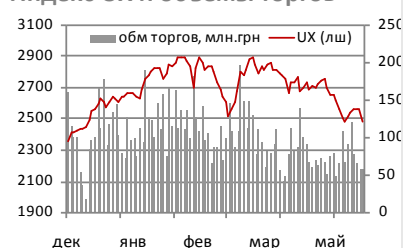


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-1.0	-3.4	7	12.4
S&P 500	США	-1.2	-3.4	5	13.3
Stoxx-50	Европа	-2.1	-7.2	0	9.6
FTSE	ВБ	-1.9	-3.9	-1	10.2
Nikkei	Япония	0.2	-3.8	-7	16.3
MSCI EM	Развив.	-2.3	-7.5	-3	10.9
SHComp	Китай	-0.5	-5.1	-2	12.8
RTS	Россия	-3.3	-13	0	5.7
WIG	Польша	-0.6	-2.9	2	11.6
Prague	Чехия	-0.8	-1.3	2	12.2
PFTS	Украина	-2.6	-8.9	-1	9.6
UX	Украина	-3.0	-9.7	2	10.4

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	-3.3	-13.0	-18.4	15.9
AVDK	12.73	-3.4	-7.3	-14.8	3.2
AZST	2.47	-3.7	-10.1	-14.0	7.8
BAVL	0.38	-2.0	-3.8	-3.7	1.4
CEEN	14.18	-4.1	-12.9	-3.8	7.5
ENMZ	132.8	-3.8	-11.8	-24.0	7.3
DOEN	56.18	-3.1	-14.7	-22.2	7.3
MSICH	3266	-3.9	-13.7	9.3	3.9
SVGZ	7.78	-0.3	-10.9	-15.9	5.7
STIR	67.2	-2.7	-15.2	-15.6	5.4
UNAF	776.2	-3.2	-12.9	30.0	6.6
USCB	0.52	-3.0	-5.8	-6.9	1.0
UTLM	0.59	-1.3	-1.0	8.4	7.6
YASK	3.26	-3.2	-10.3	-27.6	2.3
ZAEN	343.0	-2.8	-7.3	-25.7	7.9

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков





Ориентир на Внешние Рынки

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия торгуется разнонаправлено, фьючерс EuroStoxx (-0,14%), ММВБ открылся ростом (+0,5%). Ожидаем открытие UX незначительным снижением.








В то время, как большинство европейских индексов снизилось в пределах двух процентов, украинский UX упал на 3% на минимальном объеме торгов акциями 156 млн.грн. Большинство акций индексной корзины снижались синхронно в пределах трех процентов. Исключением являются лишь Стахановский ВСЗ (-0,3%) и Укртелеком (-1,3%). В отсутствие внутренних новостей, инвесторы ориентировались на внешние рынки, где складывался крайне неблагоприятный новостной фон.

Европейские индексы снизились до минимального показателя за месяц в связи с тем, что результаты выборов в Испании оказались худшими для правящей партии за последние 30 лет. Инвесторы обеспокоены углублением долгового кризиса в еврозоне, отношение к риску на рынках в целом характеризуется как негативное.

Заголовки новостей

-  [Членство в ЕС – стратегическая цель Украины](#)
-  [ИСД рассчитывает на улучшение конъюнктуры](#)
-  [Россия готова инвестировать в Турбоатом при создании СП](#)
-  [Украина в 2011г увеличит выпуск проката на 12%, чугуна и стали – на 6-9%](#)

