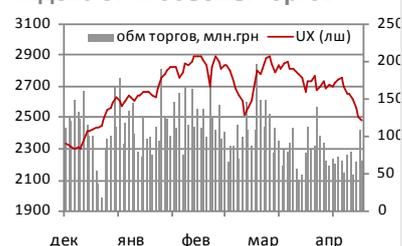




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.8	-1.7	9	12.6
S&P 500	США	-0.8	-1.9	6	13.5
Stoxx-50	Европа	-0.8	-3.9	4	9.9
FTSE	ВБ	-0.3	-2.4	0	10.4
Nikkei	Япония	-0.9	-3.0	-7	16.3
MSCI EM	Развив.	-0.3	-4.9	-1	11.3
SHComp	Китай	-0.7	-2.1	1	13.1
RTS	Россия	0.1	-7.9	5	5.9
WIG	Польша	-0.2	-2.7	3	11.6
Prague	Чехия	0.5	0.4	3	12.4
PFTS	Украина	-0.5	-8.9	-1	9.9
UX	Украина	-0.8	-9.7	2	10.9

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	-1.0	-10.0	-15.5	16.2
AVDK	12.17	-1.1	-11.3	-18.5	3.1
AZST	2.42	-1.1	-11.7	-15.6	7.7
BAVL	0.38	-0.9	-4.3	-4.2	1.4
CEEN	14.36	-2.5	-11.7	-2.4	7.6
ENMZ	134.5	-1.0	-10.5	-22.9	7.4
DOEN	57.99	-2.1	-11.8	-19.6	7.4
MSICH	3344	-0.3	-11.5	12.1	4.0
SVGZ	6.77	-1.3	-22.3	-26.6	5.0
STIR	68.0	-0.9	-14.1	-14.5	5.5
UNAF	804.9	0.0	-9.5	35.0	6.8
USCB	0.51	-0.5	-7.4	-8.4	1.0
UTLM	0.59	-0.7	-1.6	7.7	7.5
YASK	3.20	-1.0	-11.8	-28.8	2.3
ZAEN	302.4	-0.9	-18.2	-34.4	7.2

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Инвесторы Пристально Следят за Ситуацией в Греции

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия снижается в пределах одного процента, фьючерс EuroStoxx (-0,9%), ММВБ открылся падением (-1,1%). Ожидаем открытие UX снижением.

Украинский индекс UX в пятницу открылся ростом, однако, в течение дня растерял весь оптимизм и закрылся снижением 0,8%. Энергофишки претерпели наибольшее снижение: Центрэнерго (-2,5%) и Донбасэнерго (-2,1%). Из менее ликвидных бумаг, рост Лугансктепловоза (+1,7%) вызван переориентацией заказов Укрзалізниця на электровозы, производимые LTPL. Кроме того, оптимистические производственные показатели Богдан Моторс (+2,8%) за 4 мес. также позитивно сказались на котировках компании. ЗА прошедшую неделю лидерами падения оказались Центрэнерго, Стахановский ВСЗ и Западэнерго, снижение котировок которых исчисляется двузначными цифрами. Индекс UX снизился на 6%.

Азиатские индексы снижаются в понедельник на опасениях углубления кризиса в Греции, а также понижении аналитиками Goldman Sachs рекомендаций для бумаг японских и южнокорейских компаний. Инвесторы пристально следят за развитием ситуации вокруг Греции. В воскресенье министр финансов Германии Вольфганг Шойбле заявил, что продление срока действия долговых обязательств Греции могло бы стать способом ослабления долгового кризиса в этой стране.

Заголовки новостей

- ▲ Дефицит внешнеторгового баланса за 3М11 составил \$1,2 млрд.
- ▲ Укрзалізниця оптимизирует парк тягового подвижного состава
- ▲ "Азовмаш" в 2011г планирует увеличить выпуск вагонов почти на 50%

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

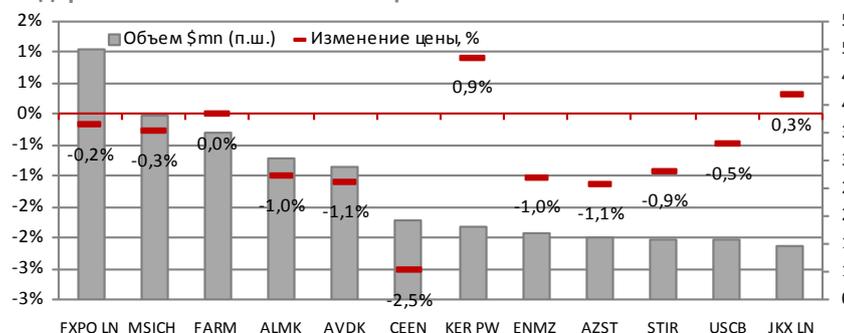
Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

