



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-5.5	-11.0	-7	10.9
S&P 500	США	-6.7	-13.4	-11	11.3
Stoxx-50	Европа	-3.7	-14.4	-18	8.2
FTSE	ВБ	-3.4	-12.8	-14	9.0
Nikkei	Япония	-1.7	-9.0	-13	14.9
MSCI EM	Развив.	-4.9	-13.0	-14	9.8
SHComp	Китай	-0.2	-6.7	-10	11.5
RTS	Россия	-7.8	-16	-6	5.1
WIG	Польша	-3.5	-14.0	-15	9.2
Prague	Чехия	-6.0	-12.6	-16	9.7
PFTS	Украина	-6.2	-12.7	-20	9.1
UX	Украина	-8.3	-15.7	-20	9.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.16	-10.6	-17.8	-28.5	8.2	
AVDK	9.11	-10.3	-21.1	-38.9	2.2	
AZST	1.76	-12.9	-23.7	-38.7	7.5	
BAVL	0.25	-8.9	-16.0	-37.7	0.9	
CEEN	9.83	-8.8	-22.3	-33.2	5.6	
ENMZ	90.5	-17.3	-26.4	-48.1	отр	
DOEN	39.50	-8.1	-16.4	-45.2	5.7	
MSICH	2565	-11.4	-18.1	-14.0	2.1	
SVGZ	6.00	-15.4	-25.8	-35.0	4.5	
STIR	38.9	-13.7	-28.4	-51.2	3.0	
UNAF	770.5	-1.2	-7.0	29.2	15.1	
USCB	0.33	-11.3	-16.1	-41.4	0.7	
UTLM	0.55	-4.6	-5.2	1.8	7.2	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	279.0	-9.7	-11.0	-39.4	6.7	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

Обзор Рынка Акции: Глобальный Обвал Рынков

Перед открытием сформировался негативный фон: Азия падает, ММВБ открылся (-0,9%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,1%). Ожидаем открытие UX снижением.

На глобальных панических распродажах акций украинский UX провалился на 8,3% при объеме торгов 180 млн.грн., который оказался несколько выше среднего показателя августа (160). Снижение агентством S&P рейтинга США на самом деле имело для облигаций этой страны обратный эффект. Действия S&P лишь усилили опасения по поводу снижения мировой экономики и усиления долгового кризиса Европы. Инвесторы стали усиленно распродавать наиболее рискованные активы (акции, товарные активы) и вкладывать вырученные средства в наименее рискованные – облигации США, золото и швейцарский франк. Падение рынков Европы даже не смогло сдержать покупку ЕЦБ облигаций Италии и Испании, долговые проблемы которых сейчас больше всего беспокоят мировую общественность.

Из индексных бумаг UX большинство упало более десяти процентов, однако, умеренное снижение Укрнафты (-1,2%) и Укртелекома (-4,6%) сдержало UX от двухзначного падения. Не устояли от обвала и бумаги второго и третьего эшелона падения в которых достигало шестидесяти процентов. Украинские зарубежные фишки упали порядка шести процентов за исключением Ferrexpo (-12,7%).

Заголовки новостей

- [Влияние экономических и долговых проблем США и ЕС на Украину](#)
- [Днепроэнерго намерено привлечь кредиты на 1,8 млрд грн](#)

