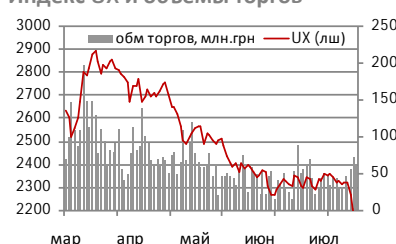




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.5	-5.8	-1	11.5
S&P 500	США	-0.1	-7.2	-5	12.0
Stoxx-50	Европа	-1.5	-11.1	-15	8.5
FTSE	ВБ	-2.7	-9.8	-11	9.3
Nikkei	Япония	-2.2	-7.5	-11	15.2
MSCI EM	Развив.	-3.0	-8.5	-10	10.1
SHComp	Китай	-3.7	-6.4	-10	11.6
RTS	Россия	-3.1	-8	2	5.5
WIG	Польша	-1.9	-10.9	-12	9.5
Prague	Чехия	-2.5	-7.0	-11	10.3
PFTS	Украина	-3.6	-7.0	-15	9.7
UX	Украина	-3.6	-8.0	-13	9.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0.18	-4.7	-8.1	-20.1	8.7
AVDK	10.15	-6.5	-12.2	-32.0	2.5
AZST	2.02	-4.8	-12.5	-29.7	8.8
BAVL	0.27	-3.7	-7.9	-31.7	1.0
CEEN	10.77	-6.2	-14.9	-26.8	6.0
ENMZ	109.5	-3.6	-11.1	-37.3	отр
DOEN	43.00	-2.8	-9.1	-40.4	6.0
MSICH	2895	-4.4	-7.7	-3.0	2.4
SVGZ	7.10	-4.6	-12.3	-23.2	5.2
STIR	45.0	-8.2	-17.2	-43.5	3.5
UNAF	780.0	-2.7	-6.0	30.7	15.3
USCB	0.37	-3.6	-5.5	-34.0	0.7
UTLM	0.58	-0.9	-0.8	6.5	7.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	309.0	0.1	-1.5	-33.0	7.3

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

Обзор Рынка Акции: UX – Максимальное Падение

Перед открытием сформировался негативный фон: Азия падает, ММВБ открылся (-2,3%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,5%). Ожидаем открытие UX снижением.

Участники торгов на УБ пережили самую тяжелую неделю в текущем году: индекс UX снизился на 8%. Лидеры падения за неделю – Стирол (-17%), Центрэнерго (-15%), тогда как Укртелеком (-1%) и Западэнерго (-1,6%) снизились умеренно. Рынки США также установили рекордное падение со времен финансового кризиса 2008 г.: индекс Dow Jones упал на 5,8%, S&P500 – 7,2%.

В пятницу после закрытия американских рынков, рейтинговое агентство Standard & Poor's понизило кредитный рейтинг США с уровня "AAA" до "AA+" с "негативным" прогнозом. S&P объяснило понижение растущим госдолгом, а также из-за того, что правительство США не принимает достаточно эффективные меры для решения проблемы долга. Сегодня индексы азиатского региона упали до минимальной отметки более чем за год после понижения рейтинга США.

Заголовки новостей

- [Инфляция замедлилась до 10,6% г/г](#)
- [Киевэнерго привлечет кредит на 156,4 млн грн под 14% для подготовки к Евро-2012](#)

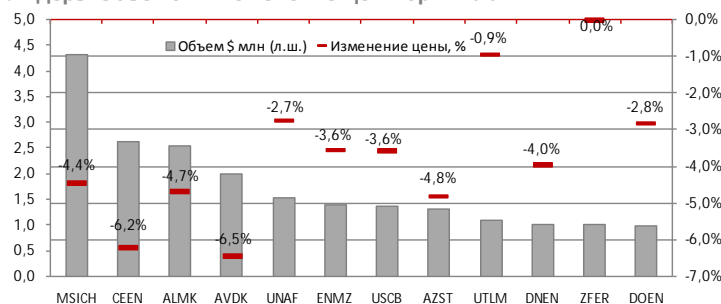
Содержание

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

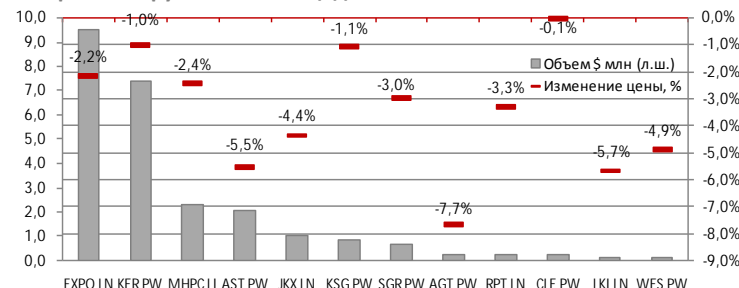
Изменения Целевых Цен:

