



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.3	-3.2	7	12.4
S&P 500	США	0.3	-3.2	5	13.3
Stoxx-50	Европа	0.6	-6.5	1	9.6
FTSE	ВБ	0.2	-3.3	-1	10.4
Nikkei	Япония	1.5	-2.9	-7	16.4
MSCI EM	Развив.	-0.6	-7.1	-3	10.9
SHComp	Китай	0.6	-5.3	-2	12.7
RTS	Россия	0.4	-11	2	5.8
WIG	Польша	0.8	-1.7	3	11.7
Prague	Чехия	-0.4	-1.6	1	12.1
PFTS	Украина	0.3	-7.9	0	9.7
UX	Украина	-0.3	-8.3	3	10.6

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	0.7	-10.8	-16.3	16.1
AVDK	13.05	1.5	-4.8	-12.6	3.3
AZST	2.51	-0.3	-8.7	-12.7	8.0
BAVL	0.38	-0.8	-3.9	-3.8	1.4
CEEN	14.35	-0.6	-11.8	-2.5	7.6
ENMZ	134.3	0.0	-10.7	-23.1	7.4
DOEN	56.80	-0.6	-13.6	-21.3	7.3
MSICH	3299	0.1	-12.8	10.5	3.9
SVGZ	8.22	-0.4	-5.7	-11.0	6.0
STIR	70.4	4.1	-11.1	-11.6	5.7
UNAF	782.0	-1.8	-12.1	31.0	6.6
USCB	0.52	-1.0	-5.7	-6.7	1.0
UTLM	0.62	0.3	4.2	14.0	7.9
YASK	3.36	0.8	-7.4	-25.3	2.4
ZAEN	340.0	-1.2	-8.1	-26.2	7.9

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Стирол Вырос на 4,1%

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

Украинский индекс UX снизился на 0,3% на объеме торгов 185 млн.грн. Стирол (+4,1%), несмотря на его небольшой вес в индексной корзине, внес наибольший вклад в удержание UX от более глубокого снижения. Кернел (3,6%) вырос благодаря отмене экспортных квот на зерновые.

Европейские фондовые индексы продемонстрировали наиболее стремительное за две недели повышение в ожидании новых мер по поддержке Греции. Сегодня фондовые индексы Азии поднимаются вслед за акциями добывающих компаний на фоне повышения цен на нефть и металлы.

#### Заголовки новостей

- ▲ [Киевсовет проголосовал за размещение Киевом евробондов на \\$300 млн](#)
- ▲ [Украина вложит 26 млрд грн в развитие минерально-сырьевой базы до 2030 г.](#)
- ▲ [Крюковский ВСЗ будет поставлять вагоны нового поколения](#)
- ▲ [Украина отменит квоты на экспорт зерна до конца недели](#)
- ▲ [Укравтопром ожидает, что выпуск автомобилей в 2011 возрастет на 8-14%](#)
- ▲ [НКРЭ пересмотрела розничные тарифы энергоснабжающих компаний на июнь](#)

#### Содержание

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

#### Изменения Целевых Цен:

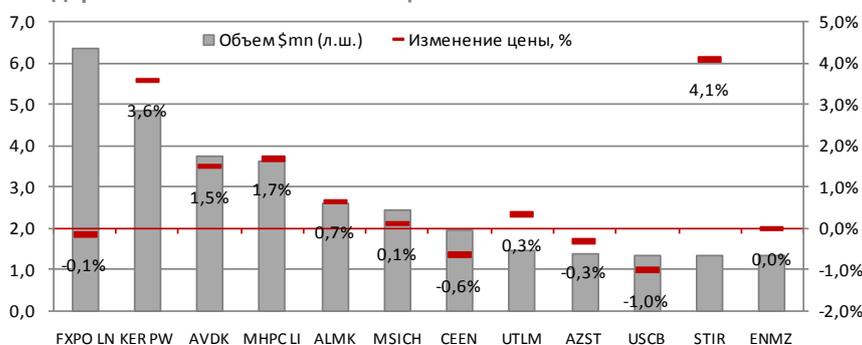
Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

