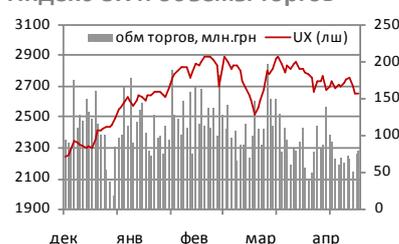




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.4	-1.0	10	12.7
S&P 500	США	0.5	-1.3	7	13.6
Stoxx-50	Европа	-1.7	-3.6	4	9.9
FTSE	ВВ	-0.6	-2.1	1	10.5
Nikkei	Япония	0.2	-0.3	-4	15.6
MSCI EM	Развив.	-0.1	-3.5	1	11.3
SHComp	Китай	0.0	-1.3	2	13.3
RTS	Россия	0.0	-4.5	9	6.2
WIG	Польша	-0.8	-2.2	3	11.6
Prague	Чехия	0.3	0.4	3	12.4
PFTS	Украина	-0.4	-3.0	5	10.5
UX	Украина	0.0	-3.8	8	11.6

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	2.4	-3.3	-9.3	16.7
AVDK	13.02	0.5	-5.0	-12.7	3.3
AZST	2.57	0.7	-6.4	-10.5	8.2
BAVL	0.39	0.2	-2.2	-2.1	1.5
CEEN	15.94	1.2	-1.9	8.4	8.4
ENMZ	143.8	0.7	-4.3	-17.5	7.6
DOEN	62.23	-1.4	-5.3	-13.7	7.8
MSICH	3656	-1.0	-3.2	22.7	4.3
SVGZ	7.90	-2.9	-9.3	-14.4	5.8
STIR	75.0	-0.1	-5.2	-5.7	6.1
UNAF	822.3	-0.6	-7.5	38.0	7.0
USCB	0.53	2.5	-3.5	-4.6	1.1
UTLM	0.60	-1.5	0.3	9.8	7.7
YASK	3.43	1.0	-5.3	-23.6	2.4
ZAEN	350.0	-0.6	-5.2	-24.0	8.1

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

S&P понизил Рейтинг Греции на Две Ступени

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия торгуется ростом, фьючерс EuroStoxx (-0,04%), ММВБ открылся снижением (-0,3%). Ожидаем открытие UX без изменений.

Украинский UX открылся гэпом вниз на 2,6% в пятницу, однако, в течение торгов полностью отыграл падение. Отдельные индексные бумаги все же закрылись снижением: Стахановский ВСЗ (-3%), Мотор Сич (-1%), Укртелеком (-1,5%). Последняя с конца апреля демонстрировала противоположную общему рынку динамику. За короткую неделю индекс потерял 3,7% на низкой ликвидности.

Рейтинговое агентство S&P понизило кредитный рейтинг Греции на две ступени (с BB- до B) и заявило, что дальнейшее понижение возможно поскольку растет риск дефолта. После дальнейшего понижения рейтинг Греции может опуститься ниже рейтинга Беларуси и окажется самым низким в Европе. 10 летние еврооблигации Греции торгуются с доходностью 15,7%. На данных новостях большинство европейских индексов снизилось в пределах одного-двух процентов.

Заголовки новостей

- ▲ [Инфляция ускорилась до 9,4% г/г](#)
- ▲ [АвтоКраз увеличил выпуск грузовых авто на 8% г/г за 4 месяца](#)
- ▲ [JKX в I кв. сократила добычу нефти и газа на 21,7%](#)
- ▲ [Отчет: УКРТЕЛЕКОМ: СТАВКА НА ИННОВАЦИИ](#)

Содержание

- ▲ [Актуальные Новости](#)
- ▲ [Теханализ и Торговая Идея](#)
- ▲ [Динамика Котировок Акций](#)
- ▲ [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

