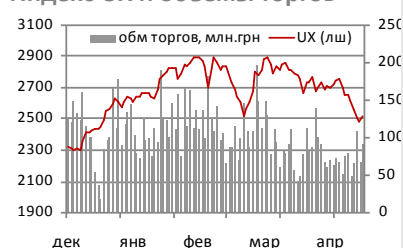




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.4	-2.0	8	12.6
S&P 500	США	-0.6	-2.5	6	13.4
Stoxx-50	Европа	-0.5	-4.3	3	9.8
FTSE	ВБ	0.0	-2.4	0	10.4
Nikkei	Япония	0.1	-2.9	-6	16.4
MSCI EM	Развив.	-0.7	-5.6	-1	11.2
SHComp	Китай	0.3	-1.9	2	13.2
RTS	Россия	-1.1	-8.9	4	5.9
WIG	Польша	0.5	-2.1	3	11.6
Prague	Чехия	-0.7	-0.4	3	12.3
PFTS	Украина	0.1	-8.9	-1	9.9
UX	Украина	1.3	-8.5	3	11.0

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	1.8	-8.3	-14.0	16.3
AVDK	13.20	8.5	-3.6	-11.5	3.4
AZST	2.51	3.6	-8.6	-12.5	8.0
BAVL	0.38	1.0	-3.3	-3.2	1.5
CEEN	14.54	1.3	-10.5	-1.1	7.7
ENMZ	137.3	2.1	-8.6	-21.3	7.5
DOEN	59.01	1.8	-10.2	-18.1	7.5
MSICH	3315	-0.9	-12.2	11.2	3.9
SVGZ	7.15	5.6	-17.9	-22.5	5.2
STIR	69.0	1.5	-12.8	-13.2	5.6
UNAF	807.0	0.3	-9.2	35.4	6.8
USCB	0.53	4.2	-3.5	-4.5	1.1
UTLM	0.59	0.8	-0.8	8.5	7.6
YASK	3.42	6.8	-5.8	-24.0	2.4
ZAEN	318.0	5.2	-13.9	-30.9	7.5

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Отскок из Зоны Перепроданности

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия снижается, фьючерс EuroStoxx (-0,3%), ММВБ открылся ростом (+0,3%). Ожидаем открытие UX без изменений.

Несмотря на негативную динамику европейских и российского рынков, украинский индекс UX закрылся ростом 1,3% на объеме 190 млн.грн. UX с начала мая ежедневно фиксировал снижение и опустился на 10%. Вчера был зафиксирован первый существенный рост индекса в текущем месяце. Наибольший прирост индексу обеспечил АвдКХЗ (+8,5%) на спекуляциях о хорошей финотчетности компании за 1кв11г., публикация которой ожидается на днях. Существенно выросли также Стахановский ВСЗ (+5,6%) и Ясиновский КХЗ (+6,7%), которые оказались самыми перепроданными с начала коррекции: (-40%). Пока что рано говорить о развороте тренда, однако, вчера рынок показал хороший задел для будущего роста.

Большинство фондовых индексов Азии снижаются сегодня в ходе торгов, поскольку обращение Греции за дополнительной финансовой помощью и более резкое замедление роста производственной активности в США, чем ожидалось, заставили инвесторов усомниться в устойчивости мировой экономики.

#### Заголовки новостей

- ▲ [ВВП в первом квартале вырос предварительно на 5,2%](#)
- ▲ [Инвестиции в основной капитал выросли на 12% г/г](#)
- ▲ [Цены на украинский кокс снизились на 2-3%](#)
- ▲ [Выпуск машин в Украине в январе-апреле возрос на 76%](#)
- ▲ [Азовмаш в 2011г планирует увеличить выпуск вагонов почти на 50%](#)

#### Содержание

- ▲ [Актуальные Новости](#)
- ▲ [Теханализ и Торговая Идея](#)
- ▲ [Динамика Котировок Акций](#)
- ▲ [Оценка и Рекомендации](#)
- ▲ [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- ▲ [Экономические Показатели](#)
- ▲ [Графики Рынков](#)

