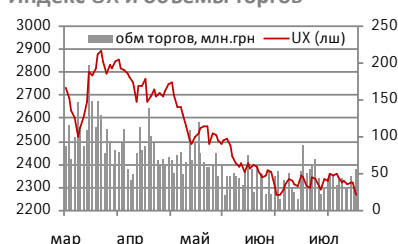




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.3	-2.0	3	12.0
S&P 500	США	0.5	-2.5	0	12.6
Stoxx-50	Европа	-1.8	-6.5	-11	8.9
FTSE	ВБ	-2.3	-4.0	-5	9.9
Nikkei	Япония	0.2	-1.8	-6	16.0
MSCI EM	Развив.	-2.2	-3.1	-4	10.6
SHComp	Китай	0.1	-0.8	-5	12.3
RTS	Россия	-3.4	-3	7	6.0
WIG	Польша	-3.7	-5.5	-6	10.0
Prague	Чехия	-1.9	-2.5	-6	10.7
PFTS	Украина	-1.6	-1.2	-9	10.3
UX	Украина	-2.1	-2.0	-7	10.4

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.19	-2.7	-1.5	-14.4	8.9
AVDK	11.34	-0.6	-2.0	-24.1	2.8
AZST	2.22	-2.6	-3.9	-22.8	9.8
BAVL	0.29	-2.0	-2.8	-27.9	1.1
CEEN	12.16	-3.6	-4.0	-17.4	6.6
ENMZ	117.2	-4.4	-4.9	-32.9	отр
DOEN	46.01	-2.2	-2.8	-36.3	6.3
MSICH	3110	-1.5	-0.9	4.2	2.6
SVGZ	7.75	-3.5	-4.3	-16.2	5.7
STIR	51.5	-4.2	-5.4	-35.4	4.1
UNAF	817.0	-1.9	-1.5	36.8	16.0
USCB	0.39	-2.1	-0.6	-30.5	0.8
UTLM	0.59	-0.7	0.0	7.4	7.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	310.1	-1.5	-1.2	-32.8	7.3

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

Обзор Рынка Акции: Сегодня Ожидается Отскок

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия снижается, ММВБ открылся (+0,65%), фьючерс EuroStoxx50 (+1,2%). Ожидаем открытие UX отскоком вверх.

Индекс UX упал на 2% и зафиксировался на отметке 2268,5 при объеме торгов 150 млн.грн. В течение вчерашней сессии индекс пытался протестировать минимумы текущего года (2250). Последний раз UX так стремительно падал в конце июня. Опасения резкого ухудшения американской экономики привели к стремительному падению ММВБ на 3,4%, при этом европейские рынки упали более двух процентов. Однако вчера рынки США закрылись незначительным ростом после падения восемь сессий подряд. По рынку прошел слух, что в случае замедления инфляции ФРС может запустить новую программу количественного смягчения (QE3) для стимулирования экономики.

Из индексной корзины UX больше других упали Енакиевский МЗ (-4,4%), Стирол (-4,2%). Наиболее ликвидные украинские фишки торгующиеся на зарубежных площадках демонстрировали более сдержанную динамику: Ferrexpo (-0,3%), МНР (-0,3%).

Заголовки новостей

- На аукционе ОВГЗ привлекли минимальный объем в 2011 году
- Лизингтехтранс закажет 50 самолетов с двигателями Мотор Сич

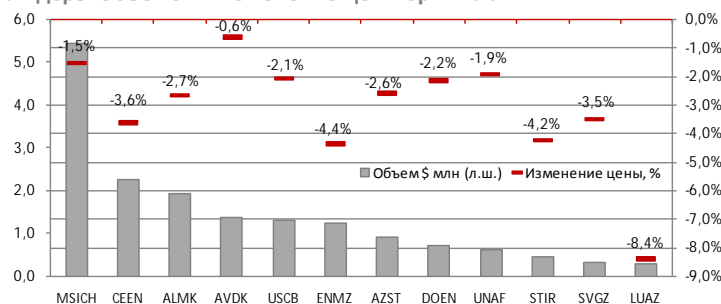
Содержание

- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея AZST
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Сравнительный Анализ Рынка
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

