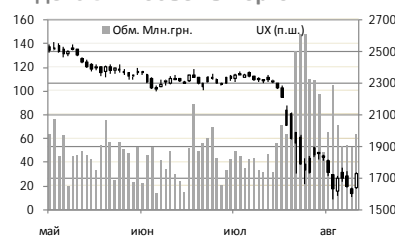




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	2.3	-5.0	0	11.7
S&P 500	США	2.8	-6.4	-4	12.2
Stoxx-50	Европа	2.2	-16.1	-20	8.1
FTSE	ВБ	0.0	-11.8	-13	9.2
Nikkei	Япония	1.2	-8.9	-12	14.6
MSCI EM	Развив.	2.9	-11.7	-13	10.0
SHComp	Китай	0.5	-4.2	-8	11.9
RTS	Россия	4.5	-15	-6	5.3
WIG	Польша	2.4	-13.7	-14	9.4
Prague	Чехия	1.5	-12.3	-16	10.9
PFTS	Украина	4.6	-26.4	-32	5.6
UX	Украина	7.7	-25.3	-29	5.6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.13	7.2	-32.7	-41.5	7.6	7.6
AVDK	7.62	6.5	-34.1	-49.0	1.7	1.7
AZST	1.63	8.7	-29.4	-43.2	6.9	6.9
BAVL	0.23	4.7	-23.6	-43.3	0.9	0.9
CEEN	10.08	7.9	-20.5	-31.6	5.7	5.7
ENMZ	74.9	7.0	-39.2	-57.1	отр	отр
DOEN	30.70	5.1	-35.2	-57.5	4.9	4.9
MSICH	2316	4.8	-26.2	-22.5	1.9	1.9
SVGZ	4.65	-1.0	-42.5	-49.7	3.5	3.5
STIR	36.9	12.0	-32.0	-53.6	2.8	2.8
UNAF	643.0	15.8	-22.5	7.7	12.6	12.6
USCB	0.28	7.4	-29.4	-50.7	0.5	0.5
UTLM	0.46	6.9	-21.6	-15.8	6.2	6.2
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	н/д
ZAEN	263.1	-0.7	-16.2	-43.0	6.4	6.4

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

#### Обзор Рынка Акции: Рынок Захлестнула Эйфория

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+0,25%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,5%). Ожидаем открытие UX ростом.

Индекс Украинской биржи подскочил на 7,7% при объеме торгов 114 млн.грн. Хотя объем торгов оказался минимальным, UX продемонстрировал лучшую динамику роста с мая 2010г, когда произошел разворот тренда. Тогда UX за одну торговую сессию вырос на 18% и отыграл практически половину своего падения за один месяц. Однако, в текущем году складывается иная макроситуация. Если в 2010г. причиной обвала оказались долговые проблемы в Греции, в текущем – угроза глобальной рецессии. Это может задержать восстановление рынков на некоторое время. Поводом для вчерашней эйфории оказались позитивные данные о более значительном, чем ожидалось, увеличении потребительских расходов в США. Рост расходов в июле составил 0,8%, тогда как эксперты ожидали повышения на 0,5%. Улучшение ситуации в потребительском секторе США вызвало также бурный рост и других глобальных рынков. Из индексной корзины UX двузначный рост показали Укрнафта (+15,8%) и Стирол (+12%), те бумаги, которые упали больше других. Из-за выходного дня в Великобритании торги украинскими фишками на зарубежных площадках проходили лишь в Варшаве. Вчера и сегодня многие из них опубликовали квартальную отчетность, что будет сказываться на ходе торгов их акциями.

#### Заголовки новостей

- Киев задумывается о расторжении газового контракта через суд
- Харьковский ТЗ поставит ТБД для газопровода "Восток-Запад"

#### Содержание

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

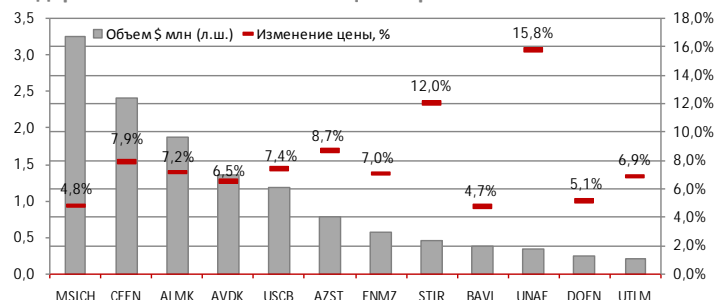
#### Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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

