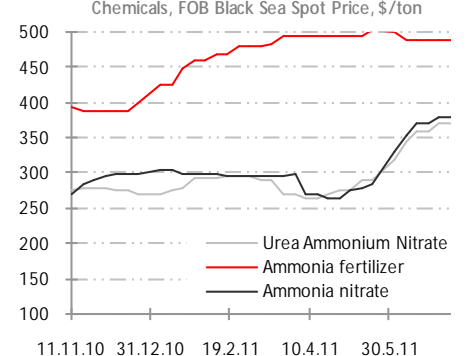
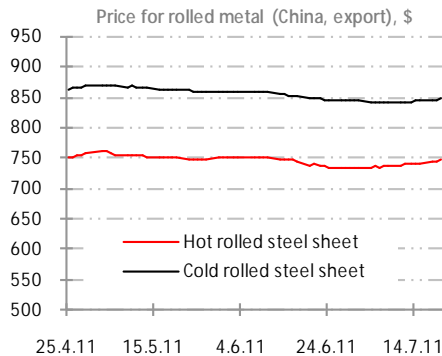
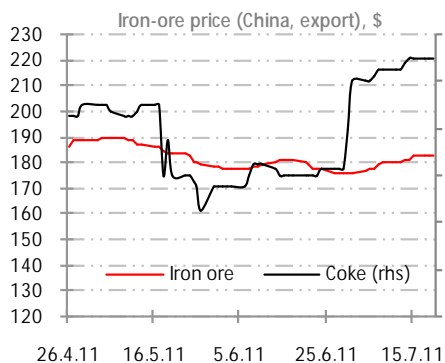
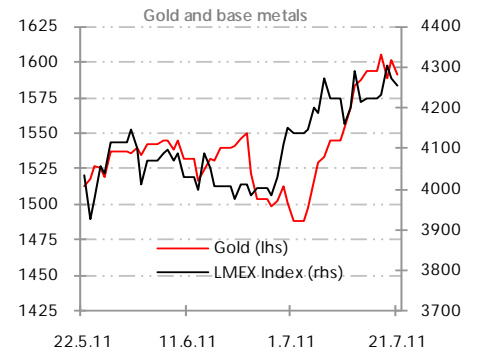
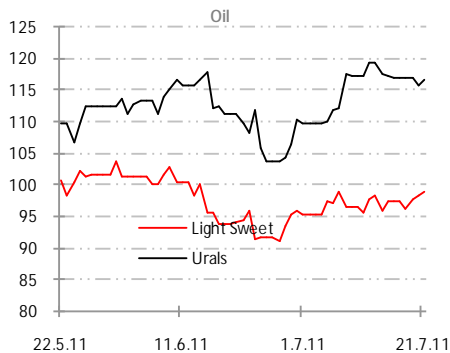
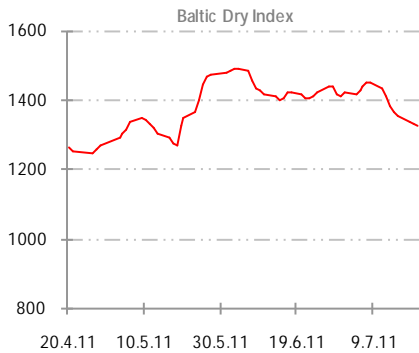
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».