#### Регрессионный анализ



[подробнее](#)

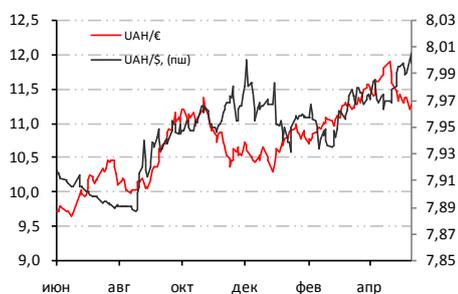
#### Лидеры Объемов и Изменение Цен:



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1525	-0.09	-2.45	7.36
Нефть (L.Sweet)	101	1.74	-11.46	7.7
EUR/USD	1.41	0.11	-4.86	5.53

### Собрания акционеров

#### (рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

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

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

### 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](#)

### Киевсовет проголосовал за размещение Киевом евробондов на \$300 млн

Киевский городской совет разрешил столичной городской администрации привлечь внешний кредит путем выпуска евробондов на сумму \$300 млн. Со второй попытки за данное решение на заседании Киевсовета в среду проголосовал 71 депутат. По словам заместителя главы Киевской горгосадминистрации Руслана Крамаренко, заимствование предлагается привлечь под 7,8% годовых сроком на 5 лет. Из общей суммы привлеченных средств \$200 млн планировалось направить на погашение займа 2004 года, \$100 млн - на финансирование программы социально-экономического развития. Глава Киевской городской государственной администрации (КГГА) Александр Попов ранее заявил о планах Киева в июне 2011 года выпустить еврооблигации на сумму \$300 млн и основную часть привлеченных средств направить на погашение выпущенных в 2004 году евробондов на \$200 млн.

### Украина вложит 26 млрд грн в развитие минерально-сырьевой базы до 2030 г.

Украина вложит более 26 млрд грн в развитие минерально-сырьевой базы и наращивание темпов использования стратегически важных для экономики полезных ископаемых до 2030 года, сообщило Министерство экологии и природных ресурсов Украины. Соответствующие инвестиции предусмотрены законом "Об утверждении общегосударственной программы развития минерально-сырьевой базы Украины на период до 2030 года", вступившим в действие 25 мая.

Программа развития минерально-сырьевой базы будет выполняться в три этапа. На первом этапе (2011-2012 годы) планируется провести техническое переоснащение предприятий геологической отрасли. На эти цели государство намерено выделить из бюджета 1 млрд 730,42 млн грн и привлечь с других источников еще 10 млрд 689,7 млн грн.

На втором этапе (2013-2020 годы) планируется сбалансировать нормативно-правовую базу для дальнейшего выполнения программы, усовершенствовать структуру минерально-сырьевого комплекса. На эти цели государство намерено выделить из бюджета 8 млрд 952,04 млн грн и привлечь с других источников еще 55 млрд 882,62 млн грн.

На третьем этапе (2021-2030 годы) планируется нарастить темпы развития минерально-сырьевой базы, объемы использования стратегически важных для экономики Украины полезных ископаемых. На эти цели государство намерено выделить из бюджета 15 млрд 436,67 млн грн и привлечь с других источников еще 96 млрд 362,54 млн грн.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

### Крюковский ВСЗ будет поставлять вагоны нового поколения

Укрзалізниця (УЗ) заявила о готовности покупать более дорогие вагоны нового поколения у украинского производителя, Крюковского ВСЗ. Новая модель вагонов создана на базе новой технологии сварки и новых, более прочных деталей, благодаря которым безремонтный пробег новых вагонов составит 500 тыс. км. Для старых вагонов этот показатель составляет 100 тыс. км. Дополнительная долговечность выразится в повышении цены до \$82-84 тыс. с \$72 тыс. за один Крюковский полувагон.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Крюковского ВСЗ, несмотря на то, что Укрзалізниця не определила размер заказа. Сделка позволила бы Крюковскому ВСЗ отчасти переориентировать производство с российских клиентов, тем самым смягчая негативный эффект от расширения российских производственных мощностей и возможного китайского импорта, о котором в последнее время часто говорят. Благодаря более высокой цене новых вагонов, Крюковский ВСЗ должен быть заинтересован в выделении производственных мощностей, если УЗ сделает твердый заказ. Однако размер заказа ограничен объемами финансирования госмонополии, которые в данное время невелики. С другой стороны, пополнение парка грузовых вагонов наверняка получит предпочтение перед другими проектами УЗ, поскольку дефицит вагонов, составляющий, по текущим оценкам, 12 тыс. единиц, ставит под угрозу будущие доходы УЗ. Таким образом, возникает своеобразный порочный круг, когда нехватка средств сейчас обуславливает дефицит средств в будущем. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$6,1.