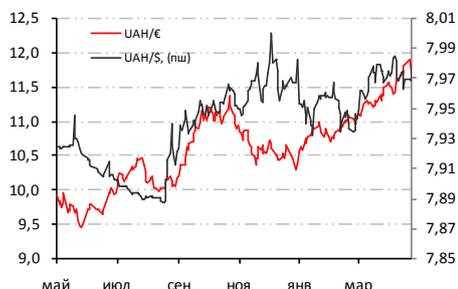
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1496	1.44	-4.36	5.27
Нефть (L.Sweet)	97	-2.63	-14.70	3.6
EUR/USD	1.44	-1.19	-2.86	7.75

### 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

### Инфляция ускорилась до 9,4% г/г

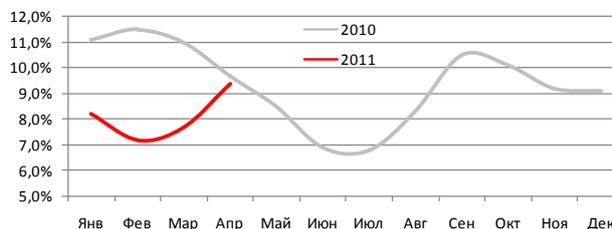
По информации Госкомстата Индекс потребительских цен (ИПЦ) в марте составил 1,3% м/м, что обеспечило рост инфляции в расчете год к году с 7,7% в марте до 9,4% по результатам апреля. Индекс цен производителей (ИЦП) вырос в апреле на 3,4% м/м, достигнув в расчете год к году 20,8%.

*Олег Иванец:* основным драйвером роста инфляции, как и в прошлом месяце, стал рост цен на продукты питания (+1,5% м/м), в особенности на хлеб и хлебобулочные изделия (+2,2% м/м), овощи (+6,8% м/м) и фрукты (+4,0 м/м). Также существенный рост показали цены на топливо (+4,9% м/м), транспортные (+2,9% м/м) и коммунальные тарифы (+1,7% м/м), за счет 15% роста цен на электроэнергию. Рост цен по остальным группам товаров были относительно невысоким.

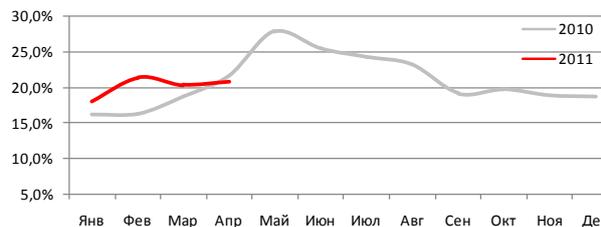
Цены производителей, как и в марте, росли практически по всем отраслям. Лидерами роста стали производство кокса (+5,9% м/м), производство транспортных средств (+6,2 м/м) и производство и распределение электроэнергии, газа и воды (+7,9 м/м).

В дальнейшем мы ожидаем сдерживающих мер правительства и сокращения темпов роста инфляции. Тем не менее, мы ожидаем, что потребительская инфляция превысит в ближайшие 1-2 месяца 11% г/г. Касательно цен производителей, то они, вероятно, сократятся в мае за счет высокой базы сравнения, но в целом останутся на высоком уровне.

### ИПЦ, 2010-2011, г/г



### ИЦП, 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение  
[KRAZ, Пересмотр]

### **АвтоКраз увеличил выпуск грузовых авто на 8% г/г за 4 месяца**

АвтоКраз отчитался о производстве за 4 месяца 2011 г. За этот период было произведено 301 грузовых авто, что на 8% превысило показатель прошлого года. В марте завод выпустил 82 автомобиля (-15% м/м).

*Алексей Андрейченко:* Новость НЕГАТИВНА для акций KRAZ так как она показывает неспособность компании выполнять свой годовой план 2,2 тыс авто в 2011 г. В лучшем случае, при условии значительных госзаказов, восстановления заказов из Африки и укрепления спроса в России, компания может выпустить 1800 грузовиков в этом году. В то же время, если производство останется на текущем уровне, то в 2011 году можно ожидать не более 1100 грузовых авто.

