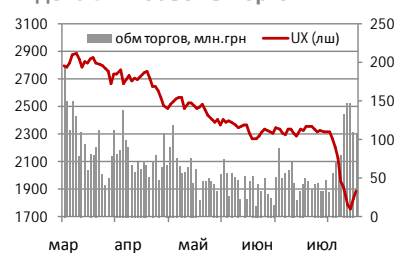




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.9	-5.4	-1	11.6
S&P 500	США	2.2	-6.8	-4	12.1
Stoxx-50	Европа	0.7	-13.0	-17	8.4
FTSE	ВБ	0.6	-8.0	-9	9.5
Nikkei	Япония	0.2	-7.4	-11	15.1
MSCI EM	Развив.	2.4	-10.9	-12	10.0
SHComp	Китай	-0.3	-3.1	-7	12.0
RTS	Россия	3.8	-16	-7	5.7
WIG	Польша	0.0	-15.4	-16	9.1
Prague	Чехия	2.8	-13.5	-17	10.5
PFTS	Украина	3.6	-19.8	-26	8.4
UX	Украина	3.7	-18.3	-23	8.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.15	3.5	-21.4	-31.6	8.1
AVDK	8.48	6.8	-26.7	-43.3	2.0
AZST	1.75	5.7	-24.0	-38.9	7.5
BAVL	0.24	6.0	-18.3	-39.5	0.9
CEEN	10.36	6.6	-18.2	-29.7	5.8
ENMZ	81.0	3.2	-34.3	-53.7	отр
DOEN	35.95	4.8	-24.1	-50.2	5.4
MSICH	2514	7.7	-19.9	-15.8	2.1
SVGZ	7.09	2.2	-12.5	-23.3	5.2
STIR	40.2	2.6	-26.1	-49.6	3.1
UNAF	745.0	0.0	-10.2	24.7	14.6
USCB	0.31	6.9	-19.8	-44.0	0.6
UTLM	0.47	0.6	-19.8	-13.9	6.3
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	295.0	-1.7	-6.0	-36.1	7.0

Арт Кап: EV/EBITDA '11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: UX Восстановил Треть Падения

Перед открытием сформировался негативный фон: Азия растет, ММВБ открылся (-2%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,3%). Ожидаем открытие UX снижением.

Украинский UX вырос на 3,7% и уже практически восстановил треть падения, которое началось в начале августа. Объемы торгов акциями несколько снизились, однако остаются на приемлемом для летнего сезона уровне 172 млн., тогда как фьючерсами упали вдвое. Лидер роста Мотор Сич (+7,7%), которая отыгрывает новости о возможном запуске собственного вертолетного производства. Из корпоративных новостей сегодня стоит выделить наибольшие темпы производства вагонов на Крюковском ВСЗ (+3,8%). Согласно Укрстату в Украине увеличились инвестиции в основной капитал на 15,9%, это наибольшие темпы пророста в посткризисный период. Сегодня утром опубликовали индекс промпроизводства Украины за июль (+8,7%) тогда как консенсус прогноз был 8,5% г/г. Таким образом последние макропоказатели Украины говорят об уверенном восстановлении экономики. Из-за праздничных выходных в Польше торги на ВФБ не проходили, тогда же как в Лондоне Ferrexpo вырос на 4,6%.

Заголовки новостей

- Инвестиции в основной капитал в 1P11 выросли на 15,9%
- Динамика розничной торговли стабильна
- Крюковский ВСЗ в июле резко увеличил выпуск на 23% м/м
- Государственные ТЭС увеличили производство э/э на 13.7% г/г за 7M2011
- "Донецксталь" договорилась о реструктуризации долга на \$820 млн
- Решение о введении пошлин на импортные машины откладывается до 1 сентября

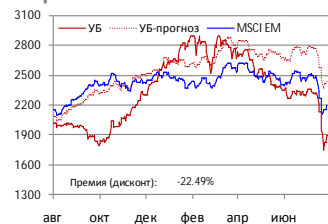
Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

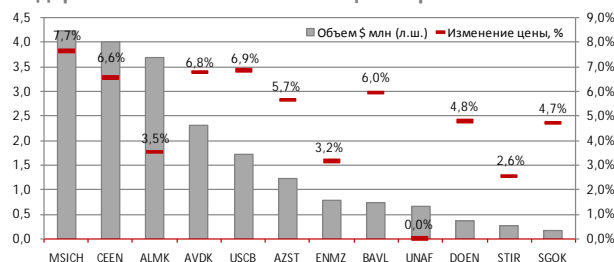
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать

Регрессионный анализ

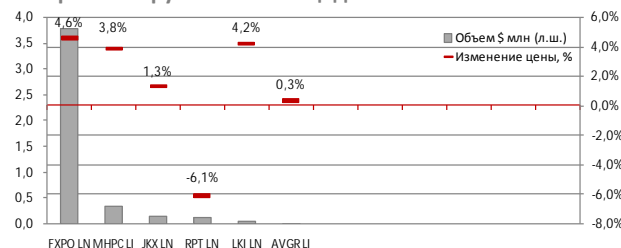


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



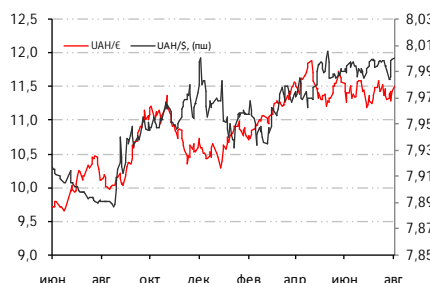
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD, %	MTD, %	YTD, %
Золото	1766	1.08	8.48	24.29
Нефть (L.Sweet)	88	2.93	-8.17	-6.8
EUR/USD	1.44	1.40	0.36	7.99

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

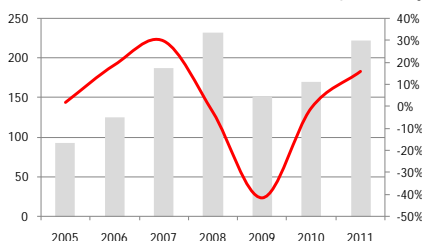
[подробнее](#)

Инвестиции в основной капитал в 1П11 выросли на 15,9%

По информации Госстат инвестиции в основной капитал в реальном выражении выросли на 15,9% и составили 74 млрд. грн. (с НДС). В тоже время, капитальные инвестиции в номинальном выражении в 1П11 выросли на 31% по отношению к аналогичному периоду 2010 года и составили 80 млрд. грн.

Олег Иванец: восстановление экономики благоприятно сказалось и на инвестициях в основной капитал. Основной рост инвестиций был отмечен в сельском хозяйстве (+60%), добывающей промышленности (+28%), торговле (+35%), транспорте (+27%). Лидером роста стал гостиничный бизнес (+205%), что не удивительно в преддверии Евро-2012. В основной сфере экономической деятельности Украины, перерабатывающей промышленности, улучшилась динамика инвестиций – если в первом квартале наблюдалось сокращение инвестиций на 12,5%, то уже по результатам полугодия булл зафиксирован рост +0,5% г/г. Инвестиции в основной капитал в операции с недвижимостью уменьшились на 19,5%, но в строительстве – выросли на 40%. В целом результаты первого полугодия положительны. Также следует отметить ускорение роста инвестиций в основной капитал в реальном выражении из квартала в квартал, с 12% 3М11/3М10, до 15,9% 1П11/1П10. На второе полугодие 2011 года мы ожидаем сохранения темпов роста инвестиций в основной капитал в целом, и ускорение их темпов роста в перерабатывающей промышленности.

Инвестиции в основной капитал (лш, млрд. грн.), темп роста г/г, %



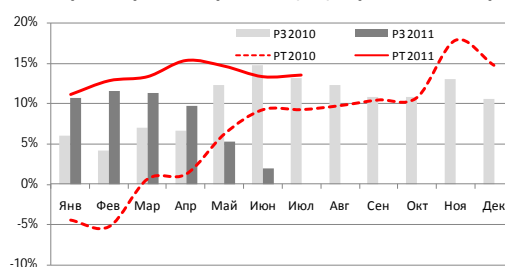
Источник: Госстат, прогнозы Арт Капитал

Динамика розничной торговли стабильна

По данным Госстата объем розничной торговли в июле вырос по отношению к июню на 8,2%, в годовом выражении динамика усилилась с 13,3% июнь к июню до 13,5% июль к июлю.

Олег Иванец: рост розничной торговли в июле в основном объясняется существенным снижением цен на сезонные продукты питания, что стимулировало спрос. В то же время динамика реальных зарплат остается низкой, что дает основания ожидать сокращения темпов розничной торговли ближе к осени. Этому также способствует ограничение потребительского кредитования административными нормами НБУ. В целом на 2011 год мы ожидаем роста объемов розничной торговли на уровне 7%, так до конца года будет наблюдаться эффект высокой базы сравнения, а рост реальных зарплат во втором полугодии ожидается умеренным.

Темпы роста розн. торговли (РТ) и реальных зарплат (РЗ), 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

Аналитический Отчет

Компании и отрасли

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

Крюковский ВСЗ в июле резко увеличил выпуск на 23% м/м

Крюковский ВСЗ, единственный в Украине производитель грузовых и пассажирских вагонов, в июле увеличил выпуск грузовых вагонов на 23% м/м, до 1010 единиц. За период с января по июль произведено 6167 единиц, т.е. на 18% больше г/г. Выпуск пассажирских вагонов за этот период сократился более чем вдвое, до 5 единиц. Совокупный выпуск вагонов в Украине в июле не изменился, составив 4570 единиц.