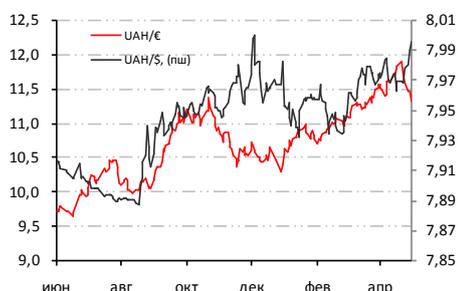
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1495	-0.72	-4.39	5.23
Нефть (L.Sweet)	100	0.69	-12.53	6.3
EUR/USD	1.41	-0.95	-4.92	5.47

Собрания акционеров

(рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

Компании (P3), которые не прошли дематериализацию акций:

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

Дефицит внешнеторгового баланса за 3М11 составил \$1,2 млрд.

По данным Госстата экспорт товаров в первом квартале 2011 по отношению к первому кварталу 2010 вырос на 49% до \$15,4 млрд., импорт товаров показал рост на 59% до \$18,5 млрд. В результате чего дефицит внешней торговли товарами составил \$3,1 млрд., что в 2,2 раза больше, чем за аналогичный период прошлого года. В тоже время профицит внешней торговли услугами вырос на 19%, до \$1,9 млрд. В результате общий внешнеторговый баланс сформировался с дефицитом в \$1,2 млрд., тогда как в первом квартале 2010 года – с профицитом 0,2 млрд.

Олег Иванец: ключевой причиной существенного дефицита внешней торговли стал 78% рост импорта минеральных продуктов (в основном, энергоресурсов), что связано с ростом цен на нефть на мировых рынках (к которой привязана цена на импортируемый газ), а также с необходимостью закупки дополнительного объема газа для расчетов с РосУкрЭнерго. В целом восстановление экономики Украины способствовало существенному наращиванию как экспорта (+49% г/г), так и импорта (+59% г/г). Тем не менее, структура как экспорта, так и импорта, продолжает скрывать значительные риски для экономики Украины. В экспорте доминирует продукция металлургии, которая характеризуется относительно низкой степенью технологичности и конкурентоспособности и спрос на которую сильно зависит от экономических циклов. В тоже время в импорте доминируют энергоносители, которые играют жизненно важную роль в экономике страны и спрос на которые слабо зависит от цикличности экономики. Кроме этого, существенную долю в импорте составляют потребительские товары, которые не используются для производства товаров внутри страны.

В среднесрочной перспективе мы ожидаем сохранение текущих тенденций и продолжения роста внешнеторгового дефицита до \$5 млрд. в 2011 году.

Баланс внешней торговли

	Доля	3М11 \$млрд.	3М11/3М10
Экспорт товаров	100%	15,4	+49%
Металлы	34%	5,2	+51%
Пищевые продукты	15%	2,3	+52%
Минеральные продукты	13%	2,0	+63%
Оборудование	9,1%	1,4	+23%
Химпром	8,2%	1,3	+79%
Транспорт	7,1%	1,1	+94%
Импорт товаров	100%	18,5	+59%
Минеральные продукты	42%	7,8	+78%
Оборудование	13%	2,3	+67%
Химпром	9,4%	1,7	+34%
Металлы	6,1%	1,1	+56%
Транспорт	6,3%	1,2	+104%
Пищевые продукты	5,1%	1,0	+20%
Экспорт услуг	100%	3,2	+19%
Транспортные	70%	2,2	+15%
Деловые	14%	0,4	+36%
Импорт услуг	100%	1,3	+12%
Транспортные	23%	0,3	+32%
Деловые	17%	0,2	-0,8%
Баланс торговли товарами		-3,1	+221%
Баланс торговли услугами		1,9	+19%
Общий внешнеторговый баланс		-1,2	2010: \$0,2 млрд.

Аналитический отчет

Компании и отрасли

Машиностроение
[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0.9]

Укрзалізниця оптимізує парк тягового подвижного состава

Основными сериями тепловозного парка железных дорог Украины определены М62, 2М62 и 2ТЭ116. Основными сериями грузовых электровозов постоянного тока на Донецкой жд определены электровозы 2ЕЛ4, на Приднепровской железной дороге - электровозы ВЛ11М6. План Укрзалізниця также предполагает закупку пассажирских магистральных тепловозов серии ТЭП-150 и постепенную замену электровозов серии ВЛ80 на электровозы серии 2ЕЛ5.

Алексей Андрейченко: Таким образом, в план включены сразу четыре локомотива производства Лугансктепловоза, что ПОЗИТИВНО для компании. Всего необходимо закупить 400 единиц, а также обновления требует парк существующих локомотивов из 2488 магистральных и маневровых тепловозов и 1862 электровозов.

