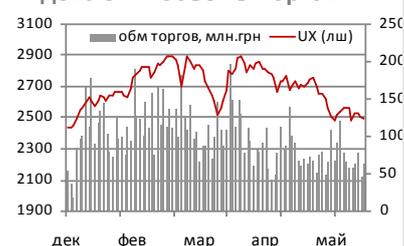




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.3	-2.9	7	12.5
S&P 500	США	0.4	-2.4	6	13.4
Stoxx-50	Европа	0.7	-6.4	1	9.7
FTSE	ВБ	1.0	-2.2	1	10.6
Nikkei	Япония	-0.2	-3.5	-7	16.1
MSCI EM	Развив.	1.3	-4.7	0	11.1
SHComp	Китай	0.6	-6.4	-3	12.6
RTS	Россия	2.2	-8	5	5.9
WIG	Польша	0.4	-1.2	4	11.7
Prague	Чехия	-0.2	-1.7	1	12.2
PFTS	Украина	-0.7	-9.0	-1	9.8
UX	Украина	-0.6	-9.6	2	10.8

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	0.4	-11.1	-16.6	16.1
AVDK	12.80	-0.5	-6.8	-14.4	3.3
AZST	2.52	1.3	-8.2	-12.2	8.0
BAVL	0.38	0.8	-3.6	-3.5	1.5
CEEN	14.31	0.5	-12.1	-2.8	7.6
ENMZ	134.8	0.2	-10.4	-22.9	7.4
DOEN	56.00	-0.7	-14.9	-22.4	7.2
MSICH	3260	-0.3	-13.9	9.2	3.9
SVGZ	7.80	-1.8	-10.6	-15.7	5.7
STIR	67.7	-2.4	-14.5	-15.0	5.5
UNAF	773.7	0.5	-13.1	29.5	5.5
USCB	0.52	0.5	-4.9	-6.0	1.0
UTLM	0.62	-0.1	3.6	13.5	7.9
YASK	2.15	-35.1	-40.7	-52.1	1.6
ZAEN	320.0	-5.6	-13.5	-30.6	7.5

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### YASK Потерял Третью Стоимости

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия торгуется разнонаправленно, фьючерс EuroStoxx (-0,3%), ММВБ открылся без изменений. Ожидаем открытие UX незначительным снижением.

Украинский индекс UX снизился на 0,6% на объеме торгов акциями 218 млн.грн. Торги с открытия и до обеда проходили на позитивной ноте. Однако, угроза прекращения торгов Ясиновского КХЗ (-35%) и ШУ Покровское (-45%) на 12 месяцев вызвала панику на рынке и обвалила котировки этих компаний. Половина индексной корзины закрылась ростом в пределах 0,5% за исключением Азовстали (+1,3%). Из зарубежных фишек больше других вырос Кернел (+3,1%) на отмене квотирования экспорта зерна.

Фондовые индексы США выросли в пятницу после того, как показатель инфляции в стане в апреле совпал с ожиданиями рынка, а лидеры G 8 заявили, что восстановление мировой экономики набирает обороты.

#### Заголовки новостей

- ▲ [Ключ к модернизации - радикальное улучшение инвестиционного климата](#)
- ▲ [Галнафтогаз планирует выйти на WSE в конце 2011-начале 2012г](#)
- ▲ [Укрзализныця в 2011 закупит 1600 грузовых вагонов – позитивно для Крюковского ВСЗ](#)
- ▲ [ГКЦБФР приостановила обращение акций ЯКХЗ и ШУ Покровское](#)