#### Изменения Целевых Цен:

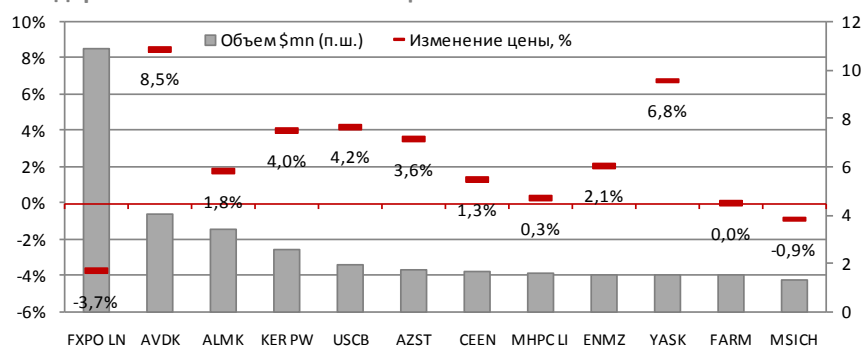
Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

#### Регрессионный анализ



[подробнее](#)

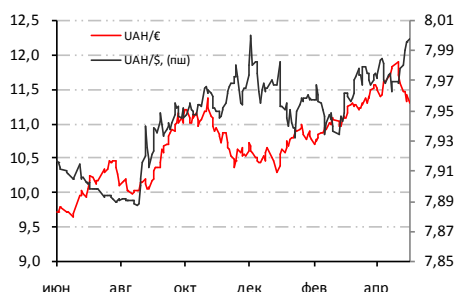
#### Лидеры Объемов и Изменение Цен:



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1489	-0.38	-4.76	4.82
Нефть (L.Sweet)	97	-2.29	-14.54	3.8
EUR/USD	1.42	0.73	-4.22	6.24

### Собрания акционеров

#### (рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

### Компании (P3), которые не прошли дематериализацию акций:

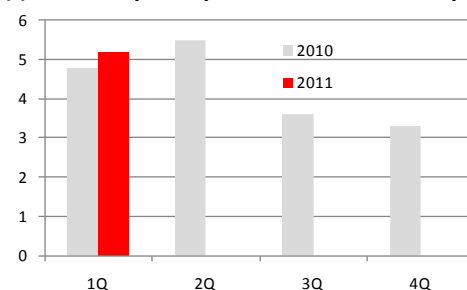
LUAZ	Богдан Моторс, ПАТ
MSICH	Мотор Сич, БАТ
UNAF	Укрнафта, БАТ
UTLM	Укртелеком, БАТ
LTPL	Лугансктепловоз, БАТ
PGOK	Полтавский ГОК, БАТ

### ВВП в первом квартале вырос предварительно на 5,2%

По предварительным данным Госстата темп роста реального ВВП составил 5,2%, что выше как и наших прогнозов, так и консенсус прогноза Bloomberg.

*Олег Иванец:* данные Госстата подтвердили высокие прогнозы темпов роста ВВП, сделанные ранее правительством. Основным драйвером положительной динамики ВВП, вероятно, стало внутреннее потребление, движимое ростом реальных доходов населения. Также, ввиду реализации проектов Евро-2012 выросли государственные затраты. Еще одним драйвером роста ВВП стали капитальные инвестиции, которые выросли на 12% г/г. В целом мы ожидаем сохранения высоких темпов роста ВВП в этом году, а по результатам года рост ВВП составит по нашим оценкам 4,5%.

### Динамика роста реального ВВП поквартально, % г/г



Источник: Госстат

### Инвестиции в основной капитал выросли на 12% г/г

По данным Госстата инвестиции в основной капитал за первый квартал 2011 года выросли на 12% г/г и составили 30,9 млрд. грн.

*Олег Иванец:* основной рост был обеспечен инвестициями в сельском хозяйстве и производстве и распределении электроэнергии, газа и воды, где тем роста был выше 70% г/г. Данная статистика подтверждает, что наибольшей инвестиционной привлекательностью обладает сельское хозяйство и энергетика Украины. В тоже время локомотив украинской экономики перерабатывающая промышленность снизила инвестиции в основной капитал на 12% г/г, что говорит о том, что до восстановления оптимизма в этом секторе еще далеко и компании, за редким исключением, пока не готовы вкладывать в свое развитие дополнительные средства. Сократились инвестиции также в секторе операций с недвижимостью (без учета строительства), однако этот сектор имеет меньшее влияние на общее экономическое развитие, так как характеризуется, как правило, сменой собственности на уже существующие объекты, а не создание новых. Хорошую динамику инвестиций в основной капитал продемонстрировали «Транспорт и связь» (+14%) и добывающая промышленность (+11%), что также говорит об их высокой инвестиционной привлекательности.

