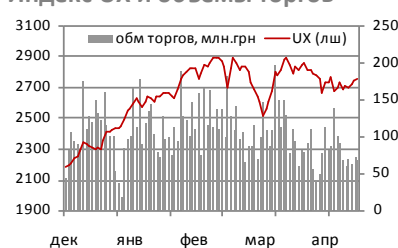




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.0	0.0	11	12.8
S&P 500	США	-0.3	-0.5	8	13.7
Stoxx-50	Европа	-0.3	-0.4	7	10.3
FTSE	ВБ	0.2	0.2	3	10.7
Nikkei	Япония	п/а	1.6	-2	15.4
MSCI EM	Развив.	-1.7	-1.5	3	11.5
SHComp	Китай	-2.2	-1.5	2	13.3
RTS	Россия	-2.5	-2.5	12	6.3
WIG	Польша	0.0	0.3	6	11.8
Prague	Чехия	-1.0	0.1	3	12.2
PFTS	Украина	п/а	п/а	9	11.3
UX	Украина	п/а	п/а	13	13.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.21	0.3	0.3	-7.2	17.0
AVDK	13.69	-0.5	-0.5	-5.6	3.5
AZST	2.74	-0.7	-0.8	-6.6	8.7
BAVL	0.40	0.2	0.2	-8.6	1.5
CEEN	16.23	-0.1	-0.2	-7.4	8.5
ENMZ	150.1	0.0	0.0	-7.9	7.8
DOEN	65.63	0.7	0.6	-8.4	8.2
MSICH	3774	-0.4	-0.4	0.6	4.5
SVGZ	8.70	-0.9	-0.9	-6.5	6.3
STIR	79.0	-0.3	-0.4	1.6	6.5
UNAF	888.0	1.6	1.5	8.7	7.5
USCB	0.55	-0.8	-0.8	-13.9	1.1
UTLM	0.60	1.5	1.5	9.1	7.6
YASK	3.62	0.1	0.1	-20.7	2.6
ZAEN	369.0	2.5	2.5	-3.9	8.5

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

UX Открывает Май Падением

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия торгуется снижением, фьючерс на индекс EuroStoxx (-0.3%), ММВБ открылся падением (-0,9%). Ожидаем открытие UX падением.

Украинский индекс UX в прошлую пятницу вырос на 0,3% на общем объеме торгов акциями чуть выше среднего 230 млн.грн. Основной вклад в рост UX сделали Укрнафта (+1,6%) и Укртелеком (+1,5%) благодаря их весу в индексной корзине (в сумме 28%).

В апреле UX снизился на 2,1%, однако, падение отдельных фишек корзины оказалось более существенным. Ясиновский КХЗ (-21%) упал на очередной задержке запуска коксовой батареи, тогда как падение Укрсоцбанка (-14%) мы связываем с его слабой отчетностью за 1 кв.11г. И наоборот, наибольший рост демонстрировали Укрнафта (+9%) и Укртелеком (+9%). После конференции EPIC по поводу будущего развития телекоммуникационного гиганта, похоже, появился реальный интерес к его акциям. Кроме того, с 1 мая НКРС повысила абонплату на 10% -25%.

Мировые рынки торговались с негативной динамикой. Индекс MSCI EM снизился на 1,5% на повышении процентной ставки Индии на 0,5%. Российский рынок упал более 2% во вторник. Американские и европейские индексы торговались также снижением.

Заголовки новостей

- Глава НБУ верит в скорое получение от МВФ около \$3 млрд.
- Авдеевский КХЗ не будет выплачивать дивиденды
- Ясиновский КХЗ запустит КБ №4 осенью
- Богдан Моторс утвердил параметры допэмиссии
- Укртелеком - Тарифы на телеком-услуги повышены с 1 мая на 10-25%

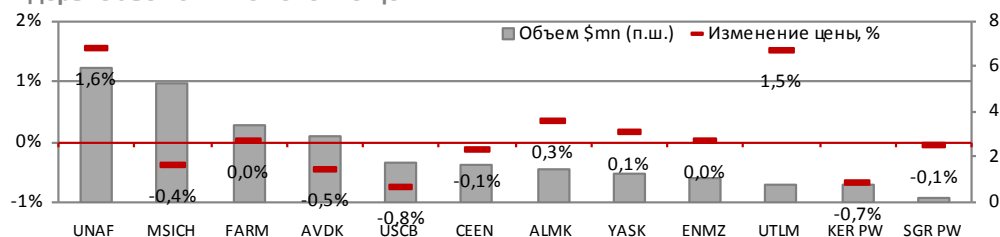
Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

