



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.6	-2.0	8	12.6
S&P 500	США	0.9	-1.7	7	13.5
Stoxx-50	Европа	0.6	-4.8	3	9.8
FTSE	ВБ	1.1	-2.4	0	10.4
Nikkei	Япония	-0.4	-2.3	-6	16.5
MSCI EM	Развив.	0.8	-5.1	-1	11.2
SHComp	Китай	0.0	-1.4	2	13.2
RTS	Россия	1.1	-8.7	4	5.9
WIG	Польша	0.5	-3.0	2	11.6
Prague	Чехия	-0.6	-1.3	2	12.2
PFTS	Украина	1.2	-7.1	1	9.8
UX	Украина	0.9	-7.2	5	10.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	-0.9	-9.3	-15.0	16.2
AVDK	13.03	-0.1	-4.9	-12.7	3.3
AZST	2.53	0.9	-7.8	-11.8	8.0
BAVL	0.39	2.1	-1.5	-1.4	1.5
CEEN	14.88	1.1	-8.5	1.1	7.9
ENMZ	138.3	1.1	-8.0	-20.7	7.5
DOEN	58.05	0.1	-11.7	-19.5	7.4
MSICH	3415	0.9	-9.7	14.5	4.1
SVGZ	7.20	-0.3	-17.4	-22.0	5.3
STIR	68.3	-1.3	-13.7	-14.2	5.5
UNAF	810.5	1.1	-8.9	35.9	6.9
USCB	0.54	0.6	-2.8	-3.9	1.1
UTLM	0.60	0.4	0.0	9.5	7.6
YASK	3.34	0.3	-7.9	-25.7	2.4
ZAEN	339.9	6.7	-8.0	-26.2	7.9

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

UX Отыграл Третью Майского Падения

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия снижается, фьючерс EuroStoxx (+0,4%), ММВБ открылся без изменений. Ожидаем открытие UX незначительным ростом.

Индекс UX после роста четыре сессии подряд уже отыграл треть своего падения с начала мая, которое достигало 12%. По итогам вчерашних торгов UX вырос на 0,9% на объеме 165 млн.грн., что на 25% ниже объема, зафиксированного в предыдущий день. В этот раз, Западэнерго (+6,7%), несмотря на незначительную долю в расчете индекса (2,9%), внесла наибольший вклад в его рост. Акции Западэнерго в последнее время отличаются большой волатильностью: их падение с начала года превышает 30%. Впервые лидером объемов среди локальных бумаг стал АлчМК (-0,9%), особый интерес к которому был вызван неудачными переговорами по реструктуризации долгов ИСД. Все же, такие зарубежные фишки как МНР (+0,6%) и FXPO (+2,3%), вышли в лидеры объемов, наторговав по \$6 млн. каждая. В последнее время по вагоностроителям складывается благоприятный новостной фон как в плане снижения себестоимости, так и относительно роста заказов. В случае разворота общего тренда котировки компаний данного сектора отреагируют первыми.

Заголовки новостей

- ▲ Потребительские настроения улучшились в апреле
- ▲ Бумаги эмитентов с активами в Украине вернут на отечественные биржи
- ▲ ИСД продолжает переговоры с кредиторами
- ▲ Уз планирует в 2011 купить 1260 вагонов
- ▲ Полтавский ГОК выплатит дивиденды за 2010 г. до августа текущего года
- ▲ "Днепроспецсталь" за 4 мес. увеличила объем товарной продукции на 87,3%

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

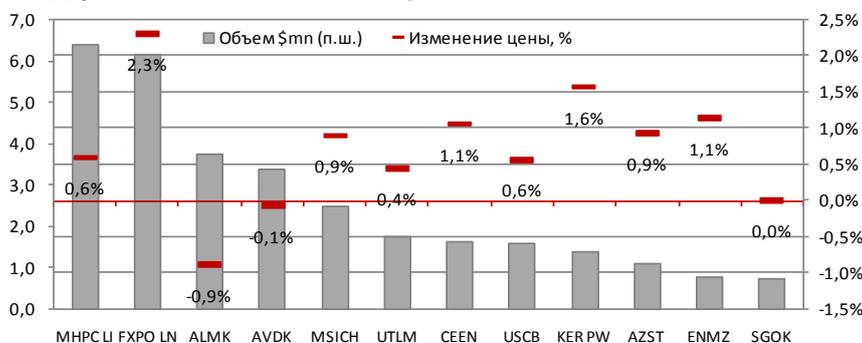
Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

