

Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.5	-1.4	6	12.4
S&P 500	США	-0.3	-1.5	3	13.1
Stoxx-50	Европа	0.0	-5.5	-4	9.5
FTSE	ВБ	0.3	-1.2	0	10.4
Nikkei	Япония	-0.7	0.2	-4	16.1
MSCI EM	Развив.	-0.3	-0.1	-1	11.0
SHComp	Китай	-0.8	-2.7	-4	12.3
RTS	Россия	0.5	4	12	6.1
WIG	Польша	0.7	-2.8	-1	10.7
Prague	Чехия	-0.4	-4.0	-4	10.8
PFTS	Украина	0.4	0.8	-8	10.8
UX	Украина	0.3	0.7	-5	11.0

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	0.9	11.4	-12.3	13.0
AVDK	11.64	0.1	-1.8	-22.2	2.9
AZST	2.32	0.8	0.7	-19.2	10.3
BAVL	0.30	1.0	-7.1	-25.0	1.1
CEEN	12.69	0.2	-2.5	-13.9	6.9
ENMZ	124.5	0.6	4.3	-28.8	15.1
DOEN	48.05	0.1	2.3	-33.5	6.5
MSICH	3170	0.3	-0.6	6.1	3.8
SVGZ	8.05	-0.3	8.8	-12.9	5.9
STIR	55.5	1.2	1.9	-30.4	4.4
UNAF	831.0	0.0	6.3	39.1	16.3
USCB	0.39	0.3	-3.0	-30.1	0.8
UTLM	0.59	0.3	-2.7	7.7	7.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	316.0	0.3	2.0	-31.5	7.4

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Регрессионный анализ

[подробнее](#)
Обзор Рынка Акции: Настроения Инвесторов Ухудшаются

Перед открытием сформировался негативный фон: Азия снижается, ММВБ открылся (-0,7%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,7%). Ожидаем открытие UX падением.

Украинский индекс UX, который большую часть дня торговался в минусе, под закрытие резко вырос на значительном падении числа заявок на пособие по безработице в США, которое достигло минимума за 3 месяца. Таким образом, UX закрылся ростом 0,3% при объеме торгов 118 млн.грн. Большинство фишек выросло в пределах одного процента, тогда как Стирол отскочил (+1,2%) на перепроданности в предыдущие дни (-5%). Увеличение операционных убытков Богдан Моторс (+3,85%) в пять раз имело обратный эффект на котировки компании. Подписание нового контракта Мотор Сичи (+0,3%) с Ираном вряд ли позитивно повлияет на котировки компании поскольку сегодня складывается негативный внешний фон на всех рынках. Из зарубежных фишек, Кернел (+5,4%) отскочил после падения на 17% за последние полтора месяца.

Заголовки новостей

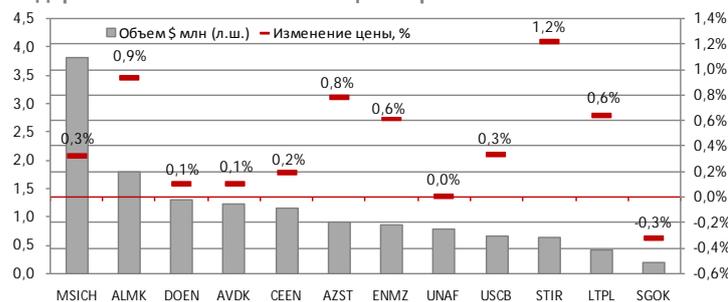
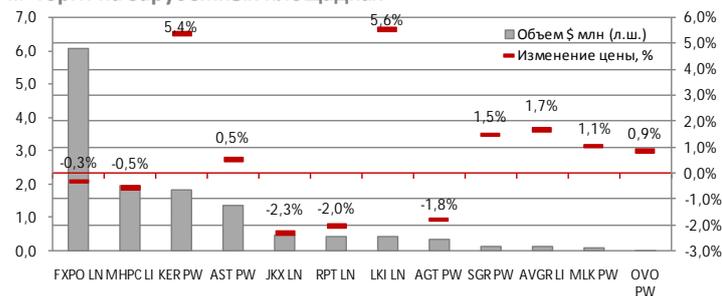
- [Украина планирует к 2015г нарастить экспорт зерновых до 35 млн тонн](#)
- [Богдан Моторс во 2К2011 понес операционный убыток](#)
- [Мотор Сичи- Антонов подписал крупный договор с Ираном](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