Алексей Андрейченко: Для Крюковского ВСЗ эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА, поскольку в июле компания произвела рекордный объем грузовых вагонов, побив предыдущий рекорд в размере 910 единиц, достигнутый в июле 2010. Кроме того, уровень производства соответствует планам компании к концу года увеличить ежемесячный выпуск до 1000 единиц. Объем производства компании за 7 месяцев 2011 соответствует нашему годовому прогнозу в размере 10500 единиц и говорит в пользу наших прогнозов роста рынка грузовых вагонов в ближайшие два года. В то же время, другие украинские производители, в т.ч. Стахановский ВСЗ и Азовмаш, в июле сохранили объемы выпуска на прежних уровнях, выпустив относительно много вагонов в июне. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, SVGZ и AZGM.



Источник: Промышленные грузы

Энергетика

[SEEN, Пересмотр],

[DNEN, Пересмотр],

[DOEN, Пересмотр],

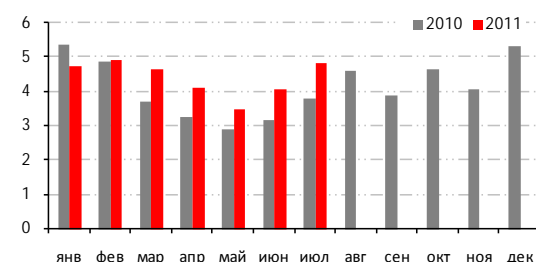
[ZAEN, Пересмотр].

Государственные ТЭС увеличили производство э/э на 13.7% г/г за 7М2011

Тепловые электростанции (ТЭС) НАК "Энергокомпании Украины" (Центр-, Днепро-, Донбасс- и Западэнерго), в январе-июле 2011 года увеличили выработку электроэнергии на 13.7% - до 30.9 ТВт-ч.

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций генкомпаний. Таким образом, за 7М2011 годовые темпы роста производства э/э государственными ТЭС ускорились на 1.1пп по сравнению с 6М2011, при этом, в июле производство возросло на 27% г/г. Производство э/э ТЭС превышает средний рост по Украине (+3.9% г/г за 7М2011) из-за низких темпов отпуска э/э АЭС (+0.7% г/г) и падения производства ГЭС (-20.3% г/г). Рост происходит на фоне увеличения спроса со стороны населения (+5.2% г/г за 6М2011) и экспорта э/э (+33% г/г за 7М2011). По итогам текущего года мы ожидаем роста производства э/э на 9.4% г/г, в то же время, прогнозы НАК «ЭКУ» более оптимистичны и составляют +12.5% г/г. На данный момент мы пересматриваем наши рекомендации по акциям генерирующих компаний.

Производство э/э ТЭС НАК «ЭКУ», ТВт-ч:



Источник: НАК «ЭКУ»

Аналитический Отчет

Металлургия
[YASK, ПРИОСТАНОВЛ]
[SHCHZ UK, Б/О]

"Донецксталь" договорилась о реструктуризации долга на \$820 млн

ЧАО "Донецксталь - металлургический завод" завершило комплексную международную реструктуризацию долга на сумму \$820 млн, что охватывает всех ее финансовых кредиторов. Согласно пресс-релизу компании, украинская корпорация завершила такую комплексную международную реструктуризацию долга в первый раз. Координационный комитет по реструктуризации долга включал в себя SMBC, ING Bank Amsterdam/Украина, Unicredit Bank AG Munich/Украина, BNP Paribas, Raiffeisen Bank International AG и "Ситибанк" (Украина), сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для дочерних компаний группы, в частности Ясиновского КХЗ и ШУ Покровское. Металлургические и коксохимические предприятия группы нуждаются в модернизации. Реструктуризация долга повысит кредитоспособность группы и облегчит заимствования на модернизацию. В пресс-релизе указывается на то, что реструктуризация усилит конкурентные позиции компании и позволит ей сосредоточиться на своих стратегических целях. Напомним, что в настоящее время торги по вышеуказанным бумагам были приостановлены решением ГКЦБФР. Однако Донецкстальсталь уже подала иск об отмене данного решения. Перед объявлением о запрете торгов (26.05.11) Ясиновский КХЗ стоил \$0.42 за акцию. Согласно наших расчетов стоимость акции ЯКХЗ в случае возобновления торгов сегодня составляла бы \$0.29 за акцию.