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



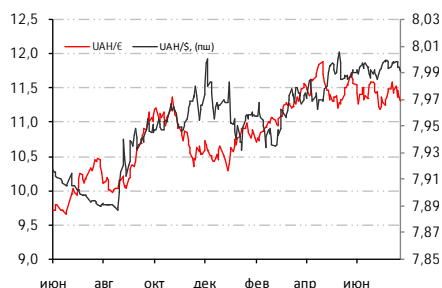
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1664	1.05	2.21	17.10
Нефть (L.Sweet)	87	0.29	-9.22	-7.9
EUR/USD	1.42	0.57	-0.95	6.58

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](#)

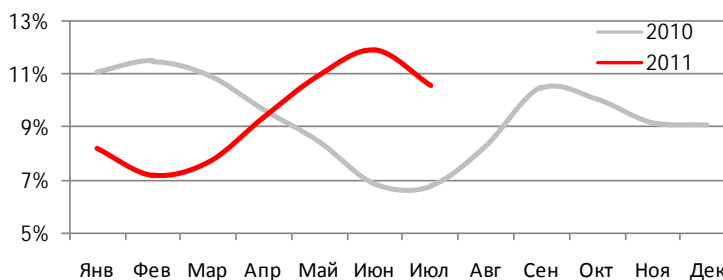
Инфляция замедлилась до 10,6% г/г

По информации Госкомстата падение Индекса потребительских цен (ИПЦ) в июле составило 1,3% м/м, что обеспечило сокращение темпов роста инфляции в расчете год к году с 11,9% в июне до 10,6% по результатам июля. Индекс цен производителей (ИЦП) вырос в июле на 0,1% м/м, достигнув в расчете год к году 20,3%.

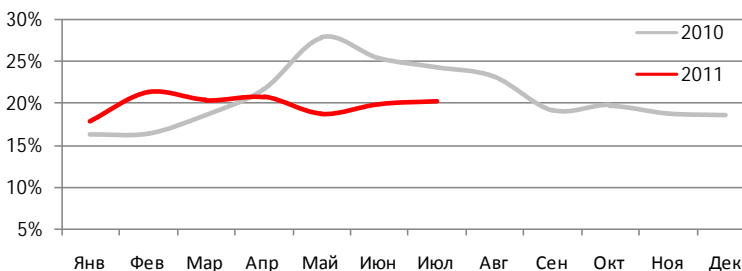
Олег Иванец: как мы и ожидали, в июле была дефляция, вызванная существенным сокращением цен на овощи (на 32,6% м/м) при относительной стабильности цен на другие товары. При этом сокращение темпов роста инфляции превысило как наш консервативный прогноз (11,7% г/г), так и прогноз Блумберг (12,1%). Тем не менее, мы подтверждаем наш годовой прогноз инфляции на уровне 9,5% и ожидаем дальнейшего сокращения темпов роста инфляции в августе-сентябре.

ИЦП остался практически без изменений, так как рост цен на продукцию перерабатывающей промышленности на 1,4% м/м был компенсирован сокращением цен на производство и распределение электроэнергии, газа и воды. В дальнейшем мы не ожидаем сильных изменений ИЦП.

ИПЦ, 2010-2011, г/г



ИЦП, 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика
[KIEV, Б/О]

Киевэнерго привлечет кредит на 156,4 млн грн под 14% для подготовки к Евро-2012

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – ПАО "Киевэнерго", эксплуатирующее столичный энергокомплекс, привлечет кредит на 156,418 млн грн (с НДС) с процентной ставкой 14% годовых для частичного финансирования мероприятий по подготовке к Евро-2012.