Нефть и газ  
[JKX LN, Пересмотр]

### **JKX в I кв. сократила добычу нефти и газа на 21,7%**

JKX Oil&Gas в январе-марте 2011 года сократила уровень добычи нефти и газа на 21,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 8,91 тыс. баррелей нефтяного эквивалента в сутки (boepd). Добыча газа упала на 14,2% - до 40 млн кубических футов в сутки (MMcfd), нефти и конденсата – на 38%, до 2,246 тыс. баррелей в сутки. В то же время JKX отмечает, что благодаря росту цен на углеводороды в мире цена реализации газа возросла в первом квартале на 11,6% - до \$8,25 за тысячу кубических футов, нефти – на 49,8%, до \$92,29 за баррель. Главный исполнительный директор компании Пол Дэвис Paul Davies в сообщении также подчеркнул, что в настоящее время добыча превышает 11 тыс. баррелей нефтяного эквивалента в сутки (boepd). JKX прогнозирует, что во втором квартале этого года средний уровень добычи достигнет около 10 тыс. баррелей нефтяного эквивалента в сутки (boepd).

# Аналитический отчет

## УКРТЕЛЕКОМ: СТАВКА НА ИННОВАЦИИ

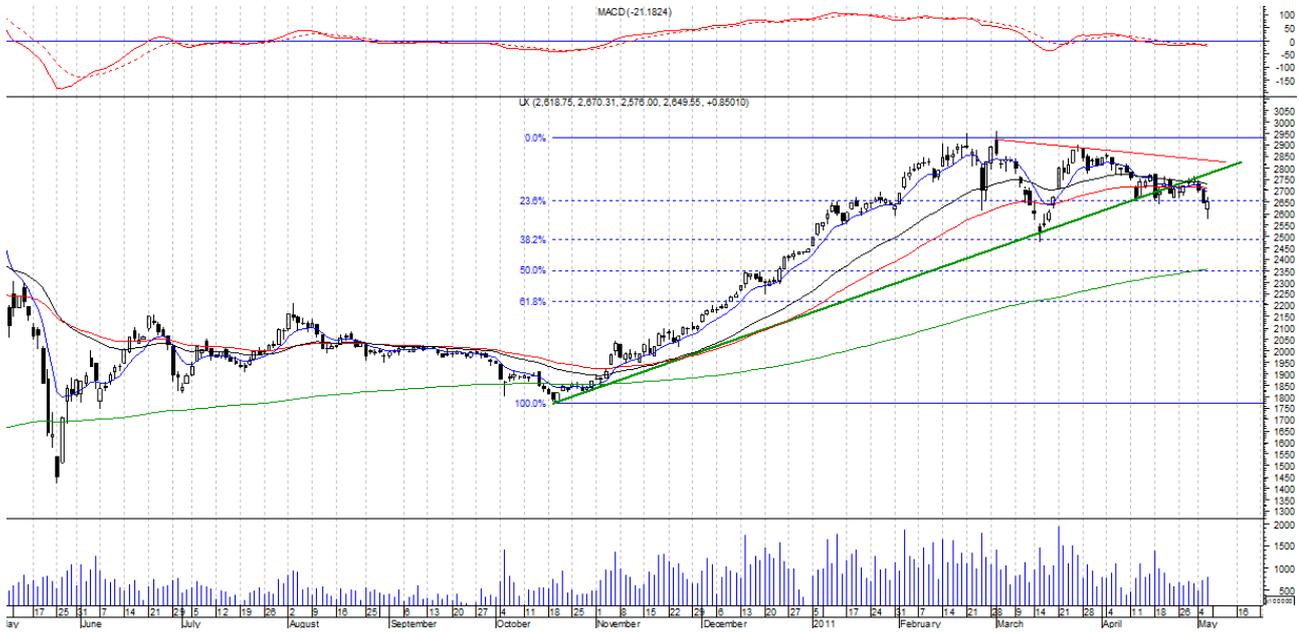
Телеком  
[UTLM, Покупать, 0,8грн]