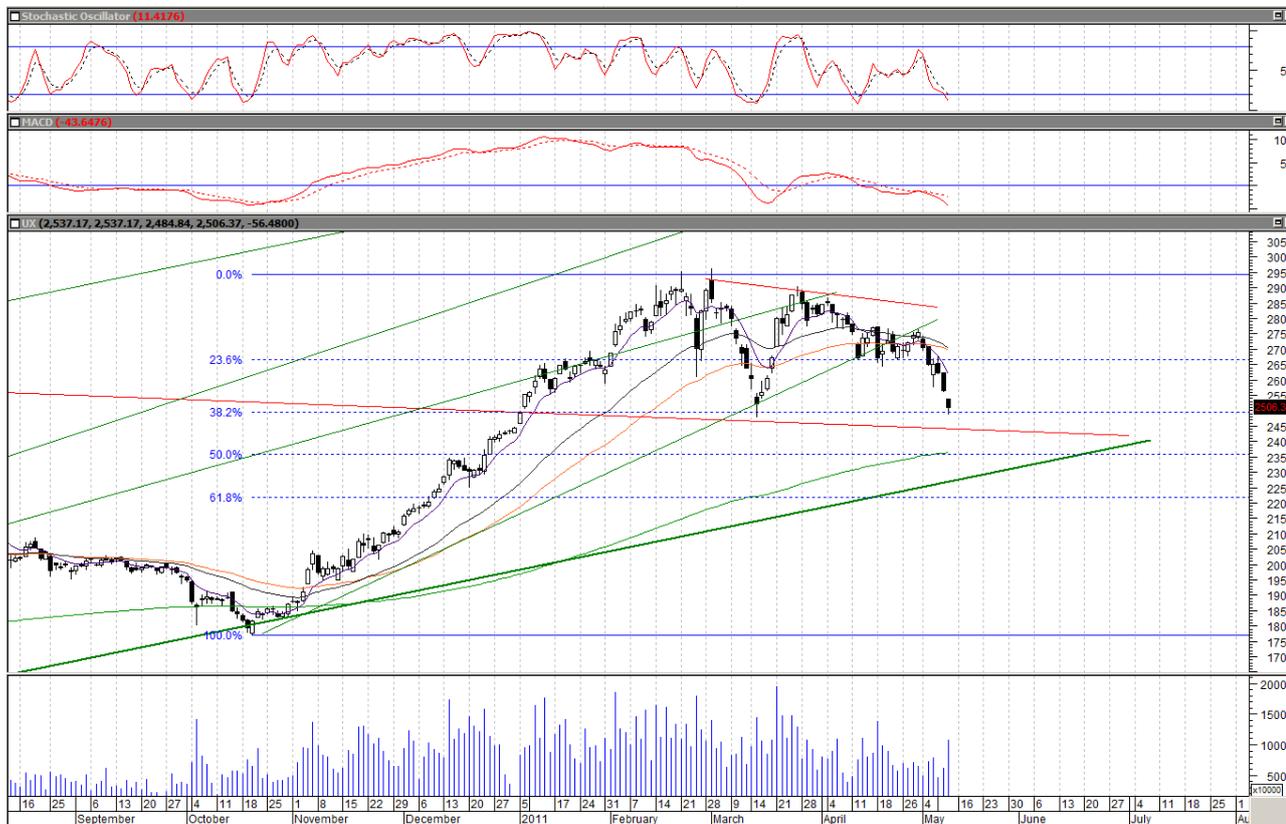
Машиностроение
[AZGM, ПОКУПАТЬ,
28.7грн]

"Азовмаш" в 2011г планирует увеличить выпуск вагонов почти на 50% - президент

Азовмаш в 2011 году планирует выпустить около 20 тыс. грузовых вагонов, в том числе 17-18 тыс. ед. будут выпущены на мощностях группы в Мариуполе и не менее 1,5 тыс. ед. – в ОАО Полтавахиммаш. Азовмаш выпустит 17-18 тыс. вагонов, т.е. в 1,5 раза больше, Полтавахиммаш - еще 1,5 тыс. Т.е. холдинг выпустит под 20 тыс. вагонов, а это практически объем производства российского "Уралвагонзавода", и вместе с ними мы займем около 45-50% общего выпуска грузового подвижного состава стран СНГ, - сказал А.Савчук на пресс-конференции в Мариуполе. Характеризуя производственную ситуацию на предприятиях группы, он сообщил, что она развивается в нужном направлении: объем производства возрос в 1,5 раза, несмотря на то, что по сравнению с 2008 годом численность работников сократилась на 1 тыс. чел.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ на растущем объеме продолжает свое движение вниз в район уровня поддержки около отметки 2480 пунктов. В указанном районе сосредоточен целый ряд важных поддержек. В том числе и 38,2%- уровень по Фибоначчи от волны роста с октября 2010 – февраль 2011 года, а также предыдущий локальный минимум, минимум коррекции марта текущего года. Индекс сегодня достаточно точно протестировал указанный Фибо-уровень. Тем не менее, можно ожидать продолжение снижения в район 2450 пунктов, после чего можно ожидать некоторую консолидацию.

