



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	4.0	-7.4	-3	11.3
S&P 500	США	4.7	-9.3	-7	11.8
Stoxx-50	Европа	0.3	-14.1	-18	8.2
FTSE	ВБ	1.9	-11.2	-12	9.1
Nikkei	Япония	1.1	-8.1	-12	15.1
MSCI EM	Развив.	-2.2	-14.9	-16	9.5
SHComp	Китай	1.4	-5.2	-9	11.7
RTS	Россия	-2.9	-18	-9	5.4
WIG	Польша	-3.7	-17.2	-18	8.9
Prague	Чехия	-2.6	-14.8	-18	10.3
PFTS	Украина	-5.4	-17.4	-24	8.6
UX	Украина	-1.6	-17.0	-21	8.9

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.16	-0.3	-18.0	-28.7	8.2	
AVDK	8.90	-2.3	-23.0	-40.4	2.1	
AZST	1.79	2.0	-22.2	-37.5	7.7	
BAVL	0.24	-1.6	-17.4	-38.7	0.9	
CEEN	9.76	-0.7	-22.9	-33.6	5.5	
ENMZ	90.0	-0.6	-26.9	-48.5	отр	
DOEN	37.35	-5.4	-21.0	-48.2	5.5	
MSICH	2460	-4.1	-21.5	-17.5	2.1	
SVGZ	6.55	9.2	-19.0	-29.1	4.8	
STIR	38.6	-0.7	-28.9	-51.5	2.9	
UNAF	772.0	0.2	-6.8	29.4	15.1	
USCB	0.33	0.2	-16.0	-41.3	0.7	
UTLM	0.52	-5.5	-10.4	-3.8	6.9	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	273.9	-1.8	-12.6	-40.5	6.6	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Регрессионный анализ



[подробнее](#)

#### Обзор Рынка Акции: Рынки Восстанавливаются

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+1,9%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,8%). Ожидаем открытие UX ростом.

После падения с открытия более 10% украинский индекс UX смог отыграть большую часть потерь и закрыться снижением всего 1,6%. Объемы торгов акциями составили 200 млн.грн., тогда как фьючерсами 250 млн.грн., что в 2,5 раза больше среднего показателя августа. Наиболее волатильные бумаги, такие как Стахановский ВСЗ закрылись даже ростом (+9,2%). Тогда как Мотор Сич (-4%) и Укртелеком (-5,5%) так до конца и не восстановились. Сегодня по последнему планируется пресс-конференция на которой руководство представит финансовые прогнозы на второе полугодие. Тогда как 20%-й обвал котировок Мотор Сичи в течение торгов объясняется закрытием позиций по маржевым требованиям. Рынки США выросли во вторник после заявлений ФРС удерживать низкие процентные ставки на протяжении длительного периода.

#### Заголовки новостей

- [Украина намерена возобновить сотрудничество с МВФ](#)
- [Продажи автомобилей установили посткризисный рекорд в июле](#)
- [Богдан Моторс увеличил производство на 22% в янв-июл 2011](#)
- [Метинвест подтверждает свою долгосрочную стратегию](#)
- [Укрнафта за 7м2011 сократила добычу нефти на 4.1% г/г, газа – на 13.7% г/г](#)

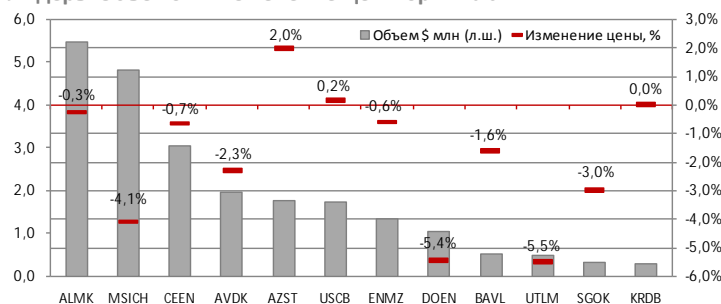
#### Содержание

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

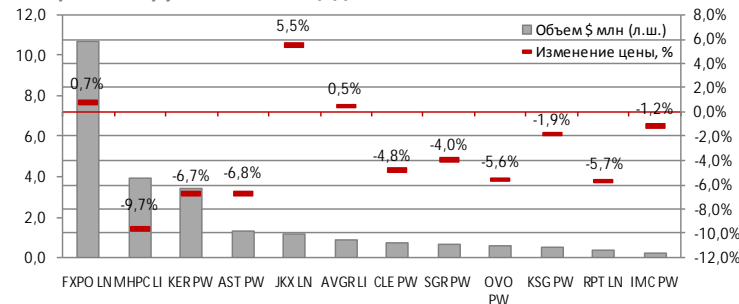
#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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 Изменения Цен: торги на УБ