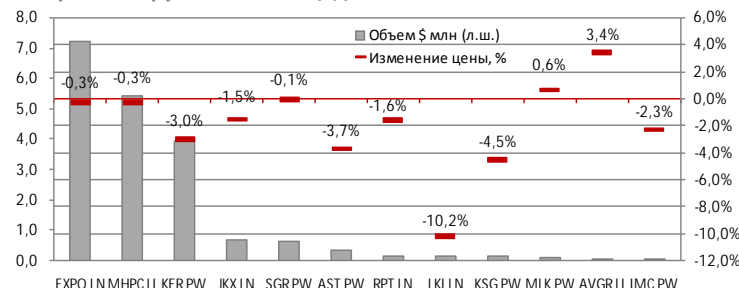
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
МНРС 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



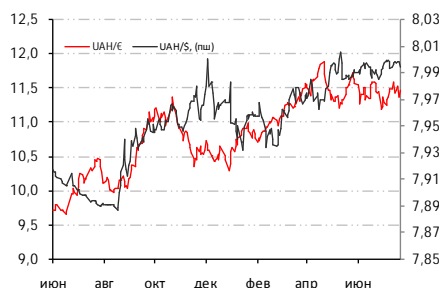
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1662	0.03	2.08	16.96
Нефть (L.Sweet)	92	-1.98	-3.94	-2.6
EUR/USD	1.43	0.70	-0.56	7.00

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](#)

На аукционе ОВГЗ привлекли минимальный объем в 2011 году

Иван Заражевский: Аукцион ОВГЗ хоть и состоялся, однако объем привлечения составил всего 42 млн. грн., так что установленные нормы доходности не могут служить ориентиром для рынка. Минфин продолжил демонстрировать тактику удержания ставок на малых объемах, используя лояльных себе покупателей.

Заявки участников были поданы в таких диапазонах: на 3 месяца на уровне 4,7-6,74% и одна минимальная заявка на 20 млн. грн. была удовлетворена, по 9 месяцам была подана 1 заявка на 100 млн. на уровне 8,84%, которая ожидаемо не была удовлетворена. 2Г ОВГЗ были размещены по ставке 9% на сумму почти 22 млн., двумя заявками. Данное размещение, как и прошлые в июле, мы склонны считать нерыночными (достигнутыми путем договоренности Минфина с госбанками).

С большой уверенностью можно предполагать, что Минфин полноценно выполнит все предстоящие в августе погашения даже без помощи новых заимствований, так как имеет достаточный резерв от ранее проведенных внешних заимствований. Таким образом, спрос на ОВГЗ остается низким и вторичный рынок по той же трехлетке находится на уровнях 0,5-1,5% выше вторичного рынка из-за низкой ликвидности в системе, которая неравномерно распределена и колеблется в диапазоне 15-16 млрд. грн. На вторичном рынке активность была необычайно высокой – за последние пять торговых дней объем торгов составил 20 млрд. грн., что в 3 раза выше обычного. При этом доходность ОВГЗ за неделю практически не изменилась.

Доходность ОВГЗ при первичном размещении, %

	3М	6М	9М	1Г	2Г	3Г	5Л	V ¹	D ¹
01.03.2011	-	6,74		-		10,85		0,5	1,6
15.03.2011		6,70		8,7		10,85	9,25	3,4	4,1
22.03.2011	-	6,70	8,0		9,85		-	0,6	1,3
29.03.2011		-		8,45		10,75	-	0,2	1,7
05.04.2011	-		7,8		9,60			0,2	1,6
12.04.2011		6,50	-	7,95	-	10,45		0,7	3,4
19.04.2011	-		7,5		9,40		-	2,6	4,1
26.04.2011		6,50		-		10,45		1,2	2,4
10.05.2011	-		-		9,25			0,6	2,5
18.05.2011		6,0		-		10,20	-	1,1	3,0
24.05.2011	4,8		-		9,0		-	0,5	1,3
31.05.2011		-	-		-			-	0,6
07.06.2011		-		7,95		10,10		0,5	1,0
14.06.2011	-		-		-		-	-	0,2
21.06.2011		-		7,95		10,10		0,1	0,4
05.07.2011	-		-		-			-	0,8
12.07.2011		-		-		10,10		0,3	1,3
19.07.2011	-		-		-		-	-	0,5
26.07.2011		-		-		10,00		0,3	0,9
02.08.2011	4,7		-		9,0			0,04	0,6

Источник: Минфин

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[MSICH,ПОКУПАТЬ,\$632]