Торговая Идея

AZST



Акции AZST подходят к важному уровню поддержки в районе 2,38 грн. Если же указанная отметка будет пробита вниз, можем ожидать повторения ситуации на графике ENMZ. Цель движения в таком случае будет находиться в районе уровня 2,1 – 2,0 грн, около которого располагается один из нисходящих трендов предыдущих периодов. Отскок же вверх позволит акциям отодвинуться в район консолидации, к отметке 2,9 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	805	282	0%	1%	35%	200%	165.0	933.4	1 947	19
GLNG	Галнафтогаз	0.18	0.2	11%	5%	19%	4%	0.10	0.20	1.4	73
UTLM	Укртелеком	0.59	592	-1%	7%	8%	-5%	0.45	0.73	485	6 745
MTBD	Мостобуд	200	0.6	-5%	-23%	-38%	-67%	130.0	640.1	2.2	0.07
STIR	Стирол	68.0	1 089	-1%	-12%	-15%	-20%	57.0	118.6	382	39.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	226	-1%	-9%	-4%	-14%	0.27	0.51	227	4 352
FORM	Банк Форум	4.5	13	-5%	-13%	-26%	-44%	4.1	8.4	7	10.0
USCB	Укрсоцбанк	0.51	1 063	0%	-15%	-8%	-21%	0.34	0.68	699	9 446
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	14.4	1 428	-3%	-13%	-2%	-13%	10.3	20.0	962	450
DNEN	Днепрэнерго	949	4.5	0%	-15%	-28%	-15%	765.1	1 365.9	5	0.03
DOEN	Донбассэнерго	58.0	769	-2%	-14%	-20%	-36%	51.0	93.7	319	35
KREN	Крымэнерго	2.8	3	0%	-17%	-7%	-48%	1.7	4.5	3	6
ZAEN	Западэнерго	302	229	-1%	-19%	-34%	-32%	290.4	599.8	80	1.7
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	24	-4%	-3%	-5%	-25%	1.2	2.7	2.4	10
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	1 108	-1%	-18%	-16%	-36%	2.2	3.9	808	2 297
ALMK	Алчевский МК	0.19	2 527	-1%	-15%	-16%	-29%	0.13	0.27	1 325	48 726
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	11.5	-6%	-10%	-35%	-61%	0.27	0.75	2.1	41
ENMZ	Енакиевский МЗ	135	1 193	-1%	-18%	-23%	-48%	129.7	265.0	619	31
MMKI	ММК им. Ильича	0.58	60	5%	-2%	-39%	-84%	0.40	3.90	10	107
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	10.3	0%	-3%	-4%	-24%	1.1	1.6	17.1	109
NITR	Интерпайп НТЗ	5.1	5	0%	-15%	-40%	-59%	5.1	13.0	2.3	2.4
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.2	0	0%	-24%	-54%	-71%	1.0	4.1	0.6	2.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	5.8	13	-2%	-20%	-9%	-26%	4.7	9.2	26	26
PGOK	Полтавский ГОК	35.2	15	-1%	-11%	-19%	-42%	30.1	64.0	36	7.3
SGOK	Северный ГОК	11.5	478	-1%	-14%	-13%	-9%	7.0	15.9	95	55
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.06	0	0%	-23%	-32%	-58%	3.0	7.6	16	28
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.06	0	0%	-23%	-38%	-54%	3.0	7.0	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.2	2 402	-1%	-15%	-18%	-26%	11.1	18.0	876	479
ALKZ	Алчевсккокс	0.51	0.1	2%	-3%	-4%	-28%	0.25	0.75	3.9	56
YASK	Ясиновский КХЗ	3.2	688	-1%	-23%	-29%	-33%	2.8	5.6	529	1 000
Машиностроение											
AVTO	Укравто	113	175.0	0%	0%	-35%	-31%	95.0	180.0	1.9	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.9	469	-1%	-27%	-30%	-17%	17.1	39.6	49	12.0
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	417	2%	-24%	-30%	-40%	2.4	5.6	77	155
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-27%	0.14	0.27	1.3	55
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	223	3%	-10%	31%	8%	0.15	0.33	51.7	1 387
MSICH	Мотор Сич	3 344	3 296	0%	-9%	12%	35%	1 505	3 871	3 110	7.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.6	5	-6%	-33%	-58%	-86%	4.4	33.6	15.9	16.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	9.0	2	6%	-24%	-38%	-88%	8.0	75.9	0.9	0.62
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.8	731	-1%	-32%	-27%	-8%	4.1	11.9	156	148