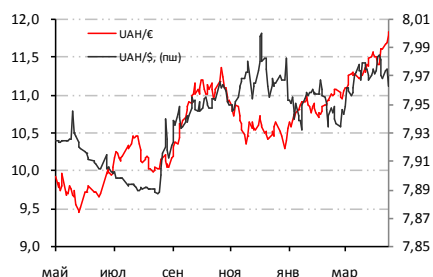
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1564	1.79	9.17	10.06
Нефть (L.Sweet)	114	0.95	6.24	21.5
EUR/USD	1.48	0.20	4.48	10.92

Компании (P3), которые не прошли дематериализацию акций:

LUAZ	Богдан Моторс, ПАТ
MSICH	Мотор Сич, ВАТ
UNAF	Укрнафта, ВАТ
UTLM	Укртелеком, ВАТ
LTPL	Лугансктепловоз, ВАТ
PGOK	Полтавский ГОК, ВАТ

Глава НБУ верит в скорое получение от МВФ около \$3 млрд.

Украина рассчитывает на получение от Международного валютного фонда (МВФ) сразу двух траншей на сумму около \$3 млрд. по итогам первого полугодия, сообщил глава Национального банка Украины (НБУ) Сергей Арбузов. "Мы рассчитываем получить двойной транш - около \$3 млрд. по итогам первого полугодия. Такой срок был определен в результате переговоров между делегацией правительства Украины и представителями МВФ для решения ряда вопросов: пенсионной реформы, повышения тарифов и уменьшения сальдо по возмещению НДС, квотирование зерновых и тому подобного. Если бы принципиальные вопросы - пенсионная реформа и повышение тарифов на газ - были решены, мы бы уже вернулись с деньгами (из Вашингтона, где украинская делегация была на переговорах)" - отметил глава НБУ.

Олег Иванец: получение \$3 млрд. от МВФ в ближайшее время является наилучшим возможным сценарием развития событий. Однако для этого правительству необходимо решить ряд сложных задач, в первую очередь, провести пенсионную реформу. Поскольку правительство обещает решить этот вопрос уже более полугодом, но никаких конкретных шагов пока принято не было, возможность оперативного положительного решения вызывает сомнения. С другой стороны скорость принятия законов, беря за пример Налоговый кодекс, в нынешней Украине может быть феноменальной, так что вполне вероятно, что пенсионная реформа может быть принята за неделю, если все ветки власти согласуют основные позиции. В целом мы уверены в продолжении сотрудничества с МВФ, однако, скорее всего, Украина не сможет в полном объеме выполнить взятые обязательства и МВФ придется идти на уступки.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[AVDK, ПОКУПАТЬ, \$2.5]

Авдеевский КХЗ не будет выплачивать дивиденды

На общем собрании, состоявшемся 28 апреля, акционеры Авдеевского КХЗ приняли решение не распределять остаток нераспределенной прибыли предприятия.

Дмитрий Ленда: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. Метинвест подтвердил свое отношение к предприятию как центру затрат, который не платит дивидендов. Также на собрании была озвучена информация, что планы модернизации коксовой батареи №4 продолжают оставаться актуальными, хотя работы не ведутся из-за того, что на них не были предусмотрены средства.

Металлургия

[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0.88]

Ясиновский КХЗ запустит КБ №4 осенью

На общем собрании, состоявшемся 27 апреля, акционеры Ясиновского КХЗ приняли решение не выплачивать дивиденды держателям обыкновенных акций за 2010г. Руководство компании подтвердило намерение запустить коксовую батарею №4 осенью, после завершения строительства поддерживающей инфраструктуры. Планируется, что на полную мощность батарея выйдет не ранее начала 2012 г. Ясиновский КХЗ также ведет модернизацию мощностей по производству бензола, после которой месячная мощность составит 4.5 тыс. тонн бензола в год.

Дмитрий Ленда: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. С одной стороны, планы по запуску новой батареи позитивны для продаж, но регулярный сдвиг даты запуска вызывает неуверенность касательно сроков начала их роста. Новая батарея позволит усилить присутствие компании на экспортном рынке. Поскольку рыночные условия на нем благоприятны в настоящий момент, предприятие выиграет от увеличения экспортных поставок. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ для акций компании, сохраняя целевую цену неизменной.

Машиностроение

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.05]

Богдан Моторс утвердил параметры допэмиссии

На ежегодном собрании акционеров Богдан Моторс утвердил параметры предстоящей допэмиссии, которая состоит в три этапа с 20 июня по 29 июля. На первом этапе (20 июня – 5 июля) будут приниматься заявки от существующих акционеров. Второй этап (11 июля – 15 июля) заключается в контрактации принятых заявок. На третьем этапе (18 июля – 29 июля), при условии, что подписка на допэмиссию от существующих акционеров не покрыла весь ее объем, к участию будут привлекаться внешние инвесторы из состава фондов, инвестиционных компаний и кредиторов Богдан Моторс.