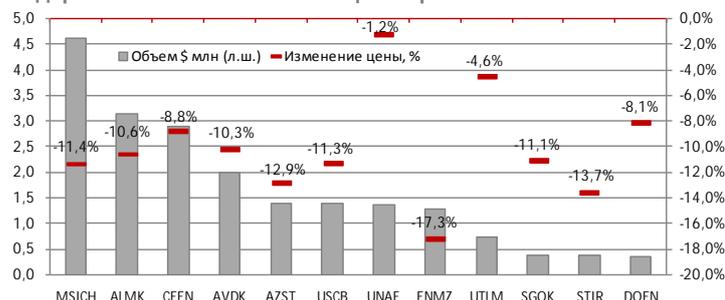
Содержание

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

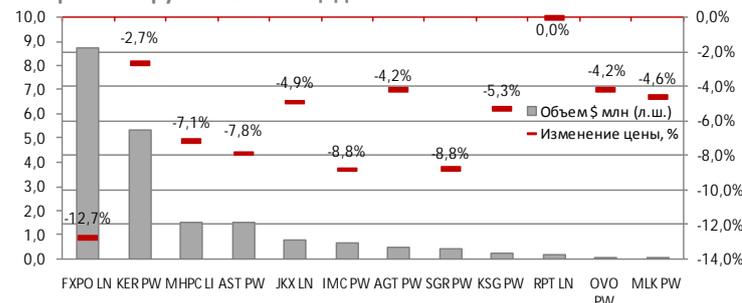
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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
STIR	-	5 Авг	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



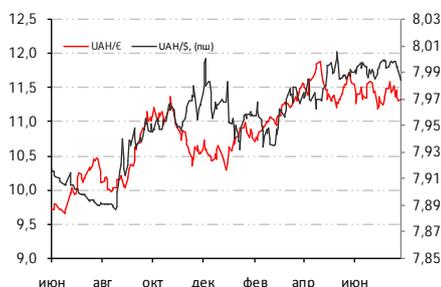
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1720	3.35	5.63	21.03
Нефть (L.Sweet)	81	-6.41	-15.04	-13.8
EUR/USD	1.42	-0.20	-1.15	6.37

Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
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](#)

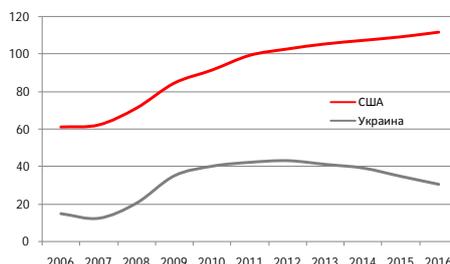
Влияние экономических и долговых проблем США и ЕС на Украину

Понижение рейтинга США агентством Standard & Poor's стало результатом бюджетных и экономических проблем США. Бюджетные проблемы накапливались несколько десятилетий, так как до недавнего времени они никого особо не волновали. Аналогичные проблемы существуют и в ЕС, в частности, Греции, Италии, Испании, Ирландии, что создает дополнительное давление на мировую экономику. Тем не менее, США, как и страны ЕС, уже вышли на путь решения этих проблем, находятся в процессе принятия долгосрочных программ стабилизации бюджетов и сокращения дефицитов, поэтому их влияние рынком переоценено в данный момент. Мы не видим особых проблем для Украины, связанных с бюджетными проблемами США, так как инвестиционный климат в Украине имеет ряд более существенных внутренних проблем, от решения которых и зависит привлекательность нашего рынка.

Куда больше опасений вызывают экономические проблемы США. Несмотря на положительную корпоративную отчетность за 1П11 мы наблюдаем замедление темпов роста ВВП, а также других индикаторов восстановления экономики. Риски рецессии возрастают, а ожидание рецессии растет еще большими темпами, что сказывается на настроениях инвесторов по всему миру. Несмотря на то, что США не является основным торговым партнером Украины, и непосредственно не влияет на экономическую активность в Украине, однако рецессия в США с большой вероятностью вызовет вторую волну глобального кризиса, пострадают от которой все страны. В такой ситуации экономика Украины является крайне незащищенной, так как не ориентирована на внутренний рынок и характеризуется неэластичным импортом (энергоресурсы) и высоко эластичным экспортом (продукция металлургии и машиностроения сильно зависит от экономических циклов). Учитывая сложную политическую ситуацию (проблемы с демократией мешают сотрудничеству с ЕС, популизм – сотрудничеству с МВФ, а Россия стремится взять под контроль газовую отрасль Украины, что мешает конструктивному сотрудничеству с ней), можно твердо сказать, что в случае глобальной рецессии, Украину ждет повторение 2008-2009 гг., хоть и в меньшем масштабе (за счет более разумной валютной политики, риски девальвации остаются низкими). Также с высокой вероятностью Украина может объявить дефолт, так как внешнее кредитное плечо очень высоко, и в случае экономических проблем рассчитаться по существующим долгам будет практически нереально. В то же время на данный момент вероятность рецессии остается низкой, а экономика Украины показывает хорошие темпы восстановления. Так, темпы роста ВВП за первое полугодие – порядка 4,5%, инфляция замедлилась до 10,6% г/г, промышленное производство ускорило рост до 9% г/г, розничная торговля остается на высоких уровнях (темп роста 13% г/г).