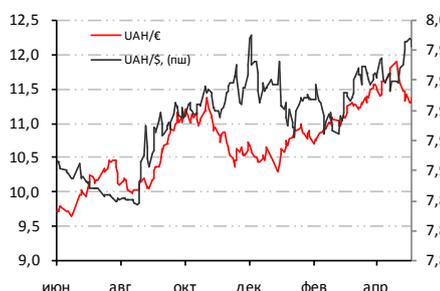
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1497	0.70	-4.26	5.38
Нефть (L.Sweet)	100	3.29	-12.14	6.7
EUR/USD	1.43	0.64	-3.82	6.69

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

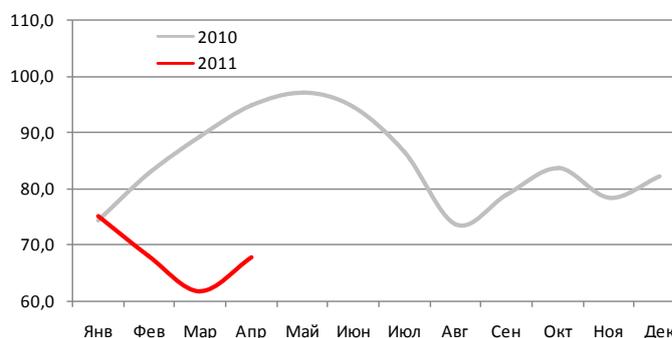
[подробнее](#)

Потребительские настроения улучшились в апреле

По информации "GfK Ukraine", потребительские настроения в апреле, после трехмесячного падения, повысились. Так, индекс потребительского настроения (ИПН) вырос на 9,7%.

Олег Иванец: основной причиной разворота потребительских настроений стало снижение инфляционных ожиданий, а также рост реальных доходов. В тоже время уровень потребительских настроений остается довольно низким, что дает основания ожидать их дальнейшего роста в течение года.

Индекс потребительского настроения 2010-2011



Источник: GfK Ukraine

Бумаги эмитентов с активами в Украине вернут на отечественные биржи

ГКЦБФР поставили себе задачу в 2011 году привлечь на отечественный рынок ценные бумаги эмитентов с основными активами в Украине, обращающиеся сегодня на зарубежных рынках, заявил глава ГКЦБФР Дмитрий Тевелев. По его словам, для этого потребуются изменения в валютном законодательстве, решение вопросов двойного листинга и изменения ряда других правил. Глава комиссии отметил, что по этому вопросу ведутся продуктивные переговоры с Национальным банком. Д.Тевелев добавил, что в третьем квартале ГКЦБФР запланировала принять новую редакцию порядка выдачи разрешений украинским эмитентам на выпуск ценных бумаг за пределами Украины. Еще одной необходимой мерой является установление двусторонних корреспондентских отношений с теми странами, где сейчас торгуются бумаги эмитентов с активами в Украине. Д.Тевелев уточнил, что в настоящее время ведется подготовка к установлению таких отношений с депозитарием Польши.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0.03]
[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$0.1]

ИСД продолжает переговоры с кредиторами

Корпорация "Индустриальный союз Донбасса", холдинговая компания для Алчевского МК и Алчевского КХЗ, к настоящему времени не завершила переговоры с международными кредиторами о реструктуризации задолженности и не подписала соответствующие соглашения из-за разногласий между акционерами. Комитет кредиторов, в который входят крупные западные банки-кредиторы, заблокировал подписание всех соглашений о реструктуризации внешней задолженности ИСД из-за конфликта между российскими и украинскими собственниками относительно выкупа российскими акционерами 49,99% акций, остающихся в собственности Сергея Таруты и Олега Мкртчана, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Эта новость НЕГАТИВНА для предприятий. Переговоры относительно реструктуризации задолженности, судя по всему, затягиваются. С другой стороны, как обеим группам собственников, так и кредиторам выгодна стабильная работа заводов. Поэтому мы полагаем, что договоренность будет достигнута.

