



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-1.6	-10.9	-7	10.9
S&P 500	США	-1.5	-13.1	-11	11.3
Stoxx-50	Европа	-2.2	-19.1	-23	7.8
FTSE	ВБ	-1.0	-13.3	-15	9.0
Nikkei	Япония	-1.0	-12.3	-16	14.3
MSCI EM	Развив.	-2.5	-14.7	-16	9.6
SHComp	Китай	-0.7	-6.8	-10	11.6
RTS	Россия	-0.6	-20	-11	5.1
WIG	Польша	0.1	-17.8	-18	8.8
Prague	Чехия	-1.7	-15.9	-19	10.2
PFTS	Украина	-7.2	-28.9	-35	5.3
UX	Украина	-6.0	-29.4	-33	5.2

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.13	-5.6	-35.1	-43.6	7.5	
AVDK	7.30	-3.3	-36.9	-51.2	1.6	
AZST	1.53	-4.0	-33.7	-46.8	6.3	
BAVL	0.22	-1.0	-25.3	-44.6	0.8	
CEEN	9.25	-5.1	-27.0	-37.2	5.3	
ENMZ	71.1	-3.4	-42.3	-59.3	отр	
DOEN	30.20	-6.7	-36.2	-58.2	4.8	
MSICH	2214	-4.4	-29.5	-25.9	1.8	
SVGZ	5.49	-7.3	-32.2	-40.6	4.1	
STIR	34.5	-5.5	-36.6	-56.7	2.6	
UNAF	565.0	-15.0	-31.9	-5.4	11.1	
USCB	0.27	-6.4	-30.3	-51.3	0.5	
UTLM	0.44	-3.5	-24.9	-19.4	6.0	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	272.8	3.7	-13.1	-40.9	6.6	

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

#### Обзор Рынка Акций: Укрнафта Обвалила Индекс UX

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

Украинский индекс UX обвалился на 6% при падении Укрнафты на 15%. Растущие опасения замедления темпов мировой экономики привели к падению европейских рынков порядка двух процентов. Центром внимание в пятницу была Укрнафта, падение по которой в течение торгов достигало 30%. УБ была вынуждена приостанавливать торги акциями эмитента дважды. Причиной обвала Укрнафты могло послужить как падение нефти на мировых рынках, так и временное прекращение скупки акции с рынка мажоритарным акционером. Мы сохраняем нашу рекомендацию по данной бумаге Покупать с целевой ценой 885 грн. Среднее падение остальных индексных фишек (за исключением Укрнафты) составило четыре процента. По итогам недели UX упал на 10%, а за последние четыре недели – на 31%.

#### Заголовки новостей

- [Потребительские настроения ухудшились](#)
- [Инфляция будет меньше 10% - НБУ и Минфин](#)
- [НБУ повысил допустимую волатильность гривны с 2% до 5%](#)
- [Глава правления Укрнафты встретился с Азаровым](#)

#### Содержание

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

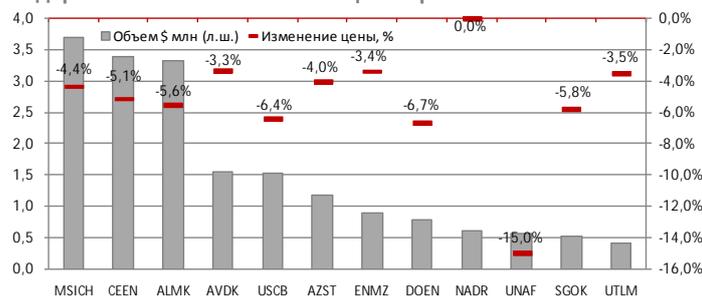
#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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

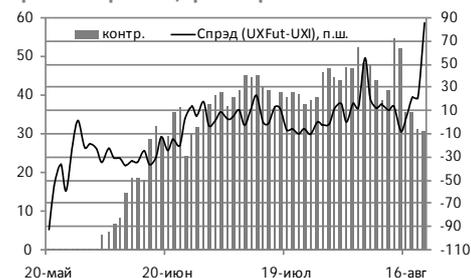
#### Регрессионный анализ



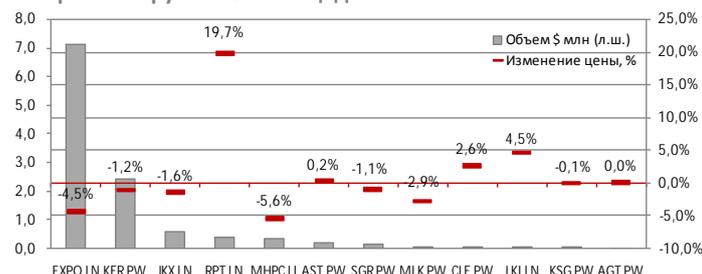
#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



#### Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



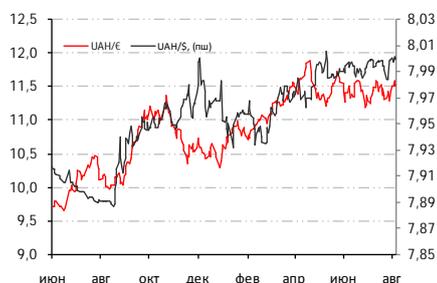
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1852	1.55	13.77	30.36
Нефть (L.Sweet)	82	-0.15	-14.04	-12.8
EUR/USD	1.44	0.56	0.13	7.74

### 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

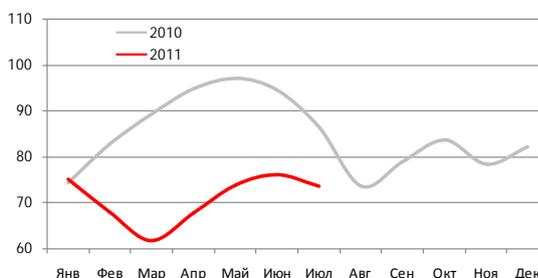
[подробнее](#)

### Потребительские настроения ухудшились

По информации "GfK Ukraine" потребительские настроения в июле незначительно ухудшились. Так, индекс потребительского настроения (ИПН) упал на 3,3% по сравнению с июнем.

*Олег Иванец:* основной причиной ухудшения потребительских настроений стало сокращение темпов реальных доходов, а также возобновление политической конфронтации. В то же время, стоит отметить улучшение инфляционных ожиданий, что благоприятно для стабильности на валютном рынке. В дальнейшем мы ожидаем ухудшения потребительских настроений ввиду негативного глобального информационного давления, где замедляется экономический рост, а также усиления политического противостояния внутри страны при относительной стабильности основных макроэкономических индикаторов Украины.

### Индекс потребительского настроения 2010-2011



Источник: GfK Ukraine

### Инфляция будет меньше 10% - НБУ и Минфин

Инфляция в Украине в 2011 году составит до 10%. Такой прогноз озвучили на брифинге в пятницу первый заместитель главы Национального банка Украины (НБУ) Юрий Колобов и первый заместитель министра финансов Анатолий Мярковский. По словам чиновников, также существует вероятность удержания инфляции в текущем году на уровне текущего официального прогноза (8,9%). Также Текущий НБУ предполагает замедление инфляции в 2012 году до уровня 7-8%, однако окончательный прогноз будет сформирован в октябре-ноябре текущего года.

*Олег Иванец:* прогнозы НБУ и Минфина совпадают и с нашим прогнозом (9,5%). В августе-сентябре за счет высокой базы сравнения и хорошего урожая можно будет достичь существенного снижения инфляции в годовом выражении, что упростит задачу удержания цен в рамках прогнозов до конца года.

### НБУ повысил допустимую волатильность гривны с 2% до 5%

НБУ расширил максимально допустимую амплитуду годовых колебаний курса гривны с 2% до 5%, сообщил первый заместитель главы НБУ Юрий Колобов. НБУ пошел на такой шаг в контексте реализации ранее достигнутых соглашений с Международным валютным фондом о повышении гибкости курса. Вместе с тем первый замглавы НБУ подчеркнул, что на текущий момент нет никаких оснований ожидать одномоментного усиления или ослабления гривны в указанных параметрах.

*Олег Иванец:* НБУ очень жестко контролирует гривну ниже психологического предела 8 грн/долл., и несмотря на формальную либерализацию, скорее всего, продолжит политику удержания курса. В то же время, вероятность усиления гривны до конца года также крайне мала. Мы подтверждаем наш прогноз на конец 2011 года на уровне 7,99 грн/долл.

