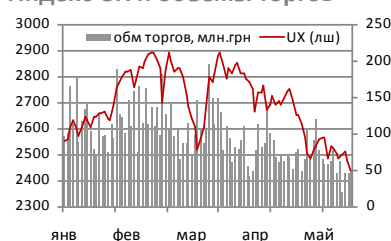




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.3	-2.6	6	12.3
S&P 500	США	-0.1	-2.4	4	13.2
Stoxx-50	Европа	-1.6	-2.8	0	9.6
FTSE	ВБ	-1.4	-2.4	-1	10.4
Nikkei	Япония	-0.7	-2.1	-7	15.7
MSCI EM	Развив.	-0.7	-0.8	1	11.1
SHComp	Китай	0.7	-0.7	-3	12.4
RTS	Россия	0.3	0	6	5.9
WIG	Польша	-0.2	-0.4	5	11.8
Prague	Чехия	-0.5	-0.7	1	12.2
PFTS	Украина	-1.1	-2.3	-2	10.1
UX	Украина	-1.8	-3.1	0	11.2

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	-1.6	-3.7	-19.8	15.8
AVDK	12.29	-0.7	-3.5	-17.7	3.1
AZST	2.43	-1.0	-3.5	-15.3	7.7
BAVL	0.38	0.0	-1.4	-4.3	1.4
CEEN	13.88	-1.2	-2.4	-5.7	7.4
ENMZ	126.2	-2.4	-5.5	-27.7	7.2
DOEN	53.64	-0.8	-3.2	-25.7	7.0
MSICH	3121	-2.5	-4.2	4.6	3.7
SVGZ	7.25	-2.0	-5.5	-21.5	5.3
STIR	64.7	-1.9	-3.9	-18.7	5.2
UNAF	800.1	-1.6	-0.4	34.1	5.7
USCB	0.51	-0.9	-2.3	-8.1	1.0
UTLM	0.61	-2.8	-3.2	11.9	7.8
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6
ZAEN	317.1	-3.9	-7.9	-31.2	7.4

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Выросли Лишь Бумаги Машиностроителей

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия снижается, ММВБ открылся снижением (-0,35%), фьючерс EuroStoxx (+0,36%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Украинский UX на открытии упал на два процента, в течение торгов предпринял попытку роста, однако, завершил день снижением 1,8%. Объемы торгов остаются на крайне низком уровне, вчера наторговали акциями 124 млн. Укртелеком (-2,8%), который демонстрирует лучшую динамику роста чем UX с начала года, вчера упал на неоднозначном сообщении о предстоящем рассмотрении на очередном собрании акционеров 14 июня вопроса о проведении реструктуризации. Мы не видим угрозы вывода активов и связываем падение котировок компании со спекуляциями. В красной зоне также закрылись зарубежные фишки: Кернел (-0,2%), Ferrexpo (-0,7%).

Из менее ликвидных бумаг, выросли лишь бумаги машиностроителей. Крюковский ВСЗ (+0,3%) и Лугансктепловоз (+4,9%) демонстрировали позитивную динамику. КВСЗ в первом квартале показал весьма обнадеживающие финансовые результаты. KVBZ торгуется по EV/Ebitda'11 3,2x, или с 40% дисконтом к SVGZ. LTPL вырос на повышении рекомендации брокером.

Заголовки новостей

- ▲ [Чистый убыток украинских банков за 4 месяца сократился в 11 раз](#)
- ▲ [Укртелеком планирует реструктуризацию](#)
- ▲ [За 5М2011 государственные ТЭС увеличили производство э/э на 8.8% г/г](#)
- ▲ [Крюковский ВСЗ в 1К2011 значительно увеличил рентабельность](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

