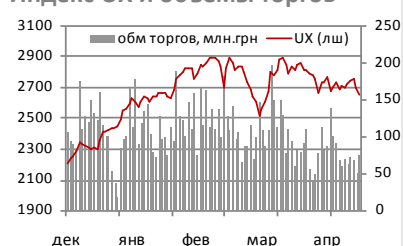




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-1.1	-1.8	9	12.6
S&P 500	США	-0.9	-2.1	6	13.5
Stoxx-50	Европа	-0.9	-2.8	5	10.0
FTSE	ВБ	-1.1	-2.5	0	10.4
Nikkei	Япония	-1.4	0.1	-4	15.2
MSCI EM	Развив.	-0.8	-3.5	1	11.4
SHComp	Китай	0.1	-1.3	2	13.3
RTS	Россия	-1.7	-5.5	8	6.1
WIG	Польша	-0.6	-1.5	4	11.7
Prague	Чехия	-1.1	-0.2	3	12.3
PFTS	Украина	-1.9	-2.6	6	10.6
UX	Украина	-2.0	-3.8	8	11.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	-2.3	-5.4	-11.3	16.6
AVDK	12.95	-2.3	-5.3	-13.0	3.3
AZST	2.55	-3.4	-6.9	-10.9	8.1
BAVL	0.39	-1.1	-2.2	-2.1	1.5
CEEN	15.75	-0.4	-2.9	7.3	8.3
ENMZ	142.9	-2.8	-4.7	-18.0	7.6
DOEN	63.11	-1.5	-3.8	-12.3	7.9
MSICH	3691	-1.1	-2.2	24.0	4.4
SVGZ	8.14	-2.6	-6.4	-11.7	6.0
STIR	75.1	-3.1	-4.9	-5.5	6.2
UNAF	827.1	-5.1	-6.8	39.0	7.0
USCB	0.52	-2.3	-5.8	-6.8	1.0
UTLM	0.61	1.6	2.0	11.7	7.8
YASK	3.40	-1.0	-6.1	-24.2	2.4
ZAEN	352.0	-2.5	-4.6	-23.4	8.1

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

Рынок Падает на Низких Объемах

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия торгуется падением более одного процента, фьючерс на индекс EuroStoxx (+0,14%), ММВБ открылся падением (-1%). Ожидаем открытие UX падением.

Индекс UX в ходе торгов вчера опустился на 2% на объеме торгов 147 млн.грн., что на четверть ниже среднедневного объема с начала года. Таким образом, суммарное падение с начала мая составляет 3,8%. Наибольший вклад в падение индекса вчера внесла Укрнафта (-5%). Мы связываем это с намерением Carpatsky Petroleum взыскать с Укрнафты \$0,5 млрд. за нарушение условий совместной деятельности. При этом объемы торгов акциями Укрнафты были незначительными. Падение по некоторым бумагам индексной корзины в прошедшие две торговые сессии было столь значительным, что их котировки оказались ниже уровней закрытия 2010 г: Стирол, Аваль, Укрсоцбанк. Однако, сам индекс UX превышает данное значение на 8% благодаря Мотор Сичи и Укрнафте. Европейские фондовые индексы завершили в минусе третью сессию подряд на разочаровывающей отчетности банков, слабых данных по рынку труда США. Фондовые индексы Азии снижаются в ходе торгов в пятницу из-за опасений относительно ослабления американской экономики, ликвидировав подъем с начала года.