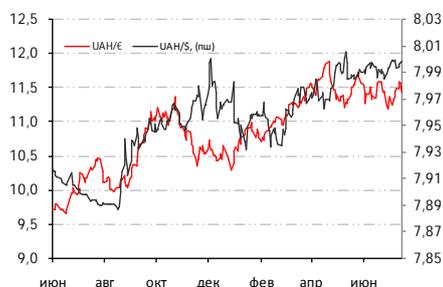
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	-	26 июл	Пересмотр

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	1616	0.14	7.70	13.74
Нефть (L.Sweet)	97	0.04	1.54	3.3
EUR/USD	1.43	-0.38	-1.39	7.05

Украина планирует к 2015г нарастить экспорт зерновых до 35 млн тонн

ИТЕРФАКС-УКРАИНА – Украина в 2015 году сможет экспортировать около 35 млн тонн зерновых, в 2017 году – около 45 млн тонн, прогнозирует президент Национальной академии аграрных наук Украины (НААНУ), первый заместитель министра аграрной политики Николай Безуглый. Он оценил возможный урожай зерновых в эти годы соответственно в 70 млн тонн и 80 млн тонн. Рекордным для Украины был урожай зерновых в 2008 году – 53,3 млн тонн. В том маркетинговом году страна поставила на внешние рынки 25,2 млн тонн, заняв третье место в мире по экспорту зерновых после США и Евросоюза. В этом году Минагрополитики прогнозирует урожай зерновых на уровне 47 млн тонн с экспортом 23 млн тонн по сравнению с 39,3 млн тонн и 12,1 млн тонн соответственно годом ранее. По оценке Н.Безуглого, урожай зерновых в текущем году возрастет до 51 млн тонн. □

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](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,051]

Богдан Моторс во 2К2011 понес операционный убыток

Отчетность Богдана за 2К2011 разочаровала инвесторов и поставила под сомнение способность компании покрывать затраты, несмотря на рост дохода. Во 2К чистый доход компании возрос на 176% г/г и 55% к/к, до 994 млн грн (\$125 млн). При этом убыток EBITDA увеличился почти в 5 раз к/к, до 63 млн грн (\$8 млн), тогда как чистый убыток возрос на 24%, до 133 млн грн (\$17 млн).

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕГАТИВНА для Богдан Моторс, понесшего значительный операционный убыток второй квартал подряд. Убыток имеет место даже несмотря на 55%-й рост чистого дохода, что на 8% выше нашего прогноза в размере \$115 млн. Валовая маржа сократилась на 15,5% с 17,8% в 1К из-за возросшей доли продаж продукции с низкой рентабельностью. Тем не менее, сокращение маржи почти на 2 п.п. ниже нашего прогноза. Затраты на сбыт и административные издержки снизились на 10-12%. Несмотря на это, рост других чистых операционных затрат во 2К до \$20 млн нивелировал весь прирост дохода. Обычно компания несет убытки от роста кредиторской задолженности, вызванного повышением курса евро; тем не менее, в этом квартале убыток оказался вшестеро выше ожидавшегося, ставя под вопрос способность компании контролировать валютные риски в будущем. В данное время мы обсуждаем эту проблему с руководством компании и соответственно можем изменить наши прогнозы. Несмотря на убытки от колебаний курса два квартала подряд, мы полагаем, что к концу года влияние этого фактора сократится, поскольку к тому времени проблема американского долга будет решена. Кроме того, ожидаемый прирост доходов после консолидации продаж импортных машин и выполнения госзаказов на автобусы спасет операционную рентабельность компании от падения. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051.