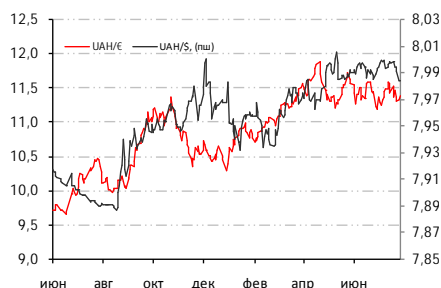
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1740	1.21	6.91	22.50
Нефть (L.Sweet)	79	-2.47	-17.14	-15.9
EUR/USD	1.42	0.06	-1.08	6.43

### 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](#)

### Украина намерена возобновить сотрудничество с МВФ

Украина к началу сентября текущего года намерена найти компромиссные решения с Международным валютным фондом (МВФ) о продолжении финансирования, сообщила первый заместитель главы администрации президента Ирина Акимова.

*Олег Иванец:* Украина выполнила все требования МВФ за исключением повышения тарифов на газ для населения и связанного с этим размера дефицита НАК Нефтегаз. Повышение тарифов долго откладывалось из-за сильного инфляционного давления, однако в июле дефляция позволила стабилизировать ситуацию с потребительскими ценами. Более того, высокая база сравнения в августе и сентябре позволяет правительству поднять тарифы на газ при этом сохранив тенденцию сокращения годовых темпов роста инфляции. С другой стороны на фоне глобальных проблем, а также приближающегося 2012 года, когда Украина уже должна будет возвращать кредиты МВФ, возобновления программы сотрудничества с Фондом крайне принципиально. Мы подтверждаем наши ожидания о возобновлении сотрудничества с МВФ осенью этого года.

# Актуальные новости

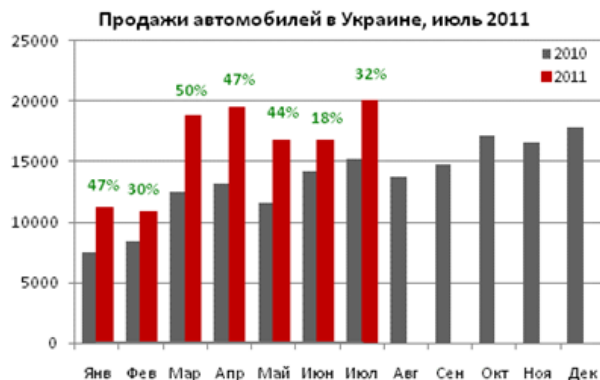
## Компании и отрасли

Автомобилестроение  
[LUAZ, Покупать, \$0,051],  
[AVTO, U / R]

### Продажи автомобилей установили посткризисный рекорд в июле

По данным AUTO-Consulting, продажи новых автомобилей достигли 20 тыс. единиц в июле, рекордное значение в посткризисной истории. Покупатели авто устремились в дилерские центры опасаясь введения импортных пошлин, тогда как Министерство экономического развития проводит расследование импорта автомобилей в результате запроса Укравтопрома увеличить пошлины до 34% для автомобилей с объемом двигателей от 1000 до 2200 куб.см. Месяц к месяцу рост составил 32% в июле, несмотря на медленный старт в первой половине месяца. Русский ВАЗ перебрал лидерство у Hyundai, которая столкнулась с перебоями в поставках популярной модели Accent импортируемой из России.

*Алексей Андрейченко:* новость Нейтральна для украинских автомобильных дилеров и производителей, так как увеличение в июле основано на временном спросе спровоцированном возможным увеличением импортной пошлины. В случае принятия данной пошлины, цены на автомобили будут расти как на импортируемые так и изготовленные локально сокращая темпы роста продаж с 20% в год до 10% согласно нашего базового сценария. Богдан Моторс может в конечном итоге потерять часть доходов в краткосрочной перспективе, поскольку более 35% продаж приходится на импортные автомобили Hyundai, однако он может выиграть в долгосрочной перспективе, если 4-летний период существования пошлин может привлечь международного игрока в производство своих моделей на простаивающих мощностях Богдана, которые работают на уровне чуть более 20% загрузки мощностей. Выгоды от пошлин для Укравто, которая импортирует около 25% продаваемых автомобилей, может быть более существенным. Мы подтверждаем для LUAZ нашу рекомендацию Покупать и пересматриваем рекомендацию по AVTO.