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,051]
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

Решение о введении пошлин на импортные машины откладывается до 1 сентября

Министерство экономического развития удовлетворило ходатайство Всеукраинской ассоциации автомобильных импортеров и дилеров (ВААИД) о продлении крайнего срока принятия резолюции по поводу увеличения ввозной пошлины на машины с объемом двигателя 1000-2200 см² до 1 сентября.

Алексей Андрейченко: Данное решение переносит возможное введение ввозной пошлины с 17 августа до 2 сентября и свидетельствует о возможном беспристрастном отношении к производителям и импортерам в ходе рассмотрения ходатайства. Исход рассмотрения неизвестен, но сам факт начала такой процедуры после трех отказов в 2010 говорит о возросшем лобби со стороны производителей и на этот раз может привести к введению ввозной пошлины. Пошлина может быть увеличена посредством принятия временных протекционистских мер, которые должны быть утверждены ВТО до 2012. Введение пошлины может в долгосрочной перспективе привлечь к украинскому автомобилестроению стратегических инвесторов и тем самым увеличить загрузку мощностей Богдан Моторс и ЗАЗа, подконтрольного Укравто. В краткосрочной перспективе доход Богдан Моторс может сократиться из-за большой доли консолидированных продаж импортных автомобилей Hyundai, тогда как выручка Укравто может возрасти благодаря относительно высокой доле реализации ЗАЗ. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ и продолжаем пересмотр рекомендации по AVTO.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжил отскок на фоне снижающихся объемов торгов. Тем не менее, активность остается достаточно существенной. Цена вернулся выше уровня поддержки в район 1800 пунктов. Если же цена удержится выше данного уровня, вполне возможно ожидать продолжение движения вверх в район уровня сопротивления около отметки 2000 пунктов, в районе которого расположен двойной Фибо-уровень, что усиливает сопротивление. Текущая ситуация, на наш взгляд, хорошая возможность для сокращения длинных позиций перед возобновлением снижения рынка в дальнейшем. Ниже 1800 пунктов можно снова открывать короткие позиции.

Торговая Идея

ALMK



Акции ALMK смогли удержаться выше уровня поддержки минимальных значений прошлого года в районе 0,13 грн. тем не менее, текущий отскок возможно уже на исходе, поскольку цена постепенно подбирается к сопротивлению в районе 0,1575 грн. пока на графике можно заметить значительный «флаг» с широким диапазоном 0,127 – 0,21 грн. если цене удастся выбраться выше уровня 0,1575 грн, отскок может продолжиться в район 0,18 грн.

Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	745	664	н/д	-5%	25%	180%	261.6	933.4	341	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	21%	0.14	0.20	0.6	25
UTLM	Укртелеком	0.47	164	0.6%	-19%	-14%	-24%	0.45	0.66	331	4 441
MTBD	Мостобуд	180	3.7	20.0%	-10%	-44%	-51%	102.0	381.0	1.2	0.05
STIR	Стирол	40.2	277	2.6%	-28%	-50%	-59%	31.0	107.8	183	25.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.24	748	6.0%	-21%	-39%	-48%	0.20	0.47	157	4 150
FORM	Банк Форум	3.0	2	1.7%	-20%	-52%	-58%	2.0	7.9	3	6.4
USCB	Укрсоцбанк	0.31	1 723	6.9%	-22%	-44%	-43%	0.27	0.68	528	10 087
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	10.4	4 010	6.6%	-18%	-30%	-26%	8.0	20.0	784	529
DNEN	Днепрэнерго	670	5.2	-9.5%	-16%	-49%	-38%	635.6	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	36.0	367	4.8%	-25%	-50%	-49%	30.0	83.7	139	23
KREN	Крымэнерго	1.6	4	50.0%	-21%	-47%	-48%	1.0	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	167.0	н/д	н/д	-15%	-32%	-32%	156.6	600.0	2.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	295	64	-1.7%	-6%	-36%	-46%	235.2	599.8	34	0.8
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	45	2.5%	-1%	-18%	-19%	1.4	2.4	1.4	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.8	1 220	5.7%	-25%	-39%	-39%	1.5	3.4	562	2 039
ALMK	Алчевский МК	0.15	3 684	3.5%	-23%	-32%	-15%	0.13	0.26	1 247	57 508
DMKD	ДМК Дзержинского	0.21	9.3	14.8%	-36%	-53%	-50%	0.17	0.60	0.9	28
ENMZ	Енакиевский МЗ	81	788	3.2%	-37%	-54%	-59%	68.0	209.1	421	29
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	0	0.0%	-13%	-58%	-70%	0.28	1.39	2	36
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.1	153.5	1.6%	-8%	-7%	-9%	0.8	1.4	7.5	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	1	34.0%	-6%	-64%	-70%	0.5	3.1	0.2	1.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	0	8.6%	-2%	7%	36%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	22.3	13	2.5%	-30%	-49%	-49%	20.4	59.9	15	3.8
SGOK	Северный ГОК	10.6	180	4.7%	-12%	-20%	11%	9.0	15.9	41	29
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.55	3	7.3%	-9%	-49%	-38%	1.4	5.5	2	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	8.5	2 323	6.8%	-29%	-43%	-39%	7.0	18.0	518	370
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	н/д	н/д	-21%	-44%	-24%	0.20	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-36%	1.8	5.6	116	301
Машиностроение											
AVTO	Укравто	96	24.4	н/д	-17%	-45%	-24%	96.1	174.0	1.6	0.11
KVBZ	Крюковский ВСЗ	19.3	147	3.8%	-19%	-46%	-35%	16.0	39.6	78	25.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.8	133	0.0%	-4%	-34%	-41%	2.0	5.2	17	43
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	34	15.3%	-17%	10%	18%	0.15	0.33	10.2	332
MSICH	Мотор Сич	2 514	4 232	7.7%	-19%	-16%	10%	1 811	3 871	1 538	4.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	1	5.0%	26%	-94%	-97%	0.5	22.1	3.3	11.8
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	7 805	н/д	н/д	0%	0%	0%	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.2	0	8.8%	5%	-57%	-89%	3.0	55.7	0.4	0.51
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.1	67	2.2%	-8%	-23%	10%	5.4	11.9	181	191