### Инвестиции в основной капитал по видам экономической деятельности

	Доля	3М11млрд. грн	3М11/ 3М10
Инвестиции в основной капитал	100%	30,9	+12%
Перерабатывающая промышленность	21%	6,5	-12%
Операции с недвижимостью	20%	6,0	-1%
Транспорт и связь	14%	4,3	+14%
Добывающая промышленность	12%	3,7	+11%
Сельское хозяйство	8%	2,5	+74%
Электроэнергетика, газ, вода	7%	2,2	+79%

Источник: Укрстат

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

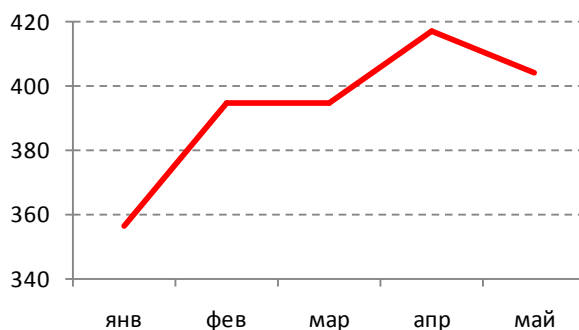
### Металлургия

#### Цены на украинский кокс снизились на 2-3%

Украинские производители кокса снизили внутренние цены на доменный кокс на 2-3%, до 2680-2720 грн. (\$338 EXW, без учета НДС) за т, тогда как кокс премиум-класса подешевел на 3-4%, до 3200-3280 (\$405) за т, говорится в сообщении Металл-курьера.

*Дмитрий Ленда:* основным драйвером снижения внутренних цен явилось нежелание металлургов платить более высокие цены за кокс после некоторого спада в производстве чугуна. Цены уменьшились в соответствии со снижением цен на мировых рынках. Мы полагаем, что экспортные цены на украинский кокс могут в течение следующего месяца несколько снизиться, вслед за восстановлением производства кокса в Австралии и снижением глобального спроса.

#### Цена на кокс, FCA с НДС, долл. на тонну



Источник: Металл-Курьер

### Машиностроение [LUAZ, BUY, \$0.051], [AVTO, U/R]

#### Выпуск машин в Украине в январе-апреле возрос на 76%

Производство автомобилей продолжает расти г/г. В январе-апреле 2011 совокупный выпуск машин, грузовиков и автобусов увеличился на 76% г/г, до 30,7 тыс. единиц. В лидерах роста Богдан Моторс, увеличивший производство машин на 41% г/г, и ЗАЗ, с приростом выпуска в 2,7 раза.

*Алексей Андрейченко:* Для Богдан Моторс и Укравто эта новость ПОЗИТИВНА. Укравто – основной дистрибьютор машин, выпускаемых ЗАЗ, в том числе и для России. Прирост реализации в России стал одним из главных драйверов производственного роста г/г, как для Богдана, так и для ЗАЗ. В 2010 Богдан начал экспорт машин в Россию только в апреле. В то же время, продажи ЗАЗ Chance в России в январе-апреле возросли на 41% г/г, до 4906 ед. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051, и продолжаем пересмотр рейтинга AVTO.

#### Производственные показатели автомобилестроения в апреле 2011 г.

	Легковые			Грузовые			Автобусы			Всего	
	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м	г/г	шт.	м/м
Богдан	2 028	17%	31%	4	-84%	-96%	4	-20%	-94%	2 036	15%
ЗАЗ	4 137	-18%	23%	78	-12%	-83%	1	NA	-97%	4 216	-18%
КрАЗ	-	-	-	82	-15%	24%	-	-	-	82	-15%
Еврокар	866	-28%	87%	-	-	-	-	-	-	866	-28%
Всего апреле	7 341	-15%	25%	285	13%	-56%	273	16%	31%	7 899	-14%
Всего 2011	28 964		90%	943		-35%	813		17%	30 720	

Источник: Укравтопром, расчеты Арт Капитал

# Актуальные новости

Машиностроение  
[AZGM, BUY, \$3.6]

## **Азовмаш в 2011г планирует увеличить выпуск вагонов почти на 50%**

Группа "Азовмаш" в 2011 году планирует выпустить около 20 тыс. грузовых вагонов, в том числе 17-18 тыс. ед. на мощностях Азовзагальмаша и не менее 1,5 тыс. ед. – в ОАО "Полтавахиммаш". Таким образом, рост производства вагонов в Мариуполе составит 50%. По словам президента компании, Александра Савчука, увеличение спроса на вагоны в большей степени обусловлен возрастающим спросом на цистерны с увеличением цен на нефтепродукты.