Машиностроение

[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,8],
[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1],
[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3,6],
[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,9]

УЗ планирует в 2011 купить 1260 вагонов

Укрзалізниця объявила о планах закупить 1260 вагонов в 2011 (+76% г/г). Вместе с тем, в течение следующих пять лет госмонополия спишет 35 тыс. грузовых вагонов, так как истек их срок службы. Таким образом, для поддержания подвижного состава на должном уровне, компании понадобится 7 тыс. единиц в год. По мнению компании, в 2011-2015 доля государственной собственности в подвижном составе сократится с 68,6% до 62%, благодаря закупкам новых вагонов частными корпорациями.

Алексей Андрейченко: Правительство вынуждено искать новые источники финансирования Укрзалізниця. Помимо требуемых 7000 грузовых вагонов в год, государственная транспортная компания нуждается в замене 246 электровозов в одном только 2011. Ожидаемый прирост грузооборота на 15% и тарифов на 22%, по нашим оценкам, принесет компании до \$600 млн, т.е. лишь треть необходимой суммы. Таким образом, расчеты Укрзалізниця говорят в пользу дальнейшего повышения тарифов, которое может дать требуемые для замены вагонов и локомотивов средства. Украинские производители подвижного состава, в т.ч. Крюковский, Стахановский ВСЗ, Азовзагальмаш и Лугансктепловоз, получают выгоду от более крупных госзакупок, однако в данное время неизвестно, удастся ли Укрзалізнице привлечь внимание государства к дефициту средств и вынудить его внести дополнительные изменения в тарифную систему, т.е. данная новость НЕЙТРАЛЬНА для акций вышеупомянутых компаний. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SVGZ, KVBZ, AZGM, и LTPL.

Металлургия

[PGOK,
ПОКУПАТЬ, 7,4грн]

Полтавский ГОК выплатит дивиденды за 2010 г. до августа текущего года

Полтавский горно-обогатительный комбинат крупнейший украинский экспортер железорудных окатышей, осуществит выплату дивидендов по итогам работы в 2010 году в период с 10 мая по 31 июля текущего года. Дивиденды будут выплачиваться из расчета 0,5 грн на акцию. Согласно решению собрания акционеров, состоявшегося 22 апреля 2011 года, ПГОК направит на выплату дивидендов 95,5 млн грн из прибыли, полученной за 2010 год, а на развитие производства будет направлено 642,341 млн грн.

Банки

Активы украинских банков выросли в апреле на 2,2% - НБУ

Активы банков выросли в апреле на 2,2% - до 1020,6 млрд грн, а общие активы (с учетом резервов и межфилиальных оборотов) - на 2,3%, до 1176 млрд грн. В структуре общих активов на кредитные операции приходилось 66,3%, а на вложения в ценные бумаги - 8,7%. Оплаченный и зарегистрированный уставный капитал банков увеличился за прошлый месяц на 4% - до 153,0 млрд грн. В целом капитал банков достиг 145,8 млрд грн, или 14,3% пассивов банков. Обязательства банков выросли в апреле на 2,1% - до 874,8 млрд грн. Основными составляющими обязательств к началу мая являлись: средства физических лиц (290,1 млрд грн, или 33,2% от обязательств), средства субъектов ведения хозяйства (174,3 млрд грн, или 19,9%), межбанковские кредиты и депозиты (171,5 млрд грн, или 19,6%).