Лизингтехтранс закажет 50 самолетов с двигателями Мотор Сич

Государственная компания Лизингтехтранс и Антонов, основной украинский производитель самолетов, подписали протокол о намерениях до 2015 закупить 22 единицы Ан-148 и 28 Ан-158. Самолеты предназначены для финансового лизинга украинскими авиалиниями.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, поставляющей двигатели для Ан-148 и Ан-158. От продажи двигателей для 50 таких самолетов компания может в следующие 5 лет выручить до \$250 млн. Вице-премьер министр инфраструктуры Борис Колесников ранее заявлял, что правительство разрабатывает схему финансового лизинга под 2% годовых с целью их дальнейшей передачи отечественным авиаперевозчикам. Влияние этой новости ослабляется нехваткой у Антонова оборотного капитала, препятствующей росту производства, а также требованиями украинских авиалиний оснащать Ан-158 импортными двигателями. Примечательно, что Колесников в последних высказываниях о замене моторов не упоминал. В целом подписание меморандума повышает шансы на восстановление темпов производства Ан-148/158, что может значительно увеличить чистый доход Мотор Сич в ближайшие годы. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ зафиксировался ниже уровня горизонтального треугольника, который формировал консолидацию на графике. Нисходящий тренд остается в силе. Сопротивление располагается в районе 2320 пунктов. Движение ниже уровня 2250 пунктов подтвердит продолжение тренда. В такой ситуации стоит закрывать длинные позиции и открывать короткие позиции в ликвидных акциях. Ближайшие цели снижения располагаются в районе 2000 пунктов с промежуточной поддержкой в районе 2200 пунктов.

Торговая Идея

AZST



Акции AZST вывалились вниз из консолидации, открывая путь для дальнейшего снижения цены в район 2,0 грн. промежуточный уровень поддержки расположен в районе 2,1 грн. в такой ситуации возникает возможность для открытия коротких позиций в данной акции с указанными целями. Тренд остается все также нисходящим.

Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	817	630	-1.9%	4%	37%	192%	259.5	933.4	310	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	15.0	н/д	12%	26%	21%	0.14	0.20	0.3	13
UTLM	Укртелеком	0.59	129	-0.7%	-3%	7%	-9%	0.48	0.67	346	4 565
MTBD	Мостобуд	170	12.8	н/д	-13%	-47%	-56%	130.0	396.6	1.3	0.05
STIR	Стирол	51.5	459	-4.2%	-7%	-35%	-44%	51.0	118.6	206	25.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.29	277	-2.0%	-11%	-28%	-43%	0.29	0.51	133	3 117
FORM	Банк Форум	3.7	0	-1.3%	-5%	-39%	-51%	3.5	7.9	3	6.3
USCB	Укрсоцбанк	0.39	1 322	-2.1%	-5%	-31%	-35%	0.38	0.68	506	8 816
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.2	2 270	-3.6%	-7%	-17%	-19%	11.1	20.0	596	352
DNEN	Днепрэнерго	740	28.1	-4.5%	-6%	-44%	-34%	699.4	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	46.0	736	-2.2%	-3%	-36%	-36%	45.7	83.7	121	18
KREN	Крымэнерго	2.1	43	н/д	-41%	-31%	-42%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	194.2	14	н/д	-2%	-21%	-18%	180.0	600.0	1.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	310	16	-1.5%	-1%	-33%	-47%	287.6	599.8	50	1.2
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	95	н/д	10%	-12%	-18%	1.5	2.4	1.5	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.2	918	-2.6%	-5%	-23%	-26%	2.2	3.4	531	1 760
ALMK	Алчевский МК	0.19	1 934	-2.7%	8%	-14%	-5%	0.13	0.26	983	41 576
DMKD	ДМК Дзержинского	0.27	н/д	н/д	-10%	-40%	-47%	0.24	0.60	0.7	20
ENMZ	Енакиевский МЗ	117	1 257	-4.4%	-6%	-33%	-45%	114.0	219.5	390	24
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	0	0.0%	-19%	-58%	-80%	0.39	2.10	2	34
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	126.4	-3.5%	0%	-1%	-1%	1.1	1.4	4.8	31
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	0	н/д	-19%	-64%	-71%	0.7	3.1	0.2	1.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	21	-6.4%	-4%	3%	30%	4.8	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	30.2	25	-5.0%	-9%	-31%	-26%	29.7	59.9	16	3.8
SGOK	Северный ГОК	12.0	172	-3.9%	2%	-9%	28%	8.8	15.9	34	23
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.8	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.59	н/д	н/д	-1%	-48%	-36%	2.0	5.5	2	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.3	1 368	-0.6%	-6%	-24%	-21%	11.2	18.0	466	299
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	н/д	н/д	3%	-40%	-28%	0.25	0.75	0.6	12
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-40%	1.8	5.6	184	464
Машиностроение											
AVTO	Укравто	102	н/д	н/д	-13%	-42%	-32%	101.9	174.0	1.8	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.7	179	-4.4%	-5%	-37%	-23%	21.1	39.6	79	25.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.8	78	-2.5%	-4%	-33%	-41%	2.4	5.2	19	48
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.26	296	-8.4%	-4%	25%	30%	0.15	0.33	9.0	268
MSICH	Мотор Сич	3 110	5 440	-1.5%	-3%	4%	29%	1 811	3 871	1 407	3.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	2	-5.3%	10%	-94%	-97%	0.5	23.6	3.4	11.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.4	0	-5.3%	-9%	-63%	-91%	5.0	60.9	0.4	0.51
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.8	324	-3.5%	2%	-16%	22%	6.0	11.9	236	249