*Алексей Андрейченко:* Новость ПОЗИТИВНА для Азовзагальмаша, так как прогнозы компании по производству были значительно увеличены, с 15.5 тыс единиц до 17-18 тыс. Тем самым компания подчеркивает незначительность проблем с литьем Азовэлектростали и появление нового фактора роста производства продукции холдинга – увеличение спроса на цистерны в связи с ростом цен на нефтепродукты. Так как Азовзагальмаш является самым крупным производителем цистерн в СНГ, спрос на цистерны может значительно увеличить объем выпуска вагонной продукции этого завода. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции AZGM с целевой ценой \$3.6.

# Теханализ UX



Индекс УБ откатился в район глоабльного нисходящего тренда, который выступил поддержкой так же и в марте текущего года. Цена протестировала поддержку в районе 2450 пунктов. Скорее всего, данный уровень станет отправной точкой отскока или некоторой консолидации цены. Цена может отойти в диапазон 2550 – 2600 пунктов. Тем не менее, основной тренд остается восходящим и мы сохраняем ожидание тетсирование поддержки в районе 2350 пунктов, возможно в следующем месяце.

# Торговая Идея

ALMK



Акции ALMK устояли в районе 0,183 грн. В этой связи можем ожидать отскок цены в район 0,21 грн. Важным станет преодоление уровня 0,192 грн, выше которого стоит покупать данные акции. Уровень стоп-лосс стоит установить в районе 0,183 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	807	486	0%	1%	35%	209%	165.0	933.4	1 698	16
GLNG	Галнафтогаз	0.17	0.6	-5%	0%	13%	-1%	0.10	0.20	1.5	74
UTLM	Укртелеком	0.59	385	1%	5%	9%	-3%	0.45	0.73	476	6 611
MTBD	Мостобуд	219	0.3	9%	-16%	-32%	-64%	130.0	580.2	2.0	0.06
STIR	Стирол	69.0	920	1%	-11%	-13%	-18%	57.0	118.6	391	40.8
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	296	1%	-8%	-3%	-11%	0.27	0.51	227	4 369
FORM	Банк Форум	4.5	13	0%	-12%	-26%	-43%	4.1	7.9	6	9.7
USCB	Укрсоцбанк	0.53	1 925	4%	-10%	-5%	-14%	0.34	0.68	714	9 706
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	14.5	1 672	1%	-13%	-1%	-9%	10.3	20.0	970	457
DNEN	Днепрэнерго	850	3.8	-10%	-24%	-35%	-23%	765.1	1 365.9	5	0.03
DOEN	Донбассэнерго	59.0	581	2%	-14%	-18%	-33%	51.0	86.0	320	35
KREN	Крымэнерго	2.8	38	0%	-17%	-7%	-48%	1.7	4.5	2	5
ZAEN	Западэнерго	318	182	5%	-15%	-31%	-27%	287.6	599.8	83	1.8
ZHEN	Житомироблэнерго	2.0	23	4%	4%	0%	-23%	1.2	2.5	2.1	9
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.5	1 747	4%	-20%	-13%	-32%	2.2	3.6	824	2 353
ALMK	Алчевский МК	0.19	3 389	2%	-15%	-14%	-24%	0.13	0.26	1 345	49 828
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	0.2	0%	-19%	-35%	-56%	0.27	0.67	2.1	41
ENMZ	Енакиевский МЗ	137	1 517	2%	-16%	-21%	-45%	130.3	247.6	634	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.57	10	-2%	-5%	-40%	-83%	0.40	3.90	9	105
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	1.6	6%	3%	2%	-17%	1.1	1.5	17.2	110
NITR	Интерпейп НТЗ	5.1	5	0%	-15%	-40%	-59%	5.1	12.4	2.3	2.4
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.2	0	0%	-24%	-54%	-69%	1.0	3.7	0.6	2.7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	24	9%	-8%	0%	-7%	4.7	9.2	26	26
PGOK	Полтавский ГОК	35.3	26	1%	-10%	-19%	-39%	30.1	59.9	36	7.3
SGOK	Северный ГОК	11.6	624	1%	-12%	-12%	-4%	7.0	15.9	94	55
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.25	1	6%	-17%	-28%	-55%	3.0	6.9	15	26
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.06	0	0%	-23%	-38%	-55%	3.0	6.7	4	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.2	4 029	9%	-14%	-11%	-18%	11.1	18.0	900	496
ALKZ	Алчевсккокс	0.51	0.1	0%	-11%	-4%	-28%	0.25	0.75	3.8	54
YASK	Ясиновский КХЗ	3.4	1 506	7%	-19%	-24%	-27%	2.8	5.6	547	1 046
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	113	8.1	0%	0%	-35%	-35%	95.0	174.0	1.9	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.2	138	1%	-24%	-29%	-11%	17.1	39.6	50	12.5
LTPL	Лугансктепловоз	3.4	275	15%	-12%	-19%	-31%	2.4	5.6	78	159
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-24%	0.14	0.24	0.8	36
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	10	1%	-10%	32%	14%	0.15	0.33	48.4	1 292
MSICH	Мотор Сич	3 315	1 320	-1%	-9%	11%	39%	1 505	3 871	3 040	6.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.5	2	-2%	-31%	-59%	-85%	4.4	29.7	16.1	16.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	9.0	1	0%	-33%	-38%	-88%	8.0	70.5	0.9	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.2	519	6%	-26%	-23%	0%	4.1	11.9	159	154