Актуальные новости

Итоги банков в апреле (млрд грн)

	На 1.01.11	На 1.04.11	На 1.05.11	Изм. за апр., %
Уставный капитал	145.9	147.1	153	4.01
Обязательства	803.8	856.5	874.8	2.14
Активы	945.5	998.4	1020.6	2.22
Общие активы	1090.1	1149.4	1176	2.31

Данные: НБУ

Металлургия
[DNSS, Без оценки]

"Днепрспецсталь" за 4 мес. увеличила объем товарной продукции на 87,3%

Днепрспецсталь в январе-апреле 2011 года увеличил объем производства товарной продукции на 87,3% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года - до 1 млрд 953,245 млн грн в действующих ценах. В апреле объем товарной продукции составил 491,862 млн грн в действующих ценах, что на 4,7% меньше показателя за предыдущий месяц. В апреле 2011 года "Днепрспецсталь" выплавляла 34 тыс. тонн стали, что на 5,7% меньше, чем в марте текущего года. За этот же период из цехов предприятия отгружено 20,759 тыс. тонн проката, что на 14,7% меньше, чем в предыдущем месяце. За четыре месяца текущего года производство стали выросло на 19,1%, проката – на 22% по сравнению с объемами аналогичного периода 2010 года.

Автомобилестроение

МНПК "Веста" намерена провести IPO на WSE

Westa ISIC S.A. (Люксембург), холдинговая компания международной научно-промышленной корпорации (МНПК) "Веста" (Днепропетровск) намерена в текущем месяце провести первичное публичное предложение акций на Варшавской фондовой бирже (WSE). К продаже будет предложено 11 млн 33,333 тыс. новых акций (33,3% выпущенных ценных бумаг, или 25% в увеличенном акционерном капитале), максимальная цена которых установлена на уровне PLN17,3. Таким образом, Westa ISIC по результатам IPO может привлечь до PLN190,877 млн (\$68,891 млн по текущему курсу). Объявление цены размещения запланировано на конец мая 2011 года. Кроме того, согласно предположениям компании с 15 июня или около этой даты акции будут включены в листинг WSE.

Теханализ UX



Индекс УБ продолжил свой отскок в ходе предыдущей торговой сессии. Движение вверх прошло на фоне сниженной активности участников, о чем свидетельствуют сниженные объемы торгов. Диапазон поддержки 2450 – 2500 пунктов пока остается в силе, тем не менее основные скользящие средние говорят о нисходящем рынке. Пока мы продолжаем ожидать дальнейшее движение нисходящее вниз, в район предыдущих локальных максимумов, а также с возможностью их обновления в район 2300 – 2350 пунктов. Данный подскок необходимо использовать для продажи длинных позиций.

Торговая Идея

UTLM



Акции UTLM в предыдущую торговую сессию попытались прорвать сопротивление в районе 0,61 грн, которое сформировано глобальным нисходящим трендом от максимумов 2008 – 2010 годов. Если же цене удастся закрепиться выше указанного уровня, сможем ожидать стремительный рост в район 0,8 – 0,9 грн, как цель выхода из бокового вымпела.