С/Х

[KER PW, без оценки]

### Украина отменит квоты на экспорт зерна до конца недели

Правительство Украины на заседании в среду (25 мая) приняло решение отменить экспортные квоты на пшеницу и ячмень, сообщил министр сельского хозяйства Николай Присяжнюк. Решение вступит в силу после его официального обнародования в течение следующих двух дней. В начале месяца правительство упразднило ограничения на экспорт кукурузы.

*Андрей Патиота:* многие ждали этого решения после введения парламентом на прошлой неделе экспортных пошлин на зерно при сохранении квотирования на пшеницу и ячмень. Эта новость позитивна как для производителей зерна, так и для зернотрейдеров. До вступления нового закона в силу (с 1 июня или 1 июля, в зависимости от даты подписания его президентом), у трейдеров появится возможность вывозить зерно в свободном режиме, в то время как производители могут до начала следующего урожая распродать запасы по достаточно выгодным ценам. По состоянию на середину мая в Украине накоплено около 8 млн т нереализованного зерна, что на 8% больше г/г. Это мешает подготовить элеваторы к приему нового урожая, сбор которого стартует в конце июня с южных областей.

Автомобилестроение

[LUAZ, ПОКУ, \$0.051],

[AVTO, U/R]

### Укравтопром ожидает, что выпуск автомобилей в 2011 возрастет на 8-14%

Глава Украинской ассоциации автомобилестроителей, Михаил Резник, прогнозирует, что совокупный выпуск машин, грузовиков и автобусов в 2011 возрастет до 90-95 тыс., то есть на 8-14% г/г. Кроме того, он отметил, что отраслевые мощности используются на 15%, поэтому существует потенциал роста, который, однако, возможен лишь в условиях активизации потребительского спроса.

*Алексей Андрейченко:* Для украинских автомобилестроителей прогноз НЕЙТРАЛЕН, поскольку он соответствует объему производства в размере 30,7 тыс. автотранспортных средств за 4 месяца. Глава Укравтопрома исключает возможность роста в ближайшие месяцы, что, на наш взгляд, слишком пессимистично, учитывая рост экспорта продукции Богдан Моторс и Укравто. С начала года реализация Богданов и ZAZ Chance в России росла на 22% и 18% CAGR в месяц. Сегодня ЗАЗ подтвердил планы по увеличению выпуска на 65% в 2011, до 75 тыс. единиц; Богдан Моторс рассчитывает на 50%-й прирост до 32 тыс. ед.; Krasz намерен в этом году увеличить производство на 24%, до 8 тыс. ед. В целом наш прогноз роста украинского производства оптимистичен. Мы считаем, что в 2011 с украинских конвейеров сойдет по меньшей мере 100 тыс. транспортных средств. Мы

# Актуальные новости

подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, и продолжаем пересмотр рейтинга AVTO.

Энергетика

## **НКРЭ пересмотрела розничные тарифы энергоснабжающих компаний на июнь**

Национальная комиссия регулирования электроэнергетики (НКРЭ) Украины повысила розничные тарифы энергоснабжающих компаний на электроэнергию на июнь 2011 года. Розничные тарифы для потребителей первого класса напряжения с 1 июня возрастут на 1% м/м до 633.1 грн/МВт-ч (без НДС), для потребителей второго класса напряжения – на 1.4% м/м до 835.6 грн/МВт-ч (без НДС).