Алексей Андрейченко: Результаты ОСА НЕЙТРАЛЬНЫ для компании Богдан Моторс, так как параметры допэмиссии совпали с нашими ожиданиями. В частности, как мы предполагали в нашем отчете от 13 апреля «Stock Issue Sparks Interest», объем подписки составит 33% от существующих акций, а цена подписки – 0.28 грн. С другой стороны, предполагаемая конвертация части долга в акционерный капитал произойдет на третьем этапе допэмиссии и не предполагается, что кредиторы будут участвовать в покупке 12.94% акции основного акционера до допэмиссии, что снижает ожидаемый процент участия в продаже этих акций, но в итоге может не повлиять на конечное распределение долей. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ с целевой ценой \$0.051.

Телеком

[UTLM, ПОКУПАТЬ, 0,8 грн]

Укртелеком - Тарифы на телеком-услуги повышены с 1 мая на 10-25%

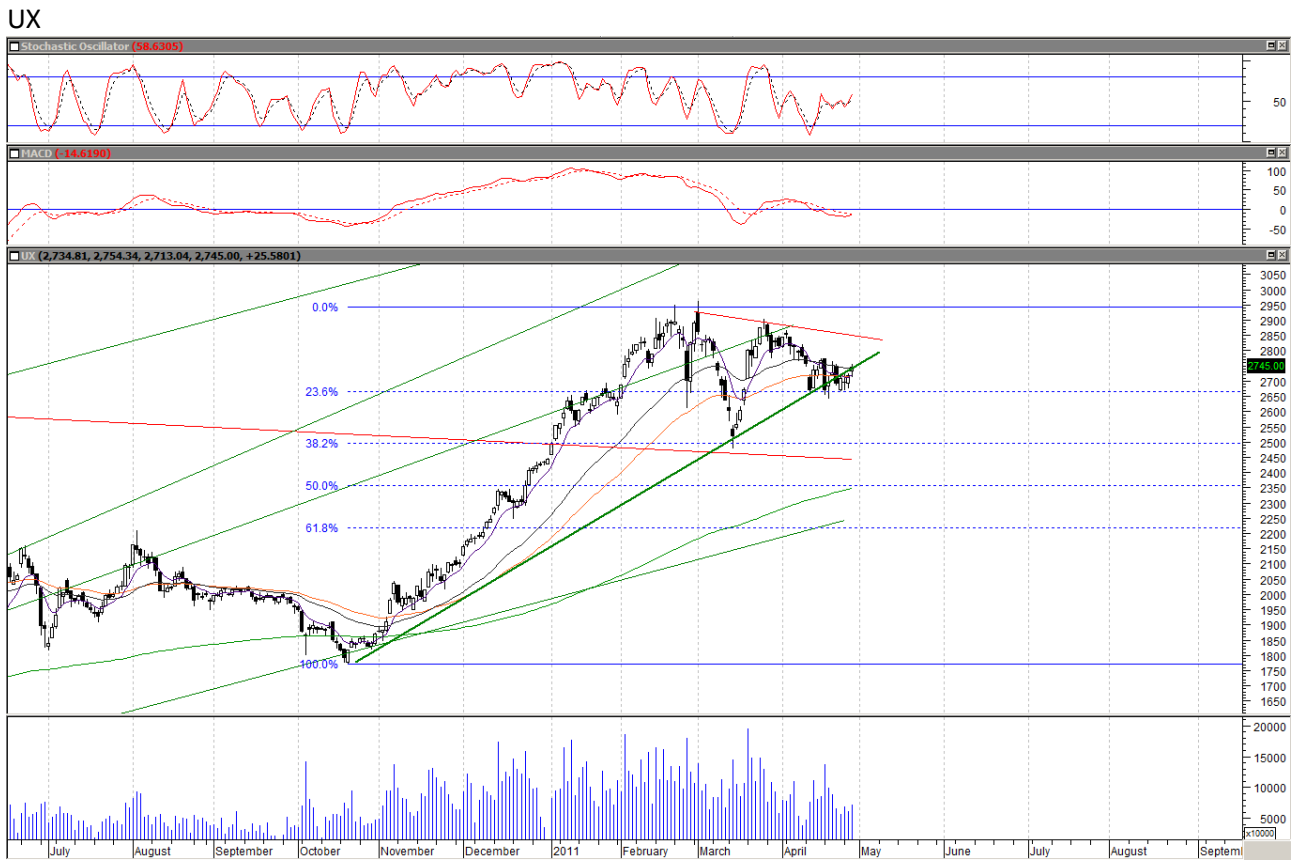
Абонентская плата за использование фиксированной связи с 1 мая 2011 года была повышена на 10% для абонентов без посекундной тарификации и на 25% для абонентов с посекундной тарификацией. Одновременно для второй категории абонентов количество нетарифицированного времени возросло в 2 раза. С 1 сентября ожидается еще одно повышение тарифов на 10%.