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	811	108	1%	2%	36%	225%	165.0	933.4	1 548	15
GLNG	Галнафтогаз	0.16	0.2	-8%	-8%	4%	20%	0.10	0.20	1.4	73
UTLM	Укртелеком	0.60	1 754	0%	7%	10%	-2%	0.45	0.73	475	6 581
MTBD	Мостобуд	240	1.7	10%	4%	-25%	-52%	130.0	517.9	1.9	0.06
STIR	Стирол	68.3	715	-1%	-13%	-14%	-14%	57.0	118.6	406	42.6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.39	266	2%	-1%	-1%	-4%	0.27	0.51	225	4 353
FORM	Банк Форум	4.6	0	0%	-9%	-25%	-41%	4.1	7.9	6	9.4
USCB	Укрсоцбанк	0.54	1 579	1%	-2%	-4%	-8%	0.34	0.68	729	9 973
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	14.9	1 617	1%	-7%	1%	-3%	10.3	20.0	957	455
DNEN	Днепрэнерго	999	2.6	5%	-3%	-24%	-3%	765.1	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	58.1	544	0%	-12%	-20%	-29%	51.0	84.0	315	35
KREN	Крымэнерго	2.6	62	-5%	-21%	-12%	-17%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	340	148	7%	-7%	-26%	-18%	287.6	599.8	85	1.9
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	49	-5%	8%	-5%	-21%	1.2	2.4	2.0	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.5	1 103	1%	-14%	-12%	-28%	2.2	3.6	831	2 386
ALMK	Алчевский МК	0.19	3 725	-1%	-11%	-15%	-19%	0.13	0.26	1 383	51 662
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	2.1	0%	-7%	-35%	-49%	0.24	0.65	1.2	26
ENMZ	Енакиевский МЗ	138	757	1%	-10%	-21%	-43%	130.3	243.5	640	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.55	11	6%	-4%	-42%	-82%	0.40	3.90	9	106
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	1.5	0%	5%	2%	-17%	1.1	1.5	17.0	109
NITR	Интерпайп НТЗ	5.1	5	0%	-17%	-40%	-54%	5.1	12.4	2.2	2.3
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.2	0	0%	-20%	-52%	-66%	1.0	3.5	0.4	2.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.1	0	-1%	-6%	-3%	-10%	4.7	9.2	23	24
PGOK	Полтавский ГОК	35.9	28	2%	-2%	-18%	-27%	30.1	59.9	36	7.4
SGOK	Северный ГОК	11.6	734	0%	-9%	-12%	6%	7.0	15.9	90	53
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.69	0	0%	-3%	-18%	-45%	3.0	6.9	15	26
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.21	2	-6%	-19%	-35%	-53%	3.0	6.4	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.0	3 390	0%	-10%	-13%	-16%	11.1	18.0	912	507
ALKZ	Алчевсккокс	0.51	0.1	0%	-6%	-4%	-10%	0.25	0.75	3.6	52
YASK	Ясиновский КХЗ	3.3	697	0%	-13%	-26%	-24%	2.8	5.6	555	1 076
Машиностроение											
AVTO	Укравто	111	0.0	1%	-1%	-36%	-34%	95.0	174.0	2.0	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.2	159	0%	-19%	-29%	-9%	17.1	39.6	47	12.1
LTPL	Лугансктепловоз	3.1	31	-2%	-16%	-26%	-37%	2.4	5.6	78	158
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-17%	0.14	0.24	0.2	9
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	9	0%	-6%	34%	19%	0.15	0.33	42.4	1 136
MSICH	Мотор Сич	3 415	2 470	1%	-2%	15%	48%	1 505	3 871	2 933	6.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.0	1	3%	-22%	-55%	-82%	4.4	28.9	16.1	16.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	9.0	1	0%	-33%	-38%	-87%	8.0	67.0	0.9	0.63
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.2	342	0%	-22%	-22%	6%	4.1	11.9	161	159

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	7.01	2.2	-12%	-16%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.5	0.4
DNON	Днепроблэнерго	230	1.4	0%	-2%	-6%	-61%	200	600.0	2.2	0.02
DNSS	Днепроспецсталь	1 750	134.2	0%	-26%	28%	12%	935	2 900	8.1	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	36.0	0%	7%	122%	-23%	0.7	4.5	2.8	8
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	15%	-21%	-53%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	8.1	4%	-7%	-19%	-9%	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	0.5	0%	-28%	-16%	-47%	0.61	1.69	8	42
KIEN	Киевэнерго	11.5	2.9	0%	0%	-14%	-44%	11.5	24.8	4.5	2.49
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	175
TATM	Турбоатом	5.1	61.8	0%	-8%	8%	30%	3.2	5.7	5	7
UROS	Укррос	2.8	18.1	-7%	-20%	0%	-21%	2.2	4.7	3.7	8
ZACO	Запорожжкокс	2.5	42.5	0%	-37%	25%	-63%	1.7	5.2	3	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	0%	-9%	1%	50%	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 31.4	84.8	1%	-10%	-10%	16%	27.0	44.8	165	14
AST PW	Astarta	PLN 76.0	127.7	4%	-3%	-17%	31%	54.4	106.0	488	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.0	82	0%	8%	28%	36%	11.5	21.0	1 649	94
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 445	6 138	2%	5%	7%	63%	215.0	522.5	7 851	1 096
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 291	529	0%	-4%	-7%	18%	221.1	340.7	1 226	243
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.8	1 377	2%	4%	0%	20%	55.6	88.0	4 541	167
LKI LN	Landkom	GBp 5.1	34.5	0%	-20%	-16%	-40%	4.4	11.3	185	2 272
MHPC LI	MHP	\$ 17.0	6 396	1%	-5%	-1%	33%	12.0	23.0	2 329	127
MLK PW	Milkiland	PLN 38.1	3.24	-2%	-6%	-15%	13%	33.8	50.0	40	2.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	54.8	1%	15%	55%	25%	1.3	2.5	44.5	15.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.0	150	-4%	-7%	71%	11%	11.50	57.00	517	751
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.5	230	-3%	-11%	5%	34%	8.6	14.4	413	97