Результаты 2К2011, млн грн

Богдан Моторс	2К2010	1К2011	2К2011	кв/кв	г/г	1П2011	г/г	2011П
Чистая выручка	360	642	994	55%	176%	1636	136%	4404
EBITDA	51	-13	-63	-	-	-76	-	437
маржа EBITDA	14%	-2%	-6%	-4 п.п.	-21 п.п.	-5%	-20	10%
Чистая прибыль	-25	-107	-133	-	-	-240	-	-17
маржа ЧП	-7%	-17%	-13%	3 п.п.	-7 п.п.	-15%	1	0%

Источник: Данные компании

Машиностроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич– Антонов подписал крупный договор с Ираном

Организация авиационной промышленности Ирана и Антонов, ведущий украинский производитель самолетов, в Харькове подписали в соглашение по совместному производству самолетов Ан-148 и Ан-158. Посол Ирана подчеркнул, что объем проекта может превысить \$1 млрд, и добавил, что Украина и Иран продлили договор о совместном выпуске Ан-140 и аренде Ан-148.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, производящей двигатели для самолетов серии Ан. Согласно первоначальному соглашению, Мотор Сич поставляет двигатели в Иран для самолета Иран-140, представляющего собой модификацию Ан-140. Мы считаем, что такая же схема будет использована и для производства Ан-148/158 в Иране. Согласно подписанному в Ле Бурже меморандуму, Украина планировала поставить Ирану 18 самолетов отечественного производства и помочь выпустить еще 60 самолетов в Иране. Совокупная стоимость самолетов может превысить \$2 млрд. В то же время, судя по обнародованной оценке в размере \$1 млрд, Мотор Сич может поставить Ирану двигатели на общую сумму порядка \$200 млн (25% годового дохода). Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Теханализ UX

UX



Сужение на графике индекса УБ продолжается. Диапазон текущий 2290 – 2360 пунктов. Сопротивление в районе 2360 пунктов все также продолжает давить на рынок, который уже практически 2 месяца стоит в боковом диапазоне. В случае движения вниз можем ожидать откат в район уровня 2200 пунктов, пробой вверх – 2500 пунктов. А на текущий момент времени лучше занимать выжидательную позицию по рынку.

Торговая Идея

STIR



Акции STIR пытаются выбраться вниз из диапазона консолидации. Если же прорыв подтвердится (движение ниже уровня 53 грн) будем дальше ожидать откат в район уровня 48 грн. нисходящий тренд продолжается. В этой связи не стоит покупать на текущий момент акции, поскольку движение вниз может продолжиться с новой силой.