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций тепловых генерирующих компаний и энергораспределяющих компаний. Повышение розничных тарифов для промышленности продиктовано намерением НКРЭ с 1 июня увеличить тариф на поставку и передачу э/э для энергораспределяющих компаний в среднем на 6%. Основной целью повышения тарифа является увеличение фонда оплаты труда облэнерго, что таким образом никак не отразится на их операционной прибыли.

# Теханализ UX



Индекс УБ консолидируется в районе уровня поддержки 2500 пунктов. Цена продолжает формировать попытки движения вниз. Тем не менее, ниже уровня 2480 пунктов поступит сигнал для дальнейшего движения вниз. До момента пробоя данной поддержки существует вероятность бокового движения рынка в диапазоне 2490 – 2550 пунктов. Тем не менее, среднесрочный тренд остается нисходящим..

# Торговая Идея

## SVGZ



Акции SVGZ после существенного снижения вернулись в район восходящего тренда от уровней 2009 года. Цена откатилась в район уровня поддержки 6,3 грн. Тем не менее, если цена оттолкнется от уровня 8,5 грн, можем ожидать снова откат в диапазон 5,0 – 6,3 грн. Подтверждением станет обратная дивергенция с Stochastic осциллятором. Закрытие следующей черной свечей позволит открывать короткие позиции по данной акции.

# 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	782	752	-2%	-3%	31%	348%	165.0	933.4	1 218	12
GLNG	Галнафтогаз	0.18	22.2	15%	5%	20%	49%	0.10	0.20	1.1	55
UTLM	Укртелеком	0.62	1 454	0%	7%	14%	31%	0.45	0.73	486	6 670
MTBD	Мостобуд	233	8.8	-7%	-7%	-27%	-26%	130.0	459.8	1.7	0.05
STIR	Стирол	70.4	1 356	4%	-11%	-12%	22%	57.0	118.6	405	43.0
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	213	-1%	-5%	-4%	40%	0.27	0.51	199	3 890
FORM	Банк Форум	4.4	4	-2%	-14%	-28%	-21%	4.1	7.9	6	8.5
USCB	Укрсоцбанк	0.52	1 363	-1%	-5%	-7%	38%	0.34	0.68	691	9 595
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	14.3	1 955	-1%	-12%	-3%	32%	10.3	20.0	887	429
DNEN	Днепрэнерго	975	0.2	3%	-11%	-26%	14%	765.1	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	56.8	483	-1%	-13%	-21%	6%	51.0	83.7	259	30
KREN	Крымэнерго	2.5	17	0%	-2%	-16%	-45%	1.7	4.5	2	5
ZAEN	Западэнерго	340	67	-1%	-7%	-26%	12%	287.6	599.8	79	1.7
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	32	0%	-5%	-5%	39%	1.2	2.4	2.3	10
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.5	1 373	0%	-12%	-13%	4%	2.2	3.4	823	2 383
ALMK	Алчевский МК	0.19	2 595	1%	-11%	-16%	33%	0.13	0.26	1 308	49 629
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	0.1	-4%	-2%	-35%	-24%	0.24	0.60	1.3	28
ENMZ	Енакиевский МЗ	134	1 338	0%	-12%	-23%	-17%	129.1	219.5	644	34
MMKI	ММК им. Ильича	0.55	3	0%	2%	-42%	-75%	0.40	3.90	9	99
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	2.5	0%	0%	-3%	1%	1.1	1.5	15.9	102
NITR	Интерпайп НТЗ	7.2	8	0%	18%	-15%	-10%	5.0	12.4	0.9	1.0
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	0	-4%	-22%	-56%	-61%	1.0	3.5	0.5	2.7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.5	н/д	0%	-8%	2%	23%	4.7	9.2	22	23
PGOK	Полтавский ГОК	35.7	17	1%	-5%	-18%	9%	31.0	59.9	35	7.2
SGOK	Северный ГОК	11.7	833	-1%	-5%	-12%	53%	7.2	15.9	83	49
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.20	25	0%	-13%	-29%	-34%	3.0	6.3	11	22
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.24	1	0%	-16%	-35%	-39%	3.0	5.6	4	9
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.1	3 762	2%	-10%	-13%	12%	11.1	18.0	846	477
ALKZ	Алчевсккокс	0.43	н/д	0%	-22%	-19%	40%	0.25	0.75	3.4	50
YASK	Ясиновский КХЗ	3.4	923	1%	-8%	-25%	5%	2.8	5.6	537	1 070
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	128	0.2	0%	16%	-27%	34%	95.0	174.0	2.2	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	26.6	803	0%	-11%	-26%	46%	17.1	39.6	69	19.1
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	38	-1%	-16%	-29%	2%	2.4	5.6	70	145
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	23%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	17	0%	-7%	32%	77%	0.15	0.33	33.4	898
MSICH	Мотор Сич	3 299	2 455	0%	-10%	11%	106%	1 505	3 871	2 850	6.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.9	1	0%	-2%	-56%	-72%	4.4	24.7	16.0	16.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.4	1	-2%	-5%	-42%	-81%	6.9	67.0	0.9	0.65
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.2	920	0%	-7%	-11%	86%	4.2	11.9	175	178