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	10.3	н/д	1%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	5	н/д	н/д	3%	-47%	-58%	4	12.4	0.9	1.65
DNSS	Днепроспецсталь	2 300	42.3	-4.2%	9%	68%	-22%	935	2 900	9.4	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	19.4	н/д	-39%	26%	34%	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	0.5	н/д	-15%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.8	13.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	н/д	н/д	-9%	-17%	-22%	0.60	1.69	1	7
KIEN	Киевэнерго	10.1	н/д	н/д	44%	-24%	-41%	3.2	18.0	0.9	0.86
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-8%	-7%	-11%	1.18	2.60	0.2	2
SLAV	ПБК Славутич	3.1	н/д	н/д	-5%	9%	13%	2.3	3.4	26.8	68
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%	17%	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	6.6	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 26.8	20.1	-7.1%	-8%	-23%	-1%	25.5	44.8	184	18
AST PW	Astarta	PLN 90.5	323.3	-3.7%	4%	-2%	46%	61.2	106.0	880	29
AVGR LI	Avangard	\$ 15.3	63	3.4%	-8%	3%	19%	12.5	21.0	436	25
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 429	7 208	-0.3%	-11%	3%	45%	275.5	522.5	6 873	921
IMC PW	IMC	PLN 10.2	40.3	-2.3%	-7%	-8%	-8%	9.6	11.7	113	29
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 224	683	-1.5%	-16%	-29%	-23%	222.2	340.7	836	189
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.2	3 933	-3.0%	-5%	-4%	13%	58.3	88.0	3 968	144
KSG PW	KSG	PLN 21.0	144	-4.5%	-5%	-5%	-5%	20.0	29.0	218	25
LKI LN	Landkom	GBp 6.6	156.1	-10.2%	13%	8%	-21%	4.4	11.3	97	973
MHPC LI	MHP	\$ 16.9	5 420	-0.3%	2%	-1%	19%	13.7	23.0	2 328	135
MLK PW	Milkiland	PLN 33.5	79.8	0.6%	1%	-25%	-1%	32.0	50.0	53	4.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	13.4	0%	-8%	38%	7%	1.3	2.5	12.5	4.1
OVO PW	Ovostar	PLN 54.4	5.36	-4.6%	-12%	-12%	-12%	50.0	62.2	43	2.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 46.8	160	-1.6%	4%	82%	42%	11.50	57.00	120	159
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.0	647	-0.1%	-9%	-9%	16%	8.6	14.4	180	44
WES PW	Westa	PLN 10.6	9	-0.9%	-6%	-10%	-10%	10.4	12.2	23	6