# Аналитический Отчет

## Компании и отрасли

Нефть и Газ

[UNAF, Покупать,885грн]

### Глава правления Укрнафты встретился с Азаровым

Премьер-министр Украины Николай Азаров и министр энергетики и угольной промышленности Украины Юрий Бойко встретились с главой правления Укрнафты Питером Ванхекке. Н. Азаров поставил перед Укрнафтой задание немедленно стабилизировать и увеличить добычу нефти компанией. Он также выразил готовность провести совещание, при участии менеджмента Укрнафты, представителей органов исполнительной и местной власти, относительно сокращения бюрократических процедур для получения лицензий на проведение бурения. Кроме того, премьер-министр поддержал идею главы правления Укрнафты П. Ванхекке относительно выхода на IPO.

*Станислав Зеленецкий:* Итоги встречи умеренно ПОЗИТИВНЫ для акций Укрнафты. На наш взгляд, важнейшими моментами по итогам встречи, на которые следует обратить внимание, являются намерение правительства помочь в сокращении бюрократически процедур при получении лицензий на проведение бурения, а также намерение правительства и Минэнергоугля «активно способствовать» Укрнафте в вопросе увеличения добычи нефти и газа и проведении IPO. Таким образом, по результатам встречи Укрнафта получила лобби от правительства, что следует расценивать как позитивный фактор для стоимости компании. Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 885.1 грн/акц.

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ возобновил снижение после некоторой консолидации цены. Ближайшие цель для локального снижения может находиться в районе уровня поддержки около отметки 1700 пунктов. Движение ниже данного уровня приведет к существенному снижению в район 1400 – 1430 пунктов, которая и может стать следующей целью. В такой ситуации не рекомендуем покупать акции, а ниже уровня 1700 пунктов открывать короткие позиции.

# Торговая Идея

MSICH



Акции MSICH возобновили свое снижение после отскока в район уровня 2500 грн. Цена может продолжить откат в район отметки 2000 – 1800 грн. Ближайший трендовый уровень расположен в районе 1600 грн. в такой ситуации стоит сокращать позиции длинных позиций, поскольку цели снижения могут быть ниже.

# 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	565	577	-15.0%	-30%	-5%	107%	262.1	933.4	342	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	3%	26%	16%	0.14	0.20	0.6	24
UTLM	Укртелеком	0.44	421	-3.5%	-27%	-19%	-28%	0.43	0.66	316	4 291
MTBD	Мостобуд	121	0.0	-7.4%	-40%	-62%	-67%	102.0	371.9	1.2	0.05
STIR	Стирол	34.5	385	-5.5%	-39%	-57%	-66%	31.0	107.8	160	23.2
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.22	327	-1.0%	-28%	-45%	-52%	0.20	0.47	165	4 548
FORM	Банк Форум	2.3	1	-8.0%	-40%	-62%	-67%	2.0	7.9	3	6.5
USCB	Укрсоцбанк	0.27	1 530	-6.4%	-32%	-51%	-52%	0.26	0.68	525	10 603
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	9.2	3 396	-5.1%	-27%	-37%	-34%	8.0	20.0	826	578
DNEN	Днепрэнерго	685	203.7	-0.3%	-16%	-48%	-36%	609.4	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	30.2	795	-6.7%	-37%	-58%	-57%	29.0	83.7	126	23
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-29%	-49%	-54%	1.0	4.5	2	6
DNON	Днепроблэнерго	170.0	128	н/д	-12%	-31%	-35%	156.6	600.0	2.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	273	70	3.7%	-14%	-41%	-50%	229.8	599.8	27	0.7
ZHEN	Житомироблэнерго	1.4	39	-6.7%	-16%	-30%	-35%	1.2	2.4	1.4	6
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.5	1 172	-4.0%	-35%	-47%	-49%	1.5	3.4	569	2 149
ALMK	Алчевский МК	0.13	3 319	-5.6%	-38%	-44%	-32%	0.12	0.26	1 263	60 264
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	0.2	5.1%	-40%	-55%	-51%	0.17	0.60	1.1	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	71	891	-3.4%	-44%	-59%	-65%	67.9	209.1	411	30
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	65	-9.1%	-20%	-58%	-68%	0.28	1.29	2	35
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	114.2	1.4%	-16%	-13%	-14%	0.8	1.4	7.5	53
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	0	н/д	-22%	-72%	-77%	0.5	3.1	0.2	1.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	11	-2.1%	0%	8%	35%	4.8	9.2	5	7
PGOK	Полтавский ГОК	21.0	72	5.0%	-35%	-52%	-52%	18.6	59.9	15	4.1
SGOK	Северный ГОК	9.2	526	-5.8%	-24%	-30%	-9%	9.0	15.9	41	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.50	11	-13.8%	23%	-50%	-38%	1.4	5.5	2	5
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.3	1 551	-3.3%	-39%	-51%	-48%	7.0	18.0	493	372
ALKZ	Алчевсккокс	0.34	0.2	11.7%	-12%	-37%	-18%	0.20	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-41%	1.8	5.6	81	215
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	66	3.0	8.2%	-43%	-62%	-50%	59.9	174.0	2.0	0.17
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.4	170	-2.0%	-23%	-49%	-37%	16.0	39.6	75	24.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	154	-1.8%	-9%	-37%	-41%	2.0	5.2	21	57
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	-20%	6%	14%	0.15	0.33	9.8	321
MSICH	Мотор Сич	2 214	3 690	-4.4%	-31%	-26%	-3%	1 811	3 871	1 557	4.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	0	7.1%	-11%	-94%	-97%	0.4	22.0	3.2	11.7
NKMZ	Новоκραмат. Машз-д	7 805	2.9	0.0%	0%	0%	0%	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.9	0	-4.9%	-22%	-66%	-91%	3.0	55.7	0.4	0.52
SVGZ	Стахановский ВСЗ	5.5	69	-7.3%	-30%	-41%	-16%	5.0	11.9	166	175