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобцемаш	7.01	н/д	0%	-16%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.3	0.3
DNON	Днепроблэнерго	205	25.0	0%	-13%	-17%	2%	200	600.0	0.9	0.03
DNSS	Днепроспецсталь	2 080	н/д	0%	-6%	52%	106%	935	2 900	10.0	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	н/д	0%	20%	122%	53%	0.7	4.5	2.5	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	0%	15%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	н/д	0%	-8%	-19%	61%	0.80	2.10	4	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.1	2.4	13%	-17%	-16%	-10%	1.9	3.2	1.6	5.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.62	7.5	0%	-33%	-14%	-23%	0.61	1.69	7	36
KIEN	Киевэнерго	11.5	н/д	0%	0%	-14%	-37%	11.5	24.8	3.0	1.78
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	0%	-13%	-2%	-10%	1.18	2.60	1.5	9
SLAV	ПБК Славутич	3.2	н/д	0%	4%	10%	39%	2.3	3.3	13.6	35
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	0%	0%	-9%	4%	3.9	10.0	3.3	4.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	0%	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	5.9	178
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	0%	7%	24%	53%	3.3	5.8	3	5
UROS	Укррос	2.8	н/д	0%	-20%	0%	-12%	2.2	4.7	3.3	7
ZACO	Запорожжкокс	3.7	н/д	0%	27%	84%	22%	1.7	5.2	3	6
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	0%	-28%	-33%	-34%	1.4	2.6	0.6	2.4
ZPST	Запорожсталь	5.0	н/д	0%	0%	10%	119%	2.3	7.0	3.5	5.6

## Зарубежные биржи

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 31.8	18.4	0%	-6%	-9%	18%	27.0	44.8	145	12
AST PW	Astarta	PLN 79.4	610.1	4%	1%	-14%	40%	55.3	106.0	462	16
AVGR LI	Avangard	\$ 18.5	165	0%	-2%	25%	54%	11.5	21.0	1 608	92
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 429	6 358	0%	-11%	3%	96%	215.0	522.5	7 676	1 068
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 289	282	0%	-6%	-8%	30%	221.1	340.7	1 157	229
KER PW	Kernel Holding	PLN 78.0	4 835	4%	6%	5%	27%	55.6	88.0	4 657	172
LKI LN	Landkom	GBp 5.1	174.3	0%	-16%	-16%	-31%	4.4	11.3	191	2 334
MHPC LI	MHP	\$ 17.5	3 620	2%	-5%	2%	46%	12.0	23.0	2 558	141
MLK PW	Milkiland	PLN 37.8	0.67	1%	-6%	-16%	12%	33.8	50.0	33	2.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	0.0	1%	14%	41%	0%	1.3	2.5	44.4	15.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.3	39	4%	-12%	72%	26%	11.50	57.00	385	531
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.3	859	10%	-5%	12%	43%	8.6	14.4	388	89