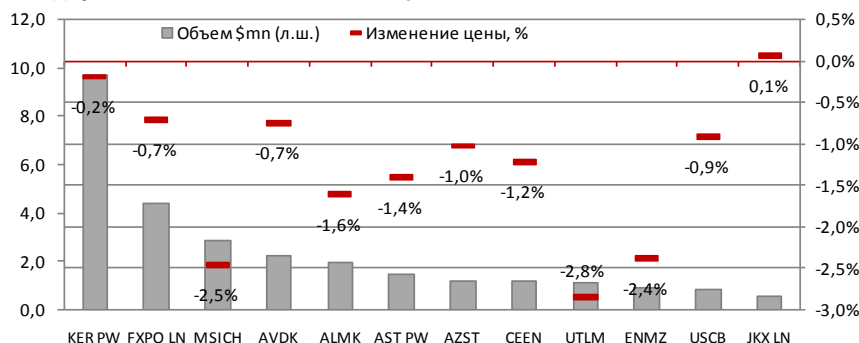
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
SLAV	0.79	11 мар	Покуп
SUNI	0.08	11 мар	Покуп
CGOK	1.60	15 мар	Покуп
MLK PW	14.3	15 мар	Продав
AGT PW	11.7	16 мар	Продава
AVDK	2.56	17 мар	Покуп
PGOK	-	27 мая	Пересм
YASK	-	27 мая	Приостан

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

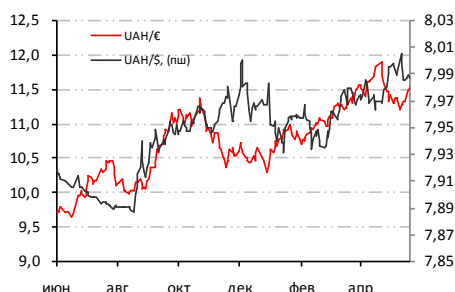
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1534	-0.40	-0.15	7.94
Нефть (L.Sweet)	100	0.11	-2.24	6.7
EUR/USD	1.45	0.51	0.70	8.24

Собрания акционеров

(рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

График выхода ежемесячной

макростатистики :

Число Параметр
месяца

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](#)

Чистый убыток украинских банков за 4 месяца сократился в 11 раз

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Чистый убыток украинских банков в январе-апреле 2011 года составил 464,588 млн грн, что в 11 раз меньше, чем за соответствующий период 2010 года (5,1 млрд. грн), сообщил НБУ. В апреле-2011 чистый убыток банков составил 253,825 млн грн, что в 2,8 раза меньше, чем за апрель-2010 (700 млн грн). Согласно сообщению, доходы банков за январь-апрель текущего года выросли на 5,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили 45,9 млрд грн, тогда как расходы сократились на 4,4% – до 46,4 млрд грн.

Структура доходов и расходов банков в январе-апреле 2011 г. (тыс. грн):

Доходы	45 903 098
процентные доходы	37 134 612
комиссионные доходы	5 371 618
результат от торговых операций	1 212 042
Расходы	46 367 686
процентные расходы	19 086 682
комиссионные расходы	921 064
Общие административные расходы	10 300 944
отчисления в резервы	10 298 424
чистая прибыль/убыток	- 464 588

Данные: Нацбанк Украины

Актуальные новости

Компании и отрасли

Телеком

[UTLM, Покупать, 0.8грн]

Укртелеком планирует реструктуризацию

Укртелеком планирует рассмотреть дополнительно вопрос о создании юридических лиц и выделении акционерного общества на собрании акционеров 14 июня. Соответствующие пункты доведены в повестку дня, сообщил Интерфакс.

Андрей Патиота: согласно годовому отчету «Укртелеком» за 2010 год, в структуре компании находятся 33 филиала (в том числе «Утел», который реализует проект 3G мобильной связи) и одно дочернее предприятие, зарегистрированное в Германии. Также компания владеет 26% ОАО «Телекоинвест» и 34% ЗАО «Елсаком Украина». Ни одного АО в структуре «Укртелеком» нет. Поэтому мы ждем официального сообщения компании о предстоящей реструктуризации для прояснения ситуации.

По нашему мнению, вопрос прояснится только во время собрания акционеров. Скорей всего, новым мажоритарным акционером на собрании сначала будет принято решение о создании одного или нескольких новых юридических лиц в составе «Укртелеком», и сразу за этим еще одно решение о выделении их из состава компании. Согласно Условиям проведения приватизации «Укртелеком», такие решения невозможно будет осуществить без предварительного согласия Фонда Госимущества. Однако, учитывая лояльность Фонда к компании и ее новому владельцу, мы не считаем, что государство будет блокировать какие-либо решения основного акционера.

