



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-2.2	-2.3	2	12.0
S&P 500	США	-2.6	-3.0	0	12.6
Stoxx-50	Европа	-1.9	-4.7	-9	9.1
FTSE	ВБ	-1.0	-1.7	-3	10.1
Nikkei	Япония	-2.1	-2.0	-6	16.0
MSCI EM	Развив.	-1.8	-0.9	-2	10.9
SHComp	Китай	0.1	-0.8	-5	12.3
RTS	Россия	-0.9	0	11	6.1
WIG	Польша	-1.3	-1.9	-3	10.4
Prague	Чехия	-0.9	-0.6	-5	10.9
PFTS	Украина	-0.4	0.3	-8	10.4
UX	Украина	-0.1	0.1	-5	10.6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.20	-0.1	1.1	-12.1	9.1
AVDK	11.41	-1.0	-1.4	-23.7	2.8
AZST	2.28	-0.2	-1.4	-20.8	10.1
BAVL	0.29	-1.0	-0.9	-26.5	1.1
CEEN	12.62	-1.0	-0.5	-14.4	6.8
ENMZ	122.5	0.4	-0.6	-29.9	отр
DOEN	47.02	0.0	-0.7	-34.9	6.4
MSICH	3158	-0.4	0.6	5.7	2.6
SVGZ	8.03	0.5	-0.9	-13.2	5.9
STIR	53.7	-0.3	-1.2	-32.6	4.3
UNAF	833.0	-0.3	0.3	39.4	16.3
USCB	0.40	0.4	1.5	-29.1	0.8
UTLM	0.59	0.4	0.7	8.1	7.6
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	314.9	1.2	0.3	-31.8	7.4

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Регрессионный анализ



[подробнее](#)

#### Обзор Рынка Акции: Крайне Негативный Фон

Перед открытием сформировался крайне негативный фон: Азия падает, ММВБ открылся (-1,5%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,6%). Ожидаем открытие UX падением.

Украинский индекс UX снизился всего на 0,1% при объеме торгов 105 млн.грн. Падение же мировых фондовых площадок оказалось более существенным: STOXX 50 (-1,9%), S&P 500 (-2,6%). Индексы США демонстрируют самое продолжительное падение за последние три года. Азиатские рынки сегодня открылись падением максимальными с марта темпами на фоне пессимизма в отношении перспектив восстановления американской экономики. Более сдержанное снижение UX объясняется тем, что украинский индекс уже пять месяцев находится в понижательном тренде и упал на 20%. За этот период предложение акций на продажу значительно сократилось, поэтому UX снижается умеренными темпами в сравнении с мировыми индексами. Оптимистические операционные результаты Лугансктепловоза (-1,75%) имели обратный эффект на котировках компании. На зарубежных площадках сильное падение Ferrexpo (-5,1%) должно сегодня отыгаться ростом после публикации позитивных результатов 1полугодия.

#### Заголовки новостей

- [Количество убыточных банков в Украине во II кв. возросло до 18,8%](#)
- [Лугансктепловоз в июле увеличил выпуск на 97% по сравнению со средним за 1П2011](#)

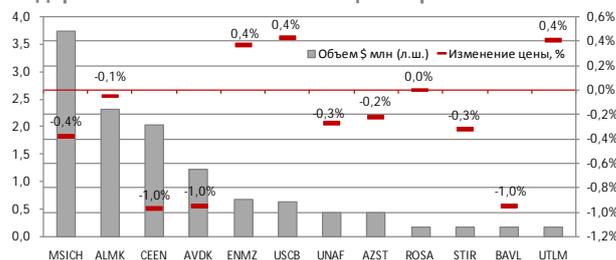
#### Содержание

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

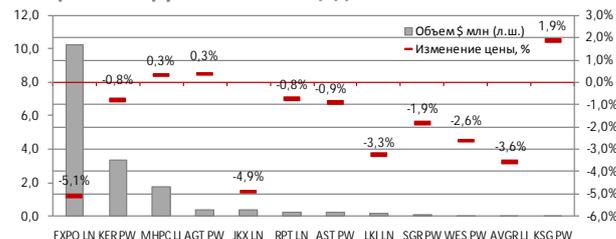
#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр