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%	-4%	-57%	-62%	7.99	19.00	1.0	0.6
DNON	Днепроблэнерго	230	35.0	0%	-2%	-6%	-61%	200	600.0	3.8	0.07
DNSS	Днепроспецсталь	1 950	18.3	-11%	-7%	43%	7%	935	2 900	6.3	0.03
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	6.9	0%	0%	122%	-23%	0.7	4.5	2.7	8
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	54%	-21%	-62%	35.1	140.0	0.5	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.5	49.3	0%	7%	-6%	5%	0.80	2.10	5	10
HAON	Харьковоблэнерго	2.2	8.1	0%	-16%	-16%	-48%	2.0	4.1	1.7	5.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.61	2.3	-13%	-28%	-16%	-30%	0.61	1.69	8	42
KIEN	Киевэнерго	11.5	2.9	0%	-12%	-14%	-44%	11.5	24.8	5.4	2.58
KSOD	Крым сода	1.3	1.6	0%	-11%	0%	-47%	1.18	2.60	2.5	9
SLAV	ПБК Славутич	3.2	3.5	0%	6%	12%	-9%	2.3	3.3	4.3	11
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	0%	0%	-9%	4%	3.9	10.0	3.4	4.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	н/д	0%	0%	8%	-46%	0.21	0.40	6.0	180
TATM	Турбоатом	5.3	6.0	0%	-5%	13%	35%	3.2	5.7	4	5
UROS	Укррос	3.0	21.3	-9%	-27%	7%	-23%	2.2	4.7	5.5	11
ZACO	Запорожжюкс	2.5	82.0	0%	-34%	25%	-63%	1.7	5.2	5	7
ZATR	ЗТР	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-46%	1.9	2.6	0.5	1.9
ZPST	Запорожсталь	5.2	1.2	0%	3%	15%	8%	2.3	7.0	2.6	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 30.8	62.7	1%	-14%	-12%	14%	27.0	44.8	186	15
AST PW	Astarta	PLN 69.1	375.9	2%	-11%	-25%	23%	54.4	106.0	506	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.0	0	0%	6%	28%	36%	11.5	21.0	1 617	92
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 457	4 516	0%	4%	10%	49%	215.0	522.5	7 659	1 071
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 292	951	0%	-7%	-7%	16%	221.1	340.7	1 220	242
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.9	1 311	1%	-2%	-3%	15%	55.6	88.0	4 471	164
LKI LN	Landkom	GBp 5.4	28.5	0%	0%	-12%	-38%	4.4	11.3	209	2 578
MHPC LI	MHP	\$ 17.1	385	0%	-8%	0%	35%	12.0	23.0	2 267	122
MLK PW	Milkiland	PLN 37.2	3.93	1%	-11%	-17%	10%	33.8	50.0	89	6.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	0.0	0%	0%	46%	17%	1.3	2.3	43.8	15.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 48.0	399	5%	-3%	86%	20%	11.50	57.00	805	1 235
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.2	85	1%	-9%	11%	42%	8.6	14.4	438	104