# 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	Азовобщемаш	5.50	11.2	н/д	-22%	-71%	-61%	4.00	18.75	0.3	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-14%	-57%	-62%	3	12.4	1.1	2.11
DNSS	Днепроспецсталь	2 300	н/д	н/д	9%	68%	43%	935	2 397	11.1	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	11.3	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	17.0	н/д	н/д	-32%	-75%	-82%	17.0	125.0	0.1	0.04
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	н/д	н/д	-2%	-31%	-22%	1.00	1.92	1	7
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	0%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.8	13.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.51	1.9	1.2%	-16%	-30%	-29%	0.50	1.69	1	10
KIEN	Киевэнерго	6.7	15.8	н/д	-19%	-50%	-60%	3.2	18.0	0.9	0.88
KSOD	Крым сода	1.4	н/д	н/д	17%	8%	2%	1.16	2.60	0.6	4
SLAV	ПБК Славутич	2.7	н/д	н/д	-10%	-5%	-1%	2.3	3.4	25.8	65
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-50%	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	2.0	79
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-1%	18%	17%	4.5	5.9	5	6
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-42%	-27%	-10%	2.1	4.7	2.3	7
ZACO	Запорожжюкк	2.8	42.7	32.1%	-14%	39%	-18%	1.4	5.2	4	13
ZATR	ЗТР	1.4	7.5	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	3.0	н/д	н/д	-23%	-34%	-51%	3.0	6.0	2.0	3.2

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 23.5	23.0	0.0%	-17%	-33%	-13%	20.2	44.8	182	19
AST PW	Astarta	PLN 75.5	220.1	0.2%	-12%	-18%	15%	61.0	106.0	976	33
AVGR LI	Avangard	\$ 12.5	0	0.0%	-22%	-16%	0%	11.0	21.0	252	16
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 310	7 121	-4.5%	-33%	-26%	-1%	275.5	522.5	6 279	901
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 16.9	56.6	2.6%	-16%	-16%	-16%	14.7	20.0	42	7
IMC PW	IMC	PLN 8.9	8.2	-0.4%	-10%	-20%	-20%	7.2	11.7	99	27
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 190	597	-1.6%	-25%	-40%	-33%	180.7	340.7	738	178
KER PW	Kernel Holding	PLN 62.3	2 424	-1.2%	-10%	-16%	-2%	52.5	88.0	4 326	164
KSG PW	KSG	PLN 19.6	55	-0.1%	-9%	-11%	-11%	16.1	29.0	231	27
LKI LN	Landkom	GBp 5.8	55.4	4.5%	-13%	-6%	-40%	4.4	9.9	111	1 103
MHPC LI	MHP	\$ 12.8	372	-5.6%	-24%	-25%	-9%	11.9	23.0	2 615	159
MLK PW	Milkiland	PLN 26.9	58.9	-2.9%	-19%	-40%	-20%	26.1	50.0	74	6.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	-3%	-12%	13%	-12%	1.3	2.5	11.1	3.7
OVO PW	Ovostar	PLN 45.0	18.20	-1.5%	-19%	-27%	-27%	42.0	62.2	97	5.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 39.5	392	19.7%	-11%	53%	17%	11.50	57.00	159	245
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.2	163	-1.1%	-22%	-26%	-5%	7.5	14.4	223	60
WES PW	Westa	PLN 7.5	23	1.4%	-32%	-36%	-36%	6.9	12.2	35	10