#### Содержание

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

#### Изменения Целевых Цен:

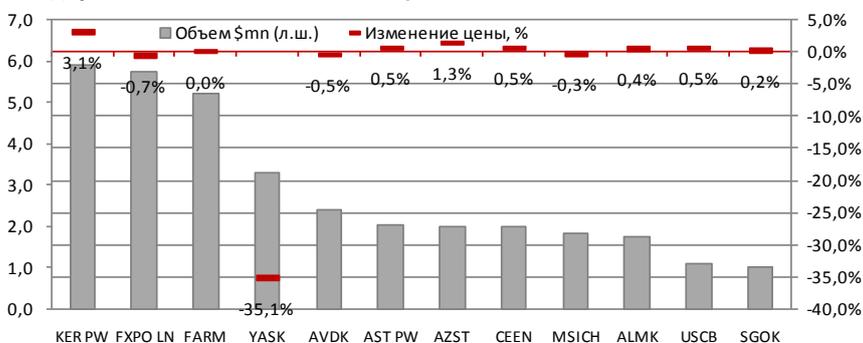
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
SLAV	0.79	11 мар	Покуп
SUNI	0.08	11 мар	Покуп
CGOK	1.60	15 мар	Покуп
MLK PW	14.3	15 мар	Продав
AGT PW	11.7	16 мар	Продава
AVDK	2.56	17 мар	Покуп
PGOK	-	27 мая	Пересм
YASK	-	27 мая	Приостан

#### Регрессионный анализ



[подробнее](#)

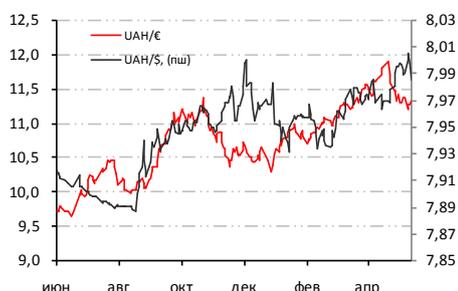
#### Лидеры Объемов и Изменение Цен:



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1536	1.14	-1.75	8.14
Нефть (L.Sweet)	101	0.36	-12.09	6.9
EUR/USD	1.43	1.00	-3.74	6.77

### 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](#)

### Ключ к модернизации - радикальное улучшение инвестиционного климата

ИФ: Единственным шансом обеспечить полноценное развитие Украины является модернизация экономики, считает первый вице-премьер - министр экономического развития и торговли Украины Андрей Ключев. В своей статье, опубликованной в газете "Зеркало недели" он отмечает, что ключом к модернизации являются инвестиции, поэтому важнейший приоритет на сегодня - радикальное улучшение инвестиционного климата. Для того чтобы и мы эффективно включились в этот процесс, инвестирование в Украину должно стать более комфортным, чем у ближайших конкурентов. С этой целью власть и начала кардинальные реформы – дерегуляцию, борьбу с коррупцией, модернизацию инфраструктуры, развитие финансового рынка и многое другое. Важной задачей он также называет концентрацию ресурсов на развитии приоритетных отраслей. Впервые Украина делает ставку не только и не столько на государственные средства, сколько на частный капитал, для которого создаются дополнительные стимулы. Таким образом, будут созданы т.н. "точки роста", которые станут базой для развития сопутствующих отраслей и регионального развития. По его словам, крайне важно обеспечить наращивание доли высокотехнологичных производств, которые повысят общую конкурентоспособность нашей экономики. Интеллект и инновации - эти понятия должны действительно стать основой современной украинской экономики, отмечает вице-премьер. Кроме того, ключевыми приоритетами А.Ключев называет повышение энергоэффективности экономики и кадровую политику.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Розница: нефтепродукт  
[GLNG, Держать, 0.18грн]

### Галнафтогаз планирует выйти на WSE в конце 2011-начале 2012г

Галнафтогаз может выйти на Варшавскую фондовую биржу на рубеже 2011-2012 годов, что привлечет около \$200 млн, сообщил президент и мажоритарий компании Виталий Антонов.

*Станислав Зеленецкий:* Новость ПОЗИТИВНА для акций Галнафтогаз. В сентябре 2010 года Галнафтогаз уже озвучивал планы по IPO, при этом планировалось разместить 25% акций. При текущей рыночной цене акций, размещение блок-пакета позволило б привлечь порядка \$100 млн, что говорит о завышенных ожиданиях мажоритарного акционера. Привлеченные средства пойдут на финансирования программ капитального развития компании, в частности расширение сети АЗС, которая сейчас насчитывает 320 штук. В планы компании входит ежегодное увеличение количества АЗС на 30-40 штук. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ акции Галнафтогаз с целевой ценой 0.18 грн/акц.