Источник: Автоконсалтинг

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

### Богдан Моторс увеличил производство на 22% в янв-июл 2011

Богдан Моторс поднял производство на 22% г/г за 7 месяцев 2011 года до 11839 единиц. Выпуск автомобилей вырос на 27,3% до 11498 единиц, производство грузовых авто снизилось в два раза до 295 единиц, а автобусов и троллейбусов – упало в 2,2 раза до 46 единиц. В июле производство автомобилей уменьшилось на 18% м/м до 1854 единиц, производство грузовых авто увеличилось на 18% до 66 единиц, в связи с ростом продаж пикапа Богдан 2310, а выпуск автобусов оставался в значительной степени без изменений на уровне 6 единиц.

*Алексей Андрейченко:* Новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Богдан Моторс, выпуск автомобилей которого оказался ниже прогнозов руководства компании, а также нашего прогноза на 2011 год, за 5 месяцев до конца года. При нынешних темпах роста, компания может произвести около 24 тыс. автомобилей в 2011 году, на 17% ниже прогноза руководства в 29 тыс. и на 11% ниже нашего прогноза в 27 тыс. Невзрачная динамика может отчасти быть связана со стагнацией экспортных продаж Богдана в России. Если в прошлом году компания продавала более 1000 Богданов в месяц, начиная с апреля, то в этом году продажи колеблются на уровне 640 единиц в месяц. Некоторое улучшение наблюдается в продажах Hyundai HD (163 единиц за 7 месяцев, в то время как 60 было продано в прошлом

# Актуальные новости

году), и Tusson, продажи которого достигли 1388 единиц на момент июня по сравнению с 510 в 2010 году. Продажи по обоим этим более дорогим автомобилям превосходят наши годовые цели в 206 и 862 ед. соответственно, компенсируя отчасти потери в сегменте легковых автомобилей. В сегменте автобусов и троллейбусов, мы ожидаем, что выпуск городских автобусов и троллейбусов будет на уровне нашей цели в 210 единиц, в то время как выполнение заказа правительства на 400 туристических автобусов и автобусов для аэропорта все еще под вопросом. Если заказ будет подтвержден, компания может выйти на уровень нашего прогноза по продажам в этом сегменте на уровне \$156 млн в 2011 году. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ с целевой ценой \$ 0,051.

## Металлургия

### Метинвест подтверждает свою долгосрочную стратегию

Метинвест, лидер украинской горно-металлургической отрасли, опубликовал годовой отчет за 2010 год на своем веб-сайте. В этом отчете, компания подтвердила свои намерения следовать долгосрочной стратегии развития до 2020 года. Стратегия компании состоит из трех основных принципов: поддержании стоимостного преимущества в производстве стали, укреплении своих позиций на стратегических рынках и достижении мирового уровня деловой эффективности. Метинвест видит обеспечение устойчивого преимущества в себестоимости, как стратегической цели первостепенной важности. Есть несколько составляющих этой цели. Первая составляющая заключается в увеличении вертикальной интеграции и обработки всей железной руды Метинвеста внутри компании. Вторая заключается в повышении эффективности выплавки стали. Метинвест планирует нарастить годовой объем производства стали до 25 млн тонн, за счет переработки всей добываемой компанией руды. Вторая цель заключается в укреплении позиций на стратегических рынках, создание ценности для ключевых клиентов и увеличение продаж готовой стальной продукции, в том числе за счет расширения присутствия в новых сегментах с более высокой добавленной стоимостью. Третья цель заключается в достижении мирового уровня деловой эффективности, реализуя передовые методы в управлении компанией и достижении целей.

*Дмитрий Ленда:* Эта стратегия ПОЗИТИВНА для дочерних компаний Метинвеста. Группа намерена инвестировать \$ 6 млрд. в течение следующих пяти лет в развитие существующих активов. M&A могут также принести синергию в компании, принадлежащие Метинвесту в настоящее время. Украинским металлургическим и горнодобывающим компаниям нужны крупные инвестиции для того, чтобы быть конкурентоспособными в глобальном масштабе, в то время как Метинвест обладает желанием и ресурсами для осуществления модернизации. Мы считаем, что успех в реализации стратегии будет зависеть в основном от состояния глобальной макроэкономической среды.

## Нефть и Газ

[UNAF, Держать, 885грн]

### Укрнафта за 7м2011 сократила добычу нефти на 4.1% г/г, газа – на 13.7% г/г

Укрнафта в январе-июле 2011 года сократила добычу нефти на 4.1% г/г до 1.34 млн. тонн, добыча газа за аналогичный период упала на 13.7% г/г до 1.26 млрд. куб.м.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. Динамика падения добычи нефти ускорилась на 0.1пп, а газа сократилась на 0.4пп по сравнению с 6М2011. Следует отметить положительную помесечную динамику добычи нефти и газа, однако говорить о формировании долгосрочной тенденции пока рано. На данный момент, Укрнафта изучает возможности интенсификации добычи, а также модернизации оборудования для бурения, что позволит намного повысить эффективность добычи после возобновления инвестиций в добычу. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 885.1 грн/акц.