Андрей Патиота: новость ПОЗИТИВНА для Укртелекома [UTLM, ПОКУПАТЬ, 0,81 грн], ведь в последний раз тарифы незначительно повышались в 2009 г, и предоставление услуг местной телефонии было многие годы для госоператора убыточным. По нашим расчетам, новые тарифы позволят Укртелекому сократить потери от предоставления общедоступных услуг, но

Актуальные новости

они все еще останутся убыточными для оператора. Данное повышение подтверждает также наши предположения, что государство будет сохранять лояльность к компании и при новом собственнике. Мы сохраняем рекомендацию покупать акции Укртелекома с целевой ценой 0,81 грн за акцию.

Теханализ UX



Индекс УБ пытается вернуться выше уровня восходящего тренда. Картинка чисто техническая, поскольку рост спровоцирован лишь одной акцией UNAF в составе индекса. Тем не менее, если же индексу удастся закрепиться выше уровня 2760 пунктов, открывается возможность для роста цены в район 2830 пунктов. В противном случае, коррекция возобновится, цель которой может стать отметка 2500 пунктов. Подтверждением станет пробой ниже 2640 пунктов.

Торговая Идея

UNAF



Акции UNAF выходят вверх из вымпела. Подтверждением станет уровень 900 пунктов и движение выше данного уровня. Цель данного движения может быть в районе 1100 грн. Тренд все также остается восходящий.

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	888	5 922	2%	7%	49%	190%	165.0	933.4	2 186	22
GLNG	Галнафтогаз	0.18	0.5	0%	0%	20%	5%	0.10	0.19	1.3	69
UTLM	Укртелеком	0.60	764	2%	8%	9%	-24%	0.45	0.79	539	7 500
MTBD	Мостобуд	265	0.5	8%	2%	-17%	-63%	130.0	725.0	4.0	0.11
STIR	Стирол	79.0	551	0%	6%	-1%	-20%	57.0	118.6	380	38.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.40	191	0%	-6%	0%	-19%	0.27	0.51	293	5 498
FORM	Банк Форум	4.8	4	2%	-6%	-20%	-46%	4.7	8.9	8	11.6
USCB	Укрсоцбанк	0.55	1 737	-1%	-12%	-1%	-26%	0.34	0.74	785	10 270
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	16.2	1 622	0%	-6%	10%	-14%	10.3	20.0	1 099	500
DNEN	Днепрэнерго	1 089	1.3	5%	-12%	-17%	-17%	765.1	1 399.9	5	0.04
DOEN	Донбассэнерго	65.6	303	1%	-8%	-9%	-38%	51.0	109.4	372	39
KREN	Крымэнерго	2.8	3	0%	-27%	-7%	-48%	1.7	4.5	7	14
ZAEN	Западэнерго	369	83	3%	-4%	-20%	-32%	300.0	599.8	75	1.5
ZHEN	Житомироблэнерго	2.0	1	0%	-5%	0%	-35%	1.2	3.1	3.4	13
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.7	589	-1%	-4%	-4%	-36%	2.2	4.3	798	2 202
ALMK	Алчевский МК	0.21	1 456	0%	-5%	-6%	-35%	0.13	0.32	1 470	51 970
DMKD	ДМК Дзержинского	0.32	0.1	7%	-14%	-27%	-62%	0.27	0.85	3.9	70
ENMZ	Енакиевский МЗ	150	1 068	0%	-7%	-14%	-48%	129.7	291.0	661	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.59	21	-6%	-14%	-38%	-85%	0.51	3.90	11	122
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	1.5	0%	-4%	-3%	-31%	1.1	1.7	18.0	115
NITR	Интерпайп НТЗ	6.1	1	0%	-12%	-28%	-58%	5.8	14.6	3.4	3.4
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.5	1	15%	-32%	-39%	-65%	1.0	4.4	1.6	6.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.1	2	0%	-12%	13%	-12%	4.7	9.2	37	36
PGOK	Полтавский ГОК	38.1	13	0%	-6%	-12%	-43%	30.1	67.3	49	9.1
SGOK	Северный ГОК	12.4	474	0%	-10%	-6%	-6%	7.0	15.9	126	71
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.62	0	0%	-15%	-20%	-53%	3.4	7.8	41	66
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.89	34	15%	-3%	-22%	-49%	3.0	7.0	5	9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.7	2 891	0%	-6%	-8%	-19%	11.1	18.0	961	505
ALKZ	Алчевсккокс	0.53	1.8	2%	-10%	0%	-29%	0.25	0.75	4.2	59
YASK	Ясиновский КХЗ	3.6	1 223	0%	-20%	-19%	-33%	2.8	5.6	533	940
Машиностроение											
AVTO	Укравто	112	2.1	0%	-14%	-36%	-47%	95.0	214.0	2.1	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	29.5	8	1%	-14%	-17%	-12%	17.1	39.6	50	11.3
LTPL	Лугансктепловоз	3.8	77	4%	-7%	-12%	-32%	2.4	5.6	82	163
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-36%	0.14	0.30	1.8	72
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	200	-3%	-2%	34%	5%	0.15	0.33	62.2	1 742
MSICH	Мотор Сич	3 774	5 256	0%	2%	27%	36%	1 505	3 871	3 151	7.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.5	0	0%	-52%	-50%	-85%	4.4	36.9	17.1	16.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	10.0	1	0%	-23%	-31%	-88%	8.0	80.5	0.8	0.51
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.7	196	-1%	-6%	-6%	19%	4.1	11.9	115	92