Машиностроение  
[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

### Укрзалізниця в 2011 закупит 1600 грузовых вагонов – позитивно для Крюковского ВСЗ

Государственная транспортная монополия Укрзалізниця (УЗ) объявила о закупке 1600 новых грузовых вагонов, в т.ч. 500 цистерн и 1100 полувагонов. Компания подтвердила план закупки грузовых вагонов с увеличенным до 500 тыс. км безремонтным пробегом. Один такой вагон оценивается в \$88 тыс. (700 тыс. грн).

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Крюковского ВСЗ. Как и ожидалось, УЗ сократила план закупок с 6500 до 1600 ед. Тем не менее, вместо производства вагонов на собственных вагоноремонтных мощностях, УЗ планирует приобрести у Крюковского ВСЗ 1100 полувагонов нового поколения, которые на 20% процентов дороже обычных. Таким образом, данный заказ может в 2011 принести Крюковскому ВСЗ до \$97 млн дохода (13% ожидаемого чистого дохода 2011), при условии наличия поставок вагонного литья. Китайское вагонное литье уже прошло сертификацию в России и должно быть сертифицировано в Украине, что позволит компании выполнить госзаказ еще до конца года. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$6,1.

Металлургия  
[YASK, Приостановлено],  
[SHCHZ, Без оценки]

### ГКЦБФР приостановила обращение акций ЯКХЗ и ШУ Покровское

*Игорь Путилин:* По Ясиновскому КХЗ был установлен рекордный объем торгов на УБ (аукционные сделки): 7 млн.шт.акций по состоянию на 16:42. Предыдущий рекорд был установлен 12 мая 2011 – 3,8 млн.шт. Причиной столь повышенного интереса к данной бумаге оказалось решение ГКЦБФР о приостановке с 20 мая 2011 на 12 месяцев обращения акций ЯКХЗ и ШУ Покровское, при этом данное решение было опубликовано в Ведомостях ГКЦБФР от 24 мая с.г. Котировки ЯКХЗ с открытия торгов на УБ демонстрировали наилучшую динамику роста (+3,9%). Однако, с 13:00 начались повальные распродажи акций на значительных объемах. К 15:10 котировки провалились на 33% к цене закрытия предыдущего дня и УБ приняла решение приостановить торги. Однако, в 16:15 торги по ЯКХЗ возобновились и похоже нашли поддержку на уровне 2 грн. ВДЦП также принял решение приостановить обращение акций ЯКХЗ на 12 месяцев с понедельника. В связи со сложившейся ситуацией, мы приостанавливаем нашу рекомендацию по ЯКХЗ.

# Теханализ UX



Индекс УБ снова подошел в район уровня поддержки около отметки 2500 пунктов. На фоне низких объемов торгов и активности медведи не смогли пробить данный уровень поддержки. Тем не менее, основные индикаторы демонстрируют негативное направление тенденции. В этой связи мы ожидаем пробой вниз данного уровня поддержки с целью движения в район 2350 пунктов и тестирования в качестве поддержки восходящего тренда.