Вывод: основным сценарием развития остается постепенное восстановление мировой экономики, а вероятность рецессии остается низкой. Мы ожидаем постепенной стабилизации макроэкономической ситуации в ключевых странах осенью этого года и дальнейшего стабильного роста в 2012 году.

Прогноз S&P отношения госдолга к ВВП, %



Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика
[DNEN, Пересмотр]

Днепроэнерго намерено привлечь кредиты на 1,8 млрд грн

Днепроэнерго объявила тендер на привлечение трех невозобновляемых кредитных линий на общую сумму 1,817 млрд грн. Тендер разбит на три лота: 547,15 млн грн, 629,05 млн грн и 641,3 млн грн. Кредитные средства по первому лоту планируется привлечь на период с октября 2011-го по декабрь 2015-го, по второму – с октября 2011-го по ноябрь 2017-го, по третьему – с октября 2011-го по декабрь 2016-го.

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Днепроэнерго. Привлеченные кредитные средства планируется направить на реконструкцию блока №9 Криворожской ТЭС, а также блоков №2, 4 Запорожской ТЭС. Таким образом, Днепроэнерго решило ускорить сроки проведения реконструкции блока №9 Криворожской ТЭС, ранее запланированной на 2019 год, при этом, проведение реконструкции блоков №2, 4 Запорожской ТЭС планировалось провести в 2014 и 2013 соответственно. Поэтому открытие кредитных линий, вероятно, следует расценивать, как ускорение планов по реконструкции энергоблоков в связи с принятием поправок в Налоговый кодекс, освобождающих генкомпания от налога на прибыль в пределах фактических расходов на капитальные инвестиции. Мы ПЕРЕСМАТРИВАЕМ рекомендации по акциям Днепроэнерго.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ достиг ожидаемого ранее уровня в районе отметки 2000 пунктов. Более того, цена закрылась ниже данных уровней по Фибоначчи. Индикаторы сигнализируют о продолжении нисходящего тренда. тем не менее, в районе 2000 – 2050 пунктов может пройти некоторая консолидация, после которой снижение может продолжиться. Двигаясь по тренду, цена может достигнуть минимальных значений прошлой осени в районе 1750 – 1700 пунктов. Крайне не рекомендуем оставаться в длинных позициях при таком графике. Короткие позиции после отскока и консолидации более предпочтительные.

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН камнем упали от уровней поддержки в районе 12,5 грн. цена стремится в район отметки 9,0 грн., около которой возможно пройдет некоторая консолидация цены. В такой ситуации стоит купить акции с возможностью отскока в район 10 – 10,5 грн с коротким уровнем стоп-лосс в районе 8,75 грн, поскольку ниже данной отметки следующая цель может находиться в районе 6,5 – 6,8 грн.

Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	771	1 375	-1.2%	-1%	29%	182%	259.5	933.4	296	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	21%	0.14	0.20	0.6	26
UTLM	Укртелеком	0.55	740	-4.6%	-6%	2%	-11%	0.48	0.66	335	4 424
MTBD	Мостобуд	179	0.3	н/д	-11%	-44%	-54%	102.0	392.9	1.3	0.05
STIR	Стирол	38.9	389	-13.7%	-32%	-51%	-63%	36.3	118.6	201	26.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.25	266	-8.9%	-22%	-38%	-49%	0.25	0.49	133	3 183
FORM	Банк Форум	2.5	10	-24.2%	-34%	-59%	-66%	2.5	7.9	3	6.6
USCB	Укрсоцбанк	0.33	1 393	-11.3%	-20%	-41%	-44%	0.33	0.68	494	8 781
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.8	2 890	-8.8%	-24%	-33%	-34%	9.8	20.0	636	387
DNEN	Днепрэнерго	670	3.2	-3.1%	-19%	-49%	-38%	670.8	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	39.5	362	-8.1%	-18%	-45%	-45%	39.5	83.7	124	19
KREN	Крымэнерго	1.9	21	-5.0%	-12%	-36%	-46%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	177.0	1	-8.3%	-10%	-28%	-25%	177.2	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	279	74	-9.7%	-12%	-39%	-50%	251.3	599.8	46	1.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.4	42	-13.0%	-17%	-30%	-33%	1.4	2.4	1.5	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.8	1 406	-12.9%	-26%	-39%	-41%	1.6	3.4	524	1 780
ALMK	Алчевский МК	0.16	3 130	-10.6%	-14%	-29%	-18%	0.13	0.26	1 002	42 654
DMKD	ДМК Дзержинского	0.24	0.8	-13.0%	-24%	-47%	-48%	0.24	0.60	0.7	20
ENMZ	Енакиевский МЗ	91	1 280	-17.3%	-28%	-48%	-57%	86.1	214.4	397	25
MMKI	ММК им. Ильича	0.42	0	4.7%	-16%	-56%	-73%	0.30	1.64	2	37
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.1	151.6	-6.0%	-12%	-8%	-9%	1.1	1.4	5.4	36
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	316	н/д	-24%	-68%	-74%	0.5	3.1	0.2	1.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.1	16	-3.9%	-8%	-3%	18%	4.8	9.2	4	6
PGOK	Полтавский ГОК	24.9	17	-12.9%	-25%	-43%	-47%	24.9	59.9	15	3.7
SGOK	Северный ГОК	10.2	392	-11.1%	-15%	-23%	1%	9.3	15.9	36	25
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.8	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.00	6	-19.5%	-30%	-60%	-50%	1.6	5.5	2	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	9.1	2 003	-10.3%	-24%	-39%	-36%	9.1	18.0	463	302
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	н/д	н/д	-11%	-40%	-26%	0.21	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-40%	1.8	5.6	159	406
Машиностроение											
AVTO	Укравто	102	330.7	н/д	-13%	-42%	-32%	101.9	174.0	1.8	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.0	122	-10.0%	-22%	-47%	-33%	18.5	39.6	81	26.1
LTPL	Лугансктепловоз	2.5	46	-7.8%	-17%	-41%	-48%	2.0	5.2	18	47
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	0%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.26	128	-5.6%	-9%	22%	27%	0.15	0.33	9.0	268
MSICH	Мотор Сич	2 565	4 616	-11.4%	-20%	-14%	10%	1 811	3 871	1 440	3.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	-7.1%	-9%	-94%	-97%	0.5	23.1	3.4	11.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	0	-10.6%	-17%	-66%	-91%	3.0	57.2	0.5	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.0	261	-15.4%	-26%	-35%	-8%	6.0	11.9	219	235