Заголовки новостей

- ▲ [Доходы госбюджета Украины за 4М11 выросли на 20,8% г/г](#)
- ▲ [Азовмаш увеличил реализацию в 2,1 раза г/г до 2.9 млрд грн за 4 месяца](#)
- ▲ [Убытки в I кв. получили 18,2% украинских банков](#)

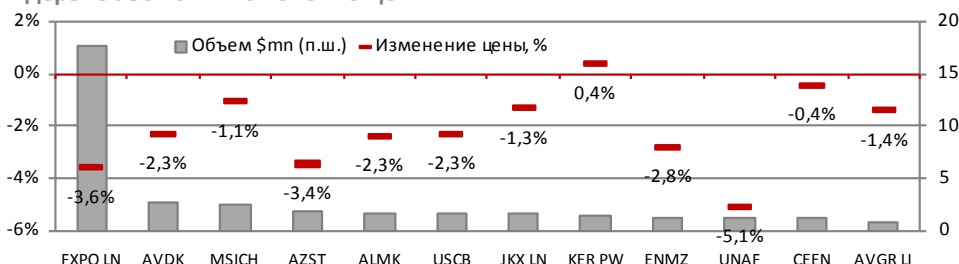
Содержание

- ▲ [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

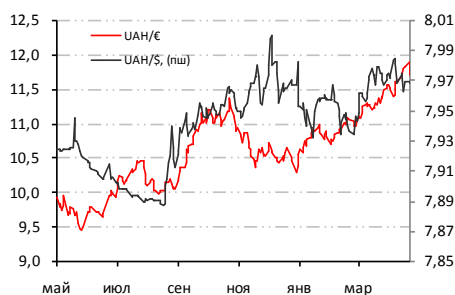
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1474	-2.77	-5.72	3.77
Нефть (L.Sweet)	100	-8.64	-12.40	6.4
EUR/USD	1.46	-1.84	-1.69	9.05

Доходы госбюджета Украины за 4М11 выросли на 20,8% г/г

По предварительным данным Госказначейства, доходы госбюджета Украины за 4М11 составили 89,8 млрд. грн., что на 20,8% больше, чем за соответствующий период 2010 года.

Олег Иванец: рост поступлений во многом связан с увеличением налогов для малого и среднего бизнеса, а также с увеличением давления со стороны налоговых органов на бизнес, с целью сокращения возможностей по минимизации налоговых отчислений. Рост производства в экспортно-ориентированных отраслях также способствовал наполнению госбюджета. В целом, несмотря на то, что налоговое законодательство не претерпело существенных изменений и остается неблагоприятным для бизнеса, мы ожидаем и в дальнейшем высокого уровня отчислений в госбюджет ввиду сохранения существующих тенденций.

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

Актуальные новости

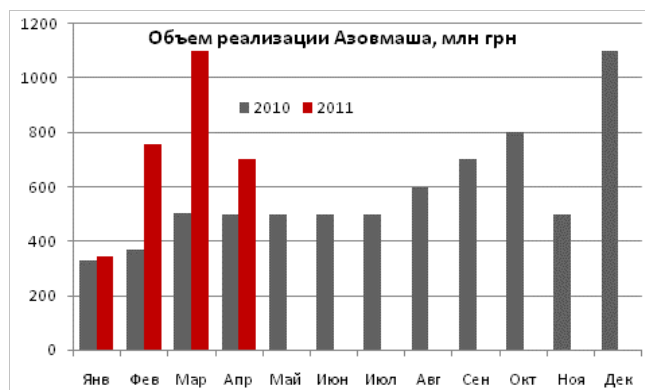
Компании и отрасли

Машиностроение
[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3.6]

Азовмаш увеличил реализацию в 2,1 раза г/г до 2,9 млрд грн за 4 месяца

Азовмаш, который включает в себя крупнейшего производителя грузовых вагонов в Украине Азовобщемаш [AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3.6], увеличил объем реализации продукции в 2,1 раза по сравнению с аналогичным периодом 2010 года – до 2,9 млрд грн. 90,3% реализованной продукции экспортировано в Россию и Казахстан. В общем объеме продаж Азовмаша 95% составляет выпуск грузовых вагонов, производство которых в январе-апреле выросло в 1,5 раза - до 5,165 тыс.ед.