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



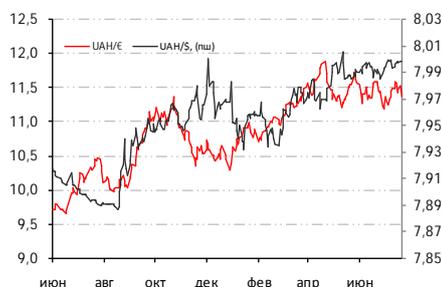
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1661	2.61	2.05	16.92
Нефть (L.Sweet)	94	-1.16	-2.00	-0.6
EUR/USD	1.42	-0.26	-1.25	6.25

### 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](#)

### Количество убыточных банков в Украине во II кв. возросло до 18,8%

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Чистый убыток в апреле-июне 2011 года получили 33 украинских банка, или 18,8% от общего количества действующих кредитно-финансовых учреждений, тогда как в первом квартале - 32 банка, или 18,2%, сообщил Национальный банк Украины (НБУ)

Согласно сообщению, сальдированный убыток банковской системы во втором квартале 2011 года вырос в четыре раза по сравнению с первым кварталом - до 851,238 млн грн с 210,766 млн грн: за первое полугодие общий отрицательный финансовый результат составил 1,062 млрд грн, что в 7,8 раза меньше, чем за аналогичный период прошлого года (8,306 млрд грн).

Сводный чистый убыток убыточных банков в январе-июне составил 4,25 млрд грн, в том числе в группе крупнейших банков - 1,108 млрд грн, или 26,1% от общей суммы: среди 17-ти крупнейших кредитно-финансовых учреждений страны в первом полугодии убыточно сработали лишь УкрСиббанк (группа BNP Paribas – 558,965 млн грн) и банк "Форум" (группа Commerzbank – 549,367 млн грн).

Вместе с тем, наибольший по банковской системе чистый убыток получили в январе-июне 2011 года подконтрольный правительству проблемный Родовид Банк (901,107 млн грн) из группы крупных банков и Пиреус Банк МКБ (группа Piraeus Bank – 656,58 млн грн) из группы средних банков.

Наибольшую чистую прибыль среди всех банков страны в январе-июне получил крупнейший в Украине ПриватБанк (782,338 млн грн), ОТП Банк (группа OTP Bank - 379,819 млн грн) и ВТБ Банк (группа ВТБ – 373,037 млн грн): все из группы крупнейших финучреждений.

В целом сальдированный финансовый результат группы крупнейших банков в январе-июне-2011 составил 878,031 млн грн.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение  
[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0.09]

### **Лугансктепловоз в июле увеличил выпуск на 97% по сравнению со средним за 1П2011**

Лугансктепловоз, основной производитель локомотивов в Украине, увеличил производство в июле 2011, выпустив 10 секций тепловозов для Монголии, 2 секции тепловозов для РЖД и 2 секции электровоза 2ЕЛ-5 для Укрзалізниця (УЗ). Объем выпуска в июле достиг 196,5 млн грн, что на 89% больше г/г и на 97% выше среднего за 1П2011. За 7 месяцев 2011 Лугансктепловоз произвел 50 секций тепловозов и 6 секций электровозов. При этом объем производства составил 796,5 млн грн (\$100 млн), т.е. вдвое больше производства за аналогичный период 2010.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза, в минувшем месяце достигшего рекордного для 2010-11 объема производства. Прирост выпуска может свидетельствовать о подготовке компании к выполнению заказа на 292 электровоза уже во 2П2010, наряду с выполнением заказа на тепловозы для РЖД, которые должны быть поставлены в этом году. Фактически заказ на электровозы, оговоренный в соглашении с УЗ, может быть увеличен с 292 до 335 единиц, поскольку Лугансктепловоз намерен принять участие в двух тендерах: на 222 электровоза постоянного тока и 113 переменного, которые планируется поставить государственной транспортной компании. Мы полагаем, что во 2П2011 Лугансктепловоз удвоит производство благодаря выполнению заказов для РЖД и УЗ, что приведет к улучшению рентабельности, так как доля заказов УЗ растет. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL, с целевой ценой \$0,9.

