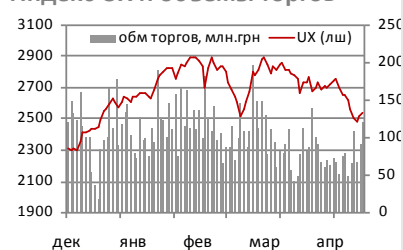


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.5	-2.6	8	12.5
S&P 500	США	0.0	-2.5	6	13.4
Stoxx-50	Европа	-1.1	-5.4	2	9.7
FTSE	ВБ	-1.1	-3.4	-1	10.3
Nikkei	Япония	1.0	-1.9	-6	16.6
MSCI EM	Развив.	-0.3	-5.9	-2	11.1
SHComp	Китай	0.7	-1.4	2	13.2
RTS	Россия	-0.9	-9.8	3	5.9
WIG	Польша	-1.3	-3.4	2	11.5
Prague	Чехия	-0.4	-0.7	2	12.3
PFTS	Украина	0.7	-8.2	0	9.8
UX	Украина	0.5	-8.0	4	10.9

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	-0.2	-8.8	-14.5	16.3
AVDK	13.04	-1.2	-5.2	-12.9	3.3
AZST	2.51	0.0	-8.9	-12.8	8.0
BAVL	0.38	-0.2	-3.8	-3.7	1.4
CEEN	14.72	1.2	-9.7	-0.2	7.8
ENMZ	136.8	-0.4	-9.3	-21.9	7.4
DOEN	58.00	-1.7	-12.0	-19.8	7.4
MSICH	3385	2.1	-10.7	13.1	4.0
SVGZ	7.22	1.0	-17.4	-22.0	5.3
STIR	69.2	0.3	-12.8	-13.3	5.6
UNAF	802.0	-0.6	-10.1	34.0	6.8
USCB	0.53	0.2	-3.6	-4.7	1.1
UTLM	0.59	0.5	-0.7	8.7	7.6
YASK	3.33	-2.5	-8.4	-26.1	2.4
ZAEN	318.5	0.2	-14.1	-31.1	7.5

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

**Рост на Объемях**

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия растет более 1%, фьючерс EuroStoxx (+0,7%), ММВБ открылся ростом (+1,4%). Ожидаем открытие UX ростом.

Украинскому индексу UX удалось зафиксировать второй день роста на фоне падения мировых индексов. UX вырос на 0,5% на объеме торгов акциями 219 млн.грн, при этом объем торгов фьючерсами составил 234 млн.грн. И если в понедельник рост индекса был вызван закрытием коротких позиций, то вчера рост происходил на фоне роста объемов торгов. Несмотря на то, что половина индексных фишек закрылась снижением, рост Мотор Сичи (+2,1%) вынес индекс в зеленую зону. Рост Мотор Сичи был подкреплён значительными объемами торгов: 8 тыс. штук акций, что вдвое превышает среднедневной показатель мая. Аналогичная ситуация наблюдалась и по Центрэнерго (+1,2%).

Европейские фондовые индексы завершили падением четвертую сессию подряд, чего не наблюдалось с марта, поскольку европейские власти усилили давление на Грецию с целью убедить правительство страны ускорить продажу активов и усилить сокращение расходов, чтобы добиться увеличения программы финансовой помощи.

**Заголовки новостей**

- [▲ Розничная торговля продолжает расти](#)
- [▲ Промышленное производство сократило темп роста до 4,9% г/г](#)
- [▲ Укрнафта за 4м2011 сократила добычу газа на 20%, нефти – на 13%](#)
- [▲ Россия закажет в Украине вагоны на \\$220 млн](#)
- [▲ СКМ оценивает потребность энергетики в инвестициях до 2030г в \\$110 млрд](#)