# 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	782	5 302	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.1	2.0	1.8	9.6	6.6	6.0	16.0	9.6	8.6
GLNG	0.18	439	10	0.18	0%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	8.9	8.1	5.7	11.5	11.0	7.9
UTLM	0.62	1 455	7	0.81	30%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.7	11.0	7.9	5.7	44.9	78.9	16.9
MTBD	233	16.9	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	35.0	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	70.4	239	9	120.0	71%	апр-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	отр	5.7	3.2	отр	19.5	7.4
<b>Банки</b>																
BAVL	0.38	1 434	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.8	6.7
USCB	0.52	825	4	1.03	99%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.7	6.7
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	14.3	663	22	23.9	67%	ноя-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	27.0	7.6	5.7	>100	11.4	7.7
DNEN	975	728	3	1 670	71%	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.8	10.3	5.6	4.4	30.7	8.5	6.0
DOEN	56.8	168	14	129	127%	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	отр	7.3	5.0	отр	12.8	7.0
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
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.5	1 318	4	3.56	42%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	59.7	8.0	4.1	отр	39.7	8.0
ALMK	0.19	599.8	4	0.24	31%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.1	11.9	отр	отр	отр
ENMZ	134	177.2	9	210	57%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.4	6.5	отр	12.9	6.7
HRTR	1.2	380.5	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
<b>Железная руда</b>																
PGOK	35.7	852	3	58.5	64%	фев-11	Покупать	1.2	1.1	1.2	5.0	2.9	3.3	9.2	3.6	4.0
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	3 357	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
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	13.1	318.3	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	0.43	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	3.4	114.9	9	7.00	108%	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.9	2.4	2.0	13.3	3.4	2.8
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	128	101.3	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.7	0.5	10.4	5.0	3.1	10.7	6.4	2.9
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	26.6	380.7	5	48.6	83%	апр-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.7	3.5	3.8	10.2	5.0	5.3
LTPL	3.0	83.0	14	7.17	137%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.4	6.5	4.2	отр	7.5	4.6
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	149.3	11	0.4	46%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.8
MSICH	3 299	857	24	5 023	52%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	3.9	3.9	3.8	5.5	4.4	4.4
SMASH	8.4	74.5	5	7.9	-6%	дек-10	Продавать	1.0	0.8	0.7	8.8	13.2	10.9	6.4	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	8.22	232.7	8	14.4	75%	фев-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	5.5	6.0	4.9	7.1	9.3	7.1
ZATR	1.4	387.5	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	3.2	402.7	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	323.1	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	245	45%	33.0	4%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.4	7.0	11.3	10.1	15.5	16.4	20.2
AST PW	PLN 79	705	37%	98.3	24%	фев-11	Покупать	3.1	2.5	2.1	7.0	6.6	6.3	8.0	7.5	7.4
AVGR LI	\$ 18.5	1 182	23%	27.4	48%	мар-11	Покупать	3.0	2.3	1.8	6.7	5.2	4.5	6.4	6.0	5.7
FXPO LN	GBp 429	4 112	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 289	808	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 78	2 043	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.3	1.4	1.4	12.3	8.7	7.5	13.5	9.4	8.2
LKI LN	GBp 5.1	36	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.0	1.1	1.0	отр	4.5	3.9	отр	39.0	17.1
MHPC LI	\$ 17.5	1 890	35%	24.3	39%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.8	6.5	6.4	9.0	8.7	9.2
MLK PW	PLN 38	420	22%	40.3	7%	мар-11	Держать	1.4	1.2	1.1	9.2	8.3	7.8	15.3	11.5	9.9
4GW1 GR	€ 2.1	51	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	231	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"