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.00	н/д	н/д	0%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-11%	-55%	-63%	3	12.4	1.0	1.90
DNSS	Днепроспецсталь	1 850	41.7	-19.6%	-12%	35%	-37%	935	2 397	9.6	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	3.0	н/д	-32%	26%	34%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	1.7	н/д	-28%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	43.0	-25.4%	0%	-31%	-30%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	33.0	н/д	0%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.5	11.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.54	5.9	-10.8%	-19%	-26%	-30%	0.53	1.69	1	7
KIEN	Киевэнерго	7.5	1.9	-25.9%	-17%	-44%	-56%	3.2	18.0	0.9	0.90
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-7%	-11%	1.18	2.60	0.2	1
SLAV	ПБК Славутич	3.1	н/д	н/д	-8%	5%	8%	2.3	3.4	26.5	67
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-40%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-1%	-17%	-44%	0.22	0.40	1.8	62
TATM	Турбоатом	5.8	114.4	н/д	4%	24%	30%	4.5	5.9	5	8
UROS	Укррос	2.1	6.4	-21.2%	-28%	-27%	-10%	2.1	4.7	3.2	9
ZACO	Запорожкокс	2.0	12.5	-11.5%	-38%	0%	-25%	1.7	5.2	4	10
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	-16%	2%	-26%	3.2	6.3	2.2	3.6

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 23.0	496.3	-4.2%	-16%	-34%	-15%	22.0	44.8	191	19
AST PW	Astarta	PLN 74.0	1 493.0	-7.8%	-15%	-19%	19%	61.2	106.0	926	30
AVGR LI	Avangard	\$ 11.0	58	-26.7%	-33%	-26%	-15%	11.0	21.0	389	22
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 341	8 743	-12.7%	-29%	-18%	11%	275.5	522.5	6 416	875
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 17.9	67.8	-7.0%	-11%	-11%	-11%	15.6	20.0	9	1
IMC PW	IMC	PLN 8.3	686.4	-8.8%	-19%	-25%	-25%	7.5	11.7	102	27
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 198	781	-4.9%	-25%	-37%	-32%	197.8	340.7	773	180
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.0	5 360	-2.7%	-9%	-11%	4%	58.3	88.0	4 138	152
KSG PW	KSG	PLN 18.9	233	-5.3%	-16%	-14%	-14%	17.6	29.0	233	27
LKI LN	Landkom	GBp 5.9	34.5	-6.0%	-6%	-4%	-40%	4.4	11.3	104	1 039
MHPC LI	MHP	\$ 14.5	1 525	-7.1%	-14%	-15%	3%	13.1	23.0	2 425	141
MLK PW	Milkiland	PLN 31.0	75.6	-4.6%	-7%	-31%	-8%	29.9	50.0	55	4.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	7.8	-4%	-8%	23%	-8%	1.3	2.5	12.2	4.0
OVO PW	Ovostar	PLN 48.4	85.94	-4.2%	-15%	-22%	-22%	46.0	62.2	46	2.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.0	181	0.0%	-3%	71%	32%	11.50	57.00	122	163
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.9	453	-8.8%	-20%	-20%	3%	8.6	14.4	206	52
WES PW	Westa	PLN 9.1	67	-6.6%	-20%	-23%	-23%	9.0	12.2	27	7