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	831	780	н/д	6%	39%	186%	259.5	933.4	399	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	9%	23%	24%	0.14	0.20	0.2	10
UTLM	Укртелеком	0.59	156	0.3%	-1%	8%	-7%	0.48	0.67	365	4 818
MTBD	Мостобуд	180	0.3	1.1%	0%	-44%	-51%	130.0	396.6	1.3	0.05
STIR	Стирол	55.5	644	1.2%	3%	-30%	-35%	51.0	118.6	213	26.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.30	101	1.0%	-4%	-25%	-38%	0.29	0.51	136	3 163
FORM	Банк Форум	3.7	н/д	н/д	-2%	-39%	-48%	3.5	7.9	3	6.2
USCB	Укрсоцбанк	0.39	673	0.3%	-7%	-30%	-27%	0.38	0.68	525	9 036
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.7	1 149	0.2%	0%	-14%	-5%	11.1	20.0	563	330
DNEN	Днепрэнерго	790	27.6	-0.9%	-12%	-40%	-29%	699.4	1 366	4	0.04
DOEN	Донбассэнерго	48.1	1 300	0.1%	4%	-33%	-30%	45.7	83.7	124	18
KREN	Крымэнерго	2.1	н/д	н/д	-22%	-29%	-32%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	195.8	0	1.4%	0%	-20%	-17%	180.0	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	316	66	0.3%	7%	-32%	-42%	287.6	599.8	56	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	57	2.7%	17%	-6%	-9%	1.5	2.4	1.5	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	914	0.8%	3%	-19%	-15%	2.2	3.4	539	1 781
ALMK	Алчевский МК	0.20	1 800	0.9%	14%	-12%	24%	0.13	0.26	990	41 816
DMKD	ДМК Дзержинского	0.26	н/д	н/д	-13%	-42%	-36%	0.24	0.60	0.7	20
ENMZ	Енакиевский МЗ	125	848	0.6%	7%	-29%	-28%	114.0	219.5	402	25
MMKI	ММК им. Ильича	0.47	1	-2.0%	0%	-51%	-84%	0.40	3.05	1	18
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	123.7	0.5%	0%	-2%	-3%	1.1	1.4	5.0	33
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.0	0	н/д	-6%	-58%	-65%	0.7	3.1	0.2	1.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	1	2.1%	2%	11%	26%	4.8	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	31.3	43	-0.3%	-4%	-28%	-22%	30.0	59.9	17	3.9
SGOK	Северный ГОК	12.8	199	-0.3%	14%	-3%	39%	8.8	15.9	32	22
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.8	3	8
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.40	н/д	н/д	7%	-52%	-39%	2.0	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.6	1 239	0.1%	-2%	-22%	-7%	11.6	18.0	488	311
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	0.2	-10.5%	0%	-40%	-19%	0.25	0.75	0.7	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-32%	1.8	5.6	213	530
Машиностроение											
AVTO	Укравто	110	0.4	-6.0%	3%	-37%	-25%	103.9	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.2	31	1.8%	7%	-32%	-10%	21.1	39.6	79	24.9
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	427	0.6%	4%	-29%	-36%	2.4	5.2	20	48
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	3	3.9%	7%	29%	37%	0.15	0.33	9.1	271
MSICH	Мотор Сич	3 170	3 819	0.3%	4%	6%	37%	1 811	3 871	1 366	3.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	-4.1%	-8%	-94%	-97%	0.5	23.6	3.5	10.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.8	0	5.0%	0%	-60%	-90%	5.0	60.9	0.5	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.1	112	-0.3%	18%	-13%	37%	5.7	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	8%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.3	0.3
NITR	Интерпайп НТЗ	5	н/д	н/д	3%	-47%	-56%	4	12.4	1.0	1.70
DNSS	Днепроспецсталь	2 400	62.3	14.3%	14%	75%	48%	935	2 900	9.0	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	н/д	н/д	-4%	85%	16%	0.7	4.0	1.6	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-29%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.02
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	н/д	н/д	2%	-25%	-26%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	30.2	н/д	-15%	-43%	-47%	1.2	3.6	3.4	15.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	н/д	н/д	-9%	-17%	-22%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	8.2	н/д	н/д	-26%	-39%	-38%	3.2	18.0	0.9	0.85
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-8%	-7%	-17%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.1	н/д	н/д	3%	9%	12%	2.3	3.4	27.6	70
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-29%	-35%	-29%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	0%	-16%	-30%	0.21	0.40	1.4	47
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	н/д	0%	24%	6%	4.4	5.9	6	9
UROS	Укррос	2.9	65.9	-19.5%	2%	1%	28%	2.2	4.7	2.8	8
ZACO	Запорожжокс	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%	-42%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.5	10.7	-2.2%	28%	-1%	-33%	3.2	6.5	2.4	3.8