#### Добыча нефти, тыс т

	июл-10	июн-11	июл-11	м/м	г/г	7м2010	7м2011	г/г
Укрнафта	185	174,6	178,0	1,9%	-3,8%	1 288,0	1 234,9	-4,1%

#### Добыча газа, млн куб. м

	июл-10	июн-11	июл-11	м/м	г/г	7м2010	7м2011	г/г
Укрнафта	208,8	177,5	188,1	6,0%	-9,9%	1 462,6	1 262,2	-13,7%

Источник: Данные компании

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ в начале торговой сессии протестировал поддержку в виде локального минимума октября прошлого года, которая расположена в районе отметки 1750 пунктов. Объемы подтвердили намерения продавцов дальше двигать рынок вниз. Тем не менее, цена смогла вернуться максимально близко к уровню сопротивления в районе отметки 2000 пунктов. Пока не стоит покупать акции, поскольку тренд остается резко нисходящим. Тем не менее, положение стохастического осциллятора говорит о возможной скорой консолидации рынка с возможным отскоком.



# Торговая Идея

AZST



Акции AZST продолжили снижение во время предыдущей торговой сессии. Цены протестировали один из давних нисходящих трендов в районе отметки 1,6 грн. в районе отметки 1,5 грн располагается поддержка в виде Фибо-уровня, в районе которого может находиться диапазон поддержки и дальнейшая консолидация. В данной области можно предпринять попытку покупки акций на отскок.

# 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	772	226	0.2%	-1%	29%	179%	259.5	933.4	295	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	15%	0.14	0.20	0.6	26
UTLM	Укртелеком	0.52	497	-5.5%	-11%	-4%	-16%	0.48	0.66	336	4 451
MTBD	Мостобуд	150	1.9	-16.0%	-25%	-53%	-60%	102.0	392.9	1.3	0.05
STIR	Стирол	38.6	242	-0.7%	-32%	-52%	-64%	31.0	118.6	200	26.3
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.24	532	-1.6%	-23%	-39%	-50%	0.23	0.49	138	3 363
FORM	Банк Форум	2.7	5	8.0%	-29%	-56%	-64%	2.0	7.9	3	6.8
USCB	Укрсоцбанк	0.33	1 749	0.2%	-20%	-41%	-44%	0.30	0.68	502	9 042
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	9.8	3 037	-0.7%	-25%	-34%	-35%	8.0	20.0	662	413
DNEN	Днепрэнерго	680	118.0	1.5%	-17%	-48%	-39%	635.6	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	37.4	1 058	-5.4%	-23%	-48%	-48%	30.0	83.7	133	21
KREN	Крымэнерго	2.1	0	10.4%	-2%	-29%	-36%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	156.9	15	-11.3%	-20%	-36%	-34%	157.1	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	274	57	-1.8%	-14%	-41%	-50%	235.2	599.8	45	1.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.5	43	3.6%	-14%	-27%	-32%	1.4	2.4	1.5	7
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.8	1 758	2.0%	-24%	-38%	-41%	1.5	3.4	538	1 856
ALMK	Алчевский МК	0.16	5 460	-0.3%	-14%	-29%	-18%	0.13	0.26	1 057	45 885
DMKD	ДМК Дзержинского	0.22	58.7	-5.6%	-28%	-50%	-50%	0.18	0.60	0.8	22
ENMZ	Енакиевский МЗ	90	1 355	-0.6%	-29%	-48%	-58%	75.8	214.4	406	26
MMKI	ММК им. Ильича	0.41	0	-1.0%	-17%	-56%	-73%	0.30	1.64	2	36
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.1	165.1	1.4%	-11%	-7%	-8%	1.0	1.4	6.0	40
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	24	-12.5%	-33%	-72%	-77%	0.5	3.1	0.2	1.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.1	29	0.0%	-8%	-3%	12%	4.8	9.2	4	6
PGOK	Полтавский ГОК	23.8	44	-4.4%	-28%	-45%	-52%	20.4	59.9	16	3.9
SGOK	Северный ГОК	9.9	328	-3.0%	-17%	-25%	-8%	9.0	15.9	39	27
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-69%	1.7	5.8	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.10	3	5.0%	-26%	-58%	-50%	1.4	5.5	2	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	8.9	1 963	-2.3%	-26%	-40%	-38%	7.6	18.0	475	316
ALKZ	Алчевсккокс	0.31	0.3	-3.0%	-14%	-42%	-28%	0.21	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-41%	1.8	5.6	157	399
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	96	0.0	-5.9%	-18%	-45%	-33%	96.1	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.7	158	3.4%	-20%	-45%	-31%	17.1	39.6	81	26.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.8	266	13.9%	-5%	-33%	-41%	2.0	5.2	18	46
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	63	-9.8%	-18%	10%	11%	0.15	0.33	9.8	301
MSICH	Мотор Сич	2 460	4 832	-4.1%	-24%	-18%	4%	1 811	3 871	1 469	3.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	5.4%	-4%	-94%	-97%	0.5	23.1	3.4	11.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.5	1	10.0%	-9%	-62%	-90%	3.0	57.2	0.5	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.6	154	9.2%	-19%	-29%	0%	5.4	11.9	218	233