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	805	5 459	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.2	2.0	1.9	9.8	6.8	6.2	16.5	9.9	8.8
GLNG	0.18	436	10	0.18	1%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	8.9	8.1	5.7	11.4	10.9	7.8
UTLM	0.59	1 374	7	0.81	38%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.5	5.4	42.4	74.5	16.0
MTBD	200	14.5	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.8	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	35.4	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.9	2.0	1.8	отр	3.2	2.7
STIR	68.0	231	9	120.0	77%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.3	отр	5.5	3.1	отр	18.9	7.1
Банки																
BAVL	0.38	1 427	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.8	6.6
USCB	0.51	810	4	1.03	103%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.3	6.6
Энергогенерация																
CEEN	14.4	663	22	23.9	67%	ноя-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	27.1	7.6	5.7	>100	11.4	7.7
DNEN	949	708	3	1 670	76%	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.8	10.0	5.5	4.3	29.9	8.2	5.8
DOEN	58.0	171	14	129	122%	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	отр	7.4	5.1	отр	13.1	7.1
ZAEN	302	484	4	525.8	74%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	48.9	7.2	5.0	отр	10.9	6.6
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 274	4	3.56	47%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	58.0	7.7	3.9	отр	38.3	7.8
ALMK	0.19	605.1	4	0.24	30%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.2	11.9	отр	отр	отр
ENMZ	135	177.5	9	210	56%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.4	6.5	отр	12.9	6.7
HRTR	1.2	374.1	2	2.3	100%	фев-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.8	3.4	2.7	17.4	4.7	3.9
Железная руда																
PGOK	35.2	840	3	58.5	67%	фев-11	Покупать	1.2	1.1	1.2	4.9	2.9	3.3	9.1	3.5	4.0
CGOK	5.8	846	0.5	12.7	121%	мар-11	Покупать	1.5	1.1	1.2	2.8	2.3	2.5	5.2	3.3	3.4
SGOK	11.5	3 300	0.5	20.7	81%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.4	2.8	10.0	4.8	3.8
Коксохимы																
AVDK	12.2	296.8	9	20.4	67%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.3	3.1	2.5	отр	11.6	7.1
ALKZ	0.51	191.4	2	0.80	56%	январь-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	29.6	9.0	5.0	отр	28.3	8.6
YASK	3.2	109.5	9	7.00	119%	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.6	2.3	1.9	12.7	3.3	2.7
Машиностроение																
AVTO	113	89.5	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.6	4.7	2.9	9.4	5.7	2.6
AZGM	8.0	46.5	3	28.7	259%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.8	7.0	4.6	отр	11.4	2.5
KVBZ	24.9	356.9	5	48.6	95%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.4	3.2	3.6	9.5	4.7	5.0
LTPL	3.0	81.7	14	7.17	141%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	33.9	6.4	4.1	отр	7.4	4.5
KRAZ	н/д	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	147.7	11	0.4	48%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.5
MSICH	3 344	869	24	5 023	50%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	4.0	4.0	3.9	5.6	4.4	4.5
SMASH	9.0	80.0	5	7.9	-12%	дек-10	Продавать	1.0	0.8	0.7	8.9	13.5	11.1	6.9	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.7	83%	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.3	3.2	3.3
SVGZ	6.77	191.8	8	14.4	112%	фев-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	4.3	5.0	4.1	5.9	7.6	5.9
ZATR	н/д	н/д	1.4	5.3	н/д	апр-10	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	3.2	409.2	6	6.26	96%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.2	4.4	3.6	9.8	6.7	5.2
SUNI	0.28	333.1	2	0.63	126%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.1	3.1	2.7	9.0	6.9	5.2

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 31	239	45%	32.7	6%	май-11	Держать	4.2	2.7	2.3	6.9	11.1	9.9	15.2	16.0	19.7
AST PW	PLN 69	618	37%	97.6	41%	фев-11	Покупать	2.8	2.2	1.9	6.3	5.9	5.6	7.0	6.6	6.4
AVGR LI	\$ 19.0	1 214	23%	27.4	44%	мар-11	Покупать	3.0	2.4	1.9	6.9	5.4	4.6	6.6	6.2	5.9
FXPO LN	GBp 457	4 351	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 292	812	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 72	1 896	58%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.1	1.3	1.3	11.5	8.1	7.1	12.5	8.7	7.6
LKI LN	GBp 5.4	38	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.1	1.1	1.0	отр	4.7	4.1	отр	40.7	17.8
MHPC LI	\$ 17.1	1 844	35%	24.3	42%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.6	6.4	6.3	8.8	8.5	8.9
MLK PW	PLN 37	416	22%	40.0	8%	мар-11	Держать	1.4	1.2	1.1	9.1	8.2	7.7	15.1	11.4	9.8
4GW1 GR	€ 2.1	50	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 48	249	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"

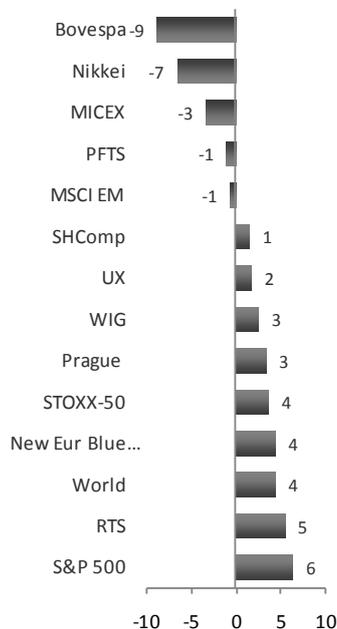
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын Кап.\$	FF	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	230.0	172	9%	226.2	-2%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	6.1	4.7	2.1	32.7	11.3	3.3
DNSS	1 950	262	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	9.5	н/д	н/д	36.5	н/д	н/д
DRMZ	3.0	78	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	3.2	н/д	н/д	6.2	н/д	н/д
FORM	4.5	334	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	20.2
HMBZ	0.6	26	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	6.6	н/д	н/д
KIEN	11.5	156	9%	30.0	161%	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	4.1	н/д	н/д	7.9	2.8	1.5
KREN	2.8	59	9%	2.3	-16%	апр-11	н/д	0.4	0.3	0.2	5.1	4.3	3.1	20.2	8.1	4.6
MZVM	4.6	8.9	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	5.1	255	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	10.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.2	29	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.1	325	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.1	128	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	5.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.3	277	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	2.1	н/д	н/д	7.1	н/д	н/д	12.0	н/д	н/д
UROS	3.0	40	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	0.5	н/д	1.9	2.0	11.8	1.6	1.6
ZACO	2.5	37	7%	н/д	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