# 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%	-58%	7.99	18.75	0.8	0.5
DNON	Днепроблэнерго	230	1.4	0%	-2%	-6%	-61%	200	600.0	3.8	0.07
DNSS	Днепроспецсталь	1 750	134.1	-10%	-26%	28%	-3%	935	2 900	8.2	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	6.9	0%	7%	122%	-23%	0.7	4.5	2.8	8
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	54%	-21%	-62%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.5	2.1	0%	7%	-6%	5%	0.80	2.10	5	10
HAON	Харьковоблэнерго	2.2	8.1	0%	-16%	-16%	-48%	2.0	3.2	1.3	4.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.61	2.3	0%	-28%	-16%	-30%	0.61	1.69	8	43
KIEN	Киевэнерго	11.5	2.9	0%	0%	-14%	-44%	11.5	24.8	4.6	2.52
KSOD	Крым сода	1.3	1.6	0%	-11%	0%	-28%	1.18	2.60	2.5	9
SLAV	ПБК Славутич	3.2	3.5	0%	6%	12%	-9%	2.3	3.3	4.4	11
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	0%	0%	-9%	4%	3.9	10.0	3.5	4.4
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	н/д	0%	0%	8%	-46%	0.21	0.40	5.8	177
TATM	Турбоатом	5.1	61.7	-4%	-8%	8%	30%	3.2	5.7	5	7
UROS	Укррос	3.0	21.3	0%	-17%	7%	-23%	2.2	4.7	5.4	11
ZACO	Запорожжкокс	2.5	0.3	0%	-37%	25%	-63%	1.7	5.2	5	7
ZATR	ЗТР	1.4	6.5	-28%	-28%	-33%	-61%	1.4	2.6	0.6	2.6
ZPST	Запорожсталь	5.2	1.2	0%	3%	15%	8%	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 30.9	23.5	0%	-12%	-11%	14%	27.0	44.8	171	14
AST PW	Astarta	PLN 69.9	547.2	1%	-13%	-24%	21%	54.4	106.0	505	17
AVGR LI	Avangard	\$ 18.7	871	-2%	7%	26%	33%	11.5	21.0	1 637	93
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 440	10 895	-4%	-1%	6%	55%	215.0	522.5	7 874	1 100
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 293	289	0%	-5%	-7%	19%	221.1	340.7	1 232	244
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.8	2 616	4%	3%	0%	20%	55.6	88.0	4 550	167
LKI LN	Landkom	GBp 5.1	18.1	-5%	-20%	-16%	-41%	4.4	11.3	190	2 333
MHPC LI	MHP	\$ 17.2	1 582	0%	-6%	0%	34%	12.0	23.0	2 325	126
MLK PW	Milkiland	PLN 37.9	4.45	2%	-8%	-15%	12%	33.8	50.0	45	3.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	4.7	4%	13%	51%	5%	1.3	2.5	43.8	15.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 46.8	31	-3%	-1%	82%	4%	11.50	57.00	536	784
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.1	131	-1%	-8%	10%	41%	8.6	14.4	442	105