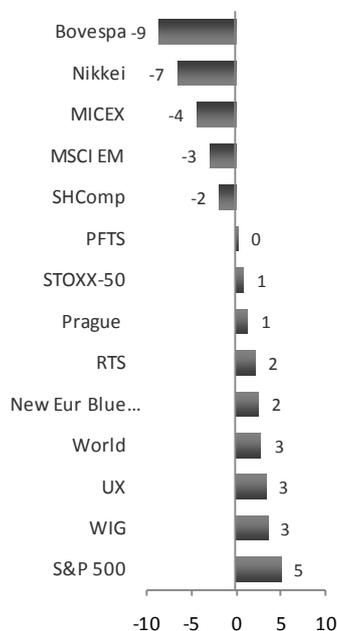
## Покрытие Без Оценки

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	205.0	154	9%	226.2	10%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.4	4.2	1.9	29.1	10.1	2.9
DNSS	2 080	280	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.0	н/д	н/д	38.9	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	4.4	327	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	19.8
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	2.5	54	9%	2.3	-7%	апр-11	н/д	0.3	0.3	0.2	4.7	4.0	2.8	18.4	7.4	4.1
MZVM	4.9	9.4	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	363	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	1.1	28	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	3.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.2	340	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	3.2	136	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	5.7	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	1.8	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	13.33	11.77	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.64	8.67	0.78	0.75
New Eur Blue Chip	Европа	10.91	9.73	1.06	1.02
Nikkei	Япония	16.36	13.03	0.55	0.52
FTSE	Великобритания	10.36	9.32	1.08	1.04
DAX	Германия	10.78	9.46	0.66	0.63
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.85</b>	<b>9.59</b>	<b>0.92</b>	<b>0.88</b>
MSCI EM		10.89	9.60	1.19	1.08
SHComp	Китай	12.74	10.66	1.24	1.06
MICEX	Россия	6.56	6.33	1.04	1.00
RTS	Россия	5.83	5.64	1.04	0.99
Bovespa	Бразилия	10.10	8.84	1.26	1.14
WIG	Польша	11.75	10.81	0.99	0.94
Prague	Чехия	12.13	10.82	1.71	1.64
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.89</b>	<b>9.60</b>	<b>1.19</b>	<b>1.06</b>
PFTS	Украина	9.68	6.97	0.64	0.58
UX	Украина	10.60	7.03	0.54	0.48
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.14</b>	<b>7.00</b>	<b>0.59</b>	<b>0.53</b>
Потенциал роста к развит. стра		7%	37%	55%	67%
Потенциал роста к развив. стра		7%	37%	101%	101%

## 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.

# Макроэкономические Показатели

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%	4.9%
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%	4.0%
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%	15.3%
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

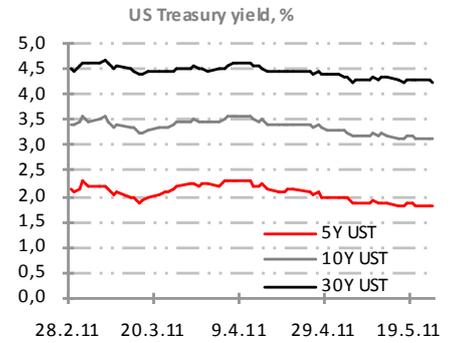
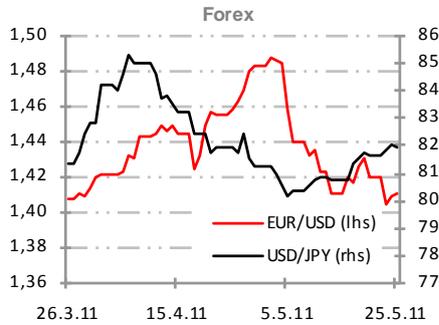
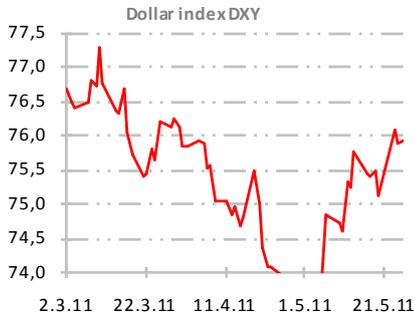
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. %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