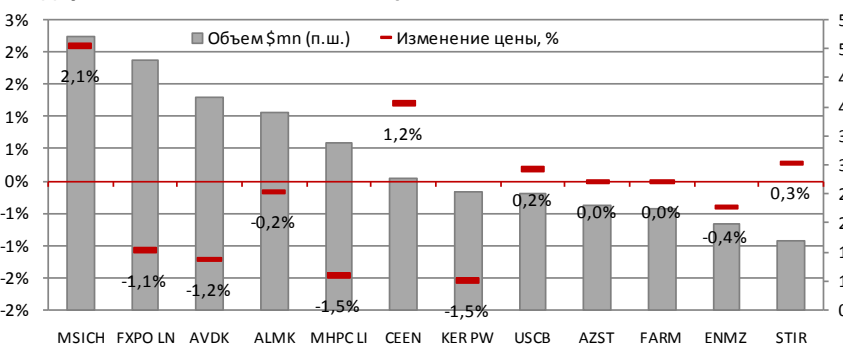
**Содержание**

- [▲ 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

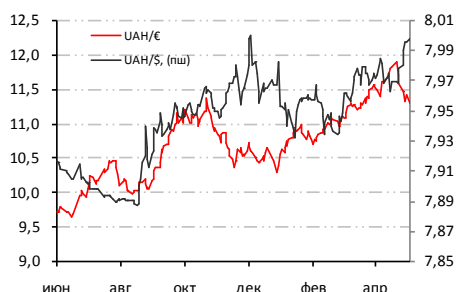
**Регрессионный анализ**

[подробнее](#)
**Лидеры Объемов и Изменение Цен:**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1487	-0.17	-4.92	4.65
Нефть (L.Sweet)	97	-0.47	-14.94	3.3
EUR/USD	1.42	-0.21	-4.42	6.02

### Собрания акционеров

#### (рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

### Компании (РЗ), 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

### График выхода ежемесячной

#### макростатистики :

Число месяца	Параметр
06	Инфляция
11	Отчет НБУ о валютном рынке
13	Внешняя торговля
16	Розничный товарооборот
16	Капинвестиции за квартал
17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

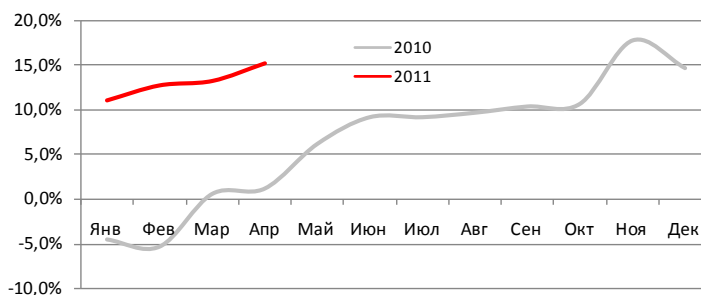
[подробнее](#)

### Розничная торговля продолжает расти

По данным Госстата объем розничной торговли в апреле вырос по отношению к марту на 2,9%, что позволило ему улучшить динамику в годовом выражении с 13,3% до 15,3%.

*Олег Иванец:* основной причиной столь высокой динамики розничной торговли, отчасти, является низкая база сравнения, а отчасти рост внутреннего спроса и реальных зарплат. В тоже время в целом на 2011 год мы ожидаем существенно меньших темпов роста объемов розничной торговли – на уровне 7%, так как с июня по декабрь эффект низкой базы сравнения сменится на эффект высокой базы сравнения.

### Темп роста розничной торговли 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

### Промышленное производство сократило темп роста до 4,9% г/г

По данным Госстата темп роста промышленного производства в Украине в апреле 2011 года снизился до 4,9% г/г по сравнению с 8,0% г/г в марте. По отношению к прошлому месяцу промышленное производство сократилось на 4,8%.

*Олег Иванец:* столь резкое сокращение темпов роста промышленного производства стало результатом наложения двух факторов – высокой базы сравнения и замедления экономической активности. С одной стороны апрель 2010 был пиком восстановления промпроизводства после кризиса, и в этом году промышленность не смогла повторить столь активный рост. А с другой, экономическая активность в апреле действительно ослабла, что связано со стабилизацией спроса на основных рынках, в частности, продукции металлургии и транспортного машиностроения, а также перепроизводством (после высоких показателей марта). Также весомым фактором сокращения промышленного производства стало падение объемов переработки нефти в апреле.