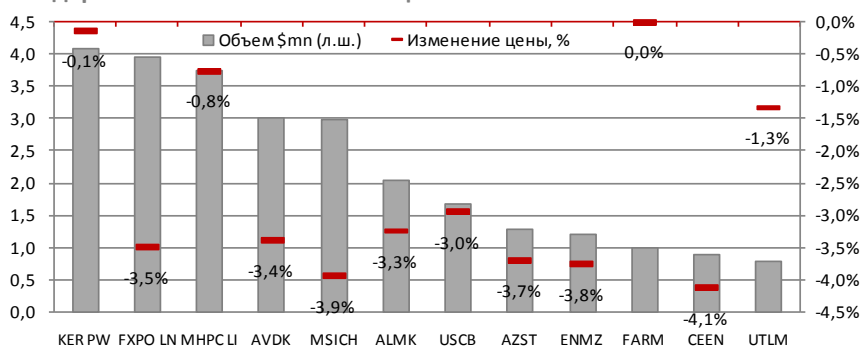
Содержание

-  [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

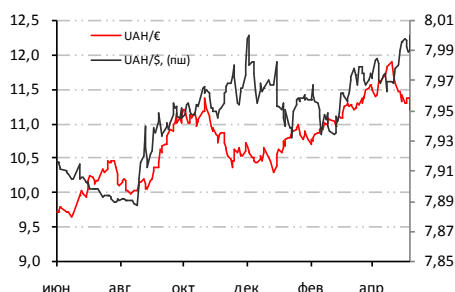
Регрессионный анализ

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


Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1517	0.31	-2.98	6.77
Нефть (L.Sweet)	98	-2.40	-14.62	3.9
EUR/USD	1.40	-1.08	-5.29	5.05

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
LTPPL	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](#)

Членство в ЕС – стратегическая цель Украины

Конференция “Украина на пути интеграции к ЕС: нынешнее состояние и дальнейшие перспективы” открылась в пятницу в Киеве, говорится в сообщении Интерфакс-Украина. На повестке конференции три главные темы: ассоциативное соглашение, зона свободной торговли и безвизовый режим. Министр иностранных дел Константин Грищенко заявил, что намеченный на декабрь 2011 саммит Украина-ЕС будет иметь историческое значение. Министр отметил, что будущий саммит “должен заложить фундамент для дальнейшей качественной эволюции наших отношений, эволюции от партнерства и сотрудничества через ассоциацию и экономическую интеграцию к членству”. К.Грищенко сообщил, что переговоры по подписанию Соглашения об ассоциации и создании зоны свободной торговли вышли на финишную прямую.

Павел Шостак: эта новость последовала за принятием украинскими парламентариями постановления, отдающего предпочтение зоне свободной торговли с ЕС (ЗСЕС) перед Таможенным союзом (ТС), состоящим из России, Беларуси и Казахстана. Напомним, что решение о завершении формирования единой таможенной территории к настоящему времени не принято, но в июле 2010 года ТС вступил в действие. До недавнего времени Украина рассматривала вопрос о возможном вступлении в ТС. Однако, одновременное членство Украины в ЗСЕС и ТС невозможно. Необходимость выбора между ЗСЕС и ТС обусловлена, среди прочего, тем, что и ЗСЕС, и ТС предусматривают отмену таможенных барьеров. Если бы Украина вошла в оба союза, это сделало бы возможным беспрепятственный товарооборот между ЕС и Россией – что не выгодно ни первому, ни второй. Кроме того, создание ЗСЕС является необходимым условием для последующей евроинтеграции, так что вступление в ТС навсегда похоронило бы европейские амбиции Украины. Таким образом, ВР поставила точку в дискуссии по поводу вступления Украины в таможенный союз.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALMK, ПОКУПАТЬ, €0.24]

ИСД рассчитывает на улучшение конъюнктуры

Аналитики прогнозируют резкое повышение цен на сталь в 2011-2012 годах, которое должно обеспечить рост EBITDA в нынешнем году до 68% уровня 2008 года и до 80% - в следующем, и позволит возобновить более активную инвестиционную деятельность, сообщила советник председателя совета директоров корпорации ИСД Людмила Буймистер. В 2009 году EBITDA в отрасли составила 13% уровня 2008 года. Л.Буймистер напомнила, что пик инвестиционной активности корпорации пришелся на 2007 год, когда было вложено \$1,062 млрд. Объем инвестиций в 2011 году несколько снизится по отношению к 2010 году. По сравнению с пиковым 2007 годом инвестиции в 2010 году составили около 22%, а в 2011 году ожидаются на уровне 18%.

Машиностроение

[TATM, Б/О]

Россия готова инвестировать в Турбоатом при создании СП

КОММЕРСАНТ: Россия готова инвестировать в развитие крупнейшего производителя турбинного оборудования завода «Турбоатом» (Харьков), в случае создания совместного с Украиной предприятия на базе этого завода. Об этом сообщил глава компании «Росатом» (Россия) Сергей Кириенко. Господин Кириенко отметил, что в рамках СП можно будет наладить производство нового поколения турбин. Глава «Росатома» подчеркнул хороший потенциал «Турбоатома», а также опыт коллектива завода. «Турбоатом» специализируется на производстве турбин для тепловых и атомных электростанций, гидравлических турбин для гидроэлектростанций и гидроаккумулирующих электростанций, газовых турбин для тепловых электростанций, парогазового оборудования и другого энергетического оборудования. 75,22% акций «Турбоатома» принадлежит государству, компания управляется Фондом государственного имущества.