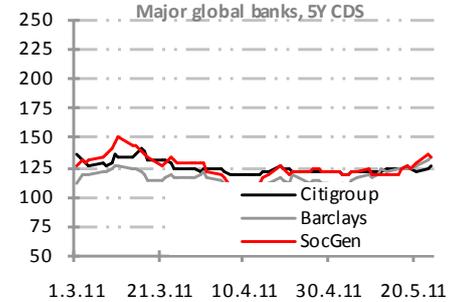
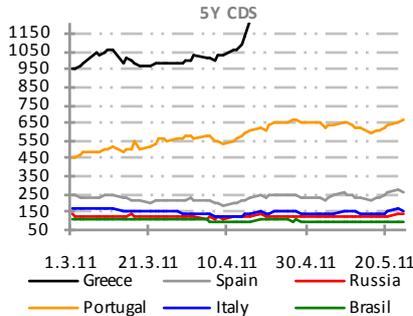
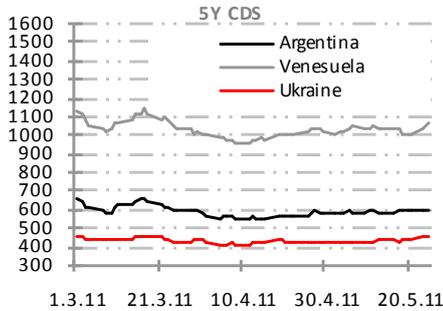
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый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

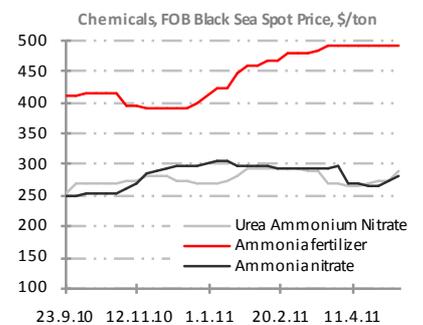
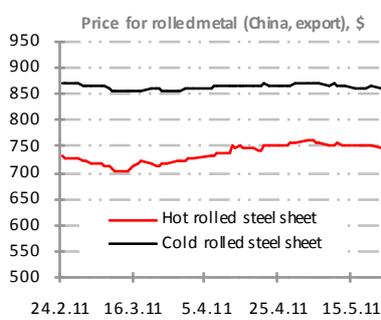
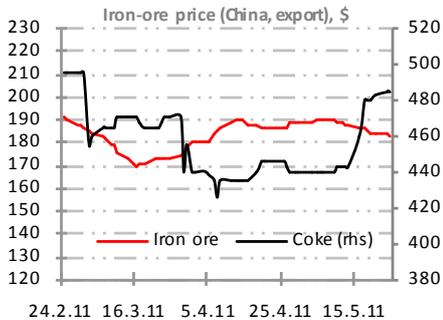
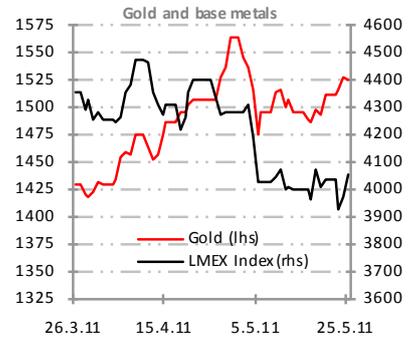
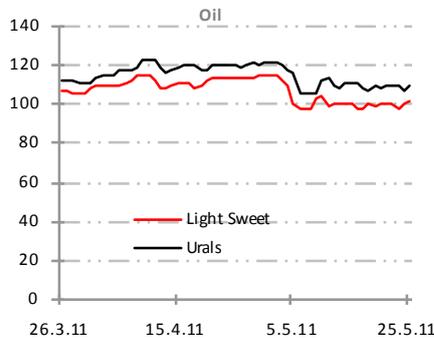
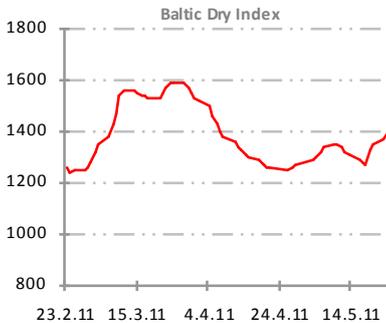
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





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

**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».