# 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	807	5 472	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.2	2.0	1.9	9.9	6.8	6.2	16.5	10.0	8.8
GLNG	0.17	415	10	0.18	6%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.6	7.8	5.5	10.8	10.4	7.4
UTLM	0.59	1 384	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	42.7	75.0	16.1
MTBD	219	15.9	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.0	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	69.0	234	9	120.0	74%	апр-11	Покупать	1.0	0.3	0.3	отр	5.6	3.1	отр	19.2	7.2
<b>Банки</b>																
BAVL	0.38	1 441	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.9	6.7
USCB	0.53	844	4	1.03	94%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	22.2	6.9
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	14.5	672	22	23.9	65%	ноя-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	27.4	7.7	5.8	>100	11.5	7.8
DNEN	850	634	3	1 670	96%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	9.1	5.0	3.9	26.8	7.4	5.2
DOEN	59.0	174	14	129	119%	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	отр	7.5	5.2	отр	13.3	7.3
ZAEN	318	509	4	525.8	65%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.2	7.5	5.2	отр	11.4	6.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.5	1 318	4	3.56	42%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	59.7	8.0	4.1	отр	39.7	8.0
ALMK	0.19	615.6	4	0.24	28%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.3	12.0	отр	отр	отр
ENMZ	137	181.1	9	210	53%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.5	6.6	отр	13.2	6.8
HRTR	1.2	396.2	2	2.3	89%	фев-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.2	3.6	2.8	18.5	5.0	4.1
<b>Железная руда</b>																
PGOK	35.3	844	3	58.5	66%	фев-11	Покупать	1.2	1.1	1.2	5.0	2.9	3.3	9.1	3.5	4.0
CGOK	6.3	922	0.5	12.7	103%	мар-11	Покупать	1.7	1.2	1.3	3.1	2.5	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	11.6	3 335	0.5	20.7	79%	фев-11	Покупать	2.7	2.0	1.8	4.5	3.4	2.8	10.1	4.8	3.8
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	13.2	322.0	9	20.4	54%	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	4.7	3.4	2.8	отр	12.6	7.7
ALKZ	0.51	191.7	2	0.80	56%	янв-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	29.7	9.0	5.0	отр	28.4	8.6
YASK	3.4	116.8	9	7.00	105%	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	9.0	2.4	2.0	13.5	3.5	2.9
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	113	89.4	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	25.2	361.2	5	48.6	93%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.4	3.3	3.6	9.7	4.8	5.0
LTPL	3.4	93.9	14	7.17	109%	янв-11	Покупать	1.0	0.5	0.3	38.4	7.1	4.6	отр	8.5	5.2
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	0.28	148.8	11	0.4	47%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.7
MSICH	3 315	861	24	5 023	52%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	4.0	3.9	3.8	5.5	4.4	4.4
SMASH	9.0	80.0	5	7.9	-12%	дек-10	Продавать	1.0	0.8	0.7	8.9	13.4	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	7.15	202.4	8	14.4	101%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.6	5.2	4.3	6.2	8.1	6.2
ZATR	1.4	387.5	1.4	5.3	278%	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	3.2	409.1	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	333.0	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	242	45%	32.4	5%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.3	7.0	11.2	10.0	15.4	16.2	20.0
AST PW	PLN 70	631	37%	96.8	38%	фев-11	Покупать	2.9	2.3	1.9	6.4	6.0	5.7	7.2	6.7	6.6
AVGR LI	\$ 18.7	1 191	23%	27.4	47%	мар-11	Покупать	3.0	2.3	1.8	6.8	5.3	4.5	6.5	6.1	5.8
FXPO LN	GBp 440	4 199	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
JKX LN	GBp 293	817	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
KER PW	PLN 75	1 991	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.2	1.4	1.3	12.0	8.5	7.3	13.1	9.1	8.0
LKI LN	GBp 5.1	36	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.0	1.1	0.9	отр	4.5	3.9	отр	38.9	17.1
MHPC LI	\$ 17.2	1 850	35%	24.3	42%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.7	6.4	6.3	8.8	8.5	9.0
MLK PW	PLN 38	428	22%	39.6	4%	мар-11	Продавать	1.4	1.3	1.1	9.3	8.4	7.9	15.6	11.7	10.1
4GW1 GR	€ 2.3	55	24%	н/д	н/д	н/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 47	243	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