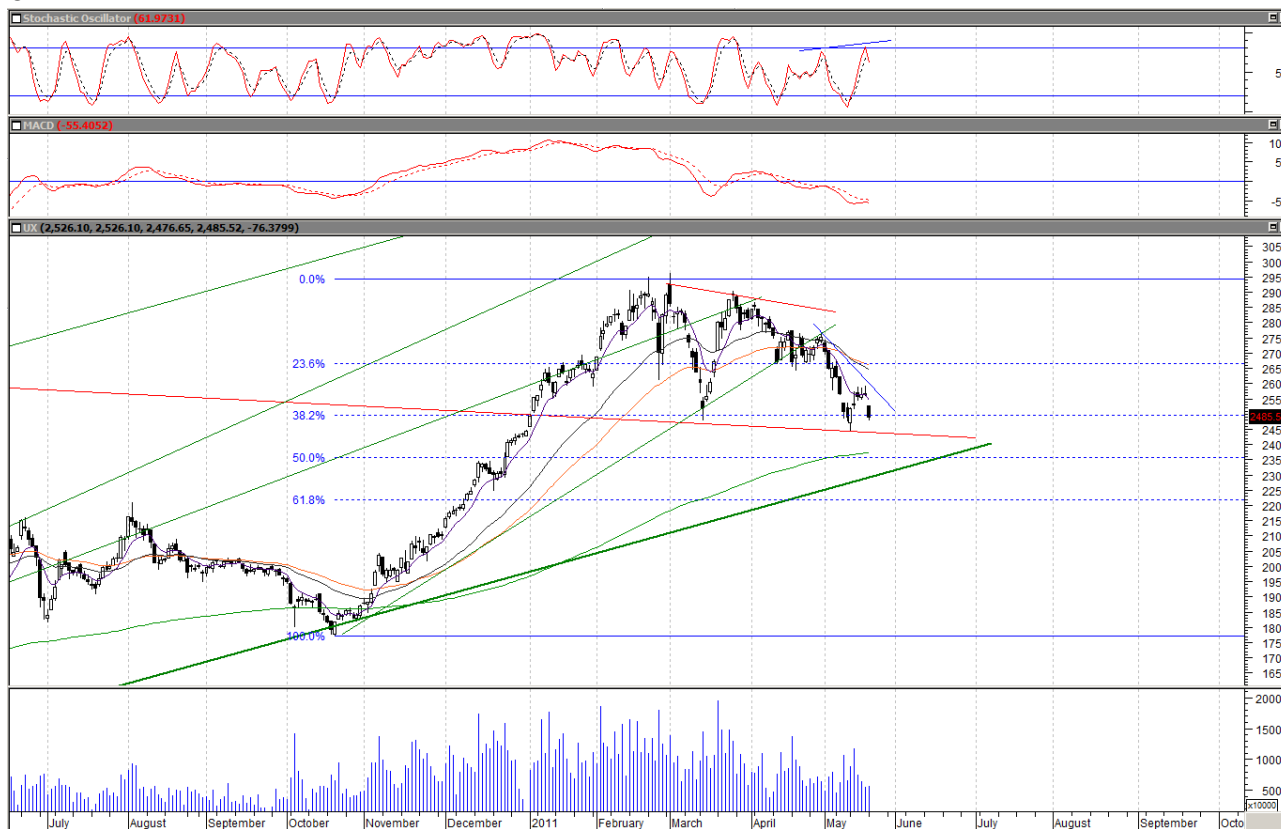
Металлургия

Украина в 2011г увеличит выпуск проката на 12%, чугуна и стали – на 6-9%

Украинские предприятия горно-металлургического комплекса (ГМК) в 2011 году, как ожидается, увеличат производство готового проката на 12% по сравнению с 2010 годом – до 31,392 млн тонн, стали – на 9%, до 35,506 млн тонн, чугуна - на 6%, до 29,024 млн тонн. Такой улучшенный прогноз основан на производственных показателях января-апреля текущего года, сообщили в Министерстве промышленной политики. Производство труб в текущем году может возрасти на 28% - до 2,253 млн тонн, кокса - на 7%, до 19,857 млн тонн, метизов – на 2%, до 276 тыс. тонн. Поставки металлолома на метпредприятия, как прогнозируется, вырастут на 11% - до 6,964 млн тонн. Минпромполитики также сообщило, что горнорудные предприятия могут увеличить добычу железной руды на 2% - до 78,502 млн тонн, выпуск железорудного концентрата – также на 2%, до 65,028 млн тонн, подготовленного железорудного сырья - на 2%, до 63,064 млн тонн, в том числе агломерата - на 5%, до 41,546 млн тонн, но сократить производство окатышей - на 3%, до 21,517 млн тонн. Прогнозные показатели по итогам 3 месяцев 2011 года были хуже, в частности, рост выпуска стали ожидался на уровне 7% по сравнению с 9% по итогам 4 месяцев. Также увеличились абсолютные прогнозные показатели. Ранее в "Металлургпроме" сообщали о планах производства, в соответствии с которыми метпредприятия Украины в 2011 году увеличат выпуск чугуна на 6% по сравнению с 2010 годом – до 28,9 млн тонн, стали на 6% - до 34,5 млн тонн; общего проката – на 7%, до 32,8 млн тонн.

Теханализ UX

UX



Отскок на украинском рынке закончился. Индекс УБ развернулся вниз и в начале торговой недели нарисовал разрыв вниз. Цели снижения расположены в районе 2350 пунктов, который сформирован восходящим трендом от минимумов 2009 года. Подтверждает продолжение снижения обратная дивергенция цены индекса и Stochastic осциллятора. Рекомендуем короткие позиции по основным акциям.

Торговая Идея

USCB



Акции USCB откатываются от уровня восходящего тренда, который формировал сопротивление в районе 0,545 грн. Хорошая возможность работы в короткую позицию с возможной целью в районе 0,43 - 0,45 грн. Точка входа – по выходу ниже 0,5 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	776	694	-3%	-4%	30%	292%	165.0	933.4	1 330	13
GLNG	Галнафтогаз	0.16	0.2	0%	-8%	4%	-18%	0.10	0.20	1.4	73
UTLM	Укртелеком	0.59	776	-1%	2%	8%	14%	0.45	0.73	464	6 399
MTBD	Мостобуд	250	0.5	0%	0%	-22%	-33%	130.0	459.8	1.8	0.06