# 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	774	325	0.5%	-7%	30%	253%	195.2	933.4	1 135	11
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	0%	13%	63%	0.10	0.20	1.1	54
UTLM	Укртелеком	0.62	987	-0.1%	6%	13%	14%	0.48	0.73	478	6 536
MTBD	Мостобуд	200	0.3	-3.2%	-19%	-38%	-50%	130.0	459.8	1.7	0.05
STIR	Стирол	67.7	904	-2.4%	-13%	-15%	4%	60.0	118.6	403	42.7
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	200	0.8%	-2%	-3%	4%	0.32	0.51	190	3 712
FORM	Банк Форум	4.4	10	-0.9%	-15%	-28%	-36%	4.1	7.9	5	8.6
USCB	Укрсоцбанк	0.52	1 113	0.5%	-5%	-6%	1%	0.42	0.68	674	9 375
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	14.3	1 986	0.5%	-12%	-3%	5%	11.1	20.0	867	421
DNEN	Днепрэнерго	975	4.5	н/д	-6%	-26%	-1%	851.9	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	56.0	501	-0.7%	-14%	-22%	-27%	54.0	83.7	252	30
KREN	Крымэнерго	2.6	0	4.0%	-6%	-12%	-13%	1.7	4.5	2	5
ZAEN	Западэнерго	320	251	-5.6%	-10%	-31%	-14%	287.6	599.8	79	1.8
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	40	-0.3%	-5%	-5%	1%	1.4	2.4	2.3	9
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.5	2 002	1.3%	-9%	-12%	-19%	2.2	3.4	817	2 370
ALMK	Алчевский МК	0.19	1 751	0.4%	-11%	-17%	-6%	0.13	0.26	1 288	48 985
DMKD	ДМК Дзержинского	0.30	0.1	3.5%	-2%	-33%	-44%	0.24	0.60	1.2	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	135	1 016	0.2%	-11%	-23%	-33%	129.1	219.5	637	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	38	-4.4%	-7%	-47%	-82%	0.40	3.90	8	98
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	1.6	0.0%	3%	-1%	-8%	1.1	1.5	15.7	101
NITR	Интерпейп НТЗ	5.3	0	-26.9%	-13%	-38%	-45%	5.0	12.4	0.7	0.8
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.2	0	-1.7%	-17%	-53%	-64%	1.0	3.5	0.5	2.7
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	5.9	1	-3.0%	-16%	-7%	16%	4.7	9.2	22	24
PGOK	Полтавский ГОК	34.6	23	-2.1%	-9%	-21%	-23%	32.1	59.9	34	7.1
SGOK	Северный ГОК	11.5	1 020	0.2%	-4%	-13%	15%	8.0	15.9	80	48
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	79	-45.2%	-55%	-61%	-71%	1.7	6.3	12	25
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.19	4	-1.5%	-17%	-36%	-36%	3.0	5.5	4	9
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.8	2 415	-0.5%	-9%	-14%	-15%	11.7	18.0	831	471
ALKZ	Алчевсккокс	0.42	н/д	н/д	-24%	-21%	-17%	0.25	0.75	3.3	49
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	3 303	-35.1%	-40%	-52%	-48%	1.8	5.6	574	1 190
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	124	2.2	1.6%	13%	-29%	-21%	109.8	174.0	2.2	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.5	503	-2.8%	-13%	-29%	10%	20.5	39.6	77	21.5
LTPL	Лугансктепловоз	3.1	132	1.0%	-14%	-28%	-36%	2.4	5.6	71	147
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-8%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	159	0.4%	-4%	33%	49%	0.15	0.33	32.7	880
MSICH	Мотор Сич	3 260	1 851	-0.3%	-14%	9%	52%	1 811	3 871	2 770	6.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.0	0	-0.1%	-11%	-55%	-78%	4.4	24.7	15.8	16.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	7.1	2	-10.9%	-29%	-51%	-88%	6.9	67.0	0.9	0.67
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.8	526	-1.8%	-10%	-16%	30%	5.1	11.9	178	181

# 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	н/д	н/д	-16%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.3	0.3
DNON	Днепроблэнерго	206	51.4	н/д	-13%	-16%	-32%	204	600.0	1.0	0.03
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	92.6	н/д	0%	61%	28%	935	2 900	10.4	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	н/д	н/д	20%	122%	53%	0.7	4.5	2.5	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	15%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.5	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	н/д	н/д	-19%	-19%	61%	1.00	2.10	4	10
HAON	Харьковоблэнерго	2.1	71.0	н/д	-18%	-16%	-10%	1.9	3.2	1.6	5.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.62	н/д	н/д	-33%	-14%	-23%	0.61	1.69	7	35
KIEN	Киевэнерго	11.5	17.1	н/д	0%	-14%	-19%	11.5	24.8	3.0	1.75
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-12%	-1%	-13%	1.18	2.60	1.5	8
SLAV	ПБК Славутич	3.2	н/д	н/д	4%	10%	39%	2.3	3.3	13.3	34
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	4%	3.9	10.0	3.3	4.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	5.8	175
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	н/д	7%	24%	51%	3.3	5.8	3	5
UROS	Укррос	2.9	38.5	1.8%	-19%	1%	-10%	2.2	4.7	3.4	8
ZACO	Запорожжкокс	3.7	54.9	н/д	12%	84%	22%	1.7	5.2	3	5
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-28%	-33%	-34%	1.4	2.6	0.5	2.4
ZPST	Запорожсталь	5.0	2.3	н/д	-7%	10%	91%	2.4	7.0	3.5	5.5