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает консолидацию в районе уровня сопротивления нисходящего тренда, а также комбинации Фибо-уровней. Диапазон остается все тем же 2290 – 2365 пунктов. Постепенно диапазон сужается. В скором времени стоит ожидать прорыв данного диапазона. Контрольные уровни расположены в районе 2370 и 2280 пунктов. Подтверждением ко всему прочему станет существенный рост объемов торгов. Но на текущий момент времени стоит оставаться вне рынка и ожидать прорыв границ консолидации.

# Торговая Идея

DOEN



Акции DOEN консолидируются в узком диапазоне 45,5 – 50 грн. движение ниже уровня 45 грн приведет к существенному снижению в район уровня 40 – 42 грн. тренд в акции остается в условиях нисходящего тренда. покупка акций противопоказана на текущем рынке. Возможность открытия коротких позиций после движения за пределы флага

# Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	833	439	-0.3%	6%	39%	197%	259.5	933.4	307	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	20%	0.14	0.20	0.3	11
UTLM	Укртелеком	0.59	165	0.4%	-2%	8%	-10%	0.48	0.67	350	4 627
MTBD	Мостобуд	170	0.2	9.7%	-13%	-47%	-57%	130.0	396.6	1.3	0.05
STIR	Стирол	53.7	173	-0.3%	-3%	-33%	-42%	51.0	118.6	205	25.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.29	172	-1.0%	-9%	-27%	-43%	0.29	0.51	133	3 131
FORM	Банк Форум	3.8	1	1.5%	-4%	-38%	-51%	3.5	7.9	3	6.4
USCB	Укрсоцбанк	0.40	637	0.4%	-3%	-29%	-34%	0.38	0.68	510	8 873
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	12.6	2 043	-1.0%	-3%	-14%	-17%	11.1	20.0	589	347
DNEN	Днепрэнерго	775	9.1	-2.8%	-1%	-41%	-30%	699.4	1 366	4	0.04
DOEN	Донбассэнерго	47.0	159	0.0%	-1%	-35%	-36%	45.7	83.7	121	18
KREN	Крымэнерго	2.1	н/д	н/д	-41%	-31%	-42%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	194.2	н/д	н/д	-2%	-21%	-18%	180.0	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	315	19	1.2%	0%	-32%	-45%	287.6	599.8	51	1.2
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	54	-2.3%	10%	-12%	-18%	1.5	2.4	1.6	7
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.3	428	-0.2%	-3%	-21%	-25%	2.2	3.4	534	1 769
ALMK	Алчевский МК	0.20	2 312	-0.1%	10%	-12%	1%	0.13	0.26	988	41 779
DMKD	ДМК Дзержинского	0.27	0.0	2.3%	-10%	-40%	-51%	0.24	0.60	0.7	20
ENMZ	Енакиевский МЗ	123	674	0.4%	-1%	-30%	-40%	114.0	219.5	389	24
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	106	-1.0%	-19%	-58%	-80%	0.39	2.48	2	34
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	129.9	н/д	3%	3%	2%	1.1	1.4	4.8	32
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	0	н/д	-19%	-64%	-71%	0.7	3.1	0.2	1.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	5	-0.8%	3%	10%	38%	4.8	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	31.8	34	2.8%	-4%	-27%	-24%	29.7	59.9	16	3.7
SGOK	Северный ГОК	12.5	63	-0.2%	6%	-6%	29%	8.8	15.9	32	22
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.8	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.59	2	7.9%	-1%	-48%	-38%	2.0	5.5	2	6
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.4	1 231	-1.0%	-5%	-24%	-21%	11.3	18.0	468	300
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	н/д	н/д	3%	-40%	-23%	0.25	0.75	0.6	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-41%	1.8	5.6	187	471
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	102	49.3	-5.6%	-13%	-42%	-32%	101.9	174.0	1.8	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.7	48	-0.9%	-1%	-34%	-19%	21.1	39.6	78	24.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	74	-1.8%	-2%	-31%	-40%	2.4	5.2	19	46
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-6%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.29	3	н/д	4%	36%	38%	0.15	0.33	9.0	270
MSICH	Мотор Сич	3 158	3 733	-0.4%	-1%	6%	28%	1 811	3 871	1 383	3.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.8	1	2.0%	16%	-93%	-97%	0.5	23.6	3.4	10.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.7	0	н/д	-4%	-61%	-91%	5.0	60.9	0.5	0.52
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.0	73	0.5%	6%	-13%	24%	6.0	11.9	238	251