*Мы инициируем покрытие Укртелеком с рекомендацией ПОКУПАТЬ, целевой ценой \$0,102 за акцию и потенциалом роста 41%. Мы считаем, что в мае приватизация завершится, и новый владелец – Австрийская фирма EPIC – предпримет решительные шаги по рационализации бизнеса и запуску новых услуг с высокой добавленной стоимостью, которые в ближайшие годы будут пользоваться повышенным спросом.*

-  В 2011 г. ожидается возврат к прибыльности и росту дохода.
-  Услуги ШПД – главный драйвер роста в долгосрочной перспективе
-  Сокращение штата, модернизация и государственная поддержка
-  Главным краткосрочным фактором риска остается срыв приватизации
-  Целевая цена \$0,102; потенциал роста 41%; рекомендация – ПОКУПАТЬ

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ провалился до уровня 2600 пунктов. Не сумев закрепиться на новом значении, индекс вернулся на уровень предыдущего закрытия. Такое движение можно трактовать как неготовность рынка к продолжению коррекции и продолжение бокового движения, без четко выраженной направленности.

# Торговая Идея

UNAF



Акции UNAF сформировали треугольник. Выход из данной фигуры обозначит дальнейшее движение акции. Прохождения ниже уровня 790 грн. – цель 730 грн.; выше уровня 890 грн. – цель 930 грн.

# Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	822	1 517	-1%	3%	38%	194%	165.0	933.4	2 138	21
GLNG	Галнафтогаз	0.18	3.4	3%	0%	20%	5%	0.10	0.19	1.4	72
UTLM	Укртелеком	0.60	787	-2%	12%	10%	-16%	0.45	0.73	517	7 196
MTBD	Мостобуд	220	0.1	0%	-5%	-31%	-65%	130.0	670.3	2.9	0.08
STIR	Стирол	75.0	983	0%	-8%	-6%	-19%	57.0	118.6	379	38.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.39	270	0%	-9%	-2%	-12%	0.27	0.51	259	4 899
FORM	Банк Форум	4.8	27	0%	-4%	-20%	-41%	4.5	8.4	8	11.0
USCB	Укрсоцбанк	0.53	1 679	3%	-15%	-5%	-22%	0.34	0.70	728	9 668
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	15.9	1 308	1%	-9%	8%	-7%	10.3	20.0	991	457
DNEN	Днепрэнерго	920	9.4	-16%	-22%	-30%	-25%	765.1	1 365.9	5	0.03
DOEN	Донбассэнерго	62.2	515	-1%	-13%	-14%	-37%	51.0	103.4	337	36
KREN	Крымэнерго	2.8	3	0%	-8%	-7%	-48%	1.7	4.5	7	13
ZAEN	Западэнерго	350	107	-1%	-9%	-24%	-26%	300.0	599.8	76	1.5
ZHEN	Житомироблэнерго	2.0	21	3%	-1%	0%	-25%	1.2	2.8	2.9	11
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.6	1 826	1%	-14%	-10%	-34%	2.2	3.9	818	2 289
ALMK	Алчевский МК	0.20	2 300	2%	-12%	-9%	-29%	0.13	0.29	1 380	49 576
DMKD	ДМК Дзержинского	0.32	0.1	0%	-4%	-28%	-58%	0.27	0.76	3.6	66
ENMZ	Енакиевский МЗ	144	1 241	1%	-16%	-18%	-46%	129.7	268.0	644	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.60	6	9%	-11%	-37%	-84%	0.51	3.90	11	120
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	3.0	3%	-10%	0%	-21%	1.1	1.6	17.5	112
NITR	Интерпейп НТЗ	5.9	0	0%	-5%	-31%	-54%	5.8	13.5	3.2	3.2
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.3	0	-4%	-35%	-50%	-68%	1.0	4.1	1.5	6.0
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.1	2	0%	-8%	13%	-12%	4.7	9.2	32	31
PGOK	Полтавский ГОК	36.5	41	-2%	-10%	-16%	-39%	30.1	64.0	42	8.1
SGOK	Северный ГОК	12.4	614	5%	-11%	-6%	3%	7.0	15.9	107	61
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.75	48	14%	-11%	-17%	-46%	3.2	7.6	25	41
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.40	30	5%	-12%	-31%	-50%	3.0	7.0	5	9
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.0	2 662	1%	-9%	-13%	-14%	11.1	18.0	939	501
ALKZ	Алчевсккокс	0.50	4.6	-4%	-15%	-7%	-23%	0.25	0.75	4.2	60
YASK	Ясиновский КХЗ	3.4	916	1%	-24%	-24%	-30%	2.8	5.6	525	952
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	110	0.5	-3%	-16%	-37%	-39%	95.0	198.1	2.0	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	27.8	484	-1%	-19%	-22%	-5%	17.1	39.6	49	11.3
LTPL	Лугансктепловоз	3.5	79	-4%	-14%	-18%	-33%	2.4	5.6	79	158
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-30%	0.14	0.28	1.6	68
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	128	2%	-8%	33%	15%	0.15	0.33	57.5	1 576
MSICH	Мотор Сич	3 656	4 154	-1%	-4%	23%	43%	1 505	3 871	3 102	7.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.0	1	-6%	-27%	-55%	-85%	4.4	34.1	17.3	17.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	9.5	1	0%	-24%	-35%	-87%	8.0	79.0	0.8	0.54
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.9	916	-3%	-15%	-14%	13%	4.1	11.9	125	106