# 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	565	3 830	5	889.6	57%	июн-11	Покупать	1.5	1.2	1.1	6.9	11.1	4.0	11.5	19.1	5.6
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	0.44	1 030	7	0.81	85%	фев-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	6.0	4.3	отр	55.8	12.0
MTBD	121	8.7	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.9	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.4	38.4	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	6.3	2.1	1.9	отр	3.5	3.0
STIR	34.5	117	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	0.2	0.1	отр	2.6	1.3	отр	9.6	3.6
<b>Банки</b>																
BAVL	0.22	826	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	6.8	3.8
USCB	0.27	431	4	1.04	282%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.4	3.5
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	9.2	427	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	18.6	5.3	4.0	>100	7.3	5.0
DNEN	685	511	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	7.5	4.2	3.2	21.5	5.9	4.2
DOEN	30.2	89	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.3	0.3	0.3	отр	4.8	3.4	отр	6.8	3.7
ZAEN	273	436	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	44.3	6.6	4.6	отр	9.8	5.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.5	804	4	3.25	112%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	40.0	6.3	4.5	отр	отр	23.1
ALMK	0.13	404.6	4	0.26	103%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.5	7.1	отр	40.5	17.2
ENMZ	71	93.8	9	142	100%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.1	отр	отр	отр
HRTR	1.0	340.9	2	2.2	111%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	8.0	3.1	2.4	15.8	4.3	3.5
<b>Железная руда</b>																
PGOK	21.0	501	3	30.6	46%	июл-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	3.1	2.3	2.5	5.4	2.6	2.8
CGOK	6.8	1 002	0.5	10.7	56%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.8	2.9	6.2	3.9	4.0
SGOK	9.2	2 658	0.5	17.7	91%	июл-11	Покупать	2.1	1.6	1.4	3.5	2.7	2.2	8.0	3.8	3.0
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	7.3	178.0	9	19.6	169%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.5	1.6	1.3	отр	6.9	4.2
ALKZ	0.34	126.1	2	0.54	62%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	20.2	5.7	3.1	отр	14.5	5.1
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	66	52.2	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	6.9	3.8	2.4	5.5	3.3	1.5
AZGM	5.5	32.0	3	28.9	425%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.7	6.6	4.4	отр	7.8	1.7
KVBZ	18.4	263.9	5	48.9	165%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.1	2.3	2.6	7.0	3.5	3.7
LTPL	2.7	74.0	14	7.21	167%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	30.9	6.0	3.9	отр	6.7	4.1
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.22	119.8	11	0.4	83%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.5	9.2	8.7	отр	отр	25.5
MSICH	2 214	575	24	5 048	128%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	1.8	1.7	3.7	2.0	2.0
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	4.9	43.5	3	4.1	-17%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.7	3.7	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	5.49	155.4	8	14.4	163%	фев-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	3.3	4.1	3.4	4.7	6.2	4.8
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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.7	348.2	6	5.28	94%	июн-11	Покупать	1.2	0.9	0.7	4.4	4.6	3.5	8.3	7.6	5.2
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	175	45	34.1	45%	май-11	Покупать	3.1	2.2	1.9	5.1	8.9	8.0	11.2	11.8	14.5
AST PW	PLN 76	650	37	101.6	35%	фев-11	Покупать	2.9	2.3	2.0	6.6	6.2	5.8	7.4	6.9	6.8
AVGR LI	\$ 12.5	798	23	27.4	119%	мар-11	Покупать	2.1	1.6	1.3	4.7	3.6	3.1	4.3	4.1	3.9
FXPO LN	GBp 310	3 016	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 190	540	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	1 707	62	100.5	61%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.5	7.4	5.4	11.3	8.0	5.3
LKI LN	GBp 5.8	41	56	н/д	н/д	п/а	Без оценк	2.3	1.3	1.1	отр	5.1	4.4	отр	44.5	19.5
MHPC LI	\$ 12.8	1 375	35	25.1	97%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.3	5.2	5.2	6.4	6.5	6.9
MLK PW	PLN 27	289	22	41.6	55%	мар-11	Покупать	1.0	0.9	0.9	6.7	6.2	5.9	10.5	7.9	6.8
4GW1 GR	€ 1.7	42	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 40	209	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	170.0	127	9.1	227.3	34%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.5	3.5	1.6	24.0	8.4	2.4
DNSS	2 300	309	10.0	2 485.6	8%	июл-11	0.9	н/д	н/д	10.6	н/д	н/д	42.8	14.7	10.7
DRMZ	1.9	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	2.3	171	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.3
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	6.7	90	9.3	30.1	353%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.6	4.5	1.6	0.9
KREN	1.5	32	8.7	2.3	55%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.8	1.9	11.0	4.4	2.5
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	3.7	182	2.4	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	8.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	17	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	2.5	105	5.4	3.9	57%	июл-11	1.5	н/д	н/д	5.0	н/д	н/д	отр	34.9	26.2
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	2.8	42	7.2	7.4	164%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	2.2	1.9	1.7