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 33.7	131.8	5%	8%	-3%	25%	27.0	44.8	142	12
AST PW	Astarta	PLN 82.0	2 028.7	0%	6%	-11%	48%	55.3	106.0	521	18
AVGR LI	Avangard	\$ 18.5	0	0%	-2%	25%	54%	11.5	21.0	1 575	90
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 436	5 738	-1%	-8%	5%	70%	233.1	522.5	7 600	1 056
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 291	390	-1%	-4%	-8%	21%	222.4	340.7	1 141	226
KER PW	Kernel Holding	PLN 79.4	5 905	3%	9%	7%	25%	55.6	88.0	4 740	174
LKI LN	Landkom	GBp 5.4	64.0	2%	-9%	-12%	-26%	4.4	11.3	195	2 369
MHPC LI	MHP	\$ 17.5	528	0%	-6%	2%	34%	12.2	23.0	2 512	138
MLK PW	Milkiland	PLN 38.5	9.21	3%	-4%	-14%	14%	33.8	50.0	32	2.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	43.5	1%	-1%	41%	5%	1.3	2.5	43.3	15.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.9	35	-1%	-8%	78%	27%	11.50	57.00	363	496
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.5	492	-3%	-4%	14%	45%	8.6	14.4	398	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	774	5 254	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	15.2	5.5	4.8	26.3	7.7	6.5
GLNG	0.17	416	10	0.18	6%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.6	7.8	5.5	10.8	10.4	7.5
UTLM	0.62	1 452	7	0.81	31%	фев-11	<b>Покупать</b>	2.1	1.9	1.7	10.9	7.9	5.7	44.8	78.7	16.9
MTBD	200	14.5	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.8	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	67.7	230	9	120.0	77%	апр-11	<b>Покупать</b>	0.9	0.3	0.3	отр	5.5	3.1	отр	18.8	7.1
<b>Банки</b>																
BAVL	0.38	1 442	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	834	4	1.03	97%	фев-11	<b>Покупать</b>	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.9	6.8
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	14.3	662	22	23.9	67%	ноя-10	<b>Покупать</b>	1.1	0.8	0.7	27.0	7.6	5.7	>100	11.3	7.7
DNEN	975	729	3	1 670	71%	ноя-10	<b>Покупать</b>	1.1	0.9	0.8	10.3	5.7	4.4	30.8	8.5	6.0
DOEN	56.0	166	14	129	130%	ноя-10	<b>Покупать</b>	0.6	0.5	0.4	отр	7.2	5.0	отр	12.7	6.9
ZAEN	320	513	4	525.8	64%	ноя-10	<b>Покупать</b>	0.9	0.8	0.7	51.5	7.5	5.3	отр	11.5	6.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.5	1 328	4	3.56	41%	окт-10	<b>Покупать</b>	0.5	0.5	0.4	60.1	8.0	4.1	отр	40.0	8.1
ALMK	0.19	598.8	4	0.24	32%	фев-11	<b>Покупать</b>	0.9	0.6	0.5	отр	16.1	11.9	отр	отр	отр
ENMZ	135	178.1	9	210	56%	фев-11	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.4	отр	7.4	6.5	отр	13.0	6.7
HRTR	1.2	387.3	2	2.3	94%	фев-11	<b>Покупать</b>	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	18.0	4.9	4.0
<b>Железная руда</b>																
PGOK	34.6	826	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.2	1.1	1.2	4.9	2.8	3.3	8.9	3.5	3.9