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	771	5 234	5	889.6	15%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.4	15.1	5.5	15.7	26.1	7.7
GLNG	0.19	465	10	0.18	-5%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.1	11.6	8.3
UTLM	0.55	1 301	7	0.81	47%	фев-11	Покупать	1.9	1.7	1.5	10.0	7.2	5.2	отр	70.5	15.1
MTBD	179	13.0	27	н/д	н/д	январь-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	38.9	132	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.6	0.2	0.1	отр	3.0	1.6	отр	10.8	4.1
Банки																
BAVL	0.25	929	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.7	4.3
USCB	0.33	519	4	1.04	218%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	13.7	4.2
Энергогенерация																
CEEN	9.8	455	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	19.6	5.6	4.2	>100	7.8	5.3
DNEN	670	501	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	7.4	4.1	3.2	21.0	5.8	4.1
DOEN	39.5	117	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.4	0.3	отр	5.7	4.0	отр	8.9	4.9
ZAEN	279	447	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	45.3	6.7	4.7	отр	10.1	6.1
Сталь&Трубы																
AZST	1.8	925	4	3.25	85%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	44.6	7.5	5.3	отр	отр	26.6
ALMK	0.16	512.7	4	0.26	61%	июл-11	Покупать	0.9	0.5	0.5	отр	8.2	7.8	отр	51.3	21.8
ENMZ	91	119.6	9	142	57%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.8	отр	отр	отр
HRTR	1.1	358.0	2	2.2	101%	июл-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.4	3.3	2.5	16.6	4.5	3.7
Железная руда																
PGOK	24.9	596	3	30.6	23%	июл-11	Покупать	0.9	0.8	0.8	3.6	2.6	2.8	6.4	3.0	3.3
CGOK	6.1	901	0.5	10.7	74%	июл-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.6	5.5	3.5	3.6
SGOK	10.2	2 945	0.5	17.7	73%	июл-11	Покупать	2.3	1.8	1.6	3.9	3.0	2.5	8.8	4.2	3.4
Коксохимы																
AVDK	9.1	222.6	9	19.6	115%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	3.2	2.2	1.8	отр	8.7	5.3
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	80.9	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.0	4.5	2.8	8.5	5.1	2.3
AZGM	7.0	40.8	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	19.0	272.9	5	48.9	157%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	3.2	2.4	2.7	7.3	3.6	3.8
LTPL	2.5	68.6	14	7.21	188%	январь-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	28.9	5.7	3.7	отр	6.2	3.8
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.26	138.2	11	0.4	59%	дек-10	Покупать	2.4	0.9	0.8	22.3	9.6	9.0	отр	отр	29.4
MSICH	2 565	668	24	5 048	97%	дек-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	3.1	2.1	2.0	4.2	2.4	2.3
SMASH	5.0	44.5	3	4.1	-18%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	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	6.00	170.2	8	14.4	140%	фев-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	3.7	4.5	3.7	5.2	6.8	5.2
ZATR	1.4	388.1	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	397.0	6	5.28	70%	июн-11	Покупать	1.4	1.0	0.8	5.0	5.2	4.0	9.4	8.7	5.9
SUNI	0.22	258.5	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 23	174	45	33.6	46%	май-11	Покупать	3.1	2.2	1.9	5.0	8.9	7.9	11.1	11.7	14.4
AST PW	PLN 74	646	37	100.2	35%	фев-11	Покупать	2.9	2.3	2.0	6.5	6.1	5.8	7.4	6.9	6.7
AVGR LI	\$ 11.0	703	23	27.4	149%	мар-11	Покупать	1.9	1.4	1.1	4.2	3.3	2.8	3.8	3.6	3.4
FXPO LN	GBp 341	3 284	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 198	556	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 66	1 697	62	99.1	50%	июн-11	Покупать	1.9	1.1	0.9	10.4	7.4	5.4	11.2	7.9	5.3
LKI LN	GBp 5.9	42	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.0	19.7
MHPC LI	\$ 14.5	1 564	35	25.1	73%	июл-11	Покупать	2.4	2.0	1.9	6.8	5.7	5.7	7.3	7.4	7.8
MLK PW	PLN 31	338	22	41.0	32%	мар-11	Покупать	1.2	1.0	1.0	7.6	7.0	6.6	12.3	9.3	8.0
4GW1 GR	€ 1.8	45	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	177.0	133	9.1	227.3	28%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.7	3.6	1.6	25.0	8.7	2.5
DNSS	1 850	249	10.0	2 485.6	34%	июл-11	0.7	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д	34.5	11.9	8.6
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	2.5	186	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	11.3
HMBZ	0.5	22	22.0	1.6	192%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.7	2.8	2.2	5.8	6.1	4.0
KIEN	7.5	102	9.3	30.1	301%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.9	1.0	0.6	5.1	1.8	1.0
KREN	1.9	41	8.7	2.3	22%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.9	3.3	2.3	13.9	5.6	3.1
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	2.0	84	5.4	3.9	97%	июл-11	1.3	н/д	н/д	4.5	н/д	н/д	отр	28.0	21.0
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	2.1	27	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.6	1.7	8.0	1.1	1.1
ZACO	2.0	30	7.2	7.4	270%	июл-11	0.1	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	1.6	1.4	1.2