STIR	Стирол	67.2	378	-3%	-15%	-16%	7%	57.0	118.6	397	41.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	390	-2%	-5%	-4%	22%	0.27	0.51	219	4 256
FORM	Банк Форум	4.5	0	0%	-12%	-26%	-28%	4.1	7.9	6	8.7
USCB	Укрсоцбанк	0.52	1 678	-3%	-6%	-7%	23%	0.34	0.68	724	10 003
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	14.2	884	-4%	-14%	-4%	17%	10.3	20.0	920	442
DNEN	Днепрэнерго	950	3.1	0%	-13%	-28%	1%	765.1	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	56.2	282	-3%	-14%	-22%	-7%	51.0	83.7	265	31
KREN	Крымэнерго	2.6	3	-2%	0%	-14%	-16%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	343	89	-3%	-6%	-26%	0%	287.6	599.8	82	1.8
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	32	0%	-8%	-8%	-8%	1.2	2.4	2.3	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.5	1 281	-4%	-14%	-14%	-11%	2.2	3.4	826	2 385
ALMK	Алчевский МК	0.18	2 042	-3%	-14%	-18%	3%	0.13	0.26	1 351	50 890
DMKD	ДМК Дзержинского	0.30	4.7	0%	3%	-32%	-36%	0.24	0.60	1.3	28
ENMZ	Енакиевский МЗ	133	1 212	-4%	-13%	-24%	-28%	129.1	219.5	642	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.53	3	-6%	-3%	-45%	-79%	0.40	3.90	9	101
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	4.4	0%	0%	-3%	-10%	1.1	1.5	16.1	103
NITR	Интерпейп НТЗ	7.2	0	0%	18%	-15%	-20%	5.0	12.4	0.9	1.0
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.2	131	-4%	-18%	-54%	-60%	1.0	3.5	0.4	2.4
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	1	7%	-8%	2%	23%	4.7	9.2	23	24
PGOK	Полтавский ГОК	34.8	36	-3%	-7%	-20%	-8%	31.0	59.9	35	7.3
SGOK	Северный ГОК	11.7	594	-3%	-5%	-12%	35%	7.2	15.9	88	52
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.20	15	-6%	-13%	-29%	-38%	3.0	6.3	12	22
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.12	28	-8%	-19%	-37%	-41%	3.0	5.6	4	9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.7	3 013	-3%	-12%	-15%	-12%	11.1	18.0	867	486
ALKZ	Алчевсккокс	0.43	1.0	0%	-22%	-19%	22%	0.25	0.75	3.4	50
YASK	Ясиновский КХЗ	3.3	473	-3%	-11%	-28%	-8%	2.8	5.6	548	1 081
Машиностроение											
AVTO	Укравто	119	24.0	-2%	8%	-32%	-18%	95.0	174.0	2.2	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.4	314	-2%	-15%	-29%	15%	17.1	39.6	58	15.7
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	292	-5%	-17%	-30%	-26%	2.4	5.6	72	148
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	42	0%	-8%	31%	54%	0.15	0.33	35.8	965
MSICH	Мотор Сич	3 266	2 985	-4%	-11%	9%	77%	1 505	3 871	2 910	6.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.9	1	0%	-3%	-56%	-78%	4.4	24.7	16.1	16.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.7	1	-2%	-2%	-40%	-82%	7.0	67.0	0.9	0.64
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.8	485	0%	-12%	-16%	57%	4.2	11.9	170	171