# 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	Интерпайп НТЗ	4	н/д	н/д	-11%	-55%	-64%	3	12.4	1.0	1.87
DNSS	Днепроспецсталь	1 850	259.3	н/д	-12%	35%	-37%	935	2 397	9.4	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	1.4	11.8%	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.4	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-28%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	н/д	н/д	0%	-31%	-30%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	0%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.4	11.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.54	н/д	н/д	-19%	-26%	-30%	0.53	1.69	0	7
KIEN	Киевэнерго	7.5	н/д	н/д	-17%	-44%	-56%	3.2	18.0	0.9	0.88
KSOD	Крым сода	1.2	70.5	н/д	0%	-7%	-11%	1.16	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.1	н/д	н/д	-8%	5%	8%	2.3	3.4	26.1	66
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%	-46%	0.22	0.40	1.8	61
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	н/д	4%	24%	30%	4.5	5.9	5	8
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-28%	-27%	-10%	2.1	4.7	3.1	9
ZACO	Запорожкокс	2.0	н/д	н/д	-38%	0%	-25%	1.7	5.2	4	10
ZATR	ЗТР	2.0	5.3	42.7%	43%	-5%	-18%	1.4	2.6	0.2	1.0
ZPST	Запорожсталь	4.6	н/д	н/д	-16%	2%	-28%	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 21.2	222.8	-7.8%	-23%	-39%	-21%	20.2	44.8	191	19
AST PW	Astarta	PLN 69.0	1 337.3	-6.8%	-21%	-25%	9%	61.2	106.0	933	31
AVGR LI	Avangard	\$ 11.1	863	0.5%	-33%	-26%	-15%	11.0	21.0	396	23
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 344	10 690	0.7%	-29%	-17%	11%	275.5	522.5	6 481	892
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 17.0	726.7	-4.8%	-15%	-15%	-15%	15.6	20.0	20	3
IMC PW	IMC	PLN 8.2	247.2	-1.2%	-20%	-26%	-26%	7.2	11.7	104	28
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 209	1 157	5.5%	-21%	-34%	-28%	180.7	340.7	778	183
KER PW	Kernel Holding	PLN 61.6	3 403	-6.7%	-15%	-17%	-3%	58.3	88.0	4 127	152
KSG PW	KSG	PLN 18.5	510	-1.9%	-18%	-16%	-16%	17.1	29.0	237	28
LKI LN	Landkom	GBp 5.9	32.0	0.0%	-6%	-4%	-44%	4.4	11.3	103	1 028
MHPC LI	MHP	\$ 13.1	3 913	-9.7%	-22%	-23%	-7%	11.9	23.0	2 448	144
MLK PW	Milkiland	PLN 29.0	99.1	-6.5%	-14%	-35%	-14%	29.0	50.0	56	4.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	-5%	-13%	17%	-13%	1.3	2.5	12.0	4.0
OVO PW	Ovostar	PLN 45.7	584.96	-5.6%	-20%	-26%	-26%	45.4	62.2	54	2.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 41.5	355	-5.7%	-9%	61%	20%	11.50	57.00	126	168
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.5	625	-4.0%	-23%	-23%	-1%	8.2	14.4	212	55
WES PW	Westa	PLN 8.2	73	-9.9%	-28%	-30%	-30%	7.5	12.2	28	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	772	5 244	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	0.52	1 229	7	0.81	55%	фев-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	9.5	6.9	4.9	отр	66.6	14.3
MTBD	150	10.9	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.2	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	38.6	131	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.6	0.2	0.1	отр	2.9	1.6	отр	10.7	4.0
<b>Банки</b>																
BAVL	0.24	914	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.5	4.3
USCB	0.33	520	4	1.04	218%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	13.7	4.2
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	9.8	452	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	19.5	5.5	4.2	>100	7.7	5.3
DNEN	680	508	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	7.5	4.1	3.2	21.3	5.9	4.2
DOEN	37.4	111	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	5.5	3.8	отр	8.4	4.6
ZAEN	274	439	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	44.5	6.6	4.7	отр	9.9	5.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.8	944	4	3.25	81%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	45.3	7.7	5.4	отр	отр	27.2
ALMK	0.16	511.4	4	0.26	61%	июл-11	Покупать	0.9	0.5	0.5	отр	8.2	7.8	отр	51.2	21.7
ENMZ	90	118.9	9	142	58%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.8	отр	отр	отр
HRTR	1.1	362.9	2	2.2	99%	июл-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.5	3.3	2.6	16.8	4.6	3.7
<b>Железная руда</b>																
PGOK	23.8	569	3	30.6	28%	июл-11	Покупать	0.8	0.8	0.8	3.5	2.6	2.7	6.1	2.9	3.1
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	9.9	2 857	0.5	17.7	78%	июл-11	Покупать	2.3	1.7	1.5	3.8	2.9	2.4	8.6	4.1	3.3
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	8.9	217.4	9	19.6	120%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	3.1	2.1	1.7	отр	8.5	5.2
ALKZ	0.31	116.9	2	0.54	75%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.9	5.3	2.9	отр	13.5	4.7
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	96	76.1	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	8.6	4.4	2.7	8.0	4.8	2.2
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	19.7	282.2	5	48.9	149%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	3.3	2.5	2.8	7.5	3.7	3.9
LTPL	2.8	78.2	14	7.21	153%	январь-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	0.23	124.6	11	0.4	77%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.7	9.3	8.8	отр	отр	26.5
MSICH	2 460	640	24	5 048	105%	дек-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	1.9	4.1	2.3	2.2
SMASH	5.5	49.0	3	4.1	-26%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.1	4.2	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	6.55	185.7	8	14.4	120%	фев-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	4.2	4.8	4.0	5.7	7.4	5.7
ZATR	2.0	553.7	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.5	н/д	н/д	9.3	н/д	н/д	12.4	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
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 21	159	45	33.9	60%	май-11	Покупать	2.8	2.1	1.7	4.6	8.4	7.5	10.1	10.7	13.2
AST PW	PLN 69	597	37	101.0	46%	фев-11	Покупать	2.7	2.2	1.9	6.1	5.7	5.4	6.8	6.3	6.2
AVGR LI	\$ 11.1	706	23	27.4	148%	мар-11	Покупать	1.9	1.4	1.1	4.3	3.3	2.8	3.8	3.6	3.4
FXPO LN	GBp 344	3 278	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 209	582	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 62	1 569	62	99.9	62%	июн-11	Покупать	1.8	1.1	0.8	9.8	6.9	5.1	10.3	7.3	4.9
LKI LN	GBp 5.9	41	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.3	1.3	1.1	отр	5.1	4.4	отр	44.5	19.5
MHPC LI	\$ 13.1	1 413	35	25.1	91%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.4	5.3	5.3	6.6	6.6	7.0
MLK PW	PLN 29	313	22	41.4	43%	мар-11	Покупать	1.1	1.0	0.9	7.1	6.6	6.2	11.4	8.6	7.4
4GW1 GR	€ 1.7	43	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 42	216	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"