CGOK	5.9	861	0.5	12.7	117%	мар-11	<b>Покупать</b>	1.5	1.2	1.2	2.9	2.4	2.5	5.3	3.3	3.5
SGOK	11.5	3 324	0.5	20.7	79%	фев-11	<b>Покупать</b>	2.6	2.0	1.8	4.5	3.4	2.8	10.0	4.8	3.8
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	12.8	312.6	9	20.4	59%	мар-11	<b>Покупать</b>	0.3	0.2	0.1	4.5	3.3	2.7	отр	12.2	7.5
ALKZ	0.42	158.4	2	0.80	89%	янв-11	<b>Покупать</b>	0.2	0.2	0.2	24.9	7.6	4.2	отр	23.5	7.1
YASK	2.2	73.8	9	н/д	н/д	авг-10	Приостан	0.3	0.2	0.1	7.0	1.6	1.3	8.5	2.2	1.8
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	124	98.3	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.7	0.5	10.2	4.9	3.0	10.3	6.2	2.9
AZGM	7.0	40.8	3	28.7	310%	мар-11	<b>Покупать</b>	0.3	0.2	0.2	16.4	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	25.5	366.2	5	48.6	91%	апр-11	<b>Покупать</b>	0.6	0.5	0.5	4.5	3.3	3.6	9.8	4.8	5.1
LTPL	3.1	83.7	14	7.17	135%	янв-11	<b>Покупать</b>	0.9	0.5	0.3	34.6	6.5	4.2	отр	7.6	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	150.3	11	0.4	46%	дек-10	<b>Покупать</b>	2.4	1.0	0.8	22.9	9.7	9.2	отр	отр	32.1
MSICH	3 260	848	24	5 023	54%	дек-10	<b>Покупать</b>	1.4	1.1	1.0	3.9	3.9	3.8	5.4	4.3	4.4
SMASH	7.1	63.5	5	7.9	11%	дек-10	Держать	0.9	0.8	0.6	8.4	12.6	10.4	5.5	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.7	83%	май-10	<b>Покупать</b>	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.4	3.2	3.3
SVGZ	7.80	221.0	8	14.4	84%	фев-11	<b>Покупать</b>	0.5	0.5	0.4	5.1	5.7	4.7	6.8	8.8	6.8
ZATR	1.4	388.1	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	3.2	403.3	6	6.26	99%	мар-11	<b>Покупать</b>	1.4	1.3	1.1	5.2	4.3	3.6	9.6	6.6	5.2
SUNI	0.27	323.6	2	0.63	133%	мар-11	<b>Покупать</b>	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 34	262	45%	32.6	-3%	май-11	Продавать	4.6	2.9	2.5	7.6	11.9	10.6	16.7	17.6	21.7
AST PW	PLN 82	737	37%	97.3	19%	фев-11	Держать	3.2	2.6	2.2	7.3	6.9	6.5	8.4	7.8	7.7
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 436	4 232	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	823	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 79	2 101	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.3	1.4	1.4	12.6	8.9	7.7	13.8	9.6	8.4
LKI LN	GBp 5.4	39	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.2	1.2	1.0	отр	4.8	4.1	отр	41.5	18.2
MHPC LI	\$ 17.5	1 883	35%	24.3	39%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.8	6.5	6.4	9.0	8.7	9.1
MLK PW	PLN 39	432	22%	39.8	3%	мар-11	Продавать	1.4	1.3	1.2	9.4	8.5	8.0	15.7	11.8	10.2
4GW1 GR	€ 2.1	52	24%	н/д	н/д	н/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 46	243	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