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 30.6	348.9	-1.8%	-1%	-12%	13%	25.5	44.8	182	18
AST PW	Astarta	PLN 91.5	1 394.3	0.5%	8%	0%	49%	59.6	106.0	868	28
AVGR LI	Avangard	\$ 15.3	130	1.7%	-9%	3%	18%	12.5	21.0	508	29
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 461	6 074	-0.3%	1%	11%	61%	275.5	522.5	6 911	921
IMC PW	IMC	PLN 10.8	11.6	1.9%	0%	-2%	-2%	9.6	11.7	107	27
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 246	470	-2.3%	-6%	-22%	-16%	243.0	340.7	854	191
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.4	1 858	5.4%	-3%	-1%	17%	58.3	88.0	3 889	141
KSG PW	KSG	PLN 22.2	11	0.7%	1%	1%	1%	20.0	29.0	218	25
LKI LN	Landkom	GBp 7.1	424.0	5.6%	21%	16%	-19%	4.4	11.3	87	898
MHPC LI	MHP	\$ 16.7	1 986	-0.5%	0%	-3%	16%	13.7	23.0	2 209	128
MLK PW	Milkiland	PLN 33.5	111.0	1.1%	2%	-25%	-1%	32.0	50.0	53	4.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	15.4	0%	26%	41%	14%	1.3	2.5	12.7	4.1
OVO PW	Ovostar	PLN 58.0	20.92	0.9%	-6%	-6%	-6%	50.0	62.2	44	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 48.5	449	-2.0%	9%	88%	56%	11.50	57.00	116	153
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.2	152	1.5%	-6%	-8%	18%	8.6	14.4	175	42
WES PW	Westa	PLN 11.0	5	0.0%	1%	-6%	-6%	10.4	12.2	22	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	831	5 634	5	885.1	7%	июн-11	Держать	2.2	1.8	1.6	10.1	16.3	5.9	16.9	28.1	8.3
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	0.59	1 376	7	0.81	38%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	отр	74.6	16.0
MTBD	180	13.1	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.6	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	55.5	188	9	120.0	116%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.4	2.4	отр	15.4	5.8
Банки																
BAVL	0.30	1 118	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.2	5.2
USCB	0.39	619	4	1.03	165%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.3	5.0
Энергогенерация																
CEEN	12.7	586	22	23.9	89%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.2	6.9	5.2	>100	10.0	6.8
DNEN	790	589	3	1 670	111%	ноя-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.5	4.7	3.6	24.7	6.9	4.9
DOEN	48.1	142	14	129	169%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.5	4.5	отр	10.8	5.9
ZAEN	316	505	4	525.8	66%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.6	7.4	5.2	отр	11.4	6.8
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 221	4	3.26	41%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.7	10.3	7.8	отр	отр	44.4
ALMK	0.20	628.7	4	0.23	19%	июл-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	13.0	10.6	отр	отр	>100
ENMZ	125	164.2	9	н/д	н/д	июл-11	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	отр	15.1	6.8	отр	отр	13.6
HRTR	1.2	381.8	2	2.2	88%	июл-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.7	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	31.3	747	3	30.4	-3%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.4	3.1	3.3	8.0	3.8	4.1
CGOK	7.0	1 024	0.5	10.6	52%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	4.0	4.1
SGOK	12.8	3 693	0.5	17.6	37%	июл-11	Покупать	2.9	2.3	2.0	4.9	3.8	3.1	11.1	5.3	4.2
Коксохимы																
AVDK	11.6	283.8	9	19.5	68%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.1	2.9	2.4	отр	11.1	6.8
ALKZ	0.32	120.5	2	0.54	69%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	19.4	5.5	3.0	отр	13.9	4.8
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	110	87.1	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.4	4.7	2.9	9.1	5.5	2.5
AZGM	7.0	40.7	3	28.7	310%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	24.2	347.5	5	48.6	101%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.2	3.2	3.5	9.2	4.6	4.9
LTPL	3.0	82.5	14	7.17	138%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.0	6.5	4.2	отр	7.5	4.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.27	146.1	11	0.4	50%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.6	9.7	9.2	отр	отр	31.1
MSICH	3 170	824	24	5 023	58%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	1.0	3.8	3.8	3.7	5.2	4.2	4.2
SMASH	5.8	51.3	3	4.1	-30%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.2	4.4	отр	отр
SNEM	3.8	14.7	16	9.8	157%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.9	1.7	1.9	2.4	2.3	2.4
SVGZ	8.05	228.0	8	14.4	78%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.3	5.9	4.8	6.9	9.1	7.0
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	3.1	396.3	6	5.25	69%	июн-11	Покупать	1.4	1.0	0.8	5.0	5.2	3.9	9.4	8.7	5.9
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 31	236	45	32.8	7%	май-11	Держать	4.2	2.7	2.3	6.8	11.0	9.8	15.0	15.9	19.6
AST PW	PLN 92	816	37	97.9	7%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.9	7.5	7.1	9.3	8.7	8.5
AVGR LI	\$ 15.3	974	23	27.4	79%	мар-11	Покупать	2.5	1.9	1.5	5.6	4.4	3.7	5.3	5.0	4.7
FXPO LN	GBp 461	4 428	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 246	689	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 73	1 930	62	96.9	32%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	11.7	8.2	6.0	12.7	9.0	6.0
LKI LN	GBp 7.1	51	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.9	1.5	1.3	отр	6.2	5.4	отр	54.4	23.9
MHPC LI	\$ 16.7	1 797	35	25.1	50%	июл-11	Покупать	2.6	2.2	2.1	7.6	6.3	6.4	8.3	8.5	9.0
MLK PW	PLN 34	374	22	40.1	20%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.6	7.1	13.6	10.2	8.8
4GW1 GR	€ 2.1	52	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 49	254	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"