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	11.26	9.86	1.07	1.01
STOXX-50	Европа	8.19	7.38	0.64	0.62
New Eur Blue Chip	Европа	9.01	7.99	0.84	0.81
Nikkei	Япония	14.93	12.89	0.51	0.49
FTSE	Великобритания	9.01	8.09	0.93	0.90
DAX	Германия	8.91	7.83	0.54	0.52
Медиана по развитым странам		9.01	8.04	0.74	0.71
MSCI EM		9.83	8.62	1.03	0.94
SHComp	Китай	11.55	9.67	1.12	0.97
MICEX	Россия	5.88	5.67	0.91	0.87
RTS	Россия	5.15	4.85	0.88	0.85
Bovespa	Бразилия	7.96	7.07	0.99	0.90
WIG	Польша	9.22	8.53	0.80	0.76
Prague	Чехия	9.66	8.48	1.31	1.27
Медиана по развивающимся странам		9.22	8.48	0.99	0.90
PFTS	Украина	9.08	6.31	0.50	0.44
UX	Украина	8.96	6.19	0.50	0.44
Медиана по Украине		9.02	6.25	0.50	0.44
Потенциал роста к развит. стра		0%	29%	50%	63%
Потенциал роста к развив. стра		2%	36%	100%	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»

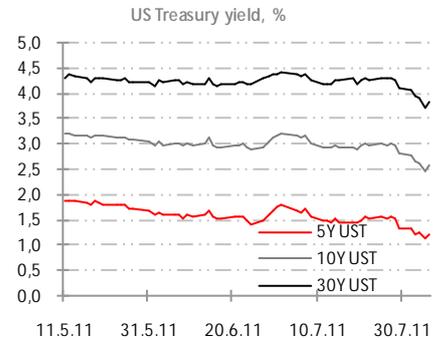
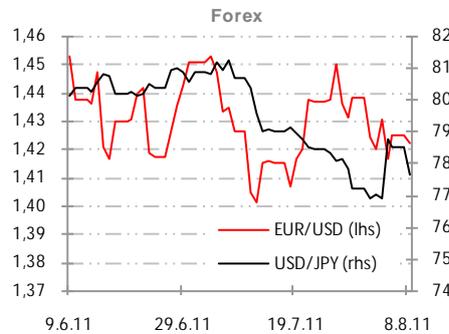
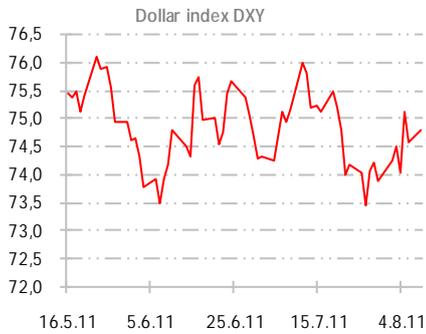
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

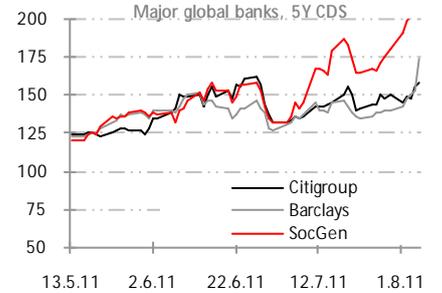
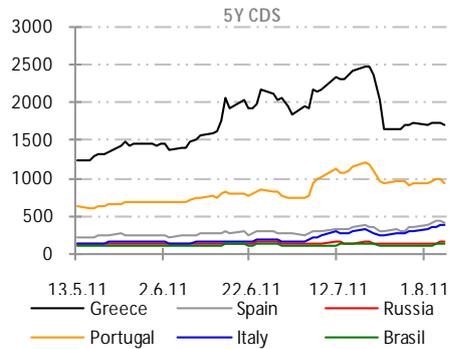
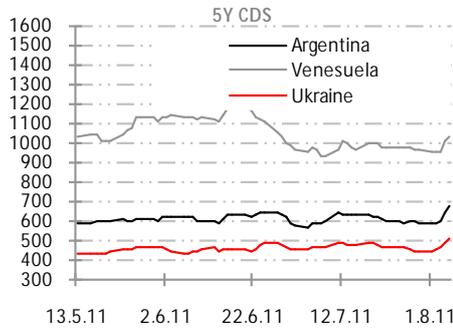
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