\*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

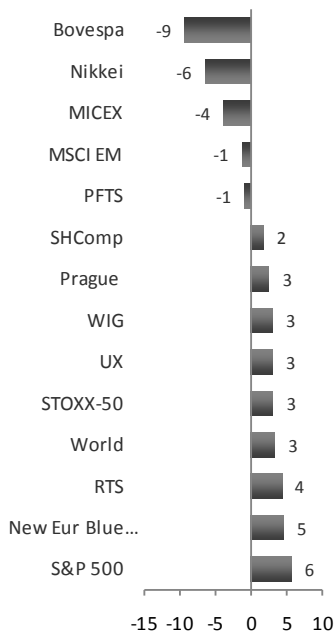
## Покрытие Без Оценки

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	1 750	235	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	8.9	н/д	н/д	32.8	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	4.5
MZVM	4.5	8.7	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	3.3	345	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	7.3	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	5.1	267	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	2.0	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	11.5	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	13.42	11.86	1.28	1.21
STOXX-50	Европа	9.85	8.86	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.99	9.83	1.08	1.04
Nikkei	Япония	16.36	13.04	0.55	0.52
FTSE	Великобрит	10.39	9.38	1.09	1.05
DAX	Германия	11.10	9.74	0.68	0.65
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.05</b>	<b>9.79</b>	<b>0.94</b>	<b>0.90</b>
MSCI EM		11.15	9.84	1.21	1.10
SHComp	Китай	13.15	11.01	1.29	1.10
MICEX	Россия	6.70	6.34	1.08	1.01
RTS	Россия	5.92	5.63	1.07	1.00
Bovespa	Бразилия	10.03	8.77	1.26	1.14
WIG	Польша	11.65	10.73	0.99	0.94
Prague	Чехия	12.30	10.99	1.74	1.67
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.15</b>	<b>9.84</b>	<b>1.21</b>	<b>1.10</b>
PFTS	Украина	9.86	7.05	0.64	0.58
UX	Украина	11.01	7.23	0.54	0.48
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.43</b>	<b>7.14</b>	<b>0.59</b>	<b>0.53</b>
Потенциал роста к развит. стра		6%	37%	58%	71%
Потенциал роста к развив. стра		7%	38%	105%	108%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
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%*
<b>Индексы цен</b>												
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%
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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

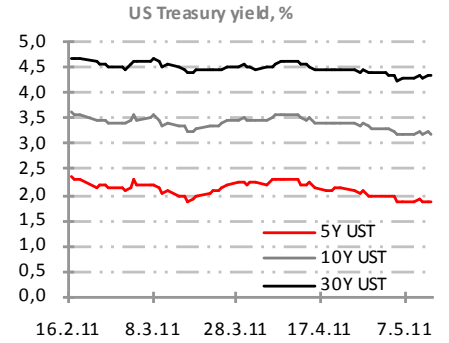
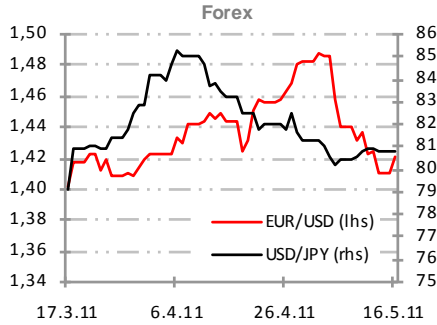
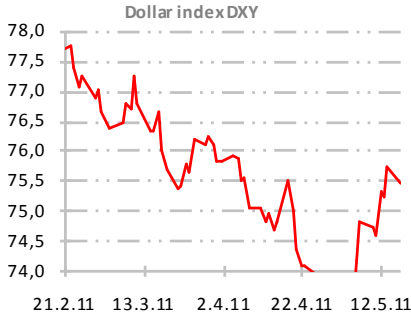
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. %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