Энергетика

[SEEN, Покупать, 24 грн],

[DNEN, Покупать, 1670],

[DOEN, Покупать, 129]

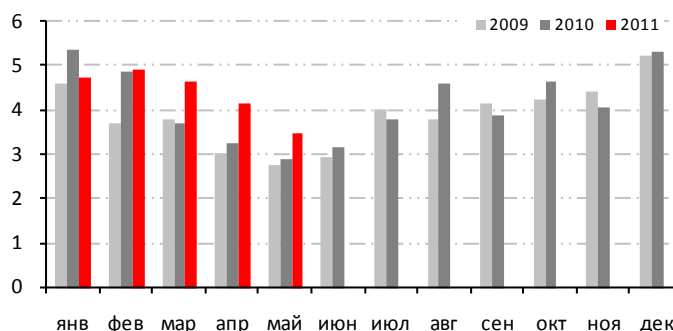
[ZAEN, Покупать, 525.8]

За 5М2011 государственные ТЭС увеличили производство э/э на 8.8% г/г

В январе-мае 2011 года тепловые электростанции (ТЭС) НАК «Энергетическая компания Украины» (НАК «ЭКУ») увеличили выработку электроэнергии на 8.8% - до 22.0 млрд кВт-ч.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций генерирующих компаний. В результате, производство э/э ТЭС НАК «ЭКУ» в мае возросло на 20% г/г до 3.5 ТВт-ч, что соответствует ожиданиям. Причины роста производства ТЭС остаются неизменными – рост внутреннего спроса на э/э, особенно населения (за 4М2011 +6.8% г/г), а также возобновление экспорта. По итогам 2011 года ожидаем рост производства государственных ТЭС на уровне 8% г/г.

Производство э/э ТЭС НАК «ЭКУ», ТВт-ч



Источник: НАК «ЭКУ»

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

Крюковский ВСЗ в 1К2011 значительно увеличил рентабельность

Крюковский ВСЗ в первом квартале продемонстрировал впечатляющие финансовые результаты. Так, чистый доход компании резко возрос на 74% г/г и на 6% к/к, до \$171 млн. В то же время, EBITDA возросла на 29% к/к; соответствующая маржа увеличилась на 2,7 п.п., до 16%. Чистая прибыль взлетела более чем в 5 раз к/к и почти в 3 раза г/г, до \$22 млн. Краткосрочные обязательства Крюковского ВСЗ в 1К достигли \$20 млн, что на \$13 млн больше, чем в предыдущем квартале.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Крюковского ВСЗ, поскольку она свидетельствует о положительных результатах решения проблем с вагонным литьем, которые привели к падению маржи чистой прибыли в 4К2010 до 2%. Как мы и

Актуальные новости

прогнозировали в нашем майском выпуске «Лучших идей», использование импортного литья позволило компании увеличить маржу EBITDA на 3 п.п., в то время как маржа чистой прибыли возросла на 10 п.п. к/к. Рост чистого дохода соответствует нашим прогнозом, с учетом ожидаемых продаж пассажирских вагонов в 4K2011, что приведет к дальнейшему росту чистого дохода до конца года. При этом маржа EBITDA за 1K в размере 16% превысила наш прогноз на 2 п.п. и на столько же – консенсус-прогноз Блумберга. Маржа чистой прибыли в размере 13% оказалась выше нашего прогноза на 2011 на 3 п.п. и на 3 п.п. выше медианы Блумберга. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$6,1.

Теханализ UX



Индекс УБ вышел вниз из диапазона консолидации с целью движения в район 50,-корркции по Фибоначчи в районе 2350 пунктов. Возможно, данный уровень и станет минимальным значением коррекции. В указанном районе также расположен глобальный восходящий тренд, который индекс может протестировать в ближайшее время. Рекомендуем воздержаться от покупки в краткосрочном периоде.