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	9.97	1.08	1.02
STOXX-50	Европа	7.78	7.04	0.61	0.59
New Eur Blue Chip	Европа	8.67	7.71	0.79	0.77
Nikkei	Япония	14.27	12.28	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.02	8.13	0.93	0.90
DAX	Германия	8.35	7.37	0.51	0.49
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>8.85</b>	<b>7.92</b>	<b>0.70</b>	<b>0.68</b>
MSCI EM		9.64	8.46	1.00	0.90
SHComp	Китай	11.57	9.64	1.12	0.97
MICEX	Россия	5.66	5.47	0.86	0.83
RTS	Россия	5.07	4.79	0.87	0.83
Bovespa	Бразилия	8.60	7.64	1.06	0.96
WIG	Польша	8.80	8.17	0.75	0.72
Prague	Чехия	10.21	8.94	1.38	1.34
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>8.80</b>	<b>8.17</b>	<b>1.00</b>	<b>0.90</b>
PFTS	Украина	5.29	3.47	0.40	0.36
UX	Украина	5.22	3.39	0.41	0.37
<b>Медиана по Украине</b>		<b>5.26</b>	<b>3.43</b>	<b>0.41</b>	<b>0.36</b>
Потенциал роста к развит. стра		68%	131%	71%	87%
Потенциал роста к развив. стра		67%	138%	143%	148%

## 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»

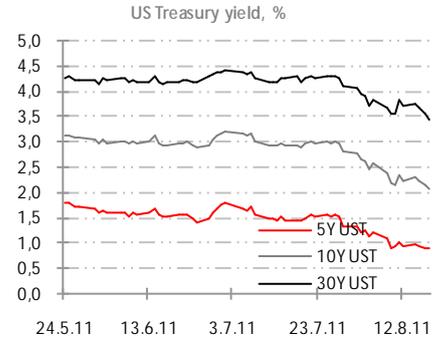
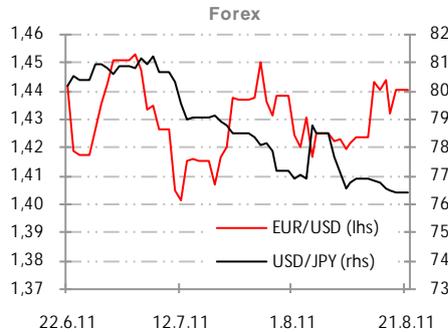
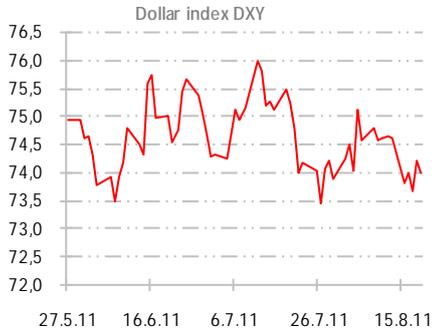
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % 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 :