Андрейченко Алексей: Данная новость НЕЙТРАЛЬНА для Азовобщемаша. В последние 6 месяцев наблюдались значительные колебания в выпуске продукции компании из месяца в месяц, и в апреле производство сократилось на 36% м/м. Тем не менее, уровень выпуска находится в пределах уровня выпуска первого квартала. В апреле производство вагонов упало на 45% по сравнению с относительно большим выпуском в марте, когда компания произвела самое большое количество грузовых вагонов за последние 2 года. Мы продолжаем отслеживать влияние проблемы с бракованным вагонным литьем производства Азовэлектростали на выпуск продукции Азовобщемаша и можем понизить нашу целевую цену, если появятся предпосылки для долгосрочного снижения выпуска вагонов. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции AZGM с целевой ценой \$3.6.



Источник: Данные компании

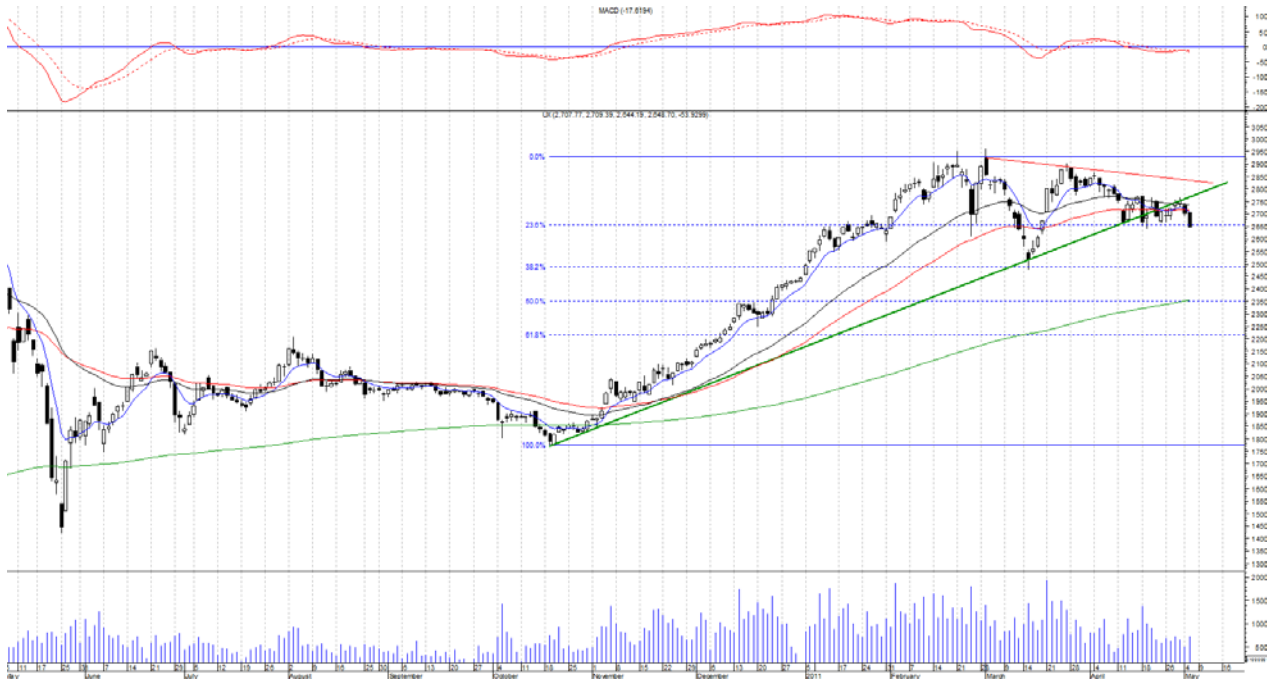
Банки

Убытки в I кв. получили 18,2% украинских банков

Чистый убыток в январе-марте 2011 года получили 32 украинских банка, или 18,2% общего количества кредитно-финансовых учреждений. Сальдированный чистый убыток банковской системы составил в первом квартале 210,766 млн грн, что в 21 раз меньше, чем за соответствующий период прошлого года (4,423 млрд грн). Общий чистый убыток убыточных банков страны в первом квартале составил 2,077 млрд грн, в том числе 516,901 млн грн (24,89% от общей суммы) – по группе крупнейших финучреждений. В целом сальдированная чистая прибыль 17-ти крупнейших банков (66,5% от общей суммы активов банков к началу апреля) в январе-марте составила 544,342 млн грн. При этом наибольшей чистой прибылью в этой группе добились ПриватБанк (434,654 млн грн), ОТП Банк (269,506 млн грн) и Государственный ощадный банк Украины (Ощадбанк, 126,607 млн грн), тогда как чистый убыток зафиксирован у банка "Форум" (297,629 млн грн), УкрСиббанка (170,598 млн грн) и Проминвестбанка (48,674 млн грн).

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает боковое движение с постепенным снижением. Такое движение пока что не дает нам возможности говорить о целенаправленной тенденции на коррекцию, цель которой может стать отметка 2500 пунктов. Подтверждением станет пробой ниже 2640 пунктов.

Торговая Идея

AZST



Акции AZST протестировали сильную поддержку 2,525 грн. В случае прохождения данной отметки ожидается движение вниз в район 2,30 грн. Подтверждением станет уровень 2,5 грн. и движение ниже данного уровня.

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	827	1 252	-5%	4%	39%	183%	165.0	933.4	2 153	21
GLNG	Галнафтогаз	0.18	0.4	-2%	-2%	17%	3%	0.10	0.19	1.4	71
UTLM	Укртелеком	0.61	679	2%	17%	12%	-17%	0.45	0.76	519	7 216
MTBD	Мостобуд	220	0.2	-17%	-5%	-31%	-66%	130.0	671.1	3.0	0.08