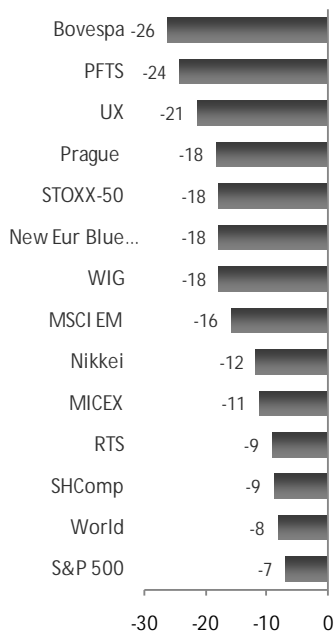
## Покрытие Без Оценки

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	156.9	118	9.1	227.3	45%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.1	3.2	1.4	22.2	7.7	2.3
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	1.9	49	13.0	8.2	330%	июн-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.7	3.9	3.0	2.4
FORM	2.7	201	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	12.2
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	2.1	45	8.7	2.3	11%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.5	2.5	15.3	6.2	3.5
MZVM	0.7	1.3	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	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	0.7	18	7.4	2.3	224%	июл-11	0.2	н/д	н/д	2.8	н/д	н/д	отр	17.5	4.4
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	2.1	88	5.4	3.9	87%	июл-11	1.4	н/д	н/д	4.6	н/д	н/д	отр	29.4	22.0
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