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	0%	-16%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.5	0.4
DNON	Днепроблэнерго	209	12.3	-11%	-11%	-15%	-34%	200	600.0	1.2	0.02
DNSS	Днепрспецсталь	2 300	34.5	0%	4%	68%	42%	935	2 900	9.2	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	34.4	0%	20%	122%	-23%	0.7	4.5	2.5	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	15%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	15.5	-8%	-15%	-25%	19%	0.80	2.10	4	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.0	9.9	-9%	-25%	-24%	-30%	2.0	3.2	1.5	5.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.62	49.7	2%	-33%	-14%	-23%	0.61	1.69	7	40
KIEN	Киевэнерго	11.5	2.9	0%	0%	-14%	-37%	11.5	24.8	3.1	1.80
KSOD	Крым сода	1.3	1.6	-1%	-13%	-2%	-10%	1.18	2.60	2.5	9
SLAV	ПБК Славутич	3.2	539.2	0%	4%	10%	39%	2.3	3.3	13.7	35
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	0%	0%	-9%	4%	3.9	10.0	3.5	4.4
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	39.3	0%	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	6.5	195
TATM	Турбоатом	5.8	10.8	0%	7%	24%	22%	3.3	5.8	5	7
UROS	Укррос	2.8	18.1	0%	-20%	0%	-12%	2.2	4.7	3.7	8
ZACO	Запорожжкокс	3.7	46.7	48%	27%	84%	22%	1.7	5.2	3	6
ZATR	ЗТР	1.4	6.5	0%	-28%	-33%	-34%	1.4	2.6	0.6	2.4
ZPST	Запорожсталь	5.0	56.3	-4%	0%	10%	87%	2.3	7.0	3.5	5.6

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 31.5	41.1	-2%	-7%	-10%	17%	27.0	44.8	158	13
AST PW	Astarta	PLN 74.0	191.5	-4%	-6%	-19%	31%	55.1	106.0	464	16
AVGR LI	Avangard	\$ 18.6	278	-2%	-1%	25%	55%	11.5	21.0	1 621	93
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 426	3 942	-3%	-11%	2%	84%	215.0	522.5	7 702	1 074
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 290	374	-1%	-6%	-8%	21%	221.1	340.7	1 173	232
KER PW	Kernel Holding	PLN 74.5	4 080	0%	1%	0%	20%	55.6	88.0	4 750	175
LKI LN	Landkom	GBp 5.4	186.9	2%	-12%	-12%	-30%	4.4	11.3	190	2 321
MHPC LI	MHP	\$ 17.0	3 735	-1%	-8%	-1%	38%	12.0	23.0	2 466	135
MLK PW	Milkiland	PLN 37.6	2.37	-1%	-7%	-16%	11%	33.8	50.0	34	2.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.2	13.0	-5%	20%	48%	5%	1.3	2.5	44.5	15.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 42.5	240	-4%	-16%	65%	13%	11.50	57.00	417	584
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.1	509	-5%	-14%	1%	29%	8.6	14.4	392	91