# 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	25.1	0%	0%	-4%	-60%	200	600.0	4.8	0.07
DNSS	Днепрспецсталь	2 200	19.3	0%	30%	61%	9%	935	2 900	6.7	0.03
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	7.1	11%	0%	123%	-23%	0.7	4.5	2.6	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	-19%	-21%	-57%	35.1	140.0	0.5	0.07
ENMA	Энергомашспецсталь	1.5	2.1	-6%	7%	-6%	5%	0.80	2.10	5	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.2	8.1	8%	-18%	-16%	-55%	2.0	4.1	1.7	5.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.70	11.6	0%	-16%	-3%	-41%	0.64	1.69	9	51
KIEN	Киевэнерго	13.0	1.6	0%	-6%	-3%	-45%	11.5	24.8	5.8	2.52
KSOD	Крым сода	1.3	1.6	0%	-5%	0%	-47%	1.18	2.60	3.0	12
SLAV	ПБК Славутич	3.2	3.5	3%	6%	12%	-9%	2.3	3.3	4.2	11
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	44.2	0%	-4%	-9%	-18%	3.9	10.0	3.3	4.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	26.3	0%	0%	8%	-46%	0.21	0.40	6.0	182
TATM	Турбоатом	5.5	16.5	0%	3%	18%	42%	3.2	5.7	10	16
UROS	Укррос	3.5	11.0	0%	-15%	25%	-28%	2.2	4.7	7.1	13
ZACO	Запорожжюкс	2.5	10.0	0%	-33%	25%	-63%	1.7	5.2	8	12
ZATR	ЗТР	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-46%	1.9	2.6	0.5	2.0
ZPST	Запорожсталь	5.4	6.8	0%	6%	18%	12%	2.3	7.0	2.5	3.8