# 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	1%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерпайп НТЗ	5	н/д	н/д	3%	-47%	-56%	4	12.4	0.9	1.67
DNSS	Днепроспецсталь	2 400	н/д	н/д	14%	75%	48%	935	2 900	8.9	0.03
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	н/д	н/д	-39%	26%	-21%	0.7	4.0	0.6	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-29%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.02
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	н/д	н/д	-3%	-29%	-28%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	30.9	н/д	-15%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.9	13.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	н/д	н/д	-9%	-17%	-22%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	10.1	н/д	н/д	44%	-24%	-41%	3.2	18.0	0.9	0.88
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-8%	-7%	-11%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.1	3.9	н/д	-5%	9%	13%	2.3	3.4	27.2	69
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-29%	-35%	-40%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	0%	-16%	-44%	0.21	0.40	1.4	46
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	н/д	-1%	24%	6%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	3.2	н/д	н/д	13%	13%	40%	2.6	4.7	2.8	8
ZACO	Запорожкокс	2.3	н/д	н/д	-29%	15%	-14%	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	н/д	н/д	36%	-1%	-32%	3.2	6.3	2.3	3.7

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 28.9	409.9	0.3%	-1%	-17%	7%	25.5	44.8	184	18
AST PW	Astarta	PLN 94.0	215.9	-0.9%	8%	2%	52%	61.0	106.0	876	29
AVGR LI	Avangard	\$ 14.8	42	-3.6%	-11%	0%	15%	12.5	21.0	441	25
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 431	10 293	-5.1%	-10%	4%	46%	275.5	522.5	6 868	919
IMC PW	IMC	PLN 10.4	6.3	-1.0%	-5%	-6%	-6%	9.6	11.7	113	28
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 227	372	-4.9%	-14%	-28%	-21%	227.0	340.7	839	189
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.4	3 352	-0.8%	-2%	-1%	16%	58.3	88.0	3 913	142
KSG PW	KSG	PLN 22.0	16	1.9%	0%	0%	0%	20.0	29.0	216	24
LKI LN	Landkom	GBp 7.4	192.7	-3.3%	26%	20%	-12%	4.4	11.3	96	967
MHPC LI	MHP	\$ 17.0	1 759	0.3%	3%	-1%	20%	13.7	23.0	2 279	132
MLK PW	Milkiland	PLN 33.3	0.0	0.0%	0%	-26%	-1%	32.0	50.0	52	4.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	0%	-8%	38%	14%	1.3	2.5	12.3	4.0
OVO PW	Ovostar	PLN 57.0	4.28	-2.1%	-8%	-8%	-8%	50.0	62.2	43	2.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 47.5	269	-0.8%	6%	84%	42%	11.50	57.00	120	158
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.0	85	-1.9%	-9%	-9%	16%	8.6	14.4	172	41
WES PW	Westa	PLN 10.7	48	-2.6%	-5%	-9%	-9%	10.4	12.2	23	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	833	5 648	5	889.6	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	464	10	0.18	-5%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.0	11.6	8.3
UTLM	0.59	1 381	7	0.81	38%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	отр	74.9	16.1
MTBD	170	12.3	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.4	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	53.7	182	9	120.6	125%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.3	2.3	отр	14.9	5.6
<b>Банки</b>																
BAVL	0.29	1 096	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.1	5.1
USCB	0.40	628	4	1.04	162%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.5	5.1
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	12.6	583	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	1.0	0.7	0.6	24.1	6.8	5.2	>100	10.0	6.8
DNEN	775	578	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.9	0.7	0.6	8.3	4.6	3.6	24.3	6.7	4.8
DOEN	47.0	139	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	315	504	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.9	0.8	0.7	50.4	7.4	5.2	отр	11.3	6.8
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.3	1 197	4	3.25	43%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.2	54.8	10.1	7.1	отр	отр	34.4
ALMK	0.20	630.6	4	0.26	30%	июл-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	9.1	8.5	отр	63.1	26.8
ENMZ	123	161.6	9	142	16%	июл-11	Держать	0.2	0.2	0.2	отр	отр	11.0	отр	отр	отр
HRTR	1.2	401.8	2	2.2	79%	июл-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.3	3.7	2.9	18.6	5.1	4.1
<b>Железная руда</b>																
PGOK	31.8	759	3	30.6	-4%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.5	3.2	3.4	8.2	3.9	4.2
CGOK	6.9	1 018	0.5	10.7	54%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	4.0	4.1
SGOK	12.5	3 598	0.5	17.7	41%	июл-11	Покупать	2.9	2.2	1.9	4.8	3.7	3.0	10.8	5.2	4.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	11.4	278.2	9	19.6	72%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.0	2.8	2.3	отр	10.9	6.6
ALKZ	0.32	120.5	2	0.54	70%	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
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	102	80.7	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	8.9	4.5	2.8	8.4	5.1	2.3
AZGM	7.0	40.7	3	28.9	312%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	23.7	339.8	5	48.9	106%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	4.1	3.1	3.4	9.0	4.5	4.7
LTPL	2.9	80.0	14	7.21	147%	январь-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.1	6.3	4.1	отр	7.3	4.4
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.29	154.2	11	0.4	42%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	23.0	9.8	9.3	отр	отр	32.7
MSICH	3 158	820	24	5 048	60%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.8	2.6	2.5	5.2	2.9	2.8
SMASH	5.7	50.7	3	4.1	-28%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.2	4.3	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	8.03	227.3	8	14.4	80%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.3	5.9	4.8	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	3.1	396.3	6	5.28	70%	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	140%	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	221	45	33.2	15%	май-11	Держать	3.9	2.6	2.2	6.4	10.5	9.4	14.0	14.8	18.3
AST PW	PLN 94	830	37	99.0	5%	фев-11	Держать	3.6	2.9	2.5	8.1	7.6	7.2	9.5	8.8	8.7
AVGR LI	\$ 14.8	945	23	27.4	85%	мар-11	Покупать	2.4	1.9	1.5	5.5	4.3	3.6	5.1	4.8	4.6
FXPO LN	GBp 431	4 128	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 227	635	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	1 910	62	97.9	33%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	11.6	8.1	5.9	12.6	8.9	5.9
LKI LN	GBp 7.4	52	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	3.0	1.6	1.4	отр	6.4	5.6	отр	56.2	24.6
MHPC LI	\$ 17.0	1 828	35	25.1	48%	июл-11	Покупать	2.6	2.2	2.1	7.7	6.4	6.5	8.5	8.6	9.1
MLK PW	PLN 33	368	22	40.5	22%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.2	7.5	7.0	13.4	10.1	8.7
4GW1 GR	€ 2.0	50	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 48	248	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"