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешмаш	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%	-62%	3	12.4	1.0	1.82
DNSS	Днепрошпесталь	1 851	102.4	-15.9%	-12%	35%	15%	935	2 397	11.6	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	0%	-63%	-82%	25.0	125.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашшпесталь	0.9	90.8	н/д	0%	-31%	-22%	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	0.51	н/д	н/д	-16%	-30%	-34%	0.50	1.69	1	7
KIEN	Киевэнерго	6.6	н/д	н/д	-20%	-51%	-61%	3.2	18.0	0.9	0.86
KSOD	Крым сода	2.0	3.1	66.7%	67%	55%	46%	1.16	2.60	0.5	3
SLAV	ПБК Славутич	2.6	н/д	н/д	-12%	-9%	-5%	2.3	3.4	26.1	66
SNEM	Насосэнергошмаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-23%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-10%	-17%	-47%	0.05	0.38	2.1	81
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-1%	18%	23%	4.5	5.9	5	8
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-42%	-27%	-10%	2.1	4.7	2.6	7
ZACO	Запорожжокк	2.3	25.0	н/д	-29%	15%	-32%	1.4	5.2	4	11
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.3	1.4
ZPST	Запорожшпесталь	4.6	н/д	н/д	17%	2%	-27%	3.2	6.0	2.2	3.5

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 24.5	н/д	0.0%	-12%	-30%	-9%	20.2	44.8	179	18
AST PW	Astarta	PLN 69.7	н/д	0.0%	-20%	-24%	9%	61.0	106.0	984	33
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	0	0.3%	-29%	-22%	-10%	11.0	21.0	286	18
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 386	3 780	4.6%	-19%	-7%	33%	275.5	522.5	6 316	892
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 15.0	н/д	0.0%	-25%	-25%	-25%	14.7	20.0	37	6
IMC PW	IMC	PLN 8.3	н/д	0.0%	-17%	-25%	-25%	7.2	11.7	105	29
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 212	134	1.3%	-18%	-33%	-27%	180.7	340.7	744	178
KER PW	Kernel Holding	PLN 60.0	н/д	0.0%	-19%	-19%	-3%	52.5	88.0	4 252	159
KSG PW	KSG	PLN 18.2	н/д	0.0%	-17%	-17%	-17%	16.1	29.0	232	27
LKI LN	Landkom	GBp 6.3	51.2	4.2%	-6%	2%	-37%	4.4	10.5	106	1 055
MHPC LI	MHP	\$ 13.5	337	3.8%	-18%	-21%	-4%	11.9	23.0	2 523	150
MLK PW	Milkiland	PLN 28.0	н/д	0.0%	-16%	-38%	-17%	27.8	50.0	73	6.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	0.0	10%	-2%	22%	-9%	1.3	2.5	12.3	4.1
OVO PW	Ovostar	PLN 44.0	н/д	0.0%	-20%	-29%	-29%	42.0	62.2	60	3.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 38.3	119	-6.1%	-15%	49%	13%	11.50	57.00	116	157
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.7	н/д	0.0%	-16%	-21%	1%	7.5	14.4	216	57
WES PW	Westa	PLN 7.7	н/д	0.0%	-30%	-34%	-34%	7.5	12.2	32	8