Торговая Идея

СЕЕН

Акции СЕЕН откатились ниже уровня глобального нисходящего тренда в район отметки 14,3 грн. Дальнейшее снижение может затянуться в район отметки 13,0 грн, около которого сконцентрированы два Фибо-уровня. Для более агрессивных участников рынка рекомендуется короткая позиция. Для среднесрочных инвесторов уровень 13,0 грн может стать хорошей ценой для покупки в позицию.

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	800	470	-1.6%	-10%	34%	216%	227.0	933.4	1 045	10
GLNG	Галнафтогаз	0.15	0.2	-10.6%	-16%	1%	51%	0.10	0.20	1.0	52
UTLM	Укртелеком	0.61	1 102	-2.8%	2%	12%	13%	0.48	0.73	487	6 621
MTBD	Мостобуд	208	0.3	4.0%	-22%	-35%	-38%	130.0	459.8	1.5	0.05
STIR	Стирол	64.7	508	-1.9%	-18%	-19%	-1%	61.5	118.6	391	41.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	126	0.0%	-4%	-4%	3%	0.33	0.51	173	3 404
FORM	Банк Форум	4.5	н/д	н/д	-7%	-26%	-29%	4.1	7.9	5	8.2
USCB	Укрсоцбанк	0.51	819	-0.9%	-7%	-8%	-1%	0.42	0.68	632	8 851
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.9	1 209	-1.2%	-15%	-6%	-2%	11.1	20.0	816	400
DNEN	Днепрэнерго	1 024	н/д	н/д	-6%	-22%	3%	851.9	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	53.6	239	-0.8%	-18%	-26%	-26%	53.0	83.7	237	29
KREN	Крымэнерго	3.2	н/д	н/д	14%	6%	10%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	317	4	-3.9%	-14%	-31%	-28%	287.6	599.8	70	1.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	33	н/д	-5%	-5%	-1%	1.6	2.4	2.1	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	1 216	-1.0%	-12%	-15%	-16%	2.2	3.4	791	2 305
ALMK	Алчевский МК	0.18	1 956	-1.6%	-14%	-20%	-7%	0.13	0.26	1 249	47 902
DMKD	ДМК Дзержинского	0.30	0.0	6.2%	-8%	-33%	-44%	0.24	0.60	1.3	30
ENMZ	Енакиевский МЗ	126	932	-2.4%	-16%	-28%	-37%	125.2	219.5	617	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	14	н/д	-15%	-47%	-82%	0.40	3.90	8	92
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	2.2	0.8%	1%	-3%	-6%	1.1	1.5	14.8	95
NITR	Интерпайп НТЗ	5.3	26	н/д	-13%	-38%	-45%	5.0	12.4	0.5	0.6
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	17	н/д	-27%	-56%	-63%	1.0	3.5	0.5	2.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	5.9	0	4.1%	-17%	-7%	6%	4.7	9.2	22	23
PGOK	Полтавский ГОК	34.5	6	-0.7%	-10%	-21%	-19%	32.1	59.9	33	6.9
SGOK	Северный ГОК	10.8	530	-0.4%	-13%	-18%	19%	8.0	15.9	77	46
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-52%	-61%	-70%	1.7	6.2	11	22
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.29	н/д	н/д	-16%	-34%	-32%	3.0	5.5	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.3	2 227	-0.7%	-10%	-18%	-10%	11.7	18.0	780	446
ALKZ	Алчевсккокс	0.40	н/д	н/д	-25%	-25%	-21%	0.25	0.75	3.2	47
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-41%	-52%	-46%	1.8	5.6	529	1 107
Машиностроение											
AVTO	Укравто	128	н/д	н/д	14%	-27%	-15%	109.8	174.0	2.2	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.9	179	0.3%	-15%	-30%	10%	20.5	39.6	79	22.3
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	111	4.9%	-20%	-29%	-34%	2.4	5.6	66	140
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	1	-2.8%	-3%	30%	36%	0.15	0.33	30.1	812
MSICH	Мотор Сич	3 121	2 882	-2.5%	-17%	5%	47%	1 811	3 871	2 625	5.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.0	4	1.2%	-9%	-55%	-79%	4.4	24.7	14.4	15.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.5	0	14.9%	-15%	-42%	-85%	6.6	67.0	0.9	0.66
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.3	451	-2.0%	-17%	-22%	19%	5.1	11.9	181	187