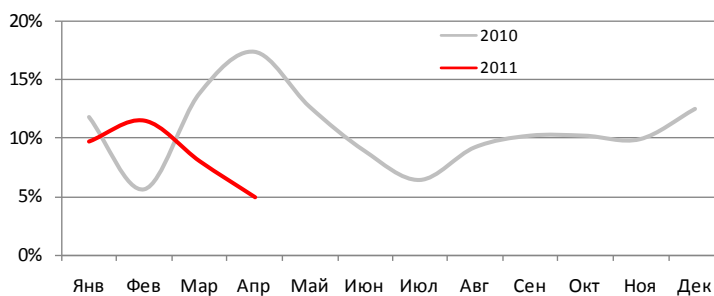
В дальнейшем, мы ожидаем постепенное восстановление темпов роста промышленного производства до 7-9% в ближайшие три месяца за счет снижения влияния вышеописанных факторов. В целом на конец года мы ожидаем рост ИПП на 9%.

### Промышленное производство по основным видам деятельности

	Апр11/ Мар11	Апр11/ Апр10	4М11/ 4М10	4М10/ 4М09
Промышленность:	-4,8%	+4,9%	+8,5%	+12,8%
Металлургия	-3,8%	+3,1%	+9,4%	+21,9%
Э/энергия и газ	-17,3%	+11,5%	+6,4%	+13,8%
Пищепром	+2,4%	-3,3%	-2,4%	+1,6%
Машиностроение	-8,8%	+13,6%	+23,2%	+21,9%
Добывающая пром.	-2,0%	+3,8%	+4,8%	+5,3%
Химпром	-3,2%	+13,9%	+17,0%	+24,4%

# Актуальные новости

Индекс промышленного производства, % г/г



Источник: Госстат

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Нефть и Газ

[UNAF, Пересмотр]

### Укрнафта за 4м2011 сократила добычу газа на 20%, нефти – на 13%

Укрнафта в январе-апреле 2011 года сократила добычу нефти и газоконденсата на 13.1% г/г до 759.7 тыс. т, добыча газа сократилась на 19.5% г/г до 716.6 млн куб.м. В то же время, добыча нефти и газоконденсата в Украине за аналогичный период сократилась на 14.5% г/г до 280.7 тыс. т, газа – на 3.1% г/г до 1662 млн куб.м

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. Столь значительное падение добычи нефти и газа, особенно в апреле, произошло по большей мере на фоне единичного значительного роста добычи в апреле 2010 года. Тем не менее, мы ожидаем, что к концу года, отрицательная динамика по производству нефти Укрнафты сократится до (-8%) г/г, газа – до (-11%) г/г.

### Добыча нефти и газоконденсата, тыс т

	апр-10	мар-11	апр-11	м/м	г/г	4м2010	4м2011	г/г
Укрнафта	241,3	197,3	<b>191,5</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-20%</b>	874,2	<b>759,7</b>	<b>-13,1%</b>
<b>Украина, всего</b>	<b>328,4</b>	<b>290,1</b>	<b>280,7</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-14%</b>	1223,5	<b>1117,1</b>	<b>-8,7%</b>

### Добыча газа, млн куб. м

	апр-10	мар-11	апр-11	м/м	г/г	4м2010	4м2011	г/г
Укрнафта	252	182,1	<b>174,3</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-31%</b>	890,4	<b>716,6</b>	<b>-19,5%</b>
<b>Украина, всего</b>	<b>1716</b>	<b>1733</b>	<b>1662</b>	<b>-4,1%</b>	<b>-3%</b>	6804,2	<b>6703,7</b>	<b>-1,5%</b>

Источник: Минэнергоуголь

Машиностроение

[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,8],

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1],

[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3,6]