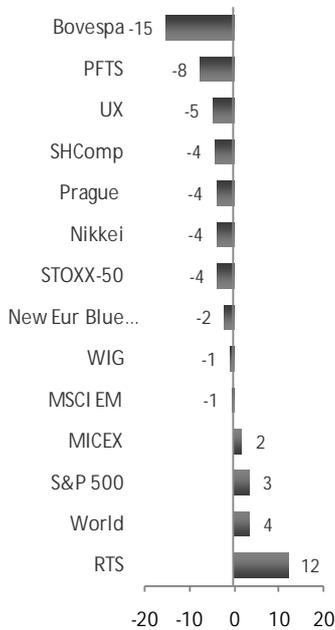
Покрытие Без Оценки

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	195.8	147	9.1	226.2	16%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	4.0	1.8	27.6	9.6	2.8
DNSS	2 400	323	10.0	2 473.1	3%	июл-11	0.9	н/д	н/д	10.9	н/д	н/д	44.6	15.4	11.1
DRMZ	2.5	65	13.0	8.1	225%	июн-11	0.4	0.4	0.3	2.7	2.7	2.2	5.1	3.9	3.1
FORM	3.7	276	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.7
HMBZ	0.6	25	22.0	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	9.3	30.0	265%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.1	1.1	0.7	5.6	2.0	1.0
KREN	2.1	45	8.7	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	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.5	225	2.4	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	9.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.0	26	7.4	2.3	115%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.7	н/д	н/д	отр	26.2	6.5
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	100	5.4	3.9	63%	июл-11	1.4	н/д	н/д	4.9	н/д	н/д	отр	33.5	25.1
TATM	5.8	306	9.5	6.2	7%	май-11	2.4	2.0	1.8	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
UROS	2.9	38	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.9	1.9	11.1	1.6	1.6
ZACO	3.3	48	7.2	7.4	126%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	2.5	2.2	1.9

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	13.07	11.45	1.25	1.17
STOXX-50	Европа	9.51	8.54	0.76	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.31	9.24	0.98	0.94
Nikkei	Япония	16.08	13.89	0.56	0.54
FTSE	Великобритания	10.44	9.39	1.08	1.04
DAX	Германия	10.77	9.45	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		10.61	9.42	0.87	0.83
MSCI EM		10.98	9.59	1.15	1.05
SHComp	Китай	12.32	10.33	1.20	1.03
MICEX	Россия	6.76	6.34	1.09	1.04
RTS	Россия	6.05	5.54	1.07	1.03
Bovespa	Бразилия	9.55	8.46	1.19	1.07
WIG	Польша	10.67	9.93	0.92	0.87
Prague	Чехия	10.84	9.62	1.48	1.45
Медиана по развивающимся странам		10.67	9.59	1.15	1.04
PFTS	Украина	10.78	7.30	0.57	0.51
UX	Украина	11.01	7.39	0.59	0.52
Медиана по Украине		10.90	7.35	0.58	0.52
Потенциал роста к развит. стра		-3%	28%	49%	62%
Потенциал роста к развив. стра		-2%	31%	97%	102%

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»

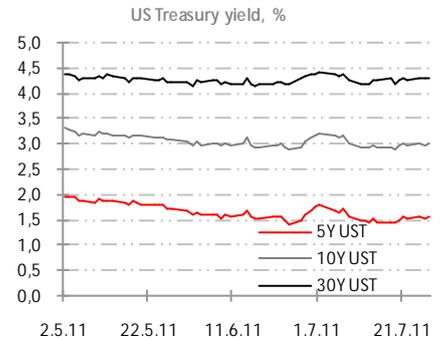
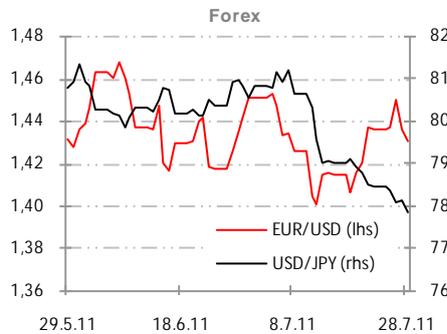
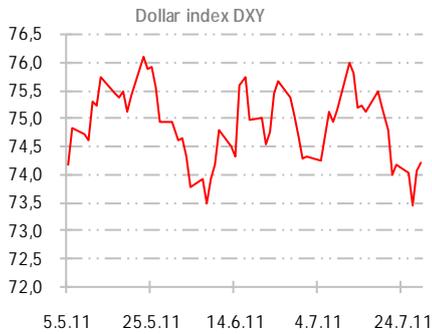
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