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	811	5 499	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.2	2.0	1.9	9.9	6.9	6.2	16.6	10.0	8.9
GLNG	0.16	383	10	0.18	15%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.2	7.5	5.2	10.0	9.6	6.9
UTLM	0.60	1 398	7	0.81	36%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	43.1	75.8	16.2
MTBD	240	17.4	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.2	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	68.3	232	9	120.0	76%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.3	отр	5.5	3.1	отр	19.0	7.1
Банки																
BAVL	0.39	1 469	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.1	6.8
USCB	0.54	851	4	1.03	93%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	22.4	6.9
Энергогенерация																
CEEN	14.9	688	22	23.9	61%	ноя-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	27.9	7.9	5.9	>100	11.8	8.0
DNEN	999	746	3	1 670	67%	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	10.5	5.8	4.5	31.5	8.7	6.1
DOEN	58.1	172	14	129	122%	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	отр	7.4	5.1	отр	13.1	7.1
ZAEN	340	544	4	525.8	55%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	54.4	7.9	5.5	отр	12.2	7.4
Сталь&Трубы																
AZST	2.5	1 331	4	3.56	41%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	60.2	8.0	4.1	отр	40.1	8.1
ALMK	0.19	609.5	4	0.24	29%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.2	11.9	отр	отр	отр
ENMZ	138	182.6	9	210	52%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.5	6.6	отр	13.3	6.9
HRTR	1.2	396.4	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
Железная руда																
PGOK	35.9	858	3	58.5	63%	фев-11	Покупать	1.2	1.1	1.2	5.0	2.9	3.4	9.3	3.6	4.1
CGOK	6.1	896	0.5	12.7	109%	мар-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.6	5.5	3.5	3.6
SGOK	11.6	3 344	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
Коксохимы																
AVDK	13.0	318.0	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	191.8	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	3.3	114.3	9	7.00	110%	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.9	2.4	2.0	13.2	3.4	2.8
Машиностроение																
AVTO	111	88.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.5	4.7	2.9	9.3	5.6	2.6
AZGM	7.0	40.8	3	28.7	310%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.4	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	25.2	361.4	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	3.1	85.8	14	7.17	129%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	35.4	6.7	4.3	отр	7.8	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	151.0	11	0.4	45%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.9	9.8	9.2	отр	отр	32.2
MSICH	3 415	888	24	5 023	47%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	4.1	4.1	4.0	5.7	4.5	4.6
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	7.20	203.9	8	14.4	99%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.7	5.3	4.3	6.2	8.1	6.2
ZATR	1.4	387.7	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	8.8	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	3.2	409.4	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	333.2	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	248	45%	32.2	3%	май-11	Продавать	4.4	2.8	2.4	7.1	11.4	10.2	15.7	16.6	20.5
AST PW	PLN 76	692	37%	96.0	26%	фев-11	Покупать	3.1	2.5	2.1	6.9	6.5	6.1	7.9	7.3	7.2
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 445	4 237	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 291	809	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	2 006	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.2	1.4	1.3	12.1	8.5	7.4	13.2	9.2	8.1
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	38.8	17.0
MHPC LI	\$ 17.0	1 834	35%	24.3	43%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.0	6.6	6.4	6.3	8.7	8.4	8.9
MLK PW	PLN 38	433	22%	39.3	3%	мар-11	Продавать	1.4	1.3	1.2	9.4	8.5	8.0	15.8	11.8	10.2
4GW1 GR	€ 2.3	57	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 44	228	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"