### Россия закажет в Украине вагоны на \$220 млн

РЖД закажет у украинских производителей 3000 вагонов. Компания намерена заключить контракт на наиболее выгодных условиях. По текущим ценам сумма контракта составляет \$220 млн.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Азовзагальмаша и ПОЗИТИВНА для Крюковского и Стахановского ВСЗ. AZGM заявил о невозможности выполнения заказа ввиду полной загруженности мощностей. Кроме того, РЖД не будет размещать заказы на Азовмаше до устранения проблем с выпускаемым на заводе вагонным литьем. При этом наиболее вероятные кандидаты на получение заказа – Стахановский и Крюковский ВСЗ. Однако у обеих компаний есть проблемы с выполнением такого крупного заказа в ближайшем будущем. У Крюковского ВСЗ больше производственных мощностей, но ему потребуется китайское вагонное литье, доставку которого этим летом должна организовать РЖД. Между тем, Стахановскому ВСЗ не позволят до конца года выполнить заказ ограниченные мощности. Возможно, заказ будет поделен между компаниями, что принесет выгоду им обеим. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SVGZ и KVBZ, с целевыми ценами \$1,8 и \$6,1, соответственно.

Энергетика

### СКМ оценивает потребность украинской энергетики в инвестициях до 2030г в \$110 млрд

Устаревшее оборудование и рост спроса на электроэнергию потребуют инвестиций в украинскую энергетику на сумму около \$110 млрд в ближайшие 20 лет, прогнозирует директор по развитию энергетического направления бизнеса крупнейшего холдинга Украины СКМ Сергей Коровин. СКМ ожидает увеличения потребления электроэнергии от 30% до 50% в ближайшие 10-20 лет. Представитель СКМ уточнил, что это общая оценка на длительное время сделана исходя из понимания роста потребления, состояния генерирующих и распределительных мощностей, оценки ситуации в угольной отрасли. Он добавил, что компания пока не оценивала, какой может быть ее доля в этом суммарном объеме инвестиций.

# Теханализ UX



Как вчера и ожидали, индекс УБ продолжил свой отскок. Stochastic осциллятор вернулся в нейтральную зону в направлении покупки. Уровень поддержки остался в силе, который установлен в районе 2440 пунктов. Ожидаем продолжение отскока в район 2600 пунктов. С этого уровня снижение может продолжиться. Цели снижения находятся в районе 2300 – 2350 пунктов.