STIR	Стирол	75.1	569	-3%	-9%	-5%	-20%	57.0	118.6	377	38.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.39	325	-1%	-10%	-2%	-14%	0.27	0.51	262	4 943
FORM	Банк Форум	4.9	1	0%	-4%	-20%	-40%	4.7	8.7	8	11.1
USCB	Укрсоцбанк	0.52	1 640	-2%	-17%	-7%	-26%	0.34	0.72	727	9 622
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	15.8	1 168	0%	-11%	7%	-12%	10.3	20.0	998	460
DNEN	Днепрэнерго	1 089	1.3	0%	-8%	-17%	-14%	765.1	1 365.9	5	0.03
DOEN	Донбассэнерго	63.1	161	-2%	-12%	-12%	-39%	51.0	106.6	340	36
KREN	Крымэнерго	2.8	3	0%	-8%	-7%	-48%	1.7	4.5	7	14
ZAEN	Западэнерго	352	147	-2%	-8%	-23%	-30%	300.0	599.8	76	1.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	3	-3%	-3%	-3%	-32%	1.2	3.0	2.9	11
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.6	1 883	-3%	-16%	-11%	-36%	2.2	4.2	813	2 271
ALMK	Алчевский МК	0.20	1 770	-2%	-14%	-11%	-34%	0.13	0.31	1 380	49 464
DMKD	ДМК Дзержинского	0.32	0.1	0%	-16%	-28%	-61%	0.27	0.82	3.6	67
ENMZ	Енакиевский МЗ	143	1 295	-3%	-16%	-18%	-48%	129.7	280.3	646	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.55	6	-7%	-21%	-42%	-85%	0.51	3.90	11	122
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	17.7	-2%	-13%	-2%	-25%	1.1	1.6	17.8	114
NITR	Интерпайп НТЗ	5.9	0	0%	-10%	-31%	-56%	5.8	14.3	3.3	3.2
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.3	0	0%	-37%	-48%	-68%	1.0	4.1	1.6	6.1
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.1	1	0%	-9%	13%	-12%	4.7	9.2	32	32
PGOK	Полтавский ГОК	37.1	89	-2%	-9%	-15%	-40%	30.1	65.1	42	8.2
SGOK	Северный ГОК	11.9	438	-3%	-13%	-10%	-6%	7.0	15.9	108	62
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.30	15	-9%	-23%	-27%	-54%	3.3	7.6	25	42
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.25	1	-16%	-20%	-34%	-52%	3.0	7.0	5	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.0	2 829	-2%	-11%	-13%	-18%	11.1	18.0	944	503
ALKZ	Алчевсккокс	0.51	4.5	-3%	-11%	-3%	-20%	0.25	0.75	4.2	59
YASK	Ясиновский КХЗ	3.4	763	-1%	-25%	-24%	-33%	2.8	5.6	526	950
Машиностроение											
AVTO	Укравто	113	0.3	1%	-13%	-35%	-38%	95.0	200.2	2.1	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	28.0	180	-2%	-18%	-21%	-9%	17.1	39.6	48	11.0
LTPL	Лугансктепловоз	3.6	26	-3%	-10%	-15%	-29%	2.4	5.6	79	159
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-34%	0.14	0.29	1.7	69
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	66	-2%	-9%	31%	5%	0.15	0.33	58.5	1 601
MSICH	Мотор Сич	3 691	2 485	-1%	-3%	24%	39%	1 505	3 871	3 118	7.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.3	1	6%	-15%	-52%	-85%	4.4	35.9	17.6	17.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	9.5	1	0%	-19%	-34%	-88%	8.0	80.1	0.8	0.55
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.1	593	-3%	-12%	-12%	14%	4.1	11.9	117	99