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобцемаш	8.00	2.1	0%	-24%	-57%	-62%	7.99	19.00	1.0	0.6
DNON	Днепроблэнерго	235	100.6	0%	-6%	-4%	-60%	200	600.0	4.7	0.07
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	19.3	0%	37%	61%	9%	935	2 900	6.6	0.02
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	16.6	7%	0%	122%	-23%	0.7	4.5	2.7	8
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	15%	-16%	-21%	-57%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.6	4.0	0%	14%	0%	8%	0.80	2.10	5	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.2	26.0	-15%	-16%	-14%	-54%	2.2	4.1	1.4	3.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.93	0.1	0%	-38%	29%	-22%	0.64	1.69	12	80
KIEN	Киевэнерго	13.0	1.6	11%	-19%	-3%	-45%	11.5	24.8	6.4	2.79
KSOD	Крым сода	1.6	1.2	7%	14%	20%	-36%	1.18	2.60	3.3	13
SLAV	ПБК Славутич	3.0	1.9	0%	0%	7%	-14%	2.3	3.3	4.7	12
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	44.3	0%	-4%	-9%	-11%	3.9	10.0	3.3	4.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	26.4	0%	5%	8%	-46%	0.21	0.40	6.8	203
TATM	Турбоатом	5.5	11.9	2%	3%	18%	42%	3.2	5.7	10	15
UROS	Укррос	3.5	6.6	0%	8%	25%	-28%	2.2	4.7	8.3	16
ZACO	Запорожжюкс	2.5	79.9	0%	-25%	25%	-63%	1.7	5.2	11	18
ZATR	ЗТР	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-46%	1.9	2.6	0.6	2.2
ZPST	Запорожсталь	5.1	0.6	0%	1%	13%	7%	2.3	7.0	2.5	3.5

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 32.3	13.6	0%	-16%	-9%	17%	27.0	44.8	231	17
AST PW	Astarta	PLN 77.0	69.7	0%	-6%	-16%	32%	52.2	106.0	499	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.5	н/д	0%	18%	30%	29%	11.5	21.0	1 820	101
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 493	н/д	0%	20%	20%	43%	215.0	510.5	6 607	947
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 314	н/д	0%	-7%	-2%	19%	221.1	340.7	1 186	236
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.5	737	-1%	-6%	-3%	19%	55.0	88.0	4 692	170
LKI LN	Landkom	GBp 6.4	н/д	0%	24%	-4%	-30%	4.4	11.3	363	4 578
MHPC LI	MHP	\$ 18.3	н/д	0%	-1%	8%	19%	12.0	23.0	2 744	146
MLK PW	Milkiland	PLN 39.5	9.26	0%	-2%	-11%	18%	33.8	50.0	112	7.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.2	18.1	9%	14%	49%	11%	1.3	2.3	48.2	17.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 49.3	н/д	0%	6%	92%	-3%	11.50	57.00	1 508	2 427
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 13.0	212	0%	2%	18%	50%	8.6	14.4	452	108