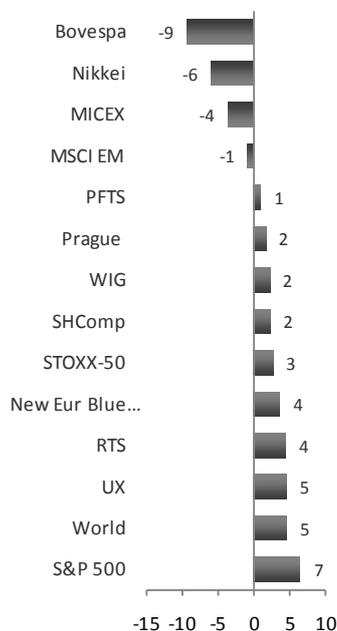
Покрытие Без Оценки

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	4.6	338	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	20.5
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	2.6	56	9%	2.3	-11%	апр-11	н/д	0.3	0.3	0.2	4.8	4.1	2.9	19.1	7.7	4.3
MZVM	5.0	9.5	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	3.2	134	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	5.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.1	267	10%	6.2	23%	май-11	н/д	2.1	1.7	1.5	6.8	4.8	4.6	11.2	8.8	8.3
UROS	2.8	37	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.8	1.9	11.0	1.5	1.5
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	13.53	11.96	1.29	1.22
STOXX-50	Европа	9.81	8.83	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.90	9.74	1.07	1.03
Nikkei	Япония	16.55	13.14	0.55	0.52
FTSE	Великобритания	10.36	9.33	1.09	1.05
DAX	Германия	10.99	9.63	0.67	0.64
Медиана по развитым странам		10.95	9.68	0.93	0.90
MSCI EM		11.16	9.88	1.22	1.10
SHComp	Китай	13.23	11.07	1.30	1.11
MICEX	Россия	6.78	6.45	1.09	1.02
RTS	Россия	5.94	5.68	1.08	1.01
Bovespa	Бразилия	10.03	8.74	1.25	1.13
WIG	Польша	11.56	10.63	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.18	10.89	1.72	1.65
Медиана по развивающимся странам		11.16	9.88	1.22	1.10
PFTS	Украина	9.81	7.03	0.65	0.59
UX	Украина	10.75	7.12	0.55	0.49
Медиана по Украине		10.28	7.07	0.60	0.54
Потенциал роста к развит. стра		6%	37%	55%	67%
Потенциал роста к развив. стра		9%	40%	103%	105%

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

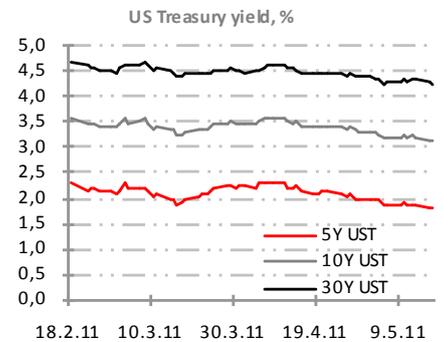
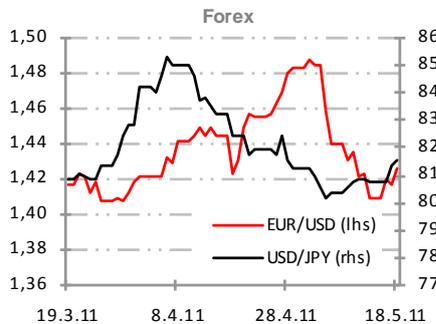
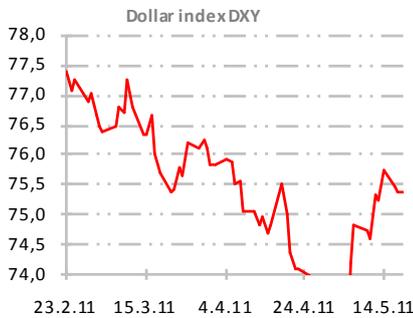
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство, % г/г	12.5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