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	7.8	0%	-6%	-4%	-60%	200	600.0	4.9	0.07
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	19.3	0%	38%	61%	9%	935	2 900	6.8	0.03
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.7	3.4	-4%	-10%	100%	-31%	0.7	4.5	2.5	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	-19%	-21%	-57%	35.1	140.0	0.5	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.6	4.0	0%	14%	0%	8%	0.80	2.10	5	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.0	15.1	0%	-23%	-22%	-58%	2.0	4.1	1.6	4.7
HMBZ	Свет Шахтёра	0.70	11.6	-25%	-16%	-3%	-41%	0.64	1.69	9	51
KIEN	Киевэнерго	13.0	1.6	0%	-6%	-3%	-45%	11.5	24.8	5.9	2.56
KSOD	Крым сода	1.3	1.6	-17%	-5%	0%	-47%	1.18	2.60	3.1	12
SLAV	ПБК Славутич	3.1	62.2	2%	2%	9%	-12%	2.3	3.3	4.3	11
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	44.3	0%	-4%	-9%	-18%	3.9	10.0	3.4	4.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	26.4	0%	0%	8%	-46%	0.21	0.40	6.1	185
TATM	Турбоатом	5.5	16.5	9%	3%	18%	42%	3.2	5.7	10	16
UROS	Укррос	3.5	11.0	0%	-15%	25%	-28%	2.2	4.7	7.2	14
ZACO	Запорожжюкс	2.5	0.3	0%	-33%	25%	-63%	1.7	5.2	8	13
ZATR	ЗТР	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-46%	1.9	2.6	0.5	2.1
ZPST	Запорожсталь	5.4	6.8	0%	6%	18%	12%	2.3	7.0	2.5	3.9

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 31.0	275.4	-3%	-14%	-11%	15%	27.0	44.8	195	15
AST PW	Astarta	PLN 74.5	557.0	-2%	-7%	-19%	30%	52.2	106.0	513	17
AVGR LI	Avangard	\$ 18.7	945	-1%	8%	26%	25%	11.5	21.0	1 773	99
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 463	17 758	-4%	-1%	11%	56%	215.0	522.5	7 150	1 010
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 298	1 585	-1%	-7%	-5%	21%	221.1	340.7	1 246	247
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.2	1 389	0%	-5%	-3%	20%	55.0	88.0	4 628	169
LKI LN	Landkom	GBp 5.9	13.8	-4%	21%	-4%	-28%	4.4	11.3	279	3 556
MHPC LI	MHP	\$ 17.4	54	-1%	-8%	2%	23%	12.0	23.0	2 380	128
MLK PW	Milkiland	PLN 39.0	6.17	0%	-5%	-13%	15%	33.8	50.0	107	7.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.2	20.0	3%	12%	48%	1%	1.3	2.3	46.4	16.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 47.5	197	-2%	-3%	84%	17%	11.50	57.00	1 565	2 516
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.5	369	-2%	-1%	14%	45%	8.6	14.4	455	109