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	817	5 542	5	889.6	9%	июн-11	Держать	2.2	1.8	1.6	9.9	16.0	5.8	16.6	27.6	8.2
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	1 373	7	0.81	39%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	отр	74.4	16.0
MTBD	170	12.3	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.4	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	51.5	175	9	120.6	134%	апр-11	Покупать	0.7	0.3	0.2	отр	4.1	2.2	отр	14.3	5.4
Банки																
BAVL	0.29	1 075	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	8.9	5.0
USCB	0.39	615	4	1.04	168%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.2	5.0
Энергогенерация																
CEEN	12.2	562	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.9	0.7	0.6	23.4	6.6	5.0	>100	9.6	6.6
DNEN	740	552	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	8.0	4.4	3.4	23.2	6.4	4.6
DOEN	46.0	136	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.5	0.4	0.3	отр	6.3	4.4	отр	10.4	5.7
ZAEN	310	496	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.9	0.8	0.7	49.8	7.3	5.1	отр	11.2	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.2	1 166	4	3.25	46%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.2	53.7	9.8	6.9	отр	отр	33.6
ALMK	0.19	614.2	4	0.26	34%	июл-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	8.9	8.4	отр	61.5	26.1
ENMZ	117	154.6	9	142	21%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	отр	отр	10.8	отр	отр	отр
HRTR	1.2	388.1	2	2.2	86%	июл-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.8	18.0	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	30.2	722	3	30.6	1%	июл-11	Продавать	1.0	1.0	1.0	4.3	3.1	3.2	7.8	3.7	4.0
CGOK	6.5	953	0.5	10.7	65%	июл-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.2	2.6	2.8	5.9	3.7	3.8
SGOK	12.0	3 459	0.5	17.7	47%	июл-11	Покупать	2.7	2.1	1.9	4.6	3.5	2.9	10.4	5.0	3.9
Коксохимы																
AVDK	11.3	276.7	9	19.6	73%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.0	2.8	2.3	отр	10.8	6.6
ALKZ	0.32	120.6	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
Машиностроение																
AVTO	102	80.8	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	8.9	4.5	2.8	8.5	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	22.7	324.9	5	48.9	116%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	3.9	2.9	3.2	8.6	4.3	4.5
LTPL	2.8	78.1	14	7.21	153%	янв-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	32.4	6.2	4.0	отр	7.1	4.3
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	0.26	141.3	11	0.4	56%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.4	9.6	9.1	отр	отр	30.0
MSICH	3 110	808	24	5 048	62%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	2.6	2.5	5.1	2.9	2.8
SMASH	5.4	48.0	3	4.1	-25%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.8	>100	22.0	4.1	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	7.75	219.5	8	14.4	86%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.1	5.7	4.6	6.7	8.7	6.7
ZATR	1.4	387.6	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	396.5	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	261.7	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 27	206	45	33.0	23%	май-11	Покупать	3.6	2.5	2.1	5.9	10.0	8.9	13.1	13.8	17.1
AST PW	PLN 91	802	37	98.5	9%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.8	7.4	7.0	9.1	8.5	8.4
AVGR LI	\$ 15.3	977	23	27.4	79%	мар-11	Покупать	2.5	1.9	1.5	5.7	4.4	3.7	5.3	5.0	4.7
FXPO LN	GBp 429	4 147	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 224	630	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 71	1 860	62	97.5	37%	июн-11	Покупать	2.1	1.2	1.0	11.3	7.9	5.8	12.3	8.7	5.8
LKI LN	GBp 6.6	47	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.7	1.4	1.2	отр	5.8	5.1	отр	50.9	22.3
MHPC LI	\$ 16.9	1 823	35	25.1	48%	июл-11	Покупать	2.6	2.2	2.1	7.6	6.4	6.4	8.5	8.6	9.1
MLK PW	PLN 34	371	22	40.4	21%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.2	7.5	7.1	13.5	10.2	8.8
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 47	246	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"

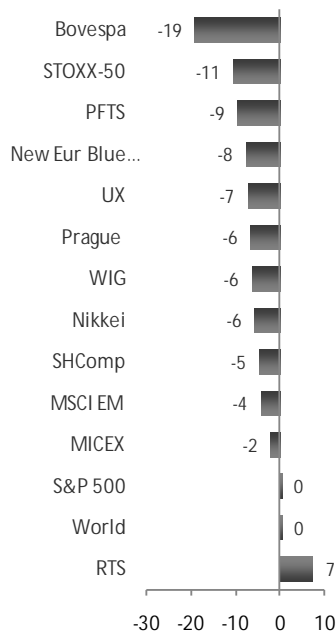
Покрытие Без Оценки

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	146	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	2 300	309	10.0	2 485.6	8%	июл-11	0.9	н/д	н/д	10.6	н/д	н/д	42.8	14.7	10.7
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	3.7	275	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.6
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	0.7	1.4	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	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	36.2	27.1
TATM	5.8	307	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