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	776	5 262	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.1	2.0	1.8	9.5	6.6	6.0	15.9	9.6	8.5
GLNG	0.16	382	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	0.59	1 385	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	42.7	75.1	16.1
MTBD	250	18.1	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.3	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	35.0	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.9	1.9	1.7	отр	3.2	2.7
STIR	67.2	228	9	120.0	79%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.3	отр	5.4	3.0	отр	18.7	7.0
Банки																
BAVL	0.38	1 436	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	0.52	824	4	1.03	99%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.7	6.7
Энергогенерация																
CEEN	14.2	655	22	23.9	69%	ноя-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	26.8	7.5	5.7	>100	11.2	7.6
DNEN	950	709	3	1 670	76%	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.8	10.0	5.5	4.3	29.9	8.2	5.8
DOEN	56.2	166	14	129	130%	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	отр	7.3	5.0	отр	12.7	6.9
ZAEN	343	548	4	525.8	53%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	54.8	7.9	5.6	отр	12.3	7.4
Сталь&Трубы																
AZST	2.5	1 298	4	3.56	44%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	58.9	7.8	4.0	отр	39.1	7.9
ALMK	0.18	585.1	4	0.24	35%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.9	11.8	отр	отр	отр
ENMZ	133	175.2	9	210	58%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.3	6.5	отр	12.7	6.6
HRTR	1.2	380.1	2	2.3	97%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.7	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	34.8	830	3	58.5	68%	фев-11	Покупать	1.2	1.1	1.2	4.9	2.9	3.3	9.0	3.5	3.9
CGOK	6.5	945	0.5	12.7	98%	мар-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.8	5.8	3.7	3.8
SGOK	11.7	3 358	0.5	20.7	77%	фев-11	Покупать	2.7	2.0	1.8	4.5	3.4	2.8	10.1	4.8	3.8
Коксохимы																
AVDK	12.7	310.4	9	20.4	60%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.5	3.2	2.7	отр	12.1	7.4
ALKZ	0.43	162.1	2	0.80	85%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	25.5	7.8	4.3	отр	24.0	7.3
YASK	3.3	111.4	9	7.00	115%	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.7	2.3	1.9	12.9	3.3	2.7
Машиностроение																
AVTO	119	94.2	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.7	0.5	9.9	4.8	3.0	9.9	6.0	2.7
AZGM	7.0	40.7	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	25.4	364.1	5	48.6	91%	апр-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.5	3.3	3.6	9.7	4.8	5.1
LTPL	3.0	81.9	14	7.17	140%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.0	6.4	4.2	отр	7.4	4.5
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.27	148.4	11	0.4	47%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.6
MSICH	3 266	848	24	5 023	54%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	3.9	3.9	3.8	5.4	4.3	4.4
SMASH	8.7	77.3	5	7.9	-9%	дек-10	Продавать	1.0	0.8	0.7	8.9	13.3	11.0	6.7	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	7.78	220.1	8	14.4	85%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.1	5.7	4.6	6.7	8.8	6.7
ZATR	1.4	387.3	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	3.2	402.6	6	6.26	99%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.1	4.3	3.5	9.6	6.6	5.2
SUNI	0.27	323.0	2	0.63	133%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.0	3.0	2.6	8.8	6.7	5.0

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 32	243	45%	32.9	4%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.3	7.0	11.2	10.0	15.4	16.3	20.1
AST PW	PLN 74	659	37%	98.2	33%	фев-11	Покупать	3.0	2.4	2.0	6.6	6.2	5.9	7.5	7.0	6.9
AVGR LI	\$ 18.6	1 188	23%	27.4	47%	мар-11	Покупать	3.0	2.3	1.8	6.7	5.3	4.5	6.5	6.1	5.7
FXPO LN	GBp 426	4 038	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 290	801	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	1 954	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	7.8
LKI LN	GBp 5.4	38	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.1	1.1	1.0	отр	4.7	4.0	отр	40.5	17.8
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	418	22%	40.2	7%	мар-11	Держать	1.4	1.2	1.1	9.1	8.3	7.8	15.2	11.5	9.9
4GW1 GR	€ 2.2	53	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 43	220	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"