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

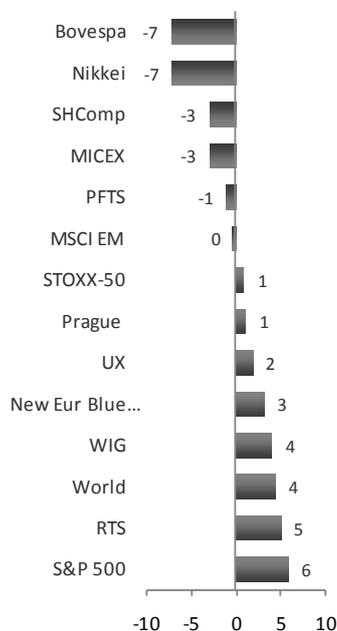
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	205.5	154	9%	226.2	10%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.4	4.2	1.9	29.2	10.1	3.0
DNSS	2 200	296	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.4	н/д	н/д	41.2	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	324	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	19.6
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	56	9%	2.3	-11%	апр-11	н/д	0.3	0.3	0.2	4.9	4.1	2.9	19.1	7.7	4.3
MZVM	5.0	9.6	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	5.3	265	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	10.5	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	1.8	186	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	5.0	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	5.8	307	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	2.9	38	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.9	1.9	11.2	1.6	1.6
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	13.42	11.86	1.28	1.21
STOXX-50	Европа	9.65	8.68	0.78	0.75
New Eur Blue Chip	Европа	10.97	9.79	1.06	1.03
Nikkei	Япония	16.05	12.85	0.55	0.51
FTSE	Великобрит.	10.58	9.51	1.10	1.06
DAX	Германия	10.72	9.41	0.65	0.63
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.84</b>	<b>9.65</b>	<b>0.92</b>	<b>0.89</b>
MSCI EM		11.13	9.81	1.21	1.10
SHComp	Китай	12.60	10.60	1.23	1.06
MICEX	Россия	6.70	6.46	1.04	0.99
RTS	Россия	5.95	5.75	1.04	0.99
Bovespa	Бразилия	10.25	8.98	1.28	1.16
WIG	Польша	11.73	10.78	0.99	0.94
Prague	Чехия	12.18	10.83	1.71	1.64
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.13</b>	<b>9.81</b>	<b>1.21</b>	<b>1.06</b>
PFTS	Украина	9.77	7.00	0.64	0.57
UX	Украина	10.83	7.09	0.53	0.47
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.30</b>	<b>7.05</b>	<b>0.58</b>	<b>0.52</b>
Потенциал роста к развит. стра		5%	37%	57%	70%
Потенциал роста к развив. стра		8%	39%	107%	102%

## 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

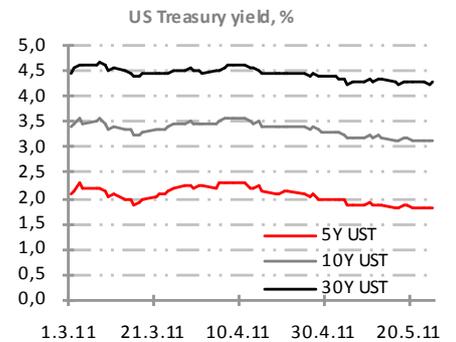
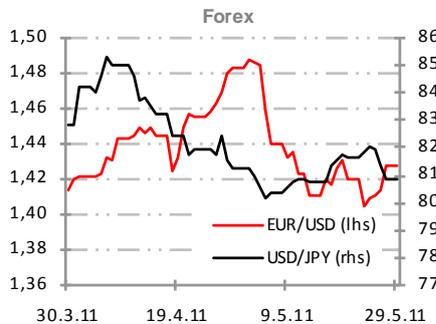
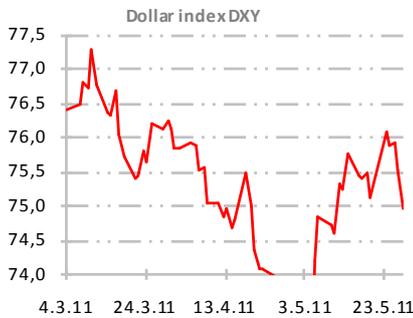
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство, % 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	6.0
<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 :