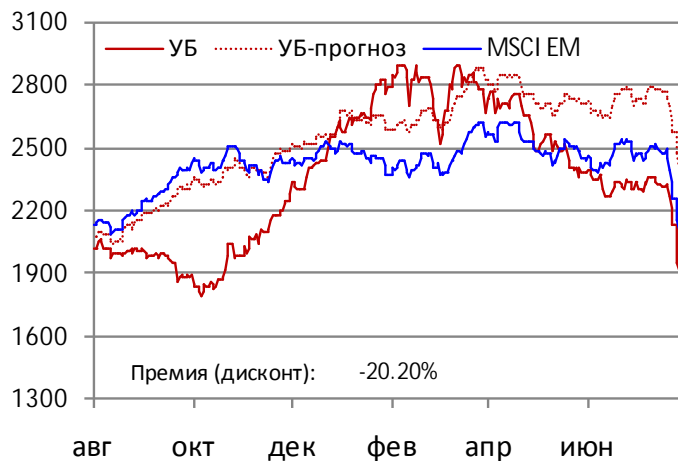
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	11.80	10.34	1.12	1.06
STOXX-50	Европа	8.21	7.41	0.64	0.62
New Eur Blue Chip	Европа	8.84	7.86	0.83	0.80
Nikkei	Япония	15.08	13.04	0.52	0.50
FTSE	Великобритания	9.14	8.21	0.95	0.91
DAX	Германия	8.88	7.81	0.54	0.52
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.01</b>	<b>8.03</b>	<b>0.74</b>	<b>0.71</b>
MSCI EM		9.55	8.36	1.00	0.91
SHComp	Китай	11.75	9.82	1.14	0.98
MICEX	Россия	5.80	5.59	0.89	0.86
RTS	Россия	5.37	5.06	0.91	0.88
Bovespa	Бразилия	8.37	7.45	1.04	0.94
WIG	Польша	8.91	8.21	0.77	0.73
Prague	Чехия	10.34	9.08	1.40	1.36
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>8.91</b>	<b>8.21</b>	<b>1.00</b>	<b>0.91</b>
PFTS	Украина	8.64	5.93	0.47	0.42
UX	Украина	8.87	6.04	0.49	0.43
<b>Медиана по Украине</b>		<b>8.75</b>	<b>5.99</b>	<b>0.48</b>	<b>0.42</b>
Потенциал роста к развит. стра		3%	34%	54%	67%
Потенциал роста к развив. стра		2%	37%	109%	114%

## Регрессионный анализ



**Комментарий аналитика:** На фоне панических распродаж на мировых площадках, индекс UX продемонстрировал более резкую понижительную динамику. Так индекс UX упал на 16% с начала августа, в то время как S&P 500 снизился на 13%, а STOXX 50 и MICEX просели на 12%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 20%, приблизившись вплотную к максимуму за три года (23% в октябре 2010). В ближайшей перспективе дисконт может обновить максимумы, поскольку его сокращение вряд ли состоится до конца распродаж. В то же время вероятен сценарий, при котором индекс UX превзойдет по своему росту мировые площадки в следующие два месяца, если статистика экономики США будет свидетельствовать в пользу продолжения восстановления, а не в пользу второй волны кризиса.

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%	10.6%
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%	20.3%
<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»

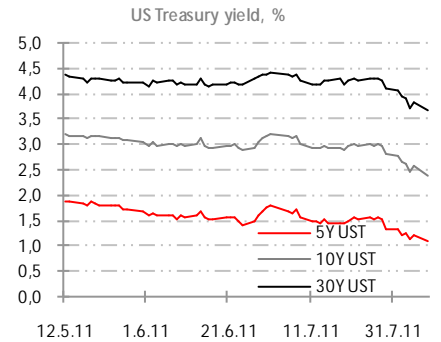
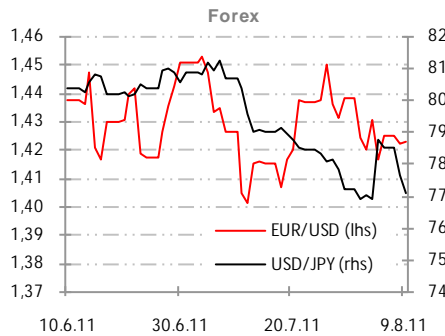
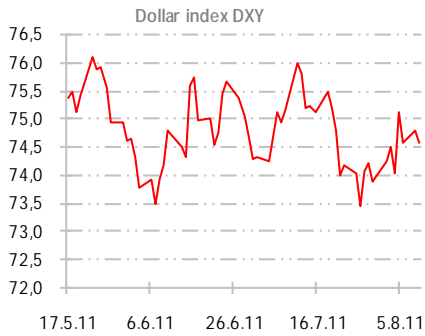
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦПП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