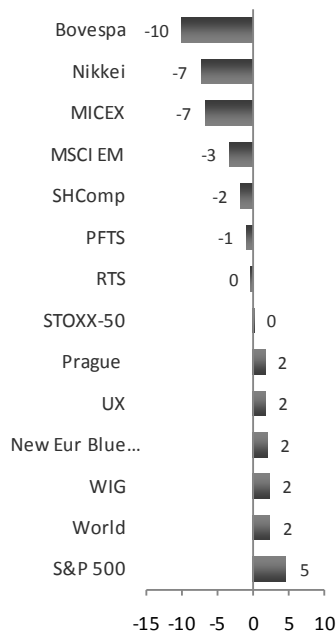
Покрытие Без Оценки

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	209.0	157	9%	226.2	8%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.5	4.2	1.9	29.7	10.3	3.0
DNSS	2 300	309	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	10.7	н/д	н/д	43.0	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	1.0	н/д	н/д	6.7	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	55	9%	2.3	-9%	апр-11	н/д	0.3	0.3	0.2	4.8	4.0	2.9	18.7	7.5	4.2
MZVM	4.9	9.3	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	7.2	362	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	12.9	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	3.2	339	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.1	131	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	5.8	306	10%	6.2	7%	май-11	н/д	2.4	2.0	1.7	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
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	3.7	55	7%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.8	н/д	н/д	2.9	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	13.29	11.75	1.26	1.20
STOXX-50	Европа	9.55	8.59	0.77	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.84	9.64	1.06	1.02
Nikkei	Япония	16.29	12.97	0.55	0.51
FTSE	Великобритания	10.23	9.21	1.07	1.03
DAX	Германия	10.70	9.37	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		10.77	9.51	0.91	0.88
MSCI EM		10.91	9.62	1.19	1.08
SHComp	Китай	12.78	10.70	1.25	1.06
MICEX	Россия	6.45	6.22	1.04	0.98
RTS	Россия	5.69	5.50	1.03	0.97
Bovespa	Бразилия	9.97	8.64	1.24	1.12
WIG	Польша	11.60	10.67	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.20	10.90	1.72	1.65
Медиана по развивающимся странам		10.91	9.62	1.19	1.06
PFTS	Украина	9.57	6.89	0.64	0.57
UX	Украина	10.44	6.92	0.53	0.47
Медиана по Украине		10.00	6.91	0.59	0.52
Потенциал роста к развит. стра		8%	38%	56%	68%
Потенциал роста к развив. стра		9%	39%	104%	103%

Регрессионный анализ



Отставание индекса UX от регрессионного прогноза колеблется в районе 5%, на границе статистической погрешности. Отставание сформировалось в течение распродажи на протяжении первых двух недель мая, за которые UX опустился на 12%. Негативный внешний фон, связанный с колебаниями на рынках сырья, долговым кризисом в Европе, и замедлением роста мировой экономики, может привести к дальнейшим распродажам на украинском рынке. Как следствие низкой ликвидности, может наблюдаться дальнейший рост дисконта к справедливому значению UX.

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

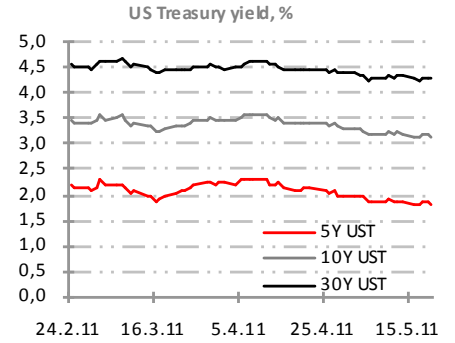
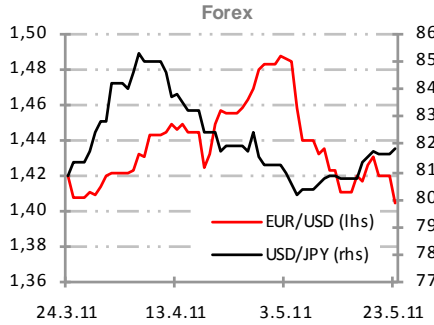
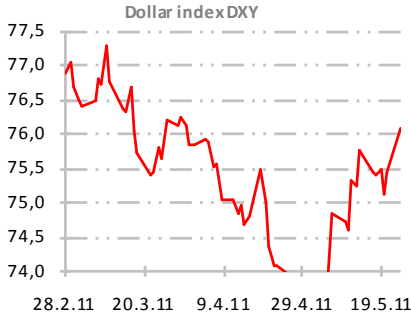
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство, % г/г	12.5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