# Торговая Идея

SEEN



Акции SEEN остановились в районе уровня поддержки, сформированной двумя уровня поддержки. Узел поддержки сформирован пересечением восходящего тренда от минимальных значений марта 2009 года, а также глобального нисходящего тренда. Узел пересечений расположен в районе 14,5 грн. В этой связи можно ожидать продолжение отскока цены в район 15,5 грн. Уровень стопа необходимо установить в районе 14,5 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	802	370	-1%	0%	34%	219%	165.0	933.4	1 631	16
GLNG	Галнафтогаз	0.17	0.6	0%	0%	13%	-1%	0.10	0.20	1.4	73
UTLM	Укртелеком	0.59	341	1%	5%	9%	-2%	0.45	0.73	472	6 550
MTBD	Мостобуд	219	0.6	0%	-16%	-32%	-58%	130.0	580.2	1.9	0.06
STIR	Стирол	69.2	1 203	0%	-11%	-13%	-13%	57.0	118.6	402	42.1
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	385	0%	-8%	-4%	-7%	0.27	0.51	226	4 354
FORM	Банк Форум	4.5	0	1%	-11%	-25%	-41%	4.1	7.9	6	9.7
USCB	Укрсоцбанк	0.53	2 010	0%	-10%	-5%	-7%	0.34	0.68	723	9 870
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	14.7	2 276	1%	-12%	0%	-4%	10.3	20.0	975	461
DNEN	Днепрэнерго	950	0.1	12%	-15%	-28%	-8%	765.1	1 365.9	5	0.03
DOEN	Донбассэнерго	58.0	726	-2%	-15%	-20%	-32%	51.0	86.0	322	36
KREN	Крымэнерго	2.8	35	0%	-17%	-7%	-17%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	319	149	0%	-15%	-31%	-24%	287.6	599.8	84	1.8
ZHEN	Житомироблэнерго	2.0	23	1%	4%	0%	-20%	1.2	2.5	1.9	8
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.5	1 791	0%	-20%	-13%	-29%	2.2	3.6	832	2 385
ALMK	Алчевский МК	0.19	3 393	0%	-15%	-14%	-18%	0.13	0.26	1 354	50 371
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	1.3	0%	-19%	-35%	-57%	0.24	0.67	1.9	39
ENMZ	Енакиевский МЗ	137	1 482	0%	-17%	-22%	-43%	130.3	247.6	639	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.52	3	-9%	-13%	-45%	-83%	0.40	3.90	9	104
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	1.5	0%	3%	2%	-14%	1.1	1.5	17.0	109
NITR	Интерпайп НТЗ	5.1	5	0%	-15%	-40%	-56%	5.1	12.4	2.2	2.3
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.2	0	4%	-20%	-52%	-65%	1.0	3.7	0.5	2.4
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.2	1	-2%	-10%	-3%	-9%	4.7	9.2	23	24
PGOK	Полтавский ГОК	35.2	18	0%	-10%	-19%	-30%	30.1	59.9	36	7.4
SGOK	Северный ГОК	11.6	702	0%	-12%	-13%	4%	7.0	15.9	92	54
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.69	0	14%	-6%	-18%	-46%	3.0	6.9	15	26
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.40	1	11%	-15%	-32%	-50%	3.0	6.7	4	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.0	3 675	-1%	-15%	-13%	-16%	11.1	18.0	911	505
ALKZ	Алчевсккокс	0.51	13.0	0%	-11%	-4%	-10%	0.25	0.75	3.8	54
YASK	Ясиновский КХЗ	3.3	1 043	-2%	-21%	-26%	-24%	2.8	5.6	557	1 072
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	110	6.8	-3%	-2%	-37%	-35%	95.0	174.0	2.0	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.1	150	0%	-25%	-30%	-6%	17.1	39.6	47	12.0
LTPL	Лугансктепловоз	3.2	52	-7%	-19%	-25%	-32%	2.4	5.6	79	160
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-16%	0.14	0.24	0.6	26
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	418	2%	-8%	34%	20%	0.15	0.33	44.2	1 183
MSICH	Мотор Сич	3 385	4 696	2%	-8%	13%	47%	1 505	3 871	2 947	6.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.8	2	7%	-27%	-57%	-83%	4.4	29.7	16.1	16.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	9.0	1	0%	-33%	-38%	-87%	8.0	70.5	0.9	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.2	506	1%	-26%	-22%	9%	4.1	11.9	160	157

# 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	0.6	0.4
DNON	Днепроблэнерго	230	1.4	0%	-2%	-6%	-61%	200	600.0	3.8	0.07
DNSS	Днепроспецсталь	1 750	134.2	0%	-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	1.3	16.8	-17%	-11%	-22%	-13%	0.80	2.10	5	12
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%	-40%	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%	-27%	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	0%	-8%	8%	30%	3.2	5.7	5	7
UROS	Укррос	3.0	21.3	0%	-17%	7%	-15%	2.2	4.7	5.4	11
ZACO	Запорожжкокс	2.5	0.3	0%	-37%	25%	-63%	1.7	5.2	4	7
ZATR	ЗТР	1.4	6.5	0%	-28%	-33%	-46%	1.4	2.6	0.6	2.6
ZPST	Запорожсталь	4.6	8.6	-12%	-9%	1%	44%	2.3	7.0	2.6	4.0