Национальная комиссия регулирования электроэнергетики (НКРЭ) Украины на заседании в четверг согласовала привлечение "Киевэнерго" указанной суммы. Регулятор компенсирует компании выплаты по телу кредита и, частично, проценты по нему за счет тарифов на передачу электроэнергии. НКРЭ приняла решение компенсировать одну учетную ставку Национального банка Украины, то есть около 7,8%. Оставшуюся часть процентов по кредиту "Киевэнерго" покроет за счет собственных средств. Средства будут привлечены в рамках кредитной линии, открытой для предприятия одним из крупных украинских банков еще в 2008 году.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ зафиксировал выход вниз из диапазона консолидации. Цена остановилась около ближайшего уровня поддержки 2210 пунктов. В течении ближайших сессий возможна некоторая консолидации на закрытии коротких позиций. Тем не менее, цели движения могут в диапазоне 1800 – 2000 пунктов текущего краткосрочного движения вниз после вымпела. В такой ситуации стоит закрывать длинные позиции и открывать короткие позиции в наиболее ликвидных акциях после движения ниже уровня 2180 пунктов.

Торговая Идея

MSICH



Цена акций MSICH вышла вниз из зоны консолидации, пробив уровень подтверждения 3030 грн. в такой ситуации стоит закрывать длинные позиции, поскольку цели снижения могут быть в район отметки 2800 грн. тенденция достаточно опасная, снижение может ускориться

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	780	1 522	-2.7%	0%	31%	183%	259.5	933.4	309	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	4.8	н/д	12%	26%	20%	0.14	0.20	0.7	29
UTLM	Укртелеком	0.58	1 095	-0.9%	-2%	7%	-8%	0.48	0.66	342	4 520
MTBD	Мостобуд	179	0.4	5.0%	-11%	-44%	-53%	102.0	394.9	1.3	0.05
STIR	Стирол	45.0	433	-8.2%	-17%	-44%	-56%	44.0	118.6	207	26.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.27	204	-3.7%	-13%	-32%	-45%	0.27	0.49	133	3 150
FORM	Банк Форум	3.3	1	-4.7%	-17%	-46%	-56%	3.3	7.9	3	6.3
USCB	Укрсоцбанк	0.37	1 365	-3.6%	-10%	-34%	-37%	0.36	0.68	500	8 763
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	10.8	2 633	-6.2%	-17%	-27%	-28%	10.7	20.0	625	374
DNEN	Днепрэнерго	692	1 011.1	-4.0%	-11%	-48%	-36%	691.5	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	43.0	990	-2.8%	-9%	-40%	-40%	41.2	83.7	123	19
KREN	Крымэнерго	2.0	0	-2.4%	-42%	-32%	-44%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	193.0	0	-0.6%	-3%	-21%	-19%	180.0	600.0	1.7	0.1
ZAEN	Западэнерго	309	28	0.1%	-1%	-33%	-46%	287.6	599.8	48	1.2
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	48	н/д	1%	-19%	-23%	1.5	2.4	1.5	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.0	1 308	-4.8%	-14%	-30%	-33%	2.0	3.4	535	1 792
ALMK	Алчевский МК	0.18	2 547	-4.7%	0%	-20%	-10%	0.13	0.26	994	42 115
DMKD	ДМК Дзержинского	0.27	н/д	н/д	-10%	-40%	-42%	0.24	0.60	0.7	19
ENMZ	Енакиевский МЗ	109	1 383	-3.6%	-11%	-37%	-50%	104.0	217.5	396	25
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	1	5.1%	-20%	-58%	-76%	0.37	1.89	2	36
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	137.8	-0.4%	-3%	-3%	-3%	1.1	1.4	5.0	33
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	0	-11.1%	-23%	-68%	-74%	0.5	3.1	0.2	1.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	6	-1.7%	-3%	1%	24%	4.8	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	28.6	4	-1.0%	-13%	-34%	-30%	25.0	59.9	16	3.9
SGOK	Северный ГОК	11.5	126	-1.5%	-1%	-13%	22%	9.1	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	2.49	0	1.5%	-6%	-50%	-38%	2.0	5.5	2	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	10.2	1 985	-6.5%	-15%	-32%	-29%	10.0	18.0	464	300
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	0.3	6.5%	3%	-40%	-26%	0.21	0.75	0.6	12
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-39%	1.8	5.6	173	439
Машиностроение											
AVTO	Укравто	102	н/д	н/д	-13%	-42%	-25%	101.9	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.1	92	-4.1%	-11%	-41%	-28%	20.5	39.6	81	25.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	33	-0.7%	-8%	-36%	-44%	2.4	5.2	19	48
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	266	3.3%	-2%	29%	37%	0.15	0.33	9.0	267
MSICH	Мотор Сич	2 895	4 312	-4.4%	-9%	-3%	23%	1 811	3 871	1 442	3.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	-1.4%	3%	-94%	-97%	0.5	23.1	3.4	11.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.6	0	1.6%	-11%	-62%	-90%	3.0	58.5	0.5	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.1	251	-4.6%	-5%	-23%	7%	6.0	11.9	230	244