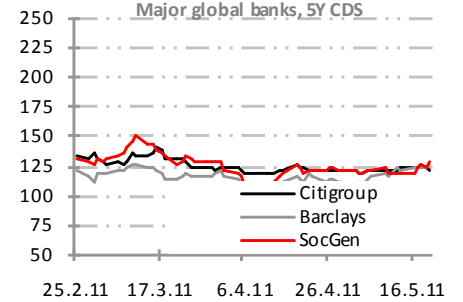
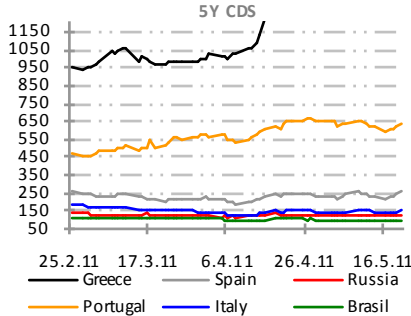
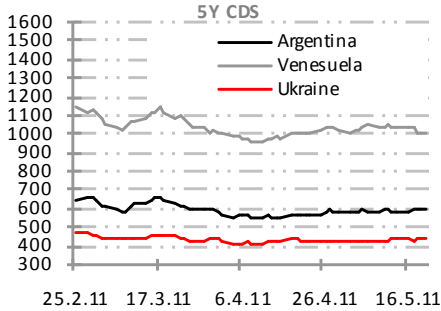
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый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

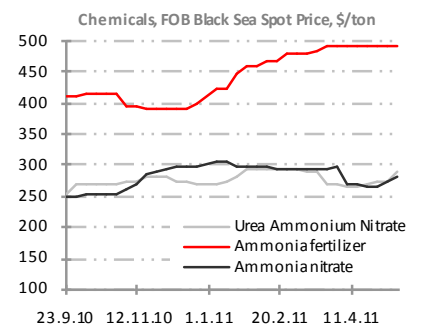
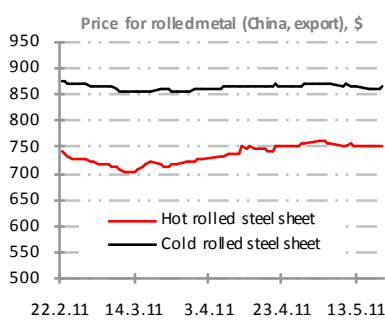
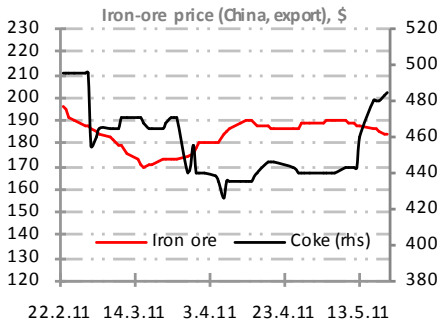
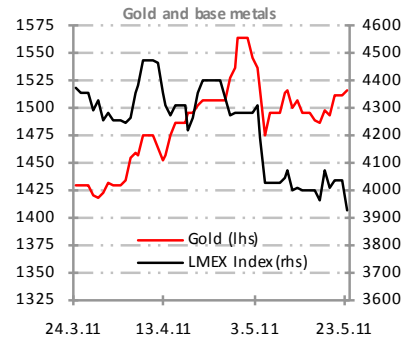
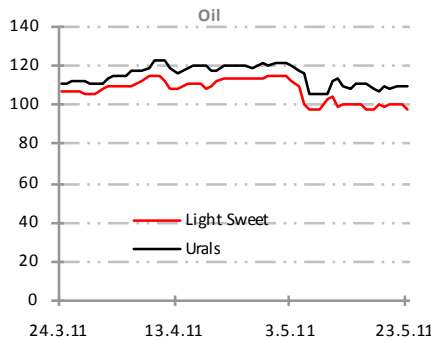
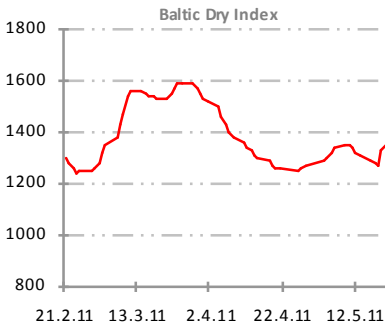
Глобальный валютный и долговой рынок



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».