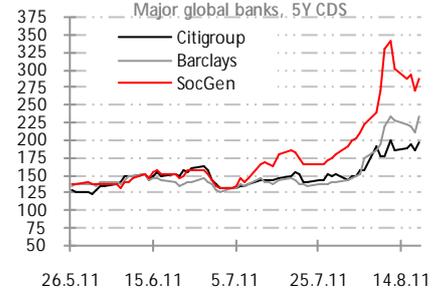
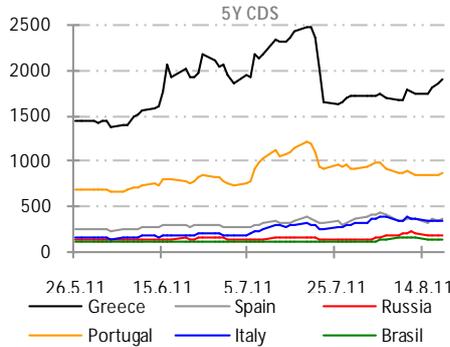
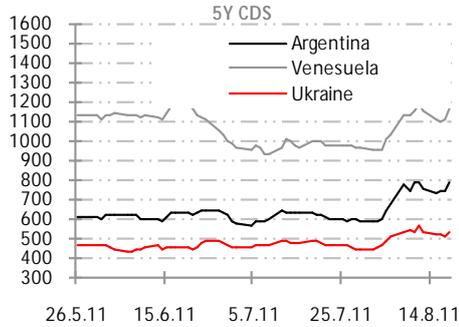
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

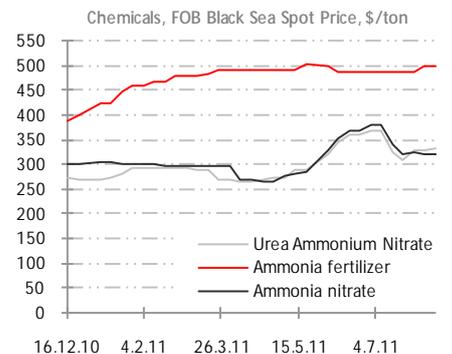
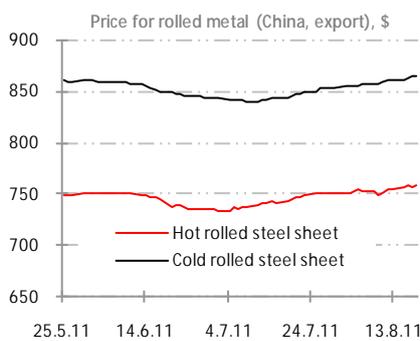
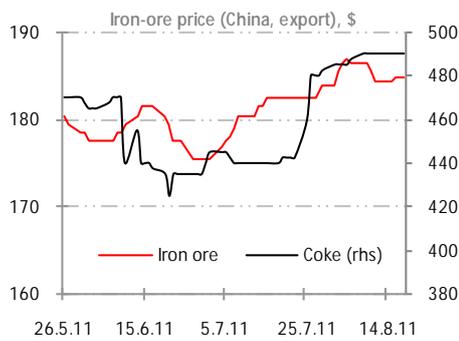
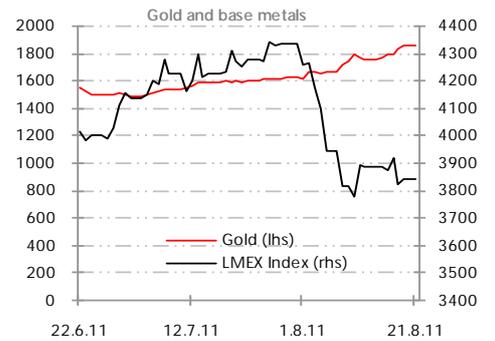
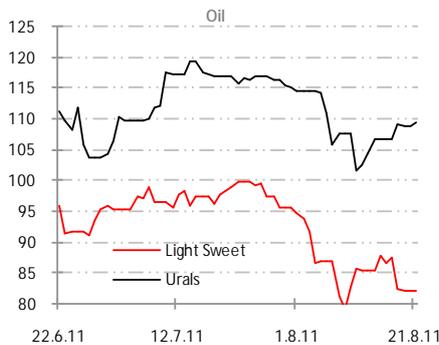
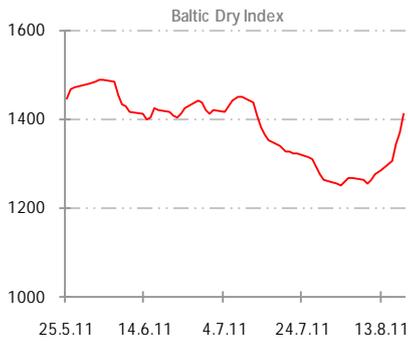
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».