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	7.8	н/д	1%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	4	6.5	-5.0%	-13%	-55%	-62%	3	12.4	1.0	1.87
DNSS	Днепроспецсталь	2 300	н/д	н/д	9%	68%	-22%	935	2 397	9.3	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	н/д	н/д	-39%	26%	34%	0.7	4.0	0.5	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	-5%	-29%	-28%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-3%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.6	12.1
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	0.85
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-7%	-11%	1.18	2.60	0.2	2
SLAV	ПБК Славутич	3.1	53.9	н/д	-8%	5%	8%	2.3	3.4	27.1	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	27.1	-1.4%	-1%	-17%	-44%	0.22	0.40	1.8	61
TATM	Турбоатом	5.8	158.4	н/д	-1%	24%	30%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	2.6	19.5	-7.1%	-8%	-8%	14%	2.6	4.7	3.0	8
ZACO	Запорожкокс	2.3	8.5	-0.4%	-30%	13%	-15%	1.7	5.2	3	9
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-42%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.6	н/д	н/д	6%	2%	-26%	3.2	6.3	2.2	3.5

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 24.0	240.6	-7.7%	-16%	-31%	-11%	23.0	44.8	185	18
AST PW	Astarta	PLN 80.3	2 067.5	-5.5%	-7%	-13%	29%	61.2	106.0	899	29
AVGR LI	Avangard	\$ 15.0	30	-2.0%	-9%	1%	15%	12.5	21.0	412	24
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 391	9 513	-2.2%	-21%	-6%	30%	275.5	522.5	6 751	914
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 19.2	218.8	-0.1%	-4%	-4%	-4%	15.6	20.0	8	1
IMC PW	IMC	PLN 9.1	27.4	-1.1%	-11%	-18%	-18%	8.5	11.7	97	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 208	1 026	-4.4%	-22%	-34%	-28%	206.5	340.7	804	185
KER PW	Kernel Holding	PLN 67.8	7 402	-1.0%	-6%	-9%	9%	58.3	88.0	4 031	147
KSG PW	KSG	PLN 19.9	822	-1.1%	-9%	-10%	-10%	18.6	29.0	239	28
LKI LN	Landkom	GBp 6.3	120.3	-5.7%	-4%	2%	-29%	4.4	11.3	103	1024
MHPC LI	MHP	\$ 15.6	2 280	-2.4%	-6%	-9%	11%	13.7	23.0	2 360	137
MLK PW	Milkiland	PLN 32.5	25.4	-1.5%	-1%	-28%	-4%	31.4	50.0	53	4.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	4.0	0%	-9%	28%	-9%	1.3	2.5	12.6	4.1
OVO PW	Ovostar	PLN 50.5	59.04	-2.7%	-12%	-19%	-19%	46.0	62.2	44	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.0	238	-3.3%	-2%	71%	29%	11.50	57.00	123	163
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.7	653	-3.0%	-12%	-12%	13%	8.6	14.4	206	52
WES PW	Westa	PLN 9.7	92	-4.9%	-13%	-17%	-17%	9.0	12.2	26	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	780	5 293	5	889.6	14%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.5	15.9	26.4	7.8
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	0.58	1 362	7	0.81	40%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.3	7.5	5.4	отр	73.8	15.8
MTBD	179	13.0	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.5	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	45.0	153	9	120.6	168%	апр-11	Покупать	0.6	0.2	0.2	отр	3.5	1.9	отр	12.5	4.7
Банки																
BAVL	0.27	1 018	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	8.4	4.7
USCB	0.37	585	4	1.04	182%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	15.4	4.8
Энергогенерация																
CEEN	10.8	498	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.6	21.1	6.0	4.5	>100	8.5	5.8
DNEN	692	516	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	7.6	4.2	3.2	21.7	6.0	4.3
DOEN	43.0	127	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.4	0.3	отр	6.0	4.2	отр	9.7	5.3
ZAEN	309	495	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.9	0.8	0.7	49.6	7.3	5.1	отр	11.1	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.0	1 061	4	3.25	61%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	49.7	8.8	6.2	отр	отр	30.5
ALMK	0.18	573.2	4	0.26	44%	июл-11	Покупать	0.9	0.5	0.5	отр	8.7	8.2	отр	57.4	24.3
ENMZ	109	144.5	9	142	30%	июл-11	Покупать	0.1	0.2	0.2	отр	отр	10.5	отр	отр	отр
HRTR	1.2	380.5	2	2.2	89%	июл-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.6	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	28.6	683	3	30.6	7%	июл-11	Держать	1.0	0.9	0.9	4.1	2.9	3.1	7.3	3.5	3.8
CGOK	6.4	937	0.5	10.7	67%	июл-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.6	3.8
SGOK	11.5	3 310	0.5	17.7	54%	июл-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.4	2.8	9.9	4.8	3.8
Коксохимы																
AVDK	10.2	247.8	9	19.6	93%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	3.5	2.5	2.0	отр	9.7	5.9
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
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	21.1	302.8	5	48.9	132%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	3.6	2.7	3.0	8.0	4.0	4.2
LTPL	2.7	74.3	14	7.21	166%	янв-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	31.0	6.0	3.9	отр	6.7	4.1
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	146.2	11	0.4	50%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.6	9.7	9.2	отр	отр	31.0
MSICH	2 895	753	24	5 048	74%	дек-10	Покупать	1.2	0.9	0.8	3.4	2.4	2.3	4.8	2.7	2.6
SMASH	5.6	49.7	3	4.1	-27%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.1	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	7.10	201.0	8	14.4	103%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.6	5.2	4.3	6.1	8.0	6.1
ZATR	1.4	387.8	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	396.7	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	258.3	2	0.53	144%	июн-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.3	2.3	2.1	7.0	5.4	4.0