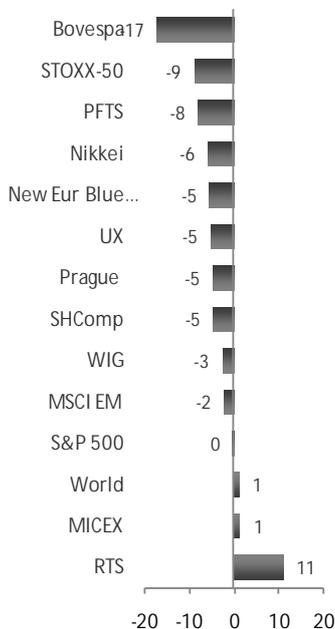
## Покрытие Без Оценки

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	194.2	145	9.1	227.3	17%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	3.9	1.8	27.4	9.6	2.8
DNSS	2 400	323	10.0	2 485.6	4%	июл-11	0.9	н/д	н/д	10.9	н/д	н/д	44.6	15.4	11.1
DRMZ	1.7	44	13.0	8.2	381%	июн-11	0.3	0.2	0.2	1.8	1.8	1.5	3.5	2.7	2.1
FORM	3.8	278	4.0	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	22.0	1.6	160%	июл-11	0.4	0.4	0.4	2.0	3.2	2.5	6.4	6.9	4.5
KIEN	10.1	137	9.3	30.1	198%	апр-11	0.2	0.1	0.1	3.7	1.3	0.8	6.9	2.5	1.3
KREN	2.1	44	8.7	2.3	13%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.4	2.4	15.0	6.1	3.4
MZVM	0.8	1.5	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.5	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	0.9	23	7.4	2.3	152%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.3	н/д	н/д	отр	22.5	5.6
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	2.6	108	5.4	3.9	52%	июл-11	1.5	н/д	н/д	5.0	н/д	н/д	отр	36.1	27.1
TATM	5.8	306	9.5	6.3	8%	май-11	2.4	2.0	1.8	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
UROS	3.2	42	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	0.5	н/д	1.9	2.0	12.4	1.7	1.7
ZACO	2.3	34	7.2	7.4	222%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	1.8	1.6	1.4