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	745	5 050	5	889.6	19%	июн-11	Держать	2.0	1.6	1.4	9.1	14.6	5.3	15.1	25.2	7.4
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	0.47	1 100	7	0.81	73%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	59.7	12.8
MTBD	180	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	2.0	54.9	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.4	0.5	0.4	8.3	2.8	2.5	отр	5.0	4.2
STIR	40.2	136	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.6	0.2	0.1	отр	3.1	1.6	отр	11.2	4.2
Банки																
BAVL	0.24	903	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.5	4.2
USCB	0.31	496	4	1.04	232%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	13.1	4.0
Энергогенерация																
CEEN	10.4	479	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	20.4	5.8	4.4	>100	8.2	5.6
DNEN	670	500	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	36.0	106	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	5.4	3.7	отр	8.1	4.4
ZAEN	295	472	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	47.5	7.0	4.9	отр	10.6	6.4
Сталь&Трубы																
AZST	1.8	922	4	3.25	85%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	44.4	7.5	5.3	отр	отр	26.5
ALMK	0.15	490.4	4	0.26	68%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.5	отр	8.1	7.7	отр	49.1	20.8
ENMZ	81	106.8	9	142	75%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.5	отр	отр	отр
HRTR	1.1	363.1	2	2.2	98%	июл-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.5	3.3	2.6	16.8	4.6	3.7
Железная руда																
PGOK	22.3	531	3	30.6	37%	июл-11	Покупать	0.8	0.8	0.8	3.3	2.4	2.6	5.7	2.7	2.9
CGOK	6.7	988	0.5	10.7	59%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.8	4.0
SGOK	10.6	3 049	0.5	17.7	67%	июл-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	4.1	3.1	2.6	9.1	4.4	3.5
Коксохимы																
AVDK	8.5	206.7	9	19.6	131%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.9	2.0	1.6	отр	8.1	4.9
ALKZ	0.30	112.9	2	0.54	81%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.4	5.2	2.8	отр	13.0	4.5
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	96	76.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	8.6	4.4	2.7	7.9	4.8	2.2
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	19.3	275.9	5	48.9	154%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.4	3.2	2.5	2.7	7.3	3.7	3.9
LTPL	2.8	76.7	14	7.21	157%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	31.9	6.1	4.0	отр	7.0	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	124.7	11	0.4	76%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.7	9.3	8.8	отр	отр	26.5
MSICH	2 514	653	24	5 048	101%	дек-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	3.0	2.1	2.0	4.2	2.3	2.2
NKMZ	7 805	215	14	34 142	337%	авг-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	3.7	3.4	2.7
SMASH	6.2	55.1	3	4.1	-34%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.1	>100	22.5	4.7	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	7.09	200.6	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	373.0	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	8.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.6	332.3	6	5.28	103%	июн-11	Покупать	1.2	0.8	0.7	4.2	4.4	3.4	7.9	7.3	5.0
SUNI	0.22	258.0	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	185	45	33.6	37%	май-11	Покупать	3.3	2.3	1.9	5.3	9.3	8.3	11.8	12.4	15.3
AST PW	PLN 70	607	37	100.3	44%	фев-11	Покупать	2.8	2.2	1.9	6.2	5.8	5.5	6.9	6.4	6.3
AVGR LI	\$ 11.6	738	23	27.4	137%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 386	3 721	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 212	596	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 60	1 666	62	99.2	65%	июн-11	Покупать	1.9	1.1	0.9	10.3	7.3	5.3	11.0	7.8	5.2
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	\$ 13.5	1 456	35	25.1	86%	июл-11	Покупать	2.2	1.9	1.8	6.5	5.4	5.5	6.8	6.9	7.3
MLK PW	PLN 28	305	22	41.1	47%	мар-11	Покупать	1.1	1.0	0.9	7.0	6.4	6.1	11.1	8.3	7.2
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 38	201	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"