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	-13%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.3	0.3
DNON	Днепроблэнерго	203	43.9	н/д	-14%	-17%	-33%	203	600.0	0.9	0.03
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	24.5	н/д	-9%	46%	18%	935	2 900	8.9	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	3.8	н/д	0%	122%	53%	0.7	4.5	2.4	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.4	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	31.8	н/д	-19%	-19%	23%	1.00	2.10	4	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	55.9	н/д	-46%	-53%	-60%	1.2	3.2	2.8	11.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.65	н/д	н/д	-30%	-10%	-1%	0.61	1.69	7	34
KIEN	Киевэнерго	11.7	н/д	н/д	-10%	-13%	-28%	11.5	24.8	2.3	1.40
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-18%	-1%	-16%	1.18	2.60	1.4	8
SLAV	ПБК Славутич	3.2	22.9	-1.5%	5%	12%	27%	2.3	3.3	12.9	33
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	3%	3.9	10.0	3.2	4.0
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	5.6	169
TATM	Турбоатом	5.9	н/д	н/д	6%	25%	53%	3.3	5.8	3	5
UROS	Укррос	2.9	18.1	1.8%	-19%	1%	-10%	2.2	4.7	4.3	10
ZACO	Запорожжкокс	3.5	42.1	н/д	39%	74%	16%	1.7	5.2	2	5
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-28%	-33%	-34%	1.4	2.6	0.5	2.3
ZPST	Запорожсталь	5.0	0.6	6.4%	-2%	10%	10%	3.2	7.0	3.4	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 35.2	73.4	-2%	9%	1%	30%	27.0	44.8	150	12
AST PW	Astarta	PLN 84.8	1 475.4	-1%	10%	-8%	44%	56.3	106.0	534	19
AVGR LI	Avangard	\$ 18.3	187	0%	-5%	23%	30%	11.5	21.0	1 547	88
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 450	4 370	-1%	-10%	8%	77%	233.1	522.5	7 742	1 073
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 285	577	0%	-7%	-9%	21%	223.3	340.7	1 119	222
KER PW	Kernel Holding	PLN 81.4	9 710	0%	14%	9%	29%	55.6	88.0	4 822	176
LKI LN	Landkom	GBp 5.3	2.0	0%	-11%	-14%	-26%	4.4	11.3	186	2 257
MHPC LI	MHP	\$ 18.2	172	-1%	-2%	6%	41%	12.2	23.0	2 485	137
MLK PW	Milkiland	PLN 38.9	7.94	1%	-1%	-13%	15%	33.8	50.0	31	2.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	-1%	-5%	37%	-8%	1.3	2.5	42.6	15.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.0	31	-1%	-9%	75%	33%	11.50	57.00	341	460
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.2	182	0%	-6%	10%	41%	8.6	14.4	391	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	800	5 432	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	15.7	5.7	4.9	27.1	8.0	6.7
GLNG	0.15	372	10	0.18	18%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.1	7.4	5.1	9.7	9.3	6.7
UTLM	0.61	1 430	7	0.81	33%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.7	10.8	7.8	5.6	44.1	77.5	16.6
MTBD	208	15.1	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.9	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	64.7	220	9	120.0	86%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.2	отр	5.2	2.9	отр	18.0	6.8
Банки																
BAVL	0.38	1 429	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.8	6.6
USCB	0.51	814	4	1.03	102%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.4	6.6
Энергогенерация																
CEEN	13.9	642	22	23.9	72%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	26.3	7.4	5.6	>100	11.0	7.5