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 24	184	45	33.2	38%	май-11	Покупать	3.3	2.3	1.9	5.3	9.2	8.2	11.7	12.3	15.2
AST PW	PLN 80	709	37	98.9	23%	фев-11	Покупать	3.1	2.5	2.2	7.1	6.6	6.3	8.1	7.5	7.4
AVGR LI	\$ 15.0	958	23	27.4	82%	мар-11	Покупать	2.4	1.9	1.5	5.6	4.3	3.7	5.2	4.9	4.6
FXPO LN	GBp 391	3 765	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 208	585	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 68	1 764	62	97.9	44%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.8	7.6	5.6	11.6	8.2	5.5
LKI LN	GBp 6.3	45	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.5	1.3	1.2	отр	5.5	4.8	отр	47.9	21.0
MHPC LI	\$ 15.6	1 684	35	25.1	61%	июл-11	Покупать	2.5	2.1	2.0	7.2	6.0	6.1	7.8	7.9	8.4
MLK PW	PLN 33	359	22	40.5	25%	мар-11	Покупать	1.2	1.1	1.0	8.0	7.3	6.9	13.1	9.8	8.5
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 44	231	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

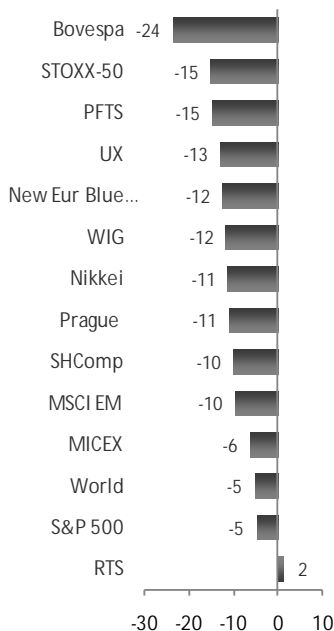
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	193.0	145	9.1	227.3	18%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	3.9	1.8	27.3	9.5	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	3.3	245	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	14.9
HMBZ	0.6	25	22.0	1.6	160%	июл-11	0.4	0.4	0.4	2.0	3.2	2.5	6.5	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	2.0	43	8.7	2.3	16%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.0	3.4	2.4	14.6	5.9	3.3
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	3.8	190	2.4	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	20	7.4	2.3	183%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.1	н/д	н/д	отр	20.0	5.0
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	2.5	104	5.4	3.9	58%	июл-11	1.5	н/д	н/д	4.9	н/д	н/д	отр	34.7	26.0
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	2.6	35	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.8	1.9	10.2	1.4	1.4
ZACO	2.3	34	7.2	7.4	227%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	1.8	1.5	1.4