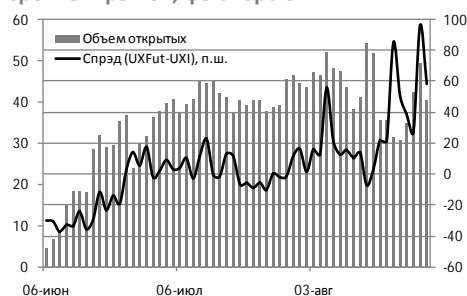
#### Регрессионный анализ



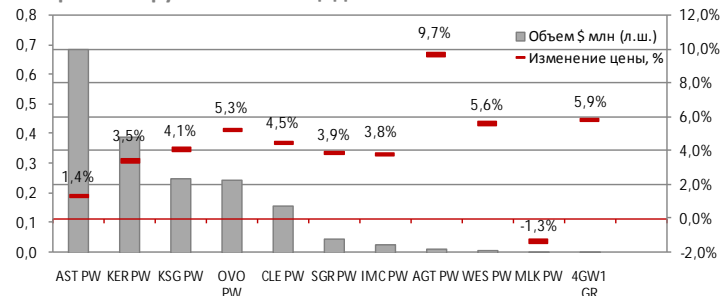
#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



#### Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



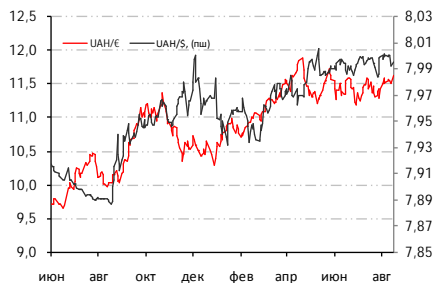
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1788	-2.16	9.86	25.88
Нефть (L.Sweet)	87	2.23	-9.22	-7.6
EUR/USD	1.45	0.21	0.86	8.52

### 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](#)

### Киев задумываться о расторжении газового контракта через суд

Премьер-министр Украины Николай Азаров указывает, что позиция российской власти в "газовом вопросе" вынуждает украинскую сторону задумываться о расторжении контракта на поставки природного газа в судебном порядке. Как пишет украинский еженедельник "Корреспондент", в беседе с журналистом издания "Азаров говорит, что уже передал своему коллеге Путину во время переговоров по газу: "Вы загоняете нас в угол, из которого у нас всего один выход – разрыв контракта". Н.Азаров сообщил изданию, что правительство Украины уже проконсультировалось с отечественными и международными экспертами относительно перспектив в судебной тяжбе с Москвой и готово начать разбирательства. Премьер отметил, что переговоры с Российской Федерацией крайне усложняются непрозрачностью рынка: украинской стороне сложно доказать российским партнерам, что цена на газ для страны завышена по сравнению с другими европейскими потребителями. "На любое утверждение о якобы более низкой цене на голубое топливо, например, для Словакии и Германии, документально подтвержденное этими странами, Москва парирует документами собственного производства, из которых следует, что эти государства покупают газ по более высоким ценам", - пишет в своей статье журналист "Корреспондента", беседовавший с Н.Азаровым. Глава украинского правительства считает, что Россия уже понимает безвыходность положения Украины и необходимость идти на уступки со своей стороны.

# Аналитический Отчет

## Компании и отрасли

Металлургия

[HRTR, ПОКУПАТЬ, \$0.28]

[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0.41]

### Харьковский ТЗ поставит ТБД для газопровода "Восток-Запад"

Компания Метинвест станет одним из поставщиков труб большого диаметра (ТБД) для строительства газопровода "Восток-Запад", который пройдет по территории Туркменистана с востока до Каспийского моря. Выпуск труб диаметром 1420 мм из стали класса прочности К60 будет осуществляться Харьковским ТЗ. Толстый лист для обеспечения мощностей будет отгружать Азовсталь. Поставки компании в адрес проекта составят около 155 тыс. тонн ТБД. К их производству планируется приступить в августе-сентябре. Завершить отгрузки продукции намечено к середине 2012 года, сообщает Металл-Курьер.

*Дмитрий Ленда:* Новость ПОЗИТИВНА для акций Харьковского ТЗ и Азовстали. Этот заказ будет обозначать дополнительное производство 15-20 тыс. тонн ТБД в месяц, а также соответствующего количества штрипса. Новый заказ позволит поддержать высокий уровень производства в 2011 и внесет весомый вклад в формирование портфеля заказов на 2012. Мы подтверждаем наши рекомендации ПОКУПАТЬ по акциям Харьковского ТЗ и Азовстали.

### Производство труб на Харьковском ТЗ, тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, Министерство промышленной политики

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ консолидируется в районе двух Фибо-уровней, которые формируют сопротивление в районе 1700 и 1800 пунктов. Тем не менее, цена продолжает стремиться в район уровня поддержки, который расположен около уровня 1400 – 1430 пунктов. Именно в этом диапазоне находился минимум 2010 года, от которого начался последующий рост. Индикаторы демонстрируют дальнейшее движение вниз. В такой ситуации пока не стоит покупать акции на длительную перспективу, хотя стохастический осциллятор может говорить и некоторой возможности отскока

# 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 длинные позиции, поскольку цели снижения могут быть ниже.

# 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	643	338	15.8%	-23%	8%	139%	264.1	933.4	345	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	0%	26%	25%	0.14	0.20	0.6	24
UTLM	Укртелеком	0.46	212	6.9%	-22%	-16%	-21%	0.43	0.66	247	3 446
MTBD	Мостобуд	140	0.3	-9.5%	-10%	-56%	-62%	102.0	370.0	1.3	0.06
STIR	Стирол	36.9	453	12.0%	-32%	-54%	-60%	31.0	107.8	136	21.1
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.23	388	4.7%	-24%	-43%	-50%	0.20	0.47	181	5 213
FORM	Банк Форум	2.3	н/д	н/д	-39%	-62%	-66%	2.0	7.9	3	6.3
USCB	Укрсоцбанк	0.28	1 191	7.4%	-29%	-51%	-50%	0.25	0.68	543	11 751
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	10.1	2 412	7.9%	-20%	-32%	-26%	8.0	20.0	882	638
DNEN	Днепрэнерго	635	5.5	2.4%	-19%	-52%	-40%	609.4	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	30.7	254	5.1%	-35%	-57%	-55%	28.6	83.7	116	23
KREN	Крымэнерго	1.6	59	10.6%	-24%	-48%	-53%	1.0	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	162.0	н/д	н/д	-17%	-34%	-43%	156.6	600.0	2.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	263	30	-0.7%	-16%	-43%	-51%	229.8	599.8	22	0.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	41	3.1%	-9%	-18%	-19%	1.2	2.4	1.0	5
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.6	776	8.7%	-29%	-43%	-44%	1.5	3.4	579	2 287
ALMK	Алчевский МК	0.13	1 881	7.2%	-33%	-41%	-25%	0.12	0.26	1 334	65 780
DMKD	ДМК Дзержинского	0.22	3.3	29.4%	-17%	-51%	-46%	0.17	0.60	1.2	39
ENMZ	Енакиевский МЗ	75	578	7.0%	-39%	-57%	-62%	66.4	209.1	401	31
MMKI	ММК им. Ильича	0.35	4	5.7%	-25%	-63%	-71%	0.28	1.25	2	41
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.0	81.3	-2.7%	-17%	-15%	-16%	0.8	1.4	7.6	54
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	37	н/д	-22%	-67%	-73%	0.5	3.0	0.2	1.4
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	9	2.7%	-3%	7%	33%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	20.1	40	6.9%	-34%	-54%	-54%	18.4	59.9	15	4.1
SGOK	Северный ГОК	9.8	159	5.6%	-23%	-26%	-3%	9.0	15.9	42	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.44	2	-2.4%	2%	-51%	-39%	1.4	5.5	1	4
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.6	1 355	6.5%	-34%	-49%	-49%	7.0	18.0	484	390
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	н/д	н/д	-5%	-43%	-26%	0.20	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-44%	1.8	5.6	0	0
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	70	0.6	6.0%	-35%	-60%	-47%	59.9	174.0	1.6	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.8	67	4.4%	-26%	-50%	-38%	16.0	39.6	49	17.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	33	-2.9%	-12%	-38%	-40%	2.0	5.2	19	53
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	6	7.2%	-16%	8%	15%	0.15	0.33	9.3	311
MSICH	Мотор Сич	2 316	3 250	4.8%	-26%	-22%	2%	1 811	3 871	1 581	4.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	1	12.1%	-14%	-94%	-97%	0.4	22.0	3.3	12.6
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	7 806	3.9	0.0%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.2	1	3.3%	9%	-57%	-88%	3.0	52.8	0.5	0.64
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.7	101	-1.0%	-43%	-50%	-27%	4.5	11.9	134	146

# 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	7.0	н/д	-22%	-71%	-58%	4.00	18.75	0.3	0.5
NITR	Интерлайп НТЗ	3	14.5	-16.4%	-32%	-64%	-67%	3	12.4	1.3	2.45
DNSS	Днепроспецсталь	1 700	н/д	н/д	-29%	24%	5%	935	2 397	13.2	0.05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	5.1	-11.1%	-1%	25%	33%	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	0.6	189.4	-49.2%	-47%	-63%	-56%	0.50	1.92	2	14
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	6%	-40%	-48%	1.2	3.6	2.6	12.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.46	11.5	-9.5%	-24%	-37%	-35%	0.46	1.69	1	11
KIEN	Киевэнерго	6.7	н/д	н/д	-34%	-50%	-60%	3.2	18.0	0.9	0.91
KSOD	Крым сода	1.4	н/д	н/д	14%	6%	0%	1.16	2.60	0.7	4
SLAV	ПБК Славутич	2.7	н/д	н/д	-12%	-5%	-1%	2.3	3.4	17.9	45
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	0%	-35%	-21%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-1%	-17%	-47%	0.05	0.38	1.5	63
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-5%	18%	8%	4.5	5.9	5	6
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-36%	-27%	-10%	2.1	4.7	2.2	6
ZACO	Запорожжкокс	2.8	н/д	н/д	22%	39%	-18%	1.4	5.2	5	13
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	5.0	139.5	-5.7%	11%	10%	-2%	3.0	6.0	10.1	15.3

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 28.2	13.4	9.7%	-6%	-19%	4%	20.2	44.8	199	21
AST PW	Astarta	PLN 78.0	685.5	1.4%	-16%	-15%	15%	61.0	106.0	922	31
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	н/д	0.0%	-25%	-23%	-8%	11.0	21.0	252	17
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 347	н/д	0.0%	-25%	-17%	20%	275.5	522.5	6 460	946
CLE PW	Coal Energy	PLN 20.9	157.4	4.5%	4%	4%	4%	14.7	20.9	52	9
IMC PW	IMC	PLN 9.8	26.0	3.8%	-8%	-12%	-12%	7.2	11.7	72	21
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 191	н/д	0.0%	-20%	-39%	-35%	180.7	340.7	748	183
KER PW	Kernel Holding	PLN 67.0	390	3.5%	-9%	-10%	9%	52.5	88.0	3 959	151
KSG PW	KSG	PLN 21.9	251	4.1%	-1%	-1%	-1%	16.1	29.0	200	24
LKI LN	Landkom	GBp 5.1	н/д	0.0%	-33%	-16%	-45%	4.4	9.3	108	1 066
MHPC LI	MHP	\$ 12.8	н/д	0.0%	-24%	-25%	-7%	11.9	23.0	2 687	167
MLK PW	Milkiland	PLN 26.5	4.5	-1.3%	-21%	-41%	-22%	26.1	50.0	77	6.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	2.9	6%	-17%	14%	-9%	1.3	2.5	10.4	3.5
OVO PW	Ovostar	PLN 60.0	246.71	5.3%	3%	-3%	-3%	42.0	62.2	129	7.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.3	н/д	0.0%	-31%	29%	2%	11.50	57.00	158	246
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.3	46	3.9%	-18%	-25%	-4%	7.5	14.4	195	56
WES PW	Westa	PLN 8.2	6	5.6%	-25%	-30%	-30%	6.9	12.2	49	15

# 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	643	4 361	5	889.6	38%	июн-11	Покупать	1.7	1.4	1.2	7.8	12.6	4.6	13.1	21.7	6.4
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	0.46	1 076	7	0.81	77%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.6	6.2	4.4	отр	58.3	12.5
MTBD	140	10.2	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.1	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.4	37.6	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	6.2	2.1	1.8	отр	3.4	2.9
STIR	36.9	125	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	0.2	0.1	отр	2.8	1.5	отр	10.3	3.9
<b>Банки</b>																
BAVL	0.23	845	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.0	3.9
USCB	0.28	437	4	1.04	278%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.5	3.6
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	10.1	466	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	20.0	5.7	4.3	>100	8.0	5.4
DNEN	635	474	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.6	0.5	7.0	3.9	3.0	19.9	5.5	3.9
DOEN	30.7	91	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	4.9	3.4	отр	6.9	3.8
ZAEN	263	421	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	42.9	6.4	4.5	отр	9.5	5.7
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.6	857	4	3.25	99%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	42.0	6.9	4.9	отр	отр	24.7
ALMK	0.13	419.8	4	0.26	96%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.6	7.2	отр	42.0	17.8
ENMZ	75	98.8	9	142	90%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.3	отр	отр	отр
HRTR	1.0	331.9	2	2.2	117%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	7.8	3.1	2.3	15.4	4.2	3.4
<b>Железная руда</b>																
PGOK	20.1	480	3	30.6	52%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.3	2.4	5.2	2.5	2.6
CGOK	6.8	995	0.5	10.7	58%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.9	4.0
SGOK	9.8	2 810	0.5	17.7	81%	июл-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.7	2.9	2.4	8.4	4.0	3.2
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	7.6	185.9	9	19.6	157%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.6	1.7	1.4	отр	7.3	4.4
ALKZ	0.30	114.5	2	0.54	79%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.6	5.2	2.9	отр	13.2	4.6
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	70	55.4	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	7.2	3.9	2.4	5.8	3.5	1.6
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	17.8	254.6	5	48.9	175%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.0	2.3	2.5	6.8	3.4	3.6
LTPL	2.6	71.8	14	7.21	175%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	30.1	5.9	3.8	отр	6.5	4.0
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	121.8	11	0.4	80%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.5	9.3	8.7	отр	отр	25.9
MSICH	2 316	602	24	5 048	118%	дек-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	2.8	1.9	1.8	3.8	2.1	2.1
NKMZ	7 806	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	4.65	131.8	8	14.4	210%	фев-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	2.7	3.5	3.0	4.0	5.2	4.0
ZATR	1.4	373.2	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	348.5	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	258.1	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 28	213	45	33.6	19%	май-11	Держать	3.8	2.5	2.1	6.2	10.2	9.1	13.5	14.3	17.7
AST PW	PLN 78	680	37	100.2	28%	фев-11	Покупать	3.0	2.4	2.1	6.8	6.4	6.1	7.7	7.2	7.1
AVGR LI	\$ 11.5	735	23	27.4	138%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.7	3.6
FXPO LN	GBp 347	3 347	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 191	537	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 67	1 863	62	99.1	48%	июн-11	Покупать	2.1	1.2	1.0	11.3	7.9	5.8	12.3	8.7	5.8
LKI LN	GBp 5.1	37	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.0	1.1	1.0	отр	4.5	3.9	отр	39.3	17.2
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	41.0	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 33	175	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"

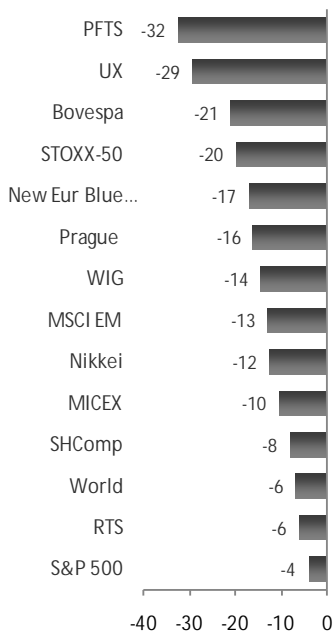
## Покрытие Без Оценки

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	162.0	121	9.1	227.3	40%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.2	3.3	1.5	22.9	8.0	2.3
DNSS	1 700	229	10.0	2 485.6	46%	июл-11	0.7	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д	31.6	10.9	7.9
DRMZ	1.7	44	13.0	8.2	384%	июн-11	0.3	0.2	0.2	1.8	1.8	1.5	3.5	2.7	2.1
FORM	2.3	174	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.5
HMBZ	0.5	19	22.0	1.6	241%	июл-11	0.3	0.3	0.3	1.4	2.4	1.8	4.9	5.2	3.4
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	1.6	34	8.7	2.3	50%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.4	2.8	2.0	11.3	4.6	2.6
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	3.1	153	2.4	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	7.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	21	7.4	2.3	176%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.1	н/д	н/д	отр	20.5	5.1
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	2.4	102	5.4	3.9	61%	июл-11	1.5	н/д	н/д	4.9	н/д	н/д	отр	34.1	25.6
TATM	5.5	291	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	12.20	10.78	1.16	1.10
STOXX-50	Европа	8.09	7.36	0.63	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	9.09	8.16	0.83	0.80
Nikkei	Япония	14.55	12.78	0.51	0.49
FTSE	Великобритания	9.15	8.28	0.94	0.91
DAX	Германия	8.66	7.69	0.53	0.51
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.12</b>	<b>8.22</b>	<b>0.73</b>	<b>0.71</b>
MSCI EM		9.99	8.78	1.05	0.95
SHComp	Китай	11.89	9.92	1.15	0.99
MICEX	Россия	5.87	5.65	0.90	0.87
RTS	Россия	5.32	5.00	0.91	0.88
Bovespa	Бразилия	9.08	8.12	1.13	1.02
WIG	Польша	9.35	8.73	0.79	0.75
Prague	Чехия	10.90	9.52	1.45	1.41
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>9.35</b>	<b>8.73</b>	<b>1.05</b>	<b>0.95</b>
PFTS	Украина	5.59	3.62	0.42	0.37
UX	Украина	5.65	3.62	0.44	0.38
<b>Медиана по Украине</b>		<b>5.62</b>	<b>3.62</b>	<b>0.43</b>	<b>0.38</b>
Потенциал роста к развит. стра		62%	127%	72%	88%
Потенциал роста к развив. стра		66%	141%	146%	152%

## Регрессионный анализ



**Комментарий аналитика:** Опасения начала второго витка рецессии привели к самым значительным распродажам на мировых рынках с марта 2009 года. На этом фоне, индекс UX продемонстрировал более резкую понижательную динамику. Так индекс UX упал на 29% с начала августа, в то время как STOXX 50 упал на 19%, MICEX снизился на 16%, а и S&P 500 просел на 13%. 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 30%, обновив максимум за три года (23% в октябре 2010). Такое высокое значение дисконта подчеркивает высокую перепроданность индекса UX. В дальнейшем, при развороте тенденции на мировых площадках, индекс UX может также стремительно сократить отставание. При более затяжном падении, возможно снижение чувствительности индекса UX к колебаниям на мировых площадках, как мы наблюдали в сентябре 2010 года.

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»

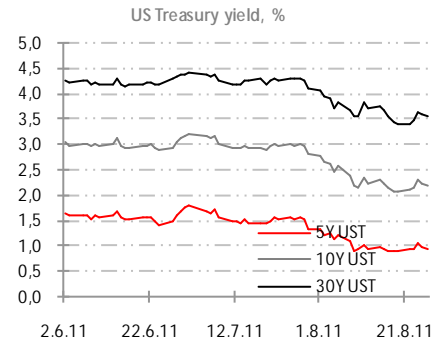
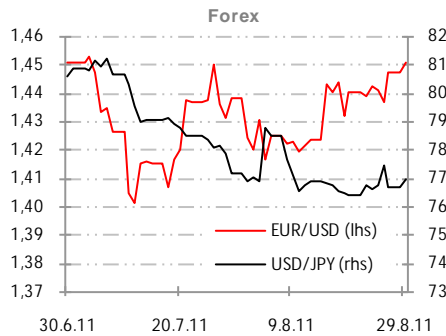
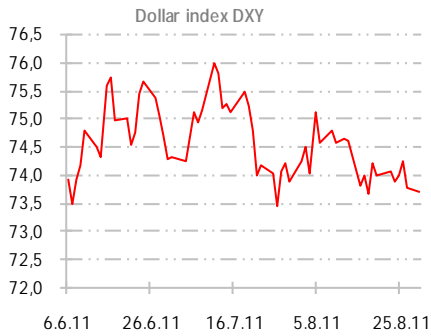
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП,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

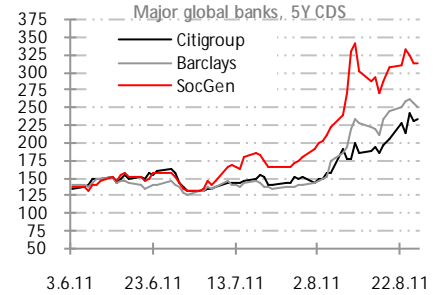
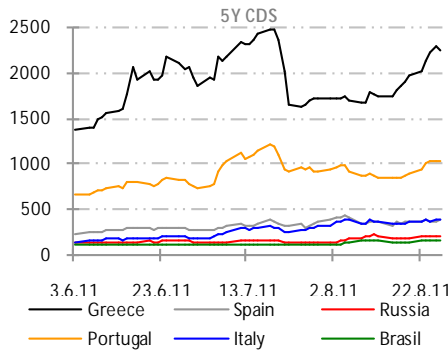
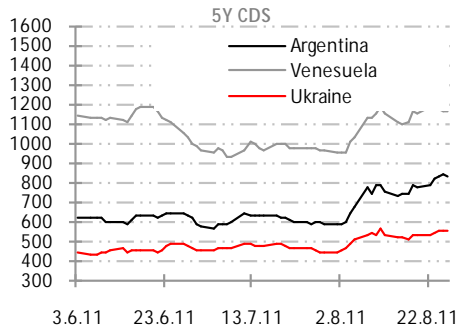
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

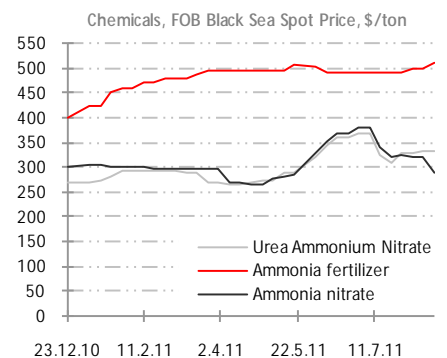
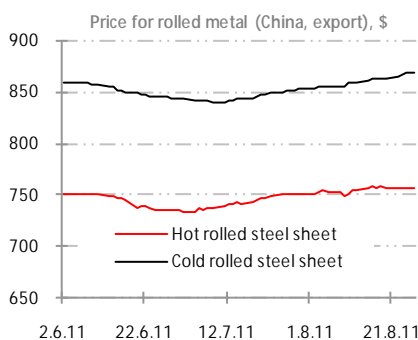
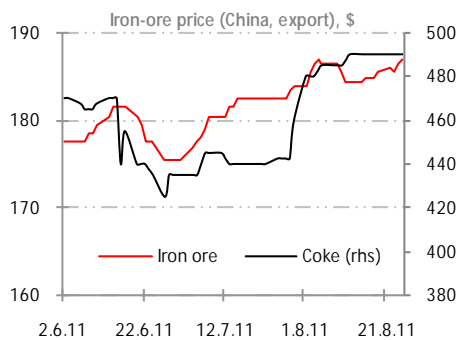
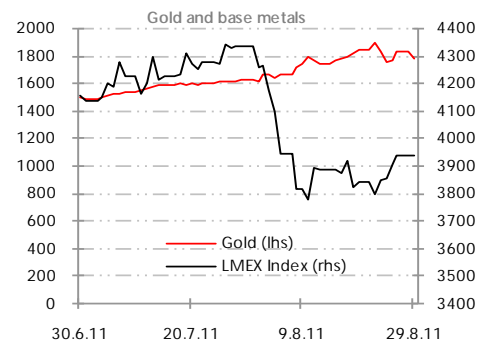
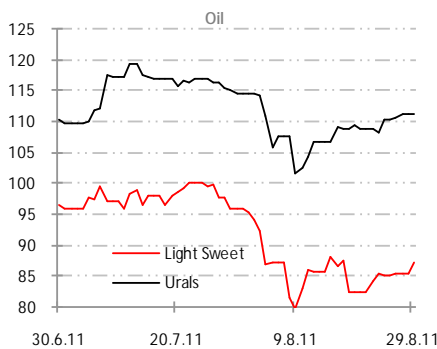
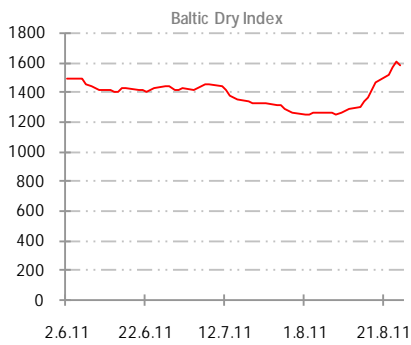
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».