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	888	6 043	8	н/д	н/а	Пересмотр	2.9	2.2	2.1	10.4	7.5	6.8	16.2	11.0	9.8
GLNG	0.18	441	10	0.18	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	9.6	8.1	5.8	15.1	11.0	7.9
UTLM	0.60	1 399	7	0.81	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	отр	75.9	16.3
MTBD	265	19.3	27	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.5	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.6	42.7	10	н/д	апр-10	Приостан	0.4	0.4	0.3	2.5	2.3	2.0	5.5	3.9	3.3
STIR	79.0	269	9	120.0	апр-11	Покупать	0.9	0.4	0.3	отр	6.5	3.7	отр	22.0	8.3
Банки															
BAVL	0.40	1 494	4	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.3	6.9
USCB	0.55	876	4	1.03	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	23.1	7.1
Энергогенерация															
CEEN	16.2	752	22	23.9	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	19.3	8.5	6.4	50.0	12.9	8.8
DNEN	1 089	815	3	1 670	ноя-10	Покупать	1.2	1.0	0.9	11.5	6.3	4.8	22.8	9.5	6.7
DOEN	65.6	195	14	129	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	44.4	8.2	5.6	отр	14.9	8.1
ZAEN	369	592	4	525.8	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	21.0	8.5	5.9	>100	13.3	8.0
Сталь&Трубы															
AZST	2.7	1 445	4	3.56	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.5	10.8	8.7	4.4	>100	43.5	8.8
ALMK	0.21	673.1	4	0.24	фев-11	Держать	0.9	0.6	0.6	отр	17.0	12.5	отр	отр	отр
ENMZ	150	198.7	9	210	фев-11	Покупать	0.2	0.3	0.4	отр	7.8	6.8	отр	14.5	7.5
HRTR	1.2	378.6	2	2.3	фев-11	Покупать	1.4	0.5	0.4	11.2	3.5	2.7	19.6	4.8	3.9
Железная руда															
PGOK	38.1	913	3	58.5	фев-11	Покупать	1.4	1.2	1.2	6.8	3.1	3.5	10.6	3.8	4.3
CGOK	7.1	1 045	0.5	12.7	мар-11	Покупать	1.9	1.4	1.5	4.2	2.9	3.1	6.3	4.1	4.2
SGOK	12.4	3 573	0.5	20.7	фев-11	Покупать	2.7	2.2	1.9	6.9	3.6	3.0	10.7	5.1	4.1
Коксохимы															
AVDK	13.7	335.0	9	20.4	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	4.8	3.5	2.9	>100	13.1	8.0
ALKZ	0.53	201.1	2	0.80	январь-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	24.3	9.4	5.2	отр	29.8	9.1
YASK	3.6	124.3	9	7.00	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.0	2.6	2.1	14.4	3.7	3.1
Машиностроение															
AVTO	112	89.0	14	н/д	мар-10	Пересмотр	0.9	0.6	0.4	7.6	4.7	2.9	40.8	5.6	2.6
AZGM	8.0	46.7	3	28.7	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.8	7.0	4.6	отр	11.4	2.5
KVBZ	29.5	423.8	5	48.6	окт-10	Покупать	0.8	0.6	0.6	6.0	4.5	4.0	8.9	5.9	5.2
LTPL	3.8	103.1	14	7.17	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.4	13.3	7.6	4.9	49.2	9.4	5.7
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.28	152.0	11	0.4	дек-10	Покупать	2.5	1.0	0.8	40.2	9.8	9.3	отр	отр	32.4
MSICH	3 774	984	24	5 023	дек-10	Покупать	1.7	1.3	1.1	5.5	4.5	4.4	8.1	5.0	5.0
SMASH	10.0	89.2	5	7.9	дек-10	Продавать	0.8	0.8	0.7	10.2	13.9	11.5	2.1	отр	отр
SNEM	5.3	20.6	5	9.7	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.0	2.0	2.2	3.0	3.0	3.0
SVGZ	8.70	247.1	8	14.4	фев-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	6.5	6.3	5.1	7.4	9.8	7.6
ZATR	н/д	н/д	1.4	5.3	апр-10	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Потребительские товары															
SLAV	3.0	388.8	6	6.26	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.0	4.4	4.2	3.4	7.1	6.4	5.0
SUNI	0.28	334.2	2	0.63	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.4	3.1	2.7	9.1	6.9	5.2

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF	Цел. Цена*	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 32	264	45%	31.1	16 мар	Продавать	3.4	3.4	2.9	7.6	8.3	6.8	16.7	22.0	20.9
AST PW	PLN 77	726	37%	92.7	25 фев	Покупать	3.2	2.6	2.2	7.2	6.8	6.4	8.3	7.7	7.6
AVGR LI	\$ 19.5	1 246	23%	27.4	9 мар	Покупать	3.1	2.4	1.9	7.0	5.5	4.7	6.8	6.4	6.0
FXPO LN	GBp 493	4 795	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 314	891	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 72	1 986	58%	н/д	п/а	Без оценки	2.2	1.4	1.3	12.0	8.5	7.3	13.1	9.1	8.0
LKI LN	GBp 6.4	46	56%	н/д	п/а	Без оценки	2.6	1.4	1.2	отр	5.7	4.9	отр	49.3	21.6
MHPC LI	\$ 18.3	1 974	35%	24.6	28 фев	Покупать	2.6	2.3	2.2	7.0	6.8	6.7	9.4	9.1	9.6
MLK PW	PLN 39	465	22%	38.0	15 мар	Продавать	1.5	1.3	1.2	10.0	9.0	8.4	16.9	12.7	11.0
4GW1 GR	€ 2.2	56	24%	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 49	261	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"