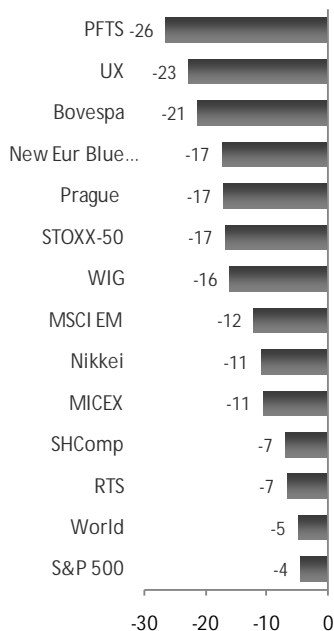
Покрытие Без Оценки

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	167.0	125	9.1	227.3	36%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.6	8.2	2.4
DNSS	1 851	249	10.0	2 485.6	34%	июл-11	0.7	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д	34.4	11.8	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	3.0	219	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	13.3
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	209%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.6	2.7	2.0	5.4	5.8	3.8
KIEN	6.6	89	9.3	30.1	356%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.6	4.5	1.6	0.8
KREN	1.6	34	8.7	2.3	48%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.4	2.9	2.0	11.5	4.7	2.6
MZVM	0.6	1.2	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	8.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.9	22	7.4	2.3	152%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.3	н/д	н/д	отр	22.5	5.6
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2.6	107	5.4	3.9	54%	июл-11	1.5	н/д	н/д	5.0	н/д	н/д	отр	35.6	26.7
TATM	5.5	290	9.5	6.3	14%	май-11	2.3	1.9	1.6	7.5	5.3	5.1	12.2	9.6	9.0
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	2.3	34	7.2	7.4	221%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	1.8	1.6	1.4

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

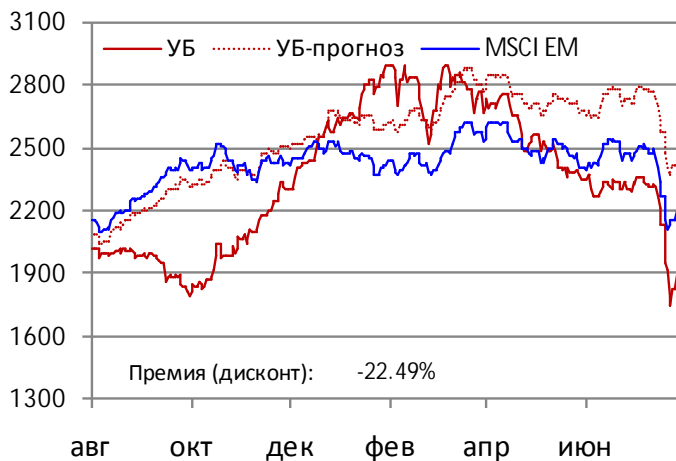
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.15	10.65	1.16	1.09
STOXX-50	Европа	8.36	7.55	0.65	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.07	8.07	0.84	0.81
Nikkei	Япония	15.10	13.12	0.52	0.50
FTSE	Великобритания	9.52	8.59	0.98	0.95
DAX	Германия	9.14	8.04	0.56	0.54
Медиана по развитым странам		9.33	8.33	0.75	0.72
MSCI EM		9.97	8.74	1.05	0.95
SHComp	Китай	12.00	10.04	1.16	1.00
MICEX	Россия	5.90	5.70	0.93	0.88
RTS	Россия	5.74	5.33	1.03	0.96
Bovespa	Бразилия	8.93	7.93	1.11	1.01
WIG	Польша	9.09	8.40	0.78	0.74
Prague	Чехия	10.52	9.21	1.42	1.38
Медиана по развивающимся странам		9.09	8.40	1.05	0.96
PFTS	Украина	8.39	5.76	0.46	0.41
UX	Украина	8.73	5.95	0.48	0.42
Медиана по Украине		8.56	5.85	0.47	0.41
Потенциал роста к развит. стра		9%	42%	59%	74%
Потенциал роста к развив. стра		6%	43%	123%	133%

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
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%	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%
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»

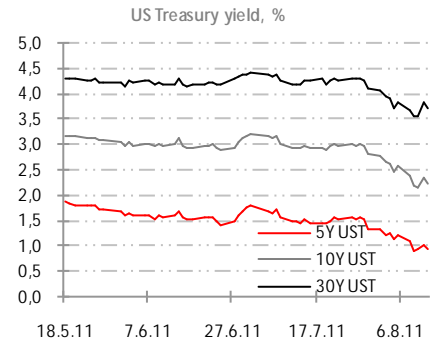
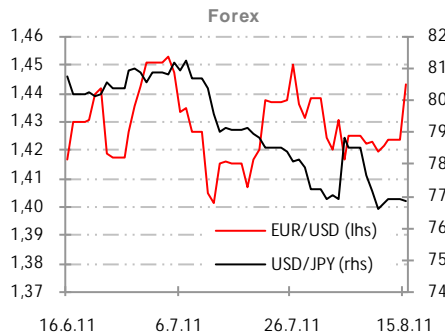
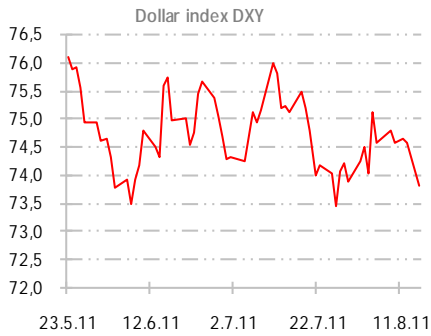
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
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
Платежный баланс									
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
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
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 :