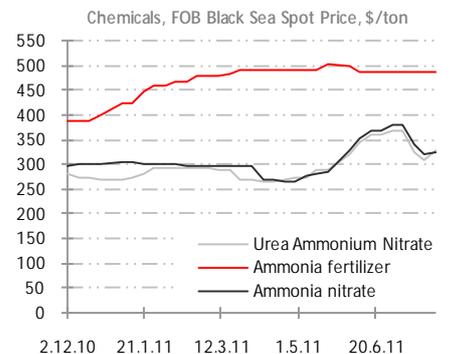
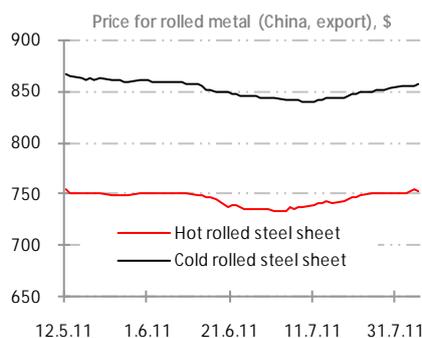
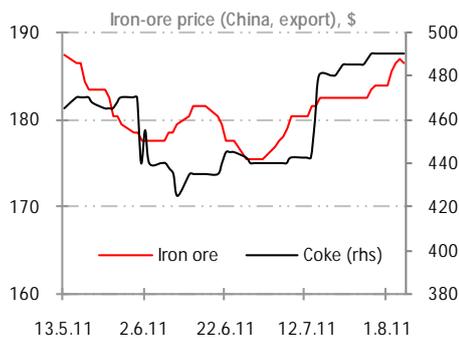
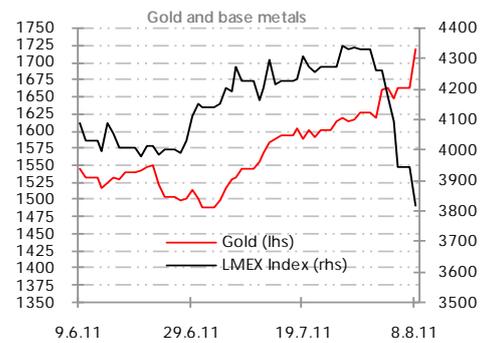
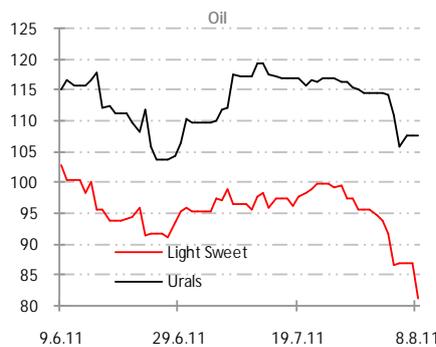
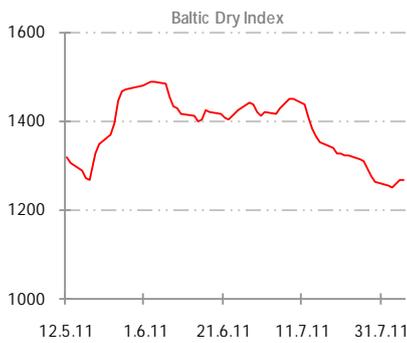
Глобальный валютный и долговой рынок



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».