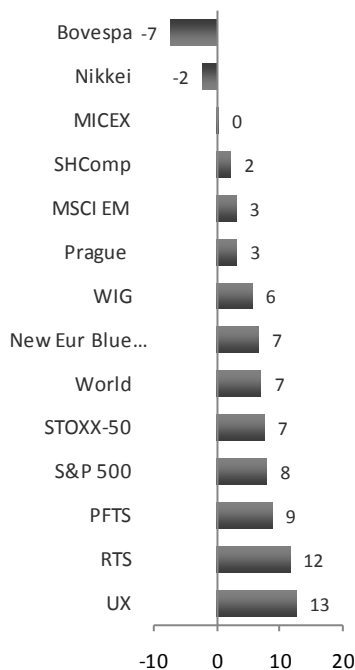
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF	Индик. цена	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	235.0	177	9%	226.2	13 авг	н/д	0.1	0.1	0.1	6.2	4.8	2.2	33.3	11.6	3.4
DNSS	2 200	297	10%	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.4	н/д	н/д	41.3	н/д	н/д
DRMZ	3.0	78	н/д	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	6.9	н/д	н/д	14.4	н/д	н/д
FORM	4.8	360	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	21.8
HMBZ	0.9	39	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	2.1	н/д	н/д	10.1	н/д	н/д
KIEN	13.0	176	9%	30.0	21 апр	н/д	0.2	н/д	н/д	4.5	н/д	н/д	8.9	3.2	1.7
KREN	2.8	60	9%	2.3	2 янв	н/д	0.4	0.3	0.2	5.0	4.3	3.1	20.1	8.2	4.6
MZVM	5.5	10.6	16%	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	12.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	6.1	306	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	11.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.5	38	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	5.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.6	385	н/д	н/д	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	7.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.9	163	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.5	292	н/д	н/д	н/д	н/д	2.2	н/д	н/д	7.5	н/д	н/д	12.6	н/д	н/д
UROS	3.5	47	29%	н/д	н/д	н/д	0.6	0.5	0.5	2.4	2.0	2.1	3.2	1.9	1.9
ZACO	2.5	37	7%	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	2.0	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

Сравнительный анализ UX

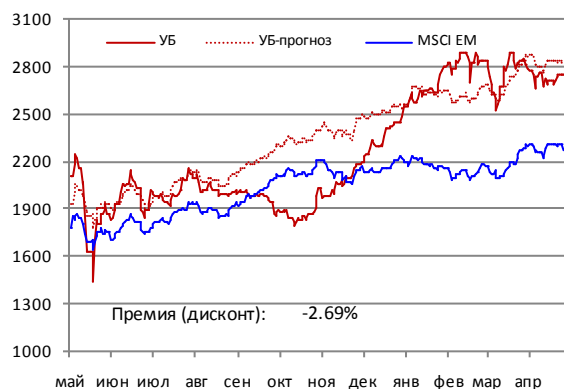
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.74	12.14	1.30	1.23
STOXX-50	Европа	10.28	9.22	0.82	0.79
New Eur Blue Chip	Европа	11.12	9.93	1.12	1.07
Nikkei	Япония	15.41	12.78	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.73	9.71	1.11	1.07
DAX	Германия	11.55	10.12	0.71	0.68
Медиана по развитым странам		11.34	10.02	0.97	0.93
MSCI EM		11.49	10.09	1.24	1.12
SHComp	Китай	13.34	11.13	1.31	1.12
MICEX	Россия	7.05	6.64	1.14	1.06
RTS	Россия	6.28	5.94	1.13	1.05
Bovespa	Бразилия	10.31	8.92	1.23	1.12
WIG	Польша	11.78	10.73	1.02	0.97
Prague	Чехия	12.23	10.97	1.76	1.68
Медиана по развивающимся странам		11.49	10.09	1.23	1.12
PFTS	Украина	11.30	7.92	0.80	0.72
UX	Украина	13.05	8.18	0.70	0.61
Медиана по Украине		12.17	8.05	0.75	0.66
Потенциал роста к развит. страм		-7%	25%	29%	40%
Потенциал роста к развив. страм		-6%	25%	64%	68%

Регрессионный анализ



Индекс UX торгуется с небольшим дисконтом к регрессионному прогнозу (-3%) и в ближайшем будущем значительных отклонений от справедливого значения не ожидается. Динамика UX будет определяться в основном изменениями на мировых рынках, продолжительная нестабильность которых вызвана событиями в Ливии, португальским долговым кризисом, и последствиями японского землетрясения. В то же время, толчком к росту может послужить позитивная отчетность американских компаний на фоне улучшений на рынке труда.

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.