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 31.2	49.8	1%	-12%	-11%	15%	27.0	44.8	167	14
AST PW	Astarta	PLN 73.1	73.5	5%	-9%	-20%	28%	54.4	106.0	503	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.0	1 001	2%	9%	28%	36%	11.5	21.0	1 647	94
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 435	4 294	-1%	-2%	5%	62%	215.0	522.5	7 897	1 103
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 292	456	0%	-5%	-7%	18%	221.1	340.7	1 228	243
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.7	2 041	-2%	2%	-1%	22%	55.6	88.0	4 540	167
LKI LN	Landkom	GBp 5.1	26.4	0%	-20%	-16%	-41%	4.4	11.3	186	2 277
MHPC LI	MHP	\$ 16.9	2 886	-1%	-7%	-1%	32%	12.0	23.0	2 291	124
MLK PW	Milkiland	PLN 38.9	4.96	3%	-5%	-13%	15%	33.8	50.0	44	3.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	8.1	2%	14%	54%	24%	1.3	2.5	44.0	15.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 46.0	20	-2%	-2%	79%	1%	11.50	57.00	526	768
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.9	190	-2%	-10%	8%	38%	8.6	14.4	437	103



# 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	802	5 439	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.2	2.0	1.9	9.8	6.8	6.2	16.4	9.9	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	1 391	7	0.81	36%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	42.9	75.4	16.2
MTBD	219	15.9	27	н/д	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	35.4	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	69.2	235	9	120.0	73%	апр-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	отр	5.6	3.1	отр	19.2	7.2
<b>Банки</b>																
BAVL	0.38	1 438	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	845	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	14.7	680	22	23.9	63%	ноя-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	27.7	7.8	5.9	>100	11.7	7.9
DNEN	950	709	3	1 670	76%	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.8	10.0	5.5	4.3	29.9	8.3	5.8
DOEN	58.0	172	14	129	122%	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	отр	7.4	5.1	отр	13.1	7.1
ZAEN	319	509	4	525.8	65%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.2	7.5	5.2	отр	11.5	6.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.5	1 319	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	614.7	4	0.24	28%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.3	12.0	отр	отр	отр
ENMZ	137	180.5	9	210	54%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.4	6.6	отр	13.1	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	35.2	841	3	58.5	66%	фев-11	Покупать	1.2	1.1	1.2	4.9	2.9	3.3	9.1	3.5	4.0
CGOK	6.2	901	0.5	12.7	107%	мар-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.6	5.6	3.5	3.6
SGOK	11.6	3 343	0.5	20.7	78%	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	13.0	318.1	9	20.4	56%	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	4.6	3.3	2.8	отр	12.4	7.6
ALKZ	0.51	191.7	2	0.80	56%	январь-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	29.7	9.0	5.0	отр	28.4	8.6
YASK	3.3	113.9	9	7.00	110%	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.8	2.4	2.0	13.2	3.4	2.8
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	110	87.1	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.4	4.7	2.9	9.2	5.5	2.5
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	25.1	359.7	5	48.6	94%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.4	3.3	3.6	9.6	4.8	5.0
LTPL	3.2	87.2	14	7.17	125%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	35.9	6.7	4.3	отр	7.9	4.8
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	151.5	11	0.4	44%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.9	9.8	9.3	отр	отр	32.3
MSICH	3 385	880	24	5 023	48%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	4.0	4.0	3.9	5.6	4.5	4.5
SMASH	9.0	79.8	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	7.22	204.4	8	14.4	99%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.7	5.3	4.4	6.3	8.1	6.3
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	409.2	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	333.0	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	244	45%	32.5	4%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.4	7.0	11.2	10.1	15.5	16.3	20.1
AST PW	PLN 73	659	37%	96.9	33%	фев-11	Покупать	3.0	2.4	2.0	6.7	6.2	5.9	7.5	7.0	6.9
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 435	4 151	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 292	813	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 74	1 958	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.2	1.3	1.3	11.8	8.4	7.2	12.9	9.0	7.9
LKI LN	GBp 5.1	36	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.0	1.1	0.9	отр	4.5	3.9	отр	38.9	17.0
MHPC LI	\$ 16.9	1 823	35%	24.3	44%	фев-11	Покупать	2.4	2.2	2.0	6.6	6.3	6.3	8.7	8.4	8.8
MLK PW	PLN 39	439	22%	39.7	2%	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.5	8.6	8.1	16.0	12.0	10.4
4GW1 GR	€ 2.3	56	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 46	239	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"