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 30.8	8.1	-2%	-10%	-12%	14%	27.0	44.8	н/д	14
AST PW	Astarta	PLN 72.0	167.7	-3%	-8%	-22%	31%	54.0	106.0	н/д	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.2	824	2%	9%	29%	37%	11.5	21.0	н/д	96
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 468	11 330	3%	-1%	13%	71%	215.0	522.5	н/д	1 040
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 297	618	0%	-10%	-6%	29%	221.1	340.7	н/д	246
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.0	1 875	-2%	-3%	-6%	24%	55.6	88.0	н/д	165
LKI LN	Landkom	GBp 5.9	10.7	0%	15%	-4%	-24%	4.4	11.3	н/д	2 976
MHPC LI	MHP	\$ 17.0	93	-1%	-10%	-1%	31%	12.0	23.0	н/д	126
MLK PW	Milkiland	PLN 38.3	8.47	-1%	-7%	-15%	13%	33.8	50.0	н/д	6.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	12.9	2%	13%	51%	4%	1.3	2.3	н/д	16.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.5	430	-4%	-9%	77%	26%	11.50	57.00	н/д	1 774
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.7	167	-3%	-8%	6%	36%	8.6	14.4	н/д	110

# 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	822	5 590	8	н/д	н/а	Пересмотр	2.7	2.1	1.9	9.6	7.0	6.3	15.0	10.2	9.0
GLNG	0.18	441	10	0.18	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	9.6	8.1	5.7	15.1	11.0	7.9
UTLM	0.60	1 404	7	0.81	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.7	5.5	отр	76.1	16.3
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	35.5	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	75.0	255	9	120.0	апр-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	отр	6.1	3.5	отр	20.9	7.9
<b>Банки</b>															
BAVL	0.39	1 461	4	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.1	6.8
USCB	0.53	845	4	1.03	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	22.2	6.9
<b>Энергогенерация</b>															
CEEN	15.9	738	22	23.9	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	19.0	8.4	6.3	49.1	12.6	8.6
DNEN	920	688	3	1 670	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.7	9.9	5.4	4.2	19.3	8.0	5.7
DOEN	62.2	184	14	129	ноя-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	42.4	7.8	5.4	отр	14.1	7.7
ZAEN	350	561	4	525.8	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.7	20.1	8.1	5.7	>100	12.6	7.6
<b>Сталь&amp;Трубы</b>															
AZST	2.6	1 353	4	3.56	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	10.1	8.2	4.2	>100	40.7	8.2
ALMK	0.20	651.0	4	0.24	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.7	12.3	отр	отр	отр
ENMZ	144	190.2	9	210	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.6	6.7	отр	13.8	7.1
HRTR	1.2	392.0	2	2.3	фев-11	Покупать	1.5	0.5	0.5	11.5	3.6	2.8	20.3	5.0	4.0
<b>Железная руда</b>															
PGOK	36.5	874	3	58.5	фев-11	Покупать	1.4	1.1	1.2	6.6	3.0	3.4	10.1	3.6	4.1
CGOK	7.1	1 044	0.5	12.7	мар-11	Покупать	1.9	1.4	1.5	4.2	2.9	3.0	6.3	4.1	4.2
SGOK	12.4	3 581	0.5	20.7	фев-11	Покупать	2.7	2.2	1.9	6.9	3.7	3.0	10.8	5.2	4.1
<b>Коксохимы</b>															
AVDK	13.0	318.4	9	20.4	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	4.5	3.3	2.8	>100	12.4	7.6
ALKZ	0.50	186.9	2	0.80	январь-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	22.8	8.8	4.9	отр	27.7	8.4
YASK	3.4	117.7	9	7.00	авг-10	Покупать	0.3	0.3	0.2	7.6	2.4	2.0	13.6	3.5	2.9
<b>Машиностроение</b>															
AVTO	110	87.3	14	н/д	мар-10	Пересмотр	0.9	0.6	0.4	7.5	4.7	2.9	40.1	5.5	2.5
AZGM	8.0	46.6	3	28.7	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.8	7.0	4.6	отр	11.4	2.5
KVBZ	27.8	398.9	5	48.6	окт-10	Покупать	0.7	0.5	0.5	4.9	3.6	4.0	8.3	5.3	5.6
LTPL	3.5	95.2	14	7.17	январь-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	12.4	7.2	4.6	45.4	8.6	5.3
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	150.2	11	0.4	дек-10	Покупать	2.5	1.0	0.8	40.0	9.7	9.2	отр	отр	32.0
MSICH	3 656	952	24	5 023	дек-10	Покупать	1.6	1.2	1.1	5.3	4.3	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	20.5	16	9.7	май-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	2.2	2.5	3.1	3.2	3.3
SVGZ	7.90	224.2	8	14.4	фев-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	5.9	5.8	4.7	6.7	8.9	6.9
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
<b>Потребительские товары</b>															
SLAV	3.2	410.1	6	6.26	мар-11	Покупать	1.5	1.3	1.1	4.6	4.4	3.6	7.5	6.8	5.3
SUNI	0.28	333.8	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	243	45%	32.3	мар-11	Продавать	3.1	3.2	2.7	7.0	7.7	6.4	15.3	20.3	19.2
AST PW	PLN 72	654	37%	96.1	фев-11	Покупать	2.9	2.3	2.0	6.6	6.2	5.9	7.5	6.9	6.8
AVGR LI	\$ 19.2	1 226	23%	27.4	мар-11	Покупать	3.1	2.4	1.9	6.9	5.4	4.6	6.7	6.3	5.9
FXPO LN	GBp 468	4 502	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 297	833	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 70	1 875	58%	н/д	п/а	Без оценки	2.1	1.3	1.3	11.4	8.1	7.0	12.4	8.6	7.5
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	44.9	19.7
MHPC LI	\$ 17.0	1 834	35%	24.6	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.0	6.6	6.4	6.3	8.7	8.4	8.9
MLK PW	PLN 38	435	22%	39.4	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.4	8.5	8.0	15.8	11.9	10.2
4GW1 GR	€ 2.3	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 46	238	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"