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	827	5 629	8	н/д	н/а	Пересмотр	2.7	2.1	1.9	9.7	7.0	6.4	15.1	10.2	9.1
GLNG	0.18	430	10	0.18	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	9.4	8.0	5.7	14.7	10.8	7.7
UTLM	0.61	1 427	7	0.81	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.7	10.7	7.8	5.6	отр	77.4	16.6
MTBD	220	16.0	27	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.0	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	35.6	10	н/д	апр-10	Приостан	0.4	0.3	0.3	2.2	2.0	1.8	4.6	3.2	2.7
STIR	75.1	256	9	120.0	апр-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	отр	6.2	3.5	отр	20.9	7.9
Банки															
BAVL	0.39	1 460	4	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.1	6.8
USCB	0.52	825	4	1.03	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.7	6.7
Энергогенерация															
CEEN	15.8	730	22	23.9	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	18.8	8.3	6.2	48.6	12.5	8.5
DNEN	1 089	816	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	63.1	187	14	129	ноя-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	43.0	7.9	5.5	отр	14.3	7.8
ZAEN	352	565	4	525.8	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.7	20.2	8.1	5.7	>100	12.7	7.7
Сталь&Трубы															
AZST	2.6	1 345	4	3.56	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	10.1	8.1	4.1	>100	40.5	8.2
ALMK	0.20	636.6	4	0.24	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.6	12.2	отр	отр	отр
ENMZ	143	189.2	9	210	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.6	6.7	отр	13.8	7.1
HRTR	1.2	382.2	2	2.3	фев-11	Покупать	1.4	0.5	0.4	11.3	3.5	2.7	19.8	4.8	3.9
Железная руда															
PGOK	37.1	888	3	58.5	фев-11	Покупать	1.4	1.1	1.2	6.7	3.0	3.4	10.3	3.7	4.2
CGOK	7.1	1 046	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	11.9	3 428	0.5	20.7	фев-11	Покупать	2.6	2.1	1.8	6.6	3.5	2.9	10.3	4.9	3.9
Коксохимы															
AVDK	13.0	317.0	9	20.4	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.5	3.3	2.7	>100	12.4	7.6
ALKZ	0.51	194.5	2	0.80	январь-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	23.6	9.1	5.0	отр	28.8	8.8
YASK	3.4	116.7	9	7.00	авг-10	Покупать	0.3	0.3	0.2	7.6	2.4	2.0	13.5	3.5	2.9
Машиностроение															
AVTO	113	89.8	14	н/д	мар-10	Пересмотр	0.9	0.6	0.4	7.6	4.7	2.9	41.2	5.7	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	28.0	403.0	5	48.6	окт-10	Покупать	0.8	0.6	0.5	5.7	4.3	3.8	8.5	5.6	5.0
LTPL	3.6	98.8	14	7.17	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.4	12.8	7.4	4.8	47.2	9.0	5.5
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	0.27	148.0	11	0.4	дек-10	Покупать	2.5	1.0	0.8	39.9	9.7	9.2	отр	отр	31.6
MSICH	3 691	963	24	5 023	дек-10	Покупать	1.6	1.2	1.1	5.4	4.4	4.3	7.9	4.9	4.9
SMASH	9.5	84.7	5	7.9	дек-10	Продавать	0.8	0.8	0.7	10.0	13.7	11.3	2.0	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	8.14	231.2	8	14.4	фев-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	6.1	6.0	4.8	6.9	9.2	7.1
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	3.1	397.8	6	6.26	мар-11	Покупать	1.5	1.3	1.1	4.5	4.3	3.5	7.3	6.6	5.1
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 31	247	45%	31.9	мар-11	Продавать	3.2	3.2	2.8	7.1	7.8	6.5	15.6	20.6	19.6
AST PW	PLN 75	686	37%	94.9	фев-11	Покупать	3.1	2.4	2.1	6.9	6.4	6.1	7.8	7.3	7.2
AVGR LI	\$ 18.7	1 197	23%	27.4	мар-11	Покупать	3.0	2.4	1.9	6.8	5.3	4.5	6.5	6.1	5.8
FXPO LN	GBp 463	4 472	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 298	839	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	1 958	58%	н/д	п/а	Без оценки	2.2	1.3	1.3	11.8	8.4	7.2	12.9	9.0	7.9
LKI LN	GBp 5.9	42	56%	н/д	п/а	Без оценки	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.1	19.8
MHPC LI	\$ 17.4	1 877	35%	24.6	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.7	6.5	6.4	8.9	8.6	9.1
MLK PW	PLN 39	449	22%	38.9	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.7	8.8	8.2	16.3	12.3	10.6
4GW1 GR	€ 2.2	55	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 48	250	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"