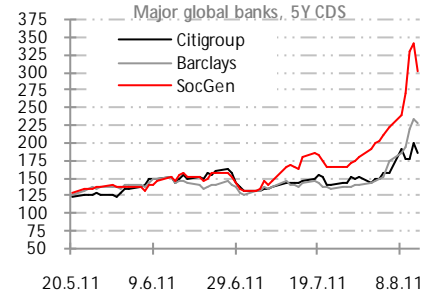
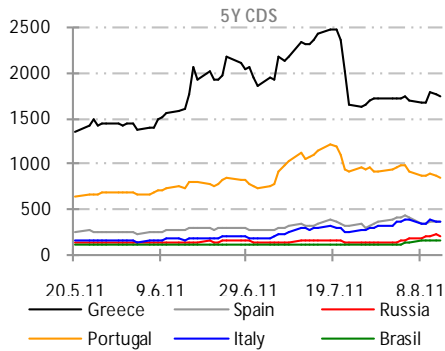
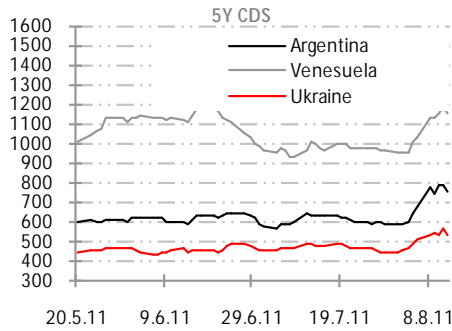
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

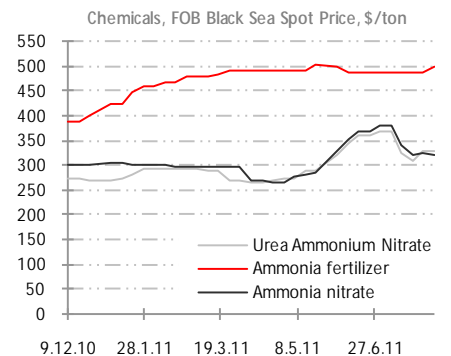
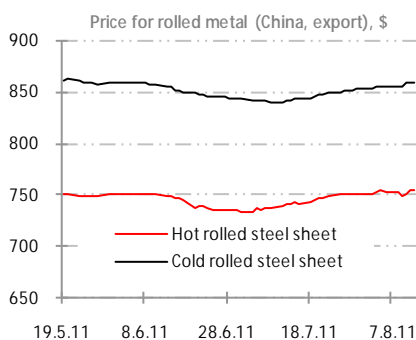
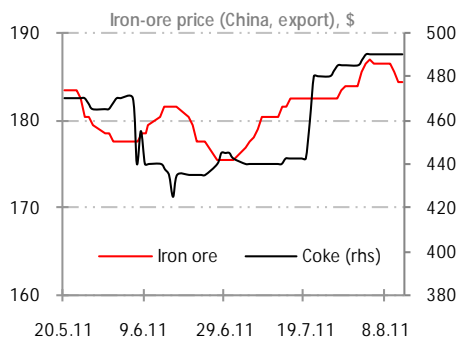
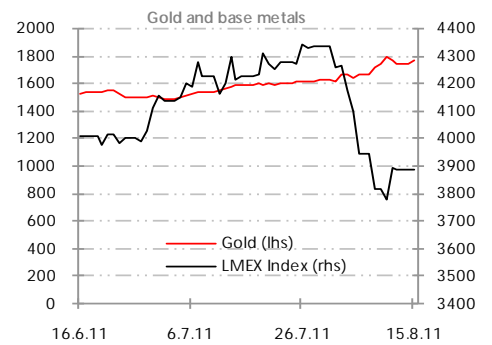
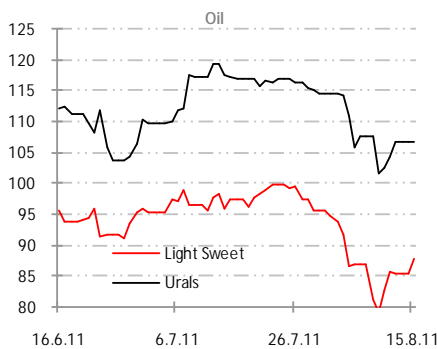
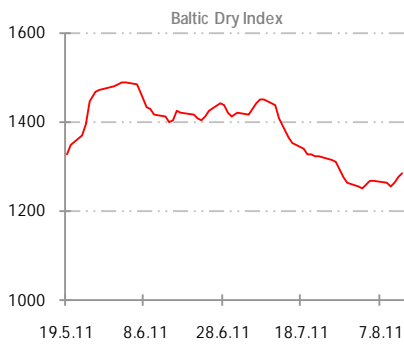
Глобальный валютный и долговой рынок



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».