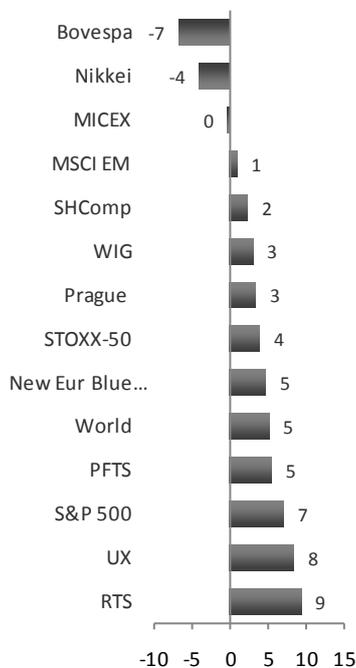
## Покрытие Без Оценки

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	176	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	296	10%	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.3	н/д	н/д	41.2	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	14.5	н/д	н/д
FORM	4.8	361	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	29	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	8.1	4.6
MZVM	5.0	9.6	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	31	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.8	399	н/д	н/д	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	8.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.4	143	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	3.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.5	291	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	13.60	11.99	1.30	1.23
STOXX-50	Европа	9.91	8.93	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.99	9.81	1.08	1.04
Nikkei	Япония	15.64	13.11	0.56	0.54
FTSE	Великобрит.	10.47	9.47	1.09	1.05
DAX	Германия	11.16	9.84	0.69	0.66
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.07</b>	<b>9.82</b>	<b>0.94</b>	<b>0.90</b>
MSCI EM		11.32	9.93	1.21	1.10
SHComp	Китай	13.29	11.11	1.30	1.11
MICEX	Россия	7.01	6.61	1.13	1.06
RTS	Россия	6.18	5.85	1.12	1.04
Bovespa	Бразилия	10.37	8.87	1.24	1.13
WIG	Польша	11.60	10.75	0.99	0.94
Prague	Чехия	12.41	12.46	1.75	1.68
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.32</b>	<b>9.93</b>	<b>1.21</b>	<b>1.10</b>
PFTS	Украина	10.52	7.51	0.73	0.66
UX	Украина	11.63	7.63	0.63	0.56
<b>Медиана по Украине</b>		<b>11.08</b>	<b>7.57</b>	<b>0.68</b>	<b>0.61</b>
Потенциал роста к развит. стра		0%	30%	38%	49%
Потенциал роста к развив. стра		2%	31%	78%	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