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

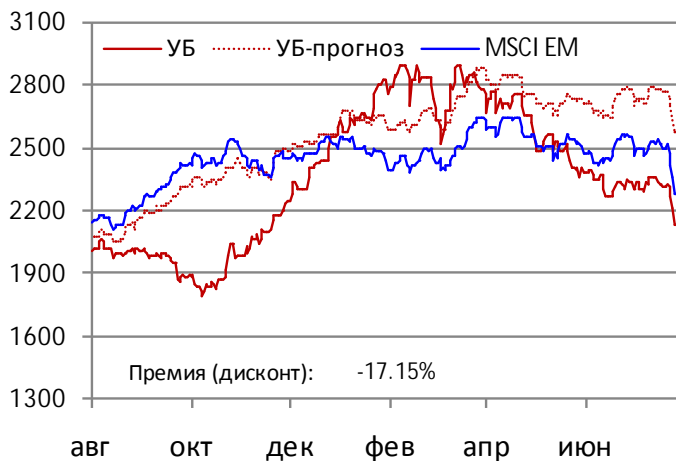
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.02	10.54	1.15	1.09
STOXX-50	Европа	8.49	7.65	0.66	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.37	8.33	0.88	0.84
Nikkei	Япония	15.15	13.10	0.52	0.50
FTSE	Великобритания	9.33	8.38	0.97	0.94
DAX	Германия	9.36	8.23	0.57	0.54
Медиана по развитым странам		9.36	8.36	0.77	0.74
MSCI EM		10.13	8.88	1.07	0.97
SHComp	Китай	11.58	9.70	1.13	0.97
MICEX	Россия	6.28	6.06	0.98	0.94
RTS	Россия	5.52	5.21	0.95	0.91
Bovespa	Бразилия	8.66	7.69	1.08	0.98
WIG	Польша	9.54	8.83	0.83	0.78
Prague	Чехия	10.25	9.02	1.38	1.35
Медиана по развивающимся странам		9.54	8.83	1.07	0.97
PFTS	Украина	9.68	6.73	0.53	0.47
UX	Украина	9.77	6.75	0.54	0.48
Медиана по Украине		9.72	6.74	0.54	0.47
Потенциал роста к развит. стра		-4%	24%	44%	57%
Потенциал роста к развив. стра		-2%	31%	99%	104%

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»

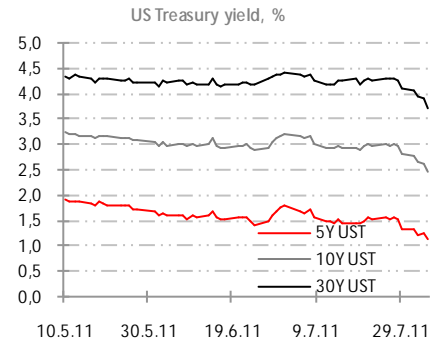
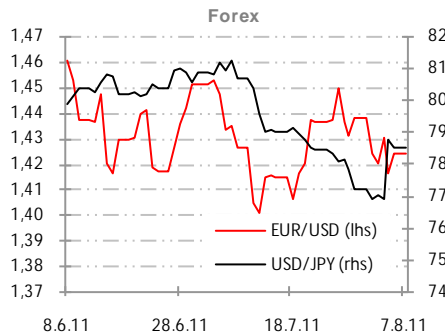
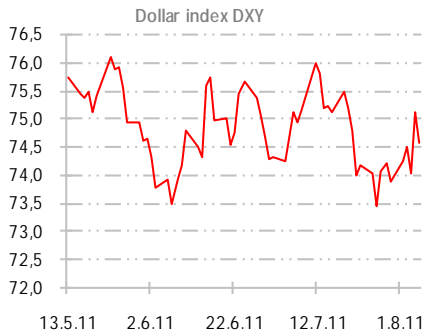
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