DNEN	1 024	765	3	1 670	63%	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	10.7	5.9	4.6	32.3	8.9	6.3
DOEN	53.6	159	14	129	141%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	7.0	4.9	отр	12.1	6.6
ZAEN	317	508	4	525.8	66%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.1	7.4	5.2	отр	11.4	6.9
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 279	4	3.56	46%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	58.2	7.7	3.9	отр	38.5	7.8
ALMK	0.18	575.7	4	0.24	37%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.8	11.7	отр	отр	отр
ENMZ	126	166.7	9	210	67%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.2	6.4	отр	12.1	6.3
HRTR	1.2	380.6	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	34.5	825	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.2	1.1	1.1	4.9	2.8	3.3	8.9	3.4	3.9
CGOK	5.9	863	0.5	12.7	117%	мар-11	Покупать	1.5	1.2	1.2	2.9	2.4	2.5	5.3	3.3	3.5
SGOK	10.8	3 121	0.5	20.7	91%	фев-11	Покупать	2.5	1.9	1.7	4.2	3.2	2.6	9.4	4.5	3.6
Коксохимы																
AVDK	12.3	300.1	9	20.4	66%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.3	3.1	2.6	отр	11.7	7.2
ALKZ	0.40	150.9	2	0.80	99%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	23.9	7.3	4.0	отр	22.3	6.8
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
Машиностроение																
AVTO	128	101.4	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	24.9	358.1	5	48.6	95%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.4	3.3	3.6	9.6	4.7	5.0
LTPL	3.0	82.6	14	7.17	138%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.2	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	0.27	147.1	11	0.4	49%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.4
MSICH	3 121	812	24	5 023	61%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.6	5.2	4.1	4.2
SMASH	8.5	75.6	5	7.9	-7%	дек-10	Продавать	1.0	0.8	0.7	8.8	13.2	10.9	6.5	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	3.4	3.2	3.3
SVGZ	7.25	205.5	8	14.4	98%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.7	5.3	4.4	6.3	8.2	6.3
ZATR	1.4	388.0	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	8.8	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	3.2	409.6	6	6.26	96%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.2	4.4	3.6	9.8	6.8	5.2
SUNI	0.27	323.5	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 35	279	45%	32.1	-9%	май-11	Продавать	4.9	3.1	2.6	8.0	12.4	11.1	17.7	18.6	23.0
AST PW	PLN 85	774	37%	95.7	13%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.6	7.1	6.8	8.8	8.2	8.1
AVGR LI	\$ 18.3	1 166	23%	27.4	50%	мар-11	Покупать	2.9	2.3	1.8	6.6	5.2	4.4	6.3	5.9	5.6
FXPO LN	GBp 450	4 329	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 285	801	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 81	2 188	58%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.4	1.5	1.4	13.0	9.2	7.9	14.4	10.0	8.8
LKI LN	GBp 5.3	37	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.1	1.1	1.0	отр	4.6	4.0	отр	40.2	17.6
MHPC LI	\$ 18.2	1 963	35%	24.3	33%	фев-11	Покупать	2.6	2.3	2.2	7.0	6.7	6.6	9.3	9.0	9.5
MLK PW	PLN 39	444	22%	39.2	1%	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.6	8.7	8.1	16.2	12.2	10.5
4GW1 GR	€ 2.0	51	24%	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 45	236	н/д	н/д	н/д	п/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"