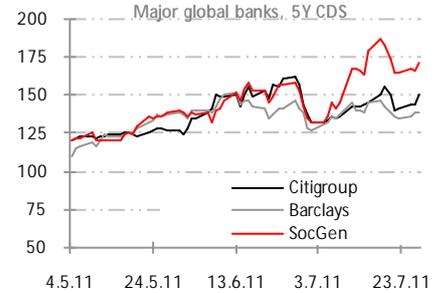
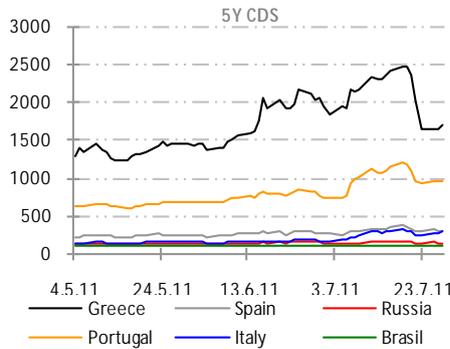
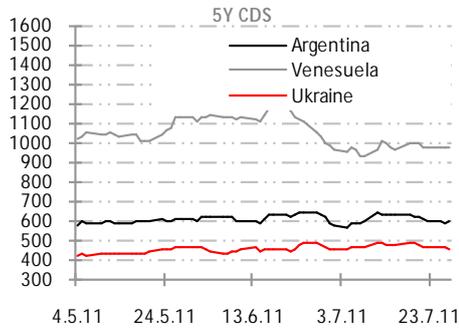
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

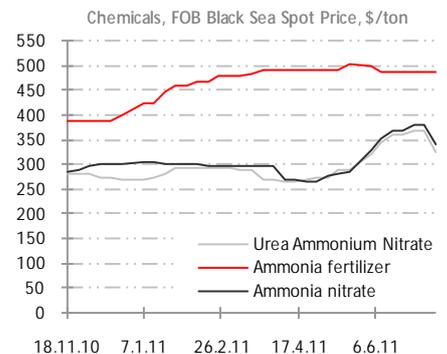
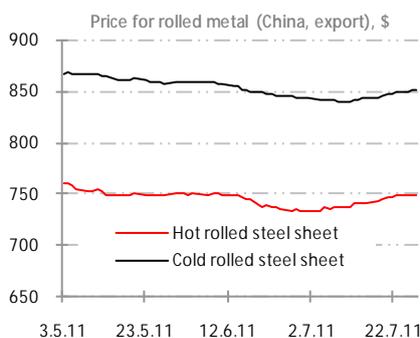
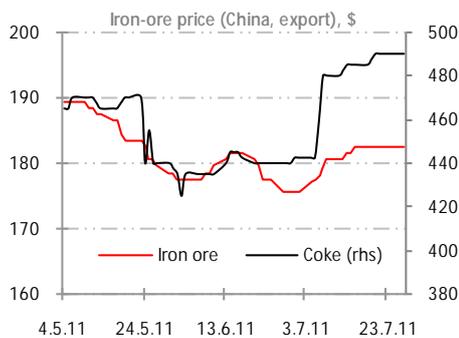
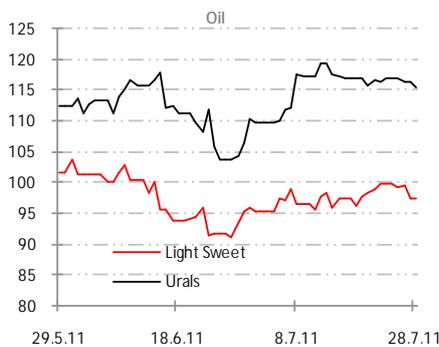
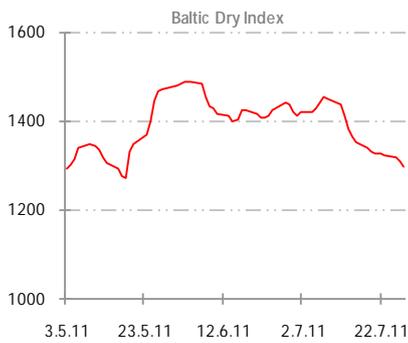
Глобальный валютный и долговой рынок



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».