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.49	11.90	0.00	0.00
STOXX-50	Европа	9.89	8.90	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.98	9.81	1.08	1.04
Nikkei	Япония	16.26	12.79	0.54	0.52
FTSE	Великобритания	10.38	9.37	1.08	1.04
DAX	Германия	11.14	9.77	0.68	0.65
Медиана по развитым странам		11.06	9.79	0.74	0.71
MSCI EM		11.29	9.94	1.21	1.10
SHComp	Китай	13.15	11.00	1.29	1.11
MICEX	Россия	6.76	6.38	1.09	1.02
RTS	Россия	5.95	5.64	1.07	1.00
Bovespa	Бразилия	10.08	8.78	1.22	1.11
WIG	Польша	11.56	10.64	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.39	11.07	1.76	1.68
Медиана по развивающимся странам		11.29	9.94	1.21	1.10
PFTS	Украина	9.87	7.05	0.69	0.62
UX	Украина	10.90	7.14	0.59	0.52
Медиана по Украине		10.38	7.09	0.64	0.57
Потенциал роста к развит. стра		6%	38%	15%	24%
Потенциал роста к развив. стра		9%	40%	90%	93%

Регрессионный анализ



Отставание индекса UX от регрессионного прогноза достигло 7%, превысив пределы статистической погрешности. Отставание сформировалось в течение распродажи на протяжении первых шести дней мая, за которые UX опустился на 9%. Снижение UX оказалось выше, чем на основных мировых площадках, что привело к отставанию индекса от регрессионного прогноза. В мае 2010 более масштабная распродажа за один месяц привела к 18%-му дисконту, за которым месяцем позже последовал 40%-й рост индекса. Но в отличие от распродажи в мае прошлого года, текущий спад пока что происходит на фоне стабильных кредитных спредов Украины, что говорит о других причинах снижения. В то время как в предыдущем году распродажа была вызвана опасениями вокруг европейского долгового кризиса, в этом году она, скорее всего, связана с потрясениями на сырьевых рынках. Резкое снижение котировок сырья заставило трейдеров избавляться от активов с высокой степенью риска на пограничных финансовых рынках. В Украине, с ее низкой ликвидностью, спад достиг наиболее крупных размеров.

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	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
Эконом. активность												
ВВП. квартал. % г/г	5.9%		3.4%			3.0%			4.7%*			
Промпроизводство. г/г	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	5.9%*
С/х. производство. г/г	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	5.5%*
Розничные продажи. г/г	6.2%	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	14.5%*
Реальные зарплаты. г/г	7.2%	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	11.3%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	8.5%	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%
Производителей. г/г	27.9%	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	0.2	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.2*
Финансовый счет. \$млрд.	0.8	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	0.3*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.93	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97

* - прогноз

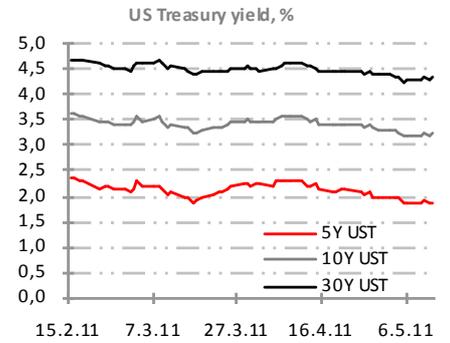
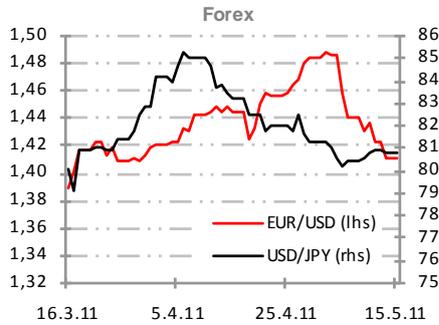
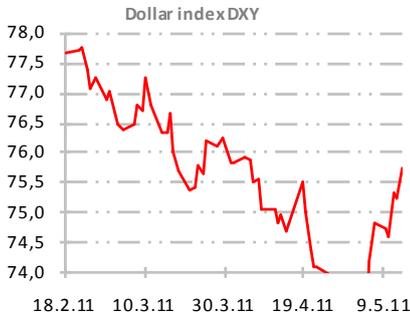
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5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