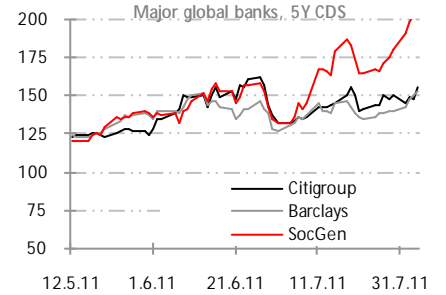
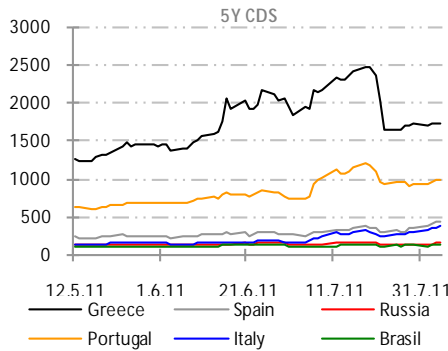
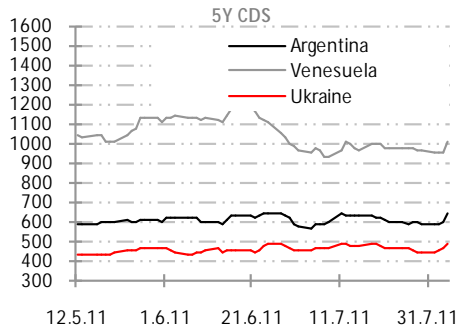
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

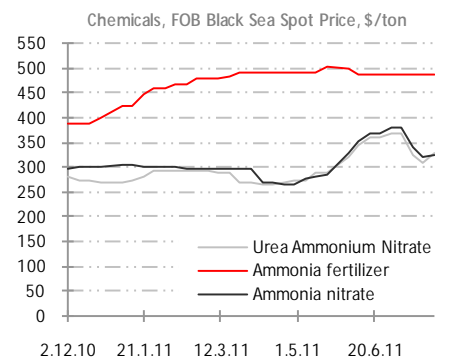
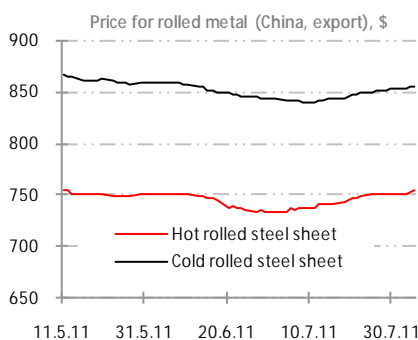
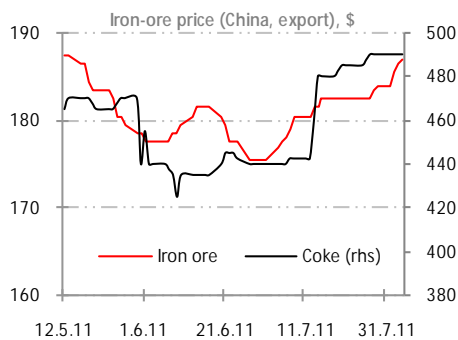
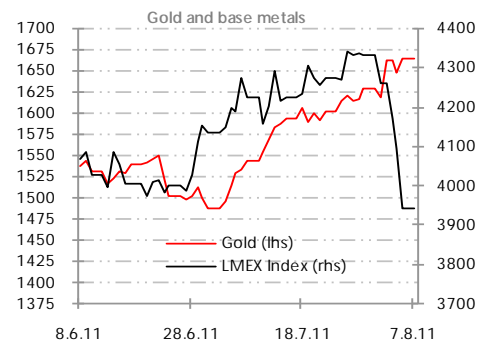
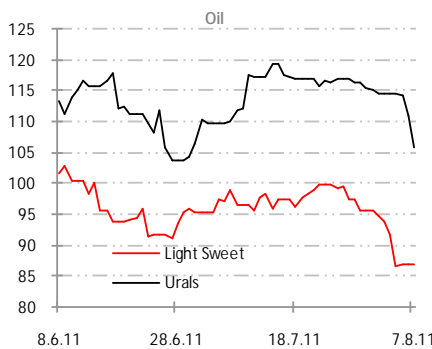
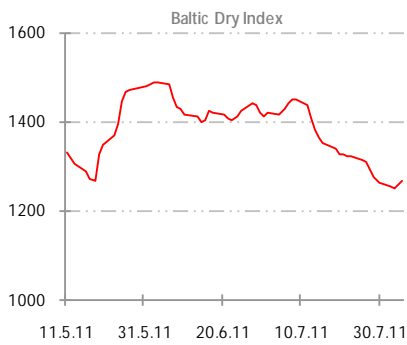
Глобальный валютный и долговой рынок



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».