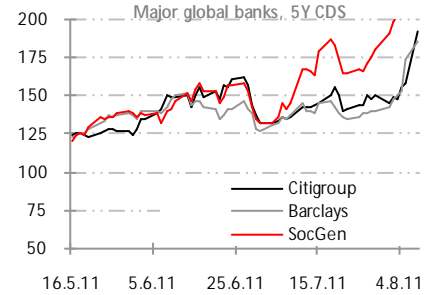
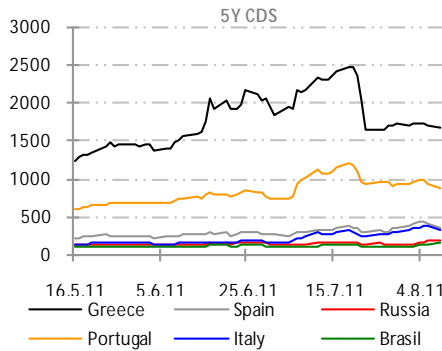
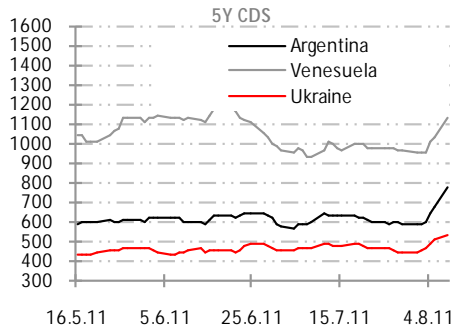
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

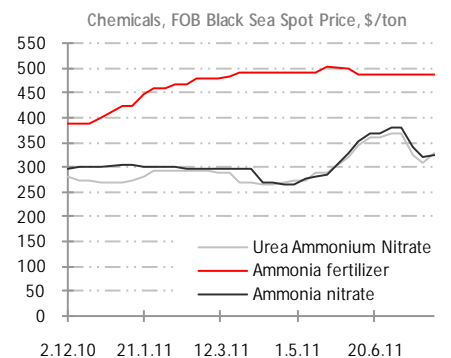
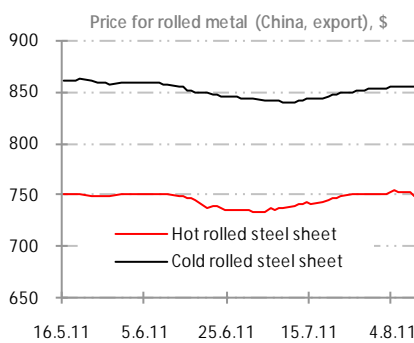
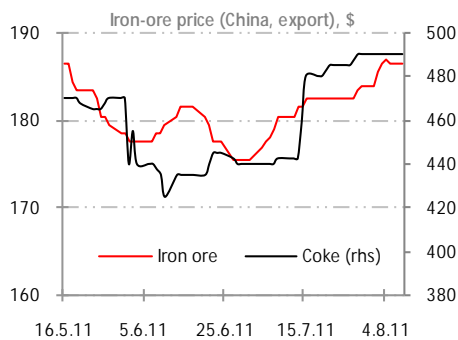
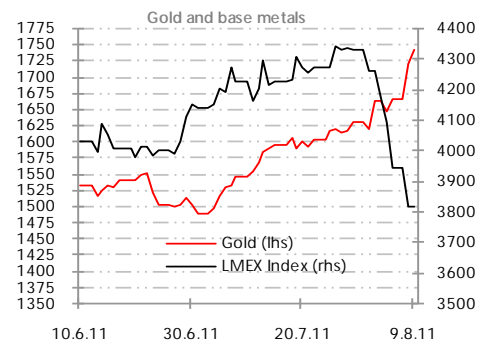
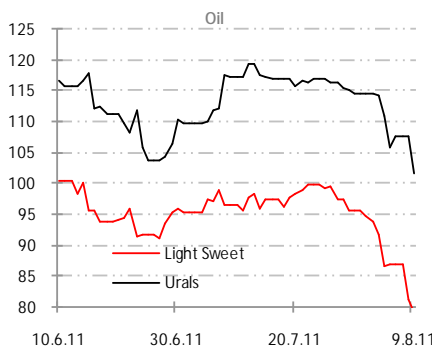
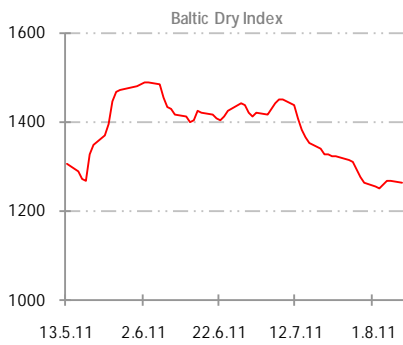
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».