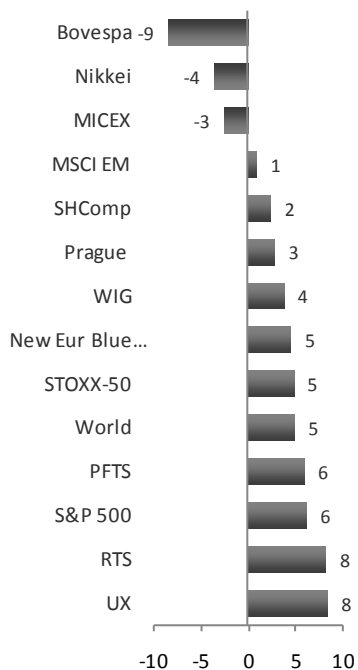
Покрытие Без Оценки

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	апр-11	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	2.7	70	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	6.2	н/д	н/д	13.0	н/д	н/д
FORM	4.9	362	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	21.9
HMBZ	0.7	30	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	7.6	н/д	н/д
KIEN	13.0	176	9%	30.0	апр-11	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	апр-11	н/д	0.4	0.3	0.2	5.0	4.3	3.1	20.1	8.2	4.6
MZVM	5.3	10.2	16%	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	12.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	5.9	296	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	11.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.3	33	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.3	352	н/д	н/д	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.3	137	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	3.8	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

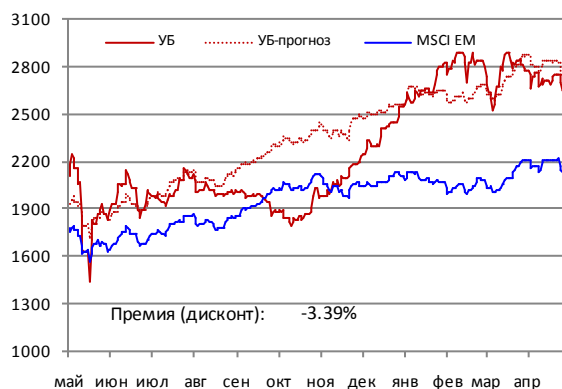
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.51	11.93	1.29	1.22
STOXX-50	Европа	9.99	8.99	0.80	0.77
New Eur Blue Chip	Европа	10.97	9.80	1.10	1.06
Nikkei	Япония	15.18	13.24	0.56	0.56
FTSE	Великобритания	10.39	9.41	1.08	1.04
DAX	Германия	11.22	9.88	0.69	0.66
Медиана по развитым странам		11.10	9.84	0.94	0.91
MSCI EM		11.35	9.96	1.22	1.10
SHComp	Китай	13.34	11.13	1.31	1.12
MICEX	Россия	6.86	6.47	1.11	1.03
RTS	Россия	6.08	5.76	1.10	1.02
Bovespa	Бразилия	10.17	8.83	1.22	1.11
WIG	Польша	11.68	10.66	1.00	0.95
Prague	Чехия	12.27	11.00	1.75	1.67
Медиана по развивающимся странам		11.35	9.96	1.22	1.10
PFTS	Украина	10.59	7.56	0.73	0.66
UX	Украина	11.63	7.63	0.63	0.55
Медиана по Украине		11.11	7.59	0.68	0.61
Потенциал роста к развит. страм		0%	30%	38%	49%
Потенциал роста к развив. страм		2%	31%	79%	82%