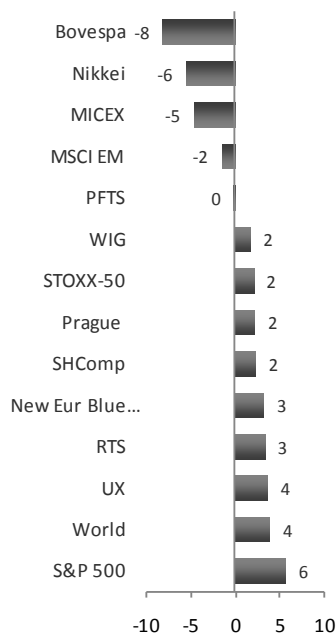
## Покрытие Без Оценки

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	337	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	20.4
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	4.8	9.2	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.8	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	30	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.7	392	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.5	н/д	н/д	7.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.4	142	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	5.8	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	13.41	11.85	1.28	1.21
STOXX-50	Европа	9.74	8.77	0.78	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.86	9.70	1.06	1.03
Nikkei	Япония	16.58	13.18	0.55	0.53
FTSE	Великобрит.	10.28	9.27	1.08	1.04
DAX	Германия	10.91	9.57	0.67	0.64
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.88</b>	<b>9.63</b>	<b>0.92</b>	<b>0.89</b>
MSCI EM		11.13	9.81	1.21	1.10
SHComp	Китай	13.23	11.07	1.30	1.11
MICEX	Россия	6.63	6.29	1.07	1.00
RTS	Россия	5.89	5.61	1.07	0.99
Bovespa	Бразилия	10.15	8.86	1.27	1.15
WIG	Польша	11.50	10.57	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.25	10.95	1.74	1.66
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.13</b>	<b>9.81</b>	<b>1.21</b>	<b>1.10</b>
PFTS	Украина	9.82	6.99	0.64	0.58
UX	Украина	10.88	7.12	0.55	0.49
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.35</b>	<b>7.05</b>	<b>0.60</b>	<b>0.53</b>
Потенциал роста к развит. стра		5%	37%	55%	67%
Потенциал роста к развив. стра		8%	39%	103%	106%

## 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

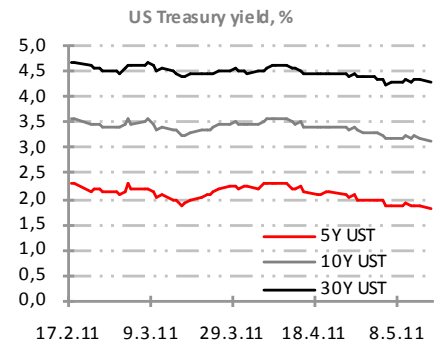
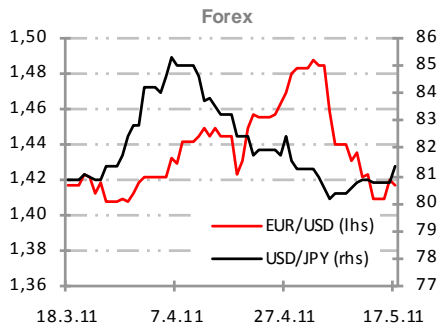
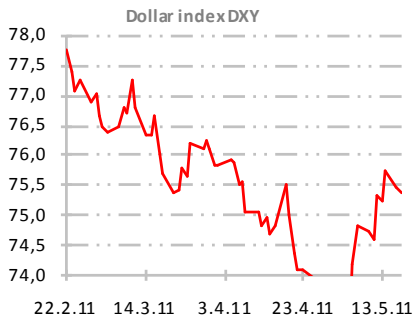
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство, %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