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

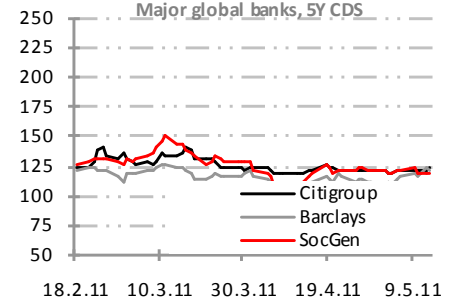
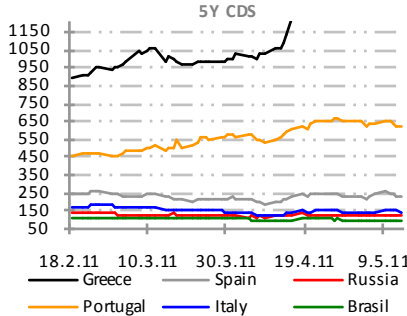
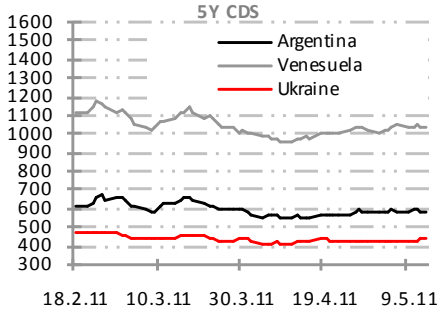
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый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

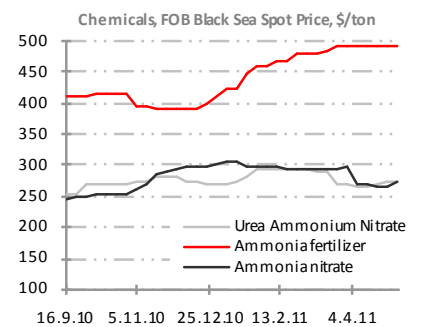
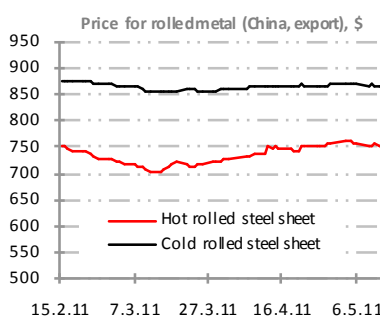
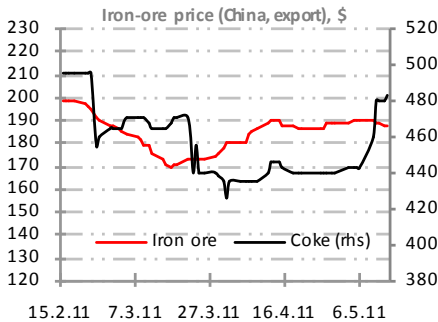
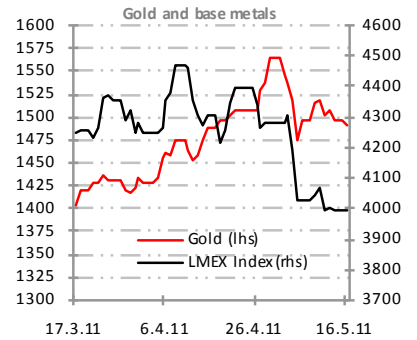
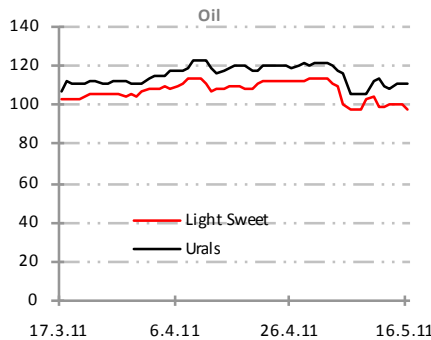
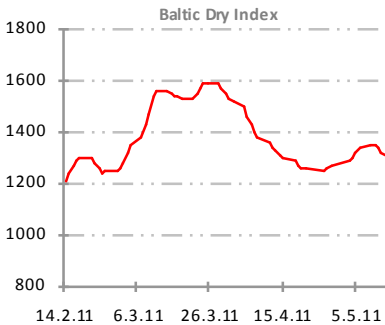
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**артcapital**

**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».