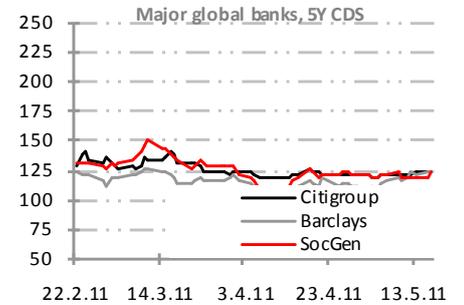
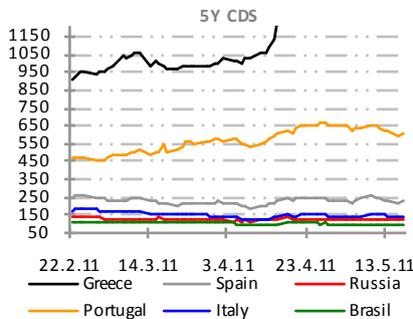
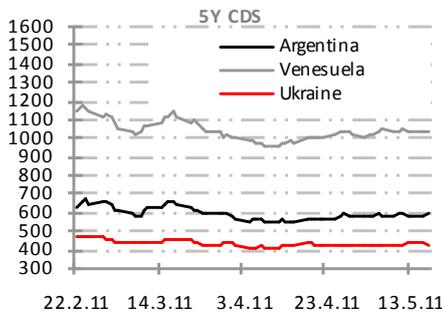
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый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

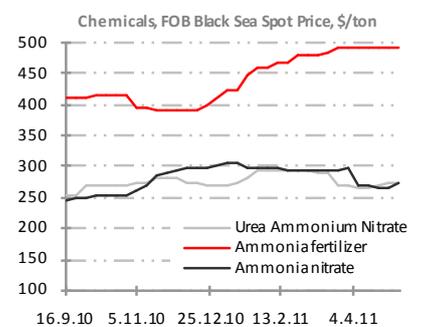
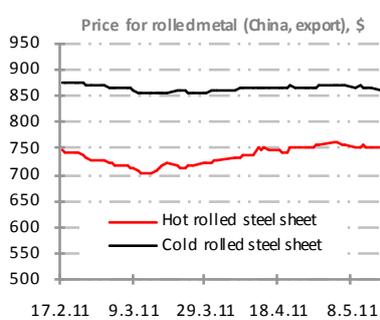
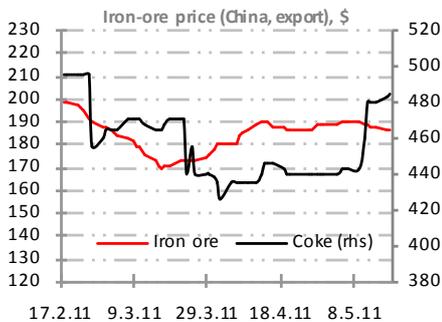
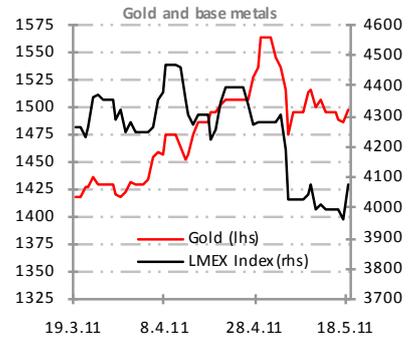
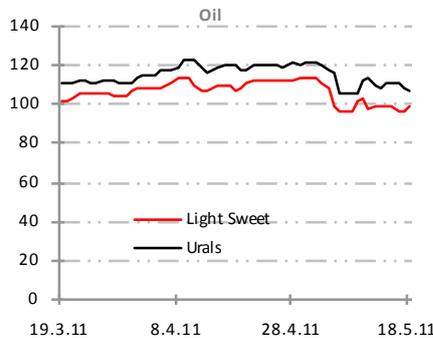
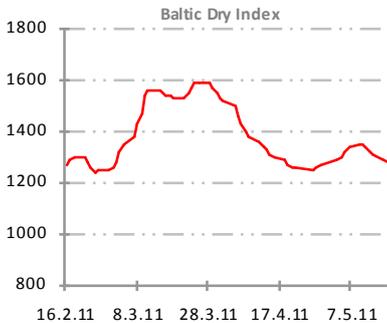
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





artcapital

ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по международным продажам
Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Валерий Добровольский

dobrovolski@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента
Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:
Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение
Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия
Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х
Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:
э/энергетика, нефть&газ
Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор
Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».