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	12.58	11.03	1.20	1.13
STOXX-50	Европа	9.06	8.14	0.71	0.69
New Eur Blue Chip	Европа	10.06	9.01	0.95	0.91
Nikkei	Япония	15.98	13.87	0.55	0.53
FTSE	Великобритания	10.12	9.09	1.06	1.02
DAX	Германия	10.19	8.95	0.62	0.59
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.15</b>	<b>9.05</b>	<b>0.83</b>	<b>0.80</b>
MSCI EM		10.89	9.55	1.12	1.02
SHComp	Китай	12.27	10.28	1.19	1.03
MICEX	Россия	6.81	6.56	1.07	1.03
RTS	Россия	6.11	5.76	1.06	1.02
Bovespa	Бразилия	9.33	8.27	1.16	1.05
WIG	Польша	10.39	9.73	0.91	0.86
Prague	Чехия	10.86	9.60	1.47	1.44
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.39</b>	<b>9.55</b>	<b>1.12</b>	<b>1.03</b>
PFTS	Украина	10.44	7.26	0.57	0.51
UX	Украина	10.63	7.35	0.59	0.52
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.54</b>	<b>7.30</b>	<b>0.58</b>	<b>0.51</b>
Потенциал роста к развит. стра		-4%	24%	43%	55%
Потенциал роста к развив. стра		-1%	31%	94%	100%

## 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	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г	3.4%			3.0%			5.3%			3.8%		
Промпроизводство. г/г	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	9.0%*
С/х. производство. г/г	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	4.0%*
Розничные продажи. г/г	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	10.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	11.7%*
Производителей. г/г	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.0%*
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*	-0.5*
Финансовый счет. \$млрд.	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*	0.0*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99

\* - прогноз «Арт Капитал»

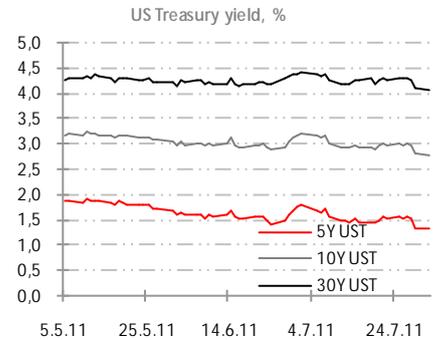
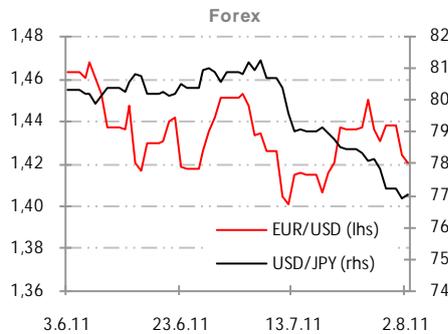
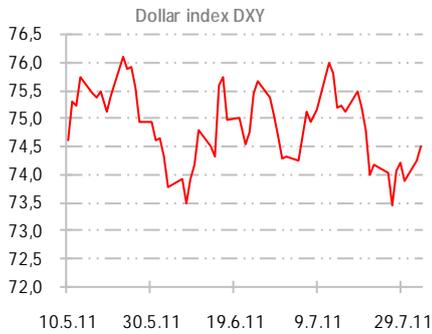
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2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