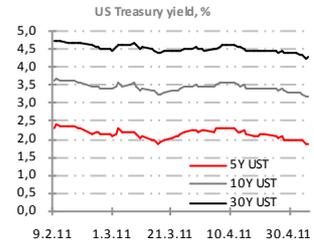
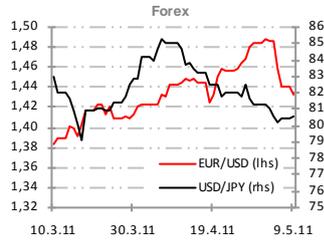
2010-2011	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г		5.9%			3.4%			3.0%			4,5%*	
Промпроизводство. г/г	17.4%	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	11,1%*
С/х. производство. г/г	4.9%	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%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

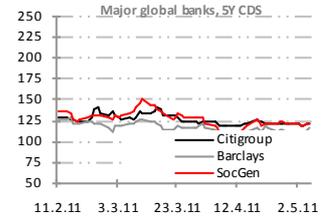
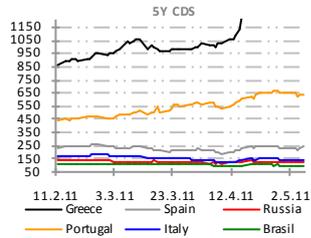
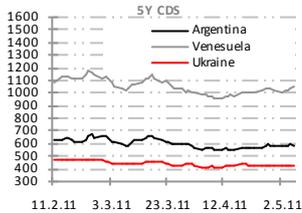
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % 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
<b>Индексы цен</b>								
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
<b>Платежный баланс</b>								
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
<b>Государственные финансы</b>								
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
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.96	7.95

# Графики

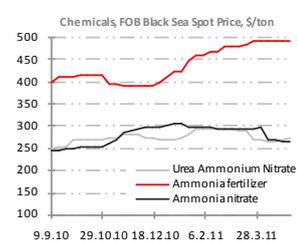
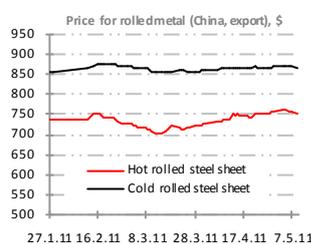
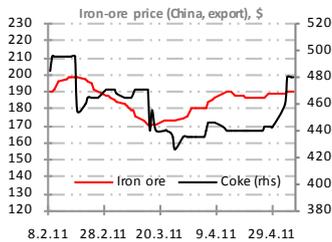
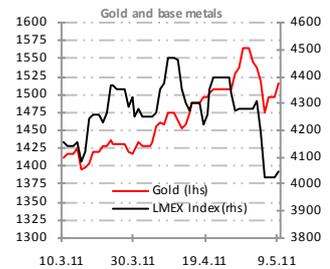
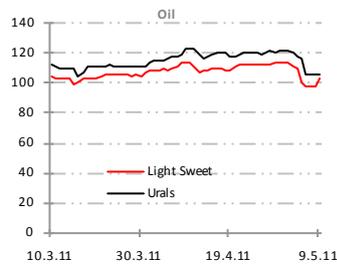
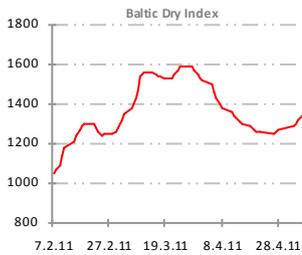
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».