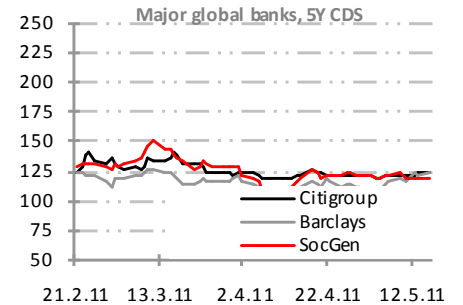
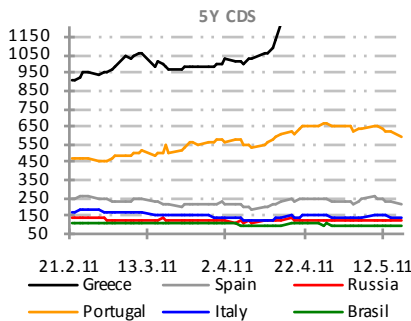
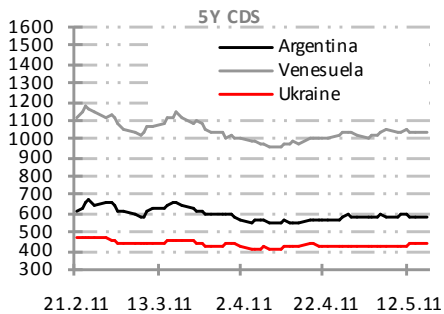
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый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

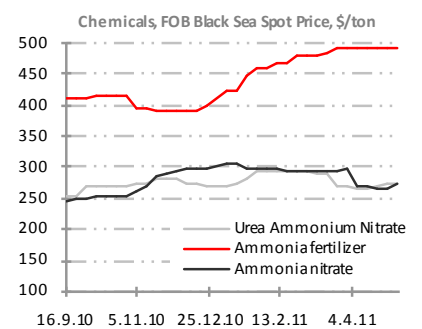
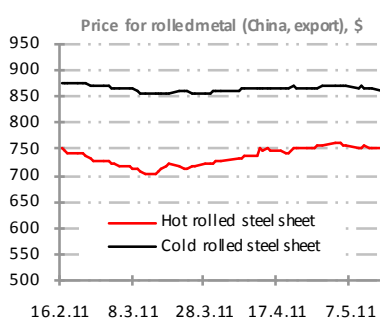
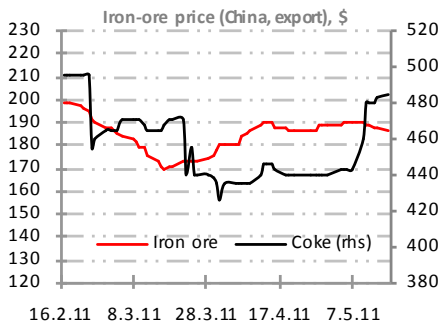
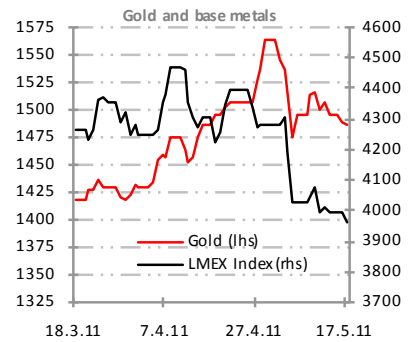
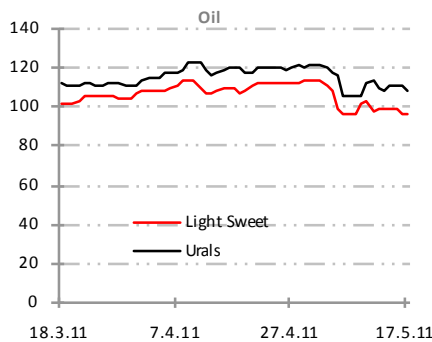
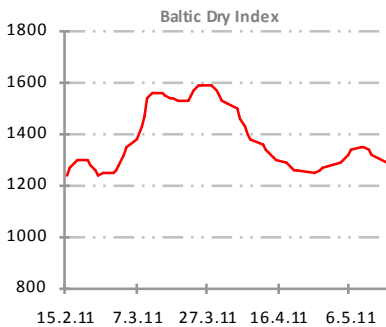
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**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».