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

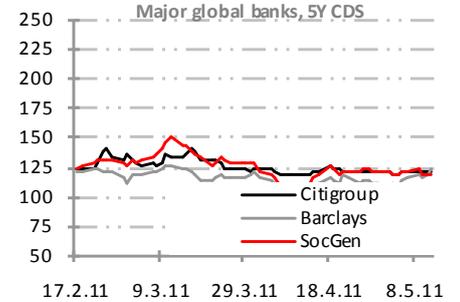
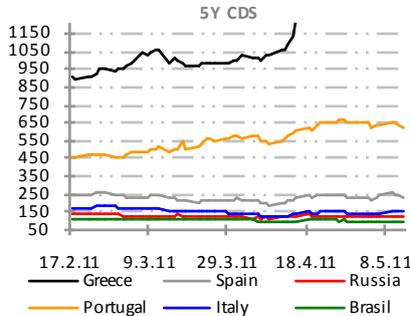
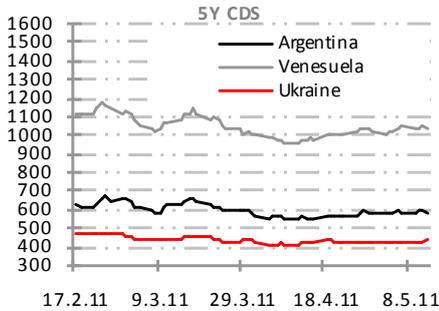
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый 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

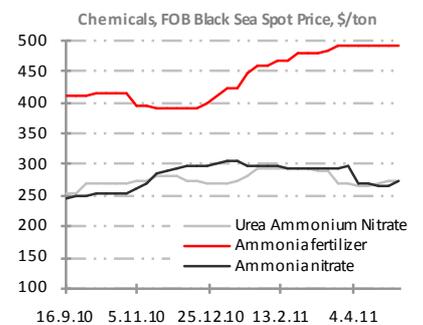
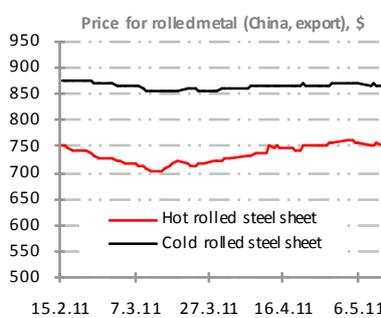
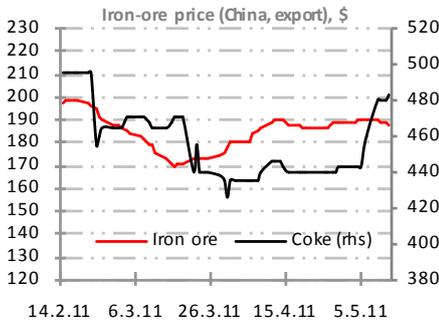
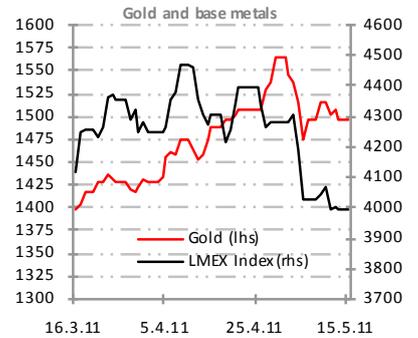
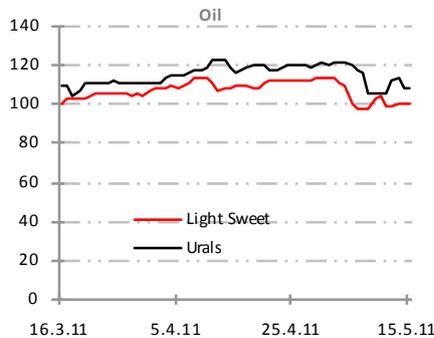
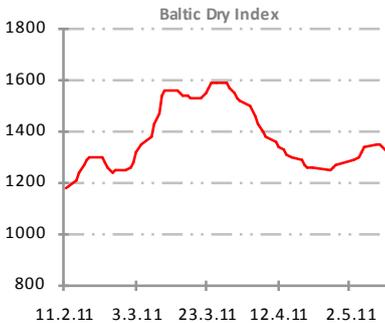
Глобальный валютный и долговой рынок



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
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».