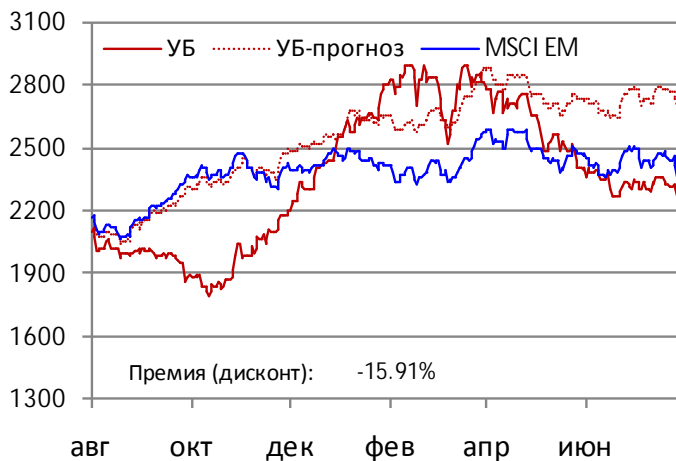
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.64	11.08	1.21	1.14
STOXX-50	Европа	8.90	8.00	0.70	0.67
New Eur Blue Chip	Европа	9.82	8.75	0.92	0.89
Nikkei	Япония	16.01	13.90	0.55	0.53
FTSE	Великобритания	9.93	8.93	1.03	1.00
DAX	Германия	9.97	8.77	0.60	0.58
Медиана по развитым странам		9.95	8.85	0.81	0.78
MSCI EM		10.64	9.33	1.10	1.00
SHComp	Китай	12.27	10.28	1.19	1.03
MICEX	Россия	6.56	6.32	1.03	0.99
RTS	Россия	5.99	5.65	1.04	1.00
Bovespa	Бразилия	9.07	8.04	1.12	1.02
WIG	Польша	10.03	9.29	0.88	0.83
Prague	Чехия	10.66	9.42	1.44	1.42
Медиана по развивающимся странам		10.03	9.29	1.10	1.00
PFTS	Украина	10.28	7.14	0.56	0.50
UX	Украина	10.41	7.19	0.58	0.51
Медиана по Украине		10.34	7.17	0.57	0.50
Потенциал роста к развит. стра		-4%	23%	42%	55%
Потенциал роста к развив. стра		-3%	30%	93%	98%

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

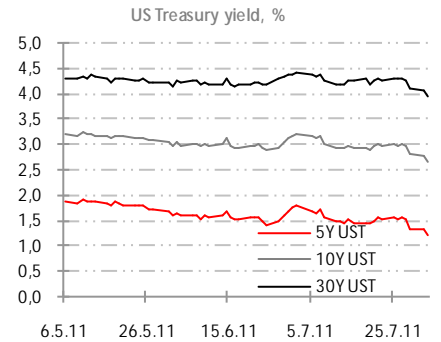
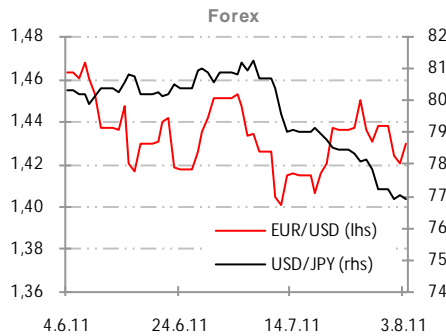
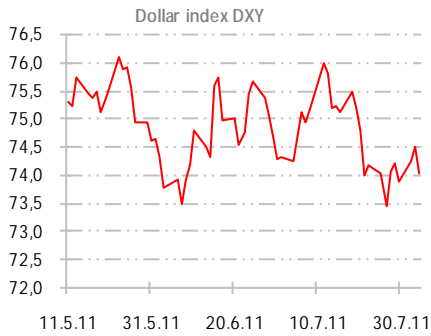
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0
Цены								
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5
ИЦПП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	15.0
Платежный баланс								
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
Государственные финансы								
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3
Валютный курс								
Грн./\$, НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