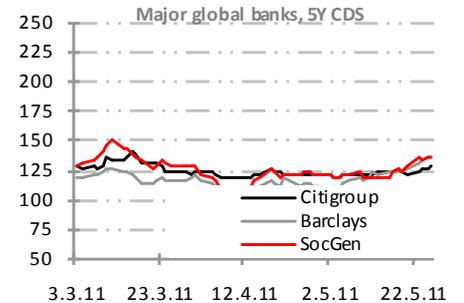
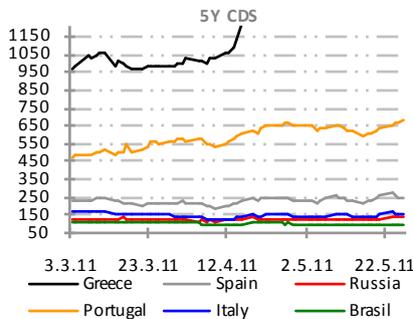
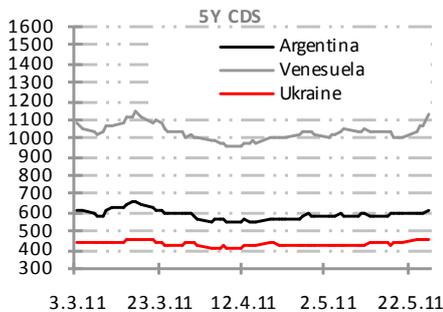
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый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

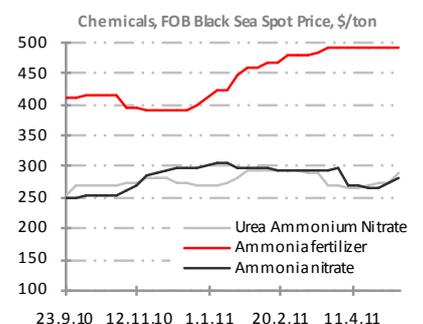
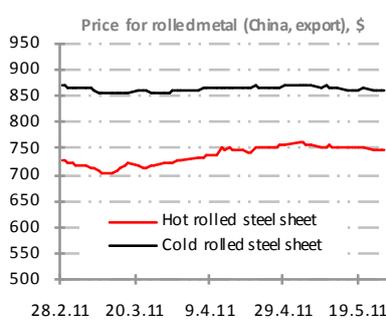
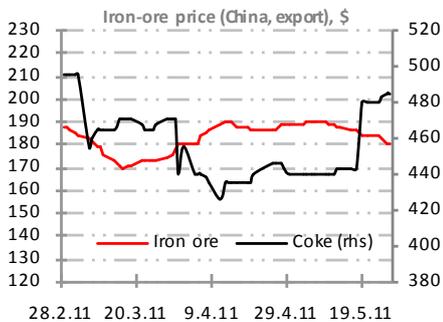
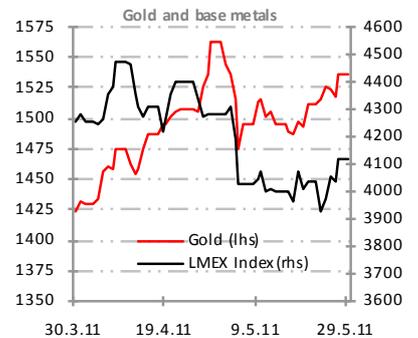
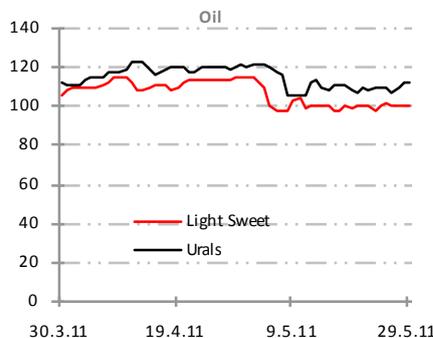
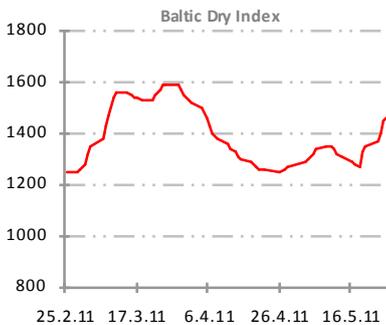
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».