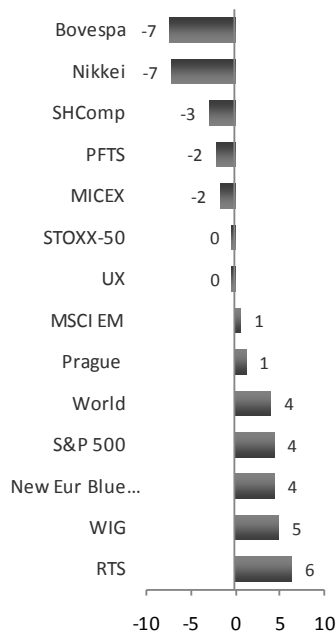
Покрытие Без Оценки

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	203.2	152	9%	226.2	11%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.4	4.1	1.9	28.9	10.0	2.9
DNSS	2 000	269	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	9.7	н/д	н/д	37.5	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	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	20.3
HMBZ	0.7	27	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д
KIEN	11.7	158	9%	30.0	157%	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	4.2	н/д	н/д	8.0	2.8	1.5
KREN	3.2	68	9%	2.3	-27%	апр-11	н/д	0.4	0.3	0.3	5.6	4.8	3.4	23.2	9.3	5.2
MZVM	5.0	9.7	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	1.1	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	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	3.3	138	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	5.9	309	10%	6.2	6%	май-11	н/д	2.4	2.0	1.8	8.0	5.7	5.4	13.0	10.2	9.6
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	3.5	52	7%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	2.7	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	13.21	11.66	1.26	1.19
STOXX-50	Европа	9.58	8.61	0.77	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	11.04	9.86	1.07	1.03
Nikkei	Япония	15.70	13.27	0.55	0.52
FTSE	Великобрит	10.35	9.31	1.08	1.04
DAX	Германия	10.62	9.30	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.83	9.59	0.92	0.89
MSCI EM		11.13	9.81	1.16	1.04
SHComp	Китай	12.44	10.60	1.23	1.05
MICEX	Россия	6.58	6.41	1.03	0.99
RTS	Россия	5.89	5.75	1.04	0.99
Bovespa	Бразилия	10.20	8.93	1.28	1.16
WIG	Польша	11.79	10.85	0.99	0.95
Prague	Чехия	12.23	10.86	1.71	1.65
Медиана по развивающимся странам		11.13	9.81	1.16	1.04
PFTS	Украина	10.06	7.58	0.63	0.57
UX	Украина	11.19	7.86	0.53	0.47
Медиана по Украине		10.62	7.72	0.58	0.52
Потенциал роста к развит. стра		2%	24%	58%	70%
Потенциал роста к развив. стра		5%	27%	99%	99%

Регрессионный анализ



Прогнозы по дисконту UX пока оправдывают ожидания, и отставание индекса UX на прошлой неделе увеличилось до 8%. Такой уровень дисконта вряд ли станет критической точкой для начала роста, так что при негативном внешнем фоне, можно ожидать дальнейшего роста дисконта из-за низкой ликвидности украинского рынка. Негативные факторы на внешних рынках остаются все те же: колебания на рынках сырья, долговой кризис в Европе, замедление роста мировой экономики, и волатильность в преддверии окончания американской программы QE2. Рост дисконта может быть также спровоцирован негативными настроениями на украинском рынке, связанными с остановкой торгов ряда эмитентов группы Донецксталь (YASK, SHCHZ и DOMZ). Влияние данного решения может выйти далеко за рамки обвала котировок трех ценных бумаг и сказаться на климате фондового рынка в целом.

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
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%	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%*
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

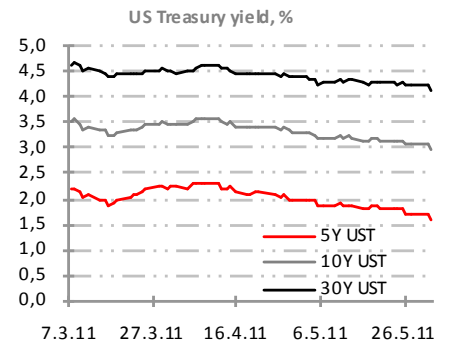
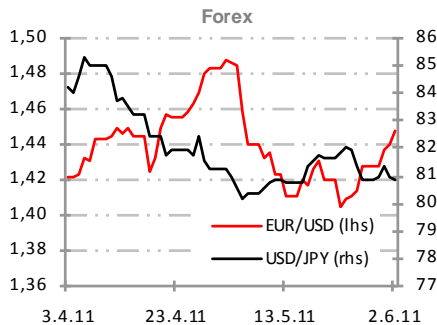
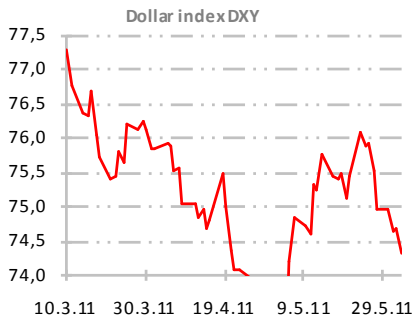
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5	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	6.0
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 :