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

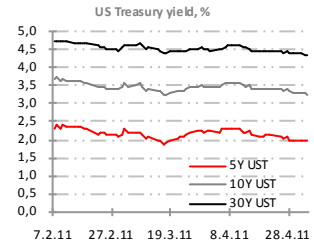
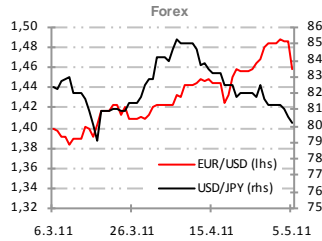
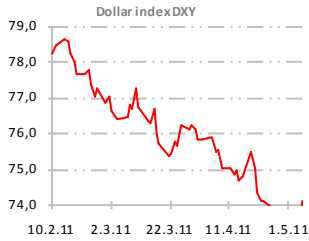
2010-2011	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		5.9%			3.4%			3.0%			4,5%*	
Промпроизводство. г/г	17.4%	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	11,1%*
С/х. производство. г/г	4.9%	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	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

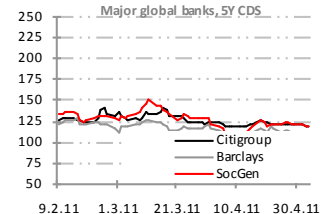
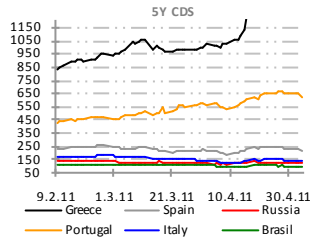
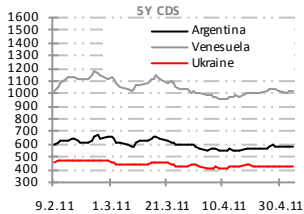
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5	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

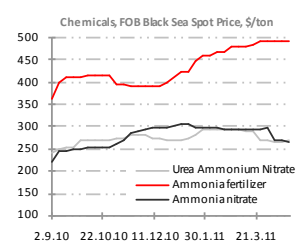
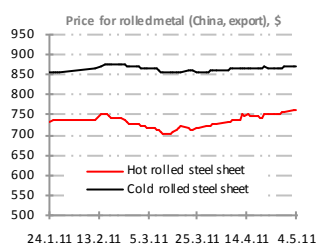
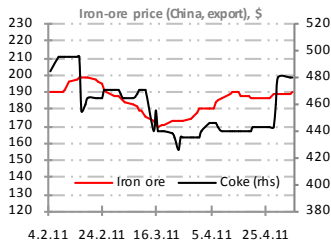
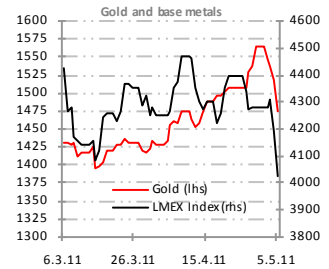
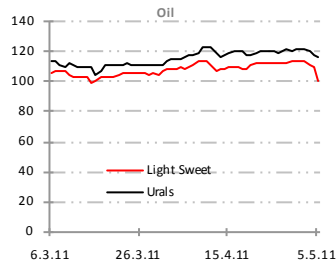
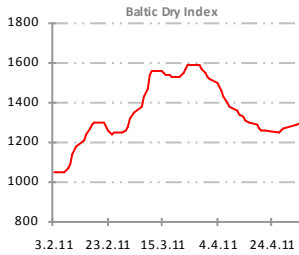
Глобальный валютный и долговой рынок



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».