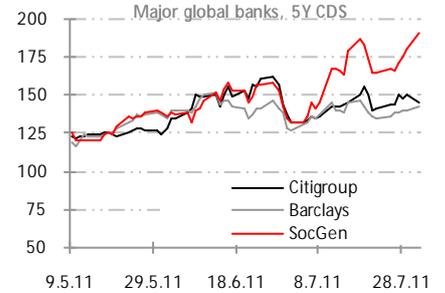
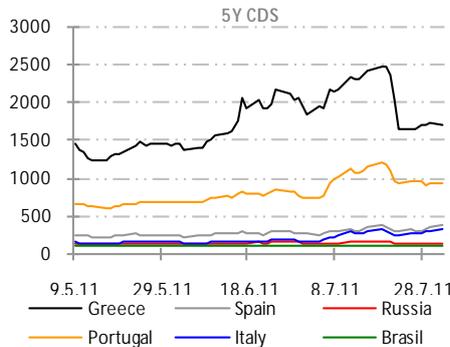
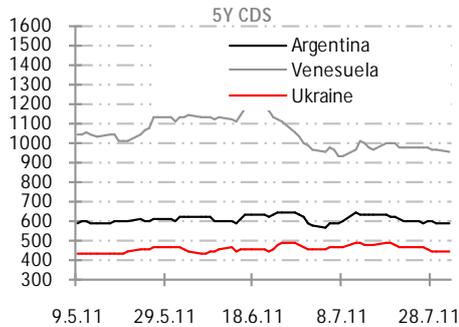
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

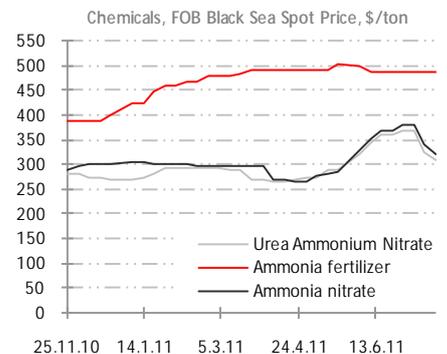
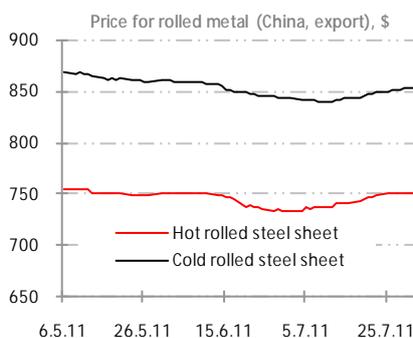
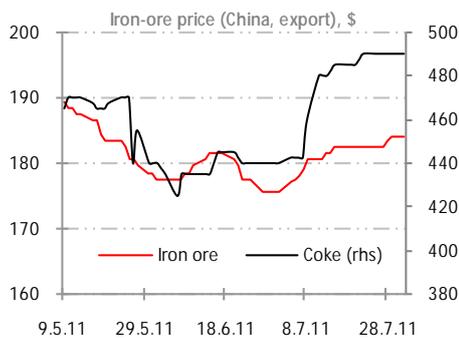
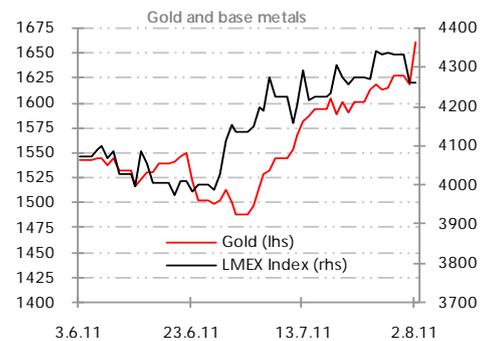
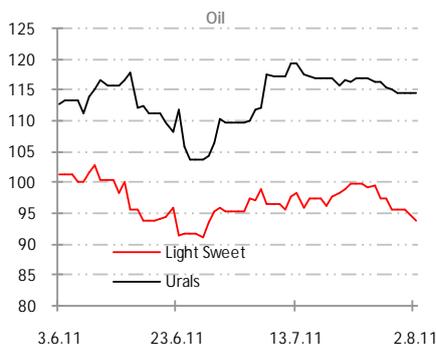
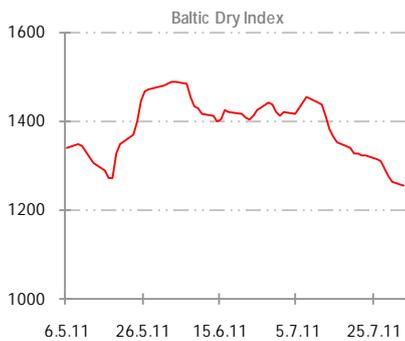
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».