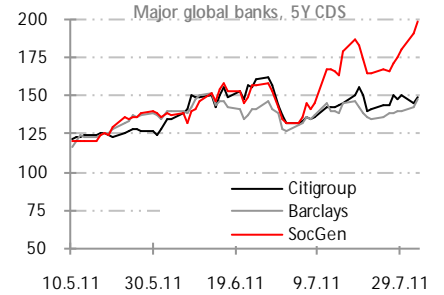
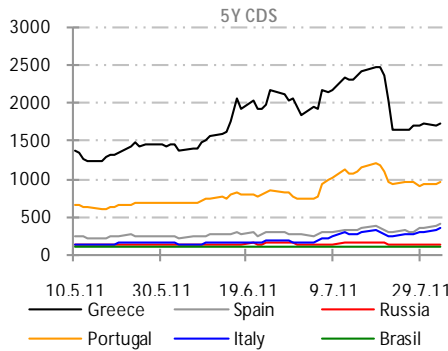
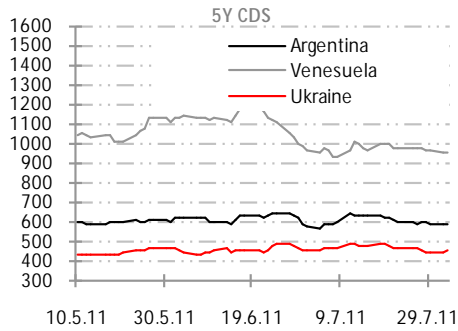
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Графики Мировых Рынков

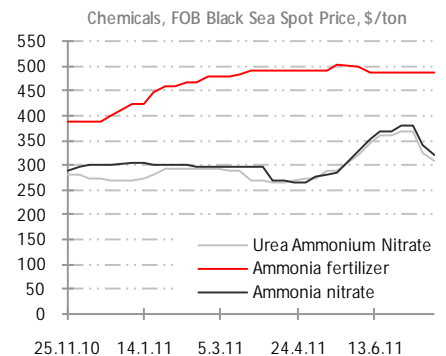
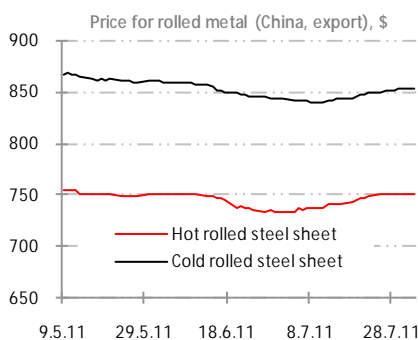
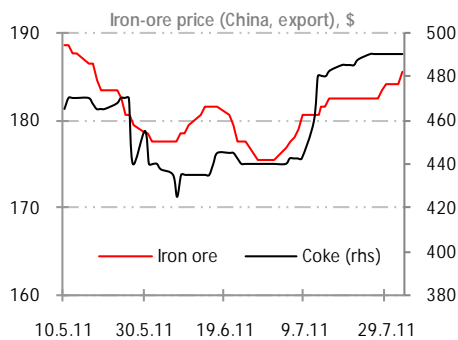
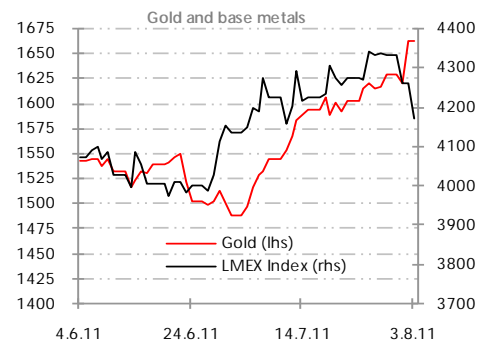
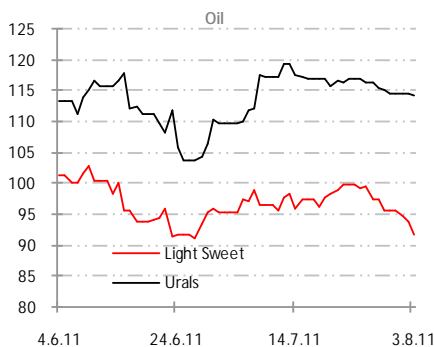
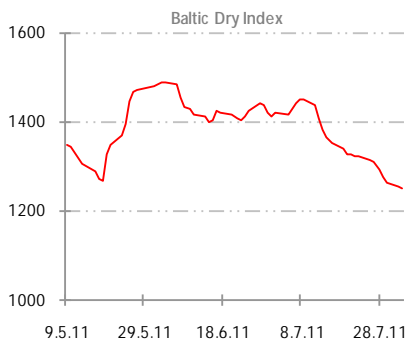
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по международным продажам
Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента
Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:
Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение
Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия
Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х
Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:
э/энергетика, нефть&газ
Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор
Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».