Экономические показатели Украины

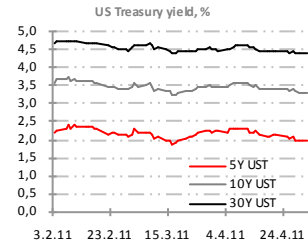
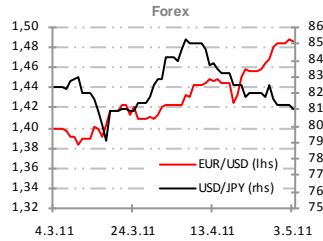
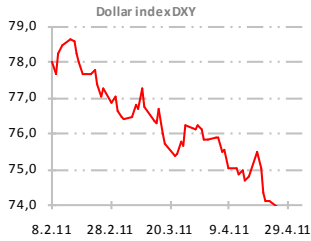
2010-2011	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		5.9%			3.4%			3.0%			4,5%*	
Промпроизводство. г/г	17.4%	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	11,1%*
С/х. производство. г/г	4.9%	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5,2%*
Розничные продажи. г/г	1.2%	6.2%	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	12%*
Реальные зарплаты. г/г	6.0%	7.2%	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	10,6%	10%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	9.7%	8.5%	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7,7%
Производителей. г/г	21.7%	27.9%	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	19.7%	20,4%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	0.2	0.2	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.0*	-0,1*
Финансовый счет. \$млрд.	1.1	0.8	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	0.9*	1,0*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.3	1	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	-0.1*	0,9*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк., средн.	7.92	7.93	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7,96

* - прогноз

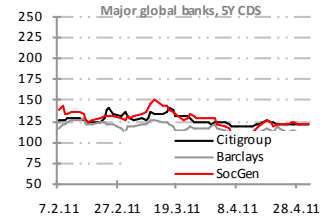
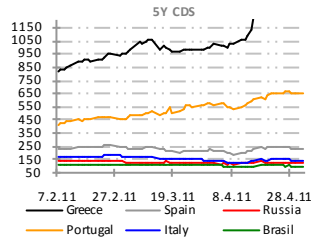
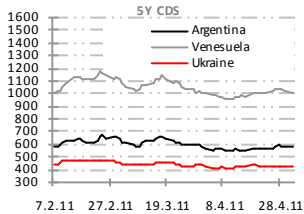
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11.2	10
С/х. производство. % г/г	19.7	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.0	3.0
Розничные продажи. % г/г	21.9	23.4	26.4	29.5	17.3	-20.9	7.8	7.0
Реальные зарплаты. % г/г	23.8	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	3.0
Индексы цен								
Потребительских. г/г	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.0
Производителей. г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	15.0
Платежный баланс								
Текущий счет. \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс. \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет. \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ). \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
Государственные финансы								
Дефицит бюджета. % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-5.7	-3.5
Госдолг. \$млрд.	16.1	12.5	16.0	17.5	24.6	39.7	54.3	70.0
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.96	7.95

Графики

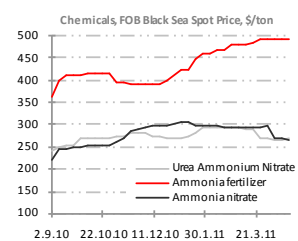
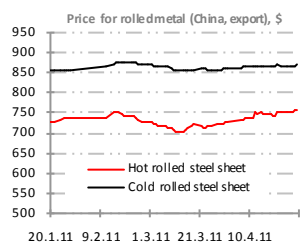
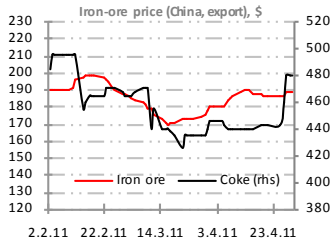
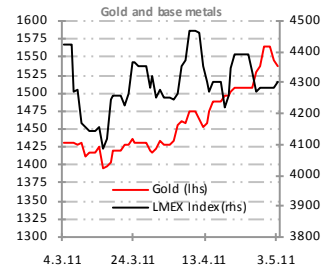
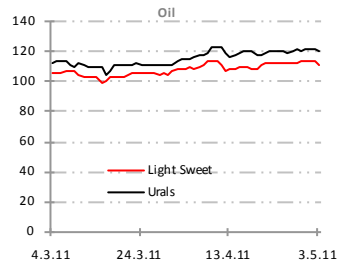
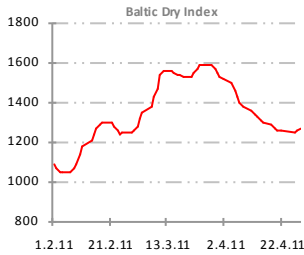
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





artcapital

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
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

Менеджер по
международным продажам
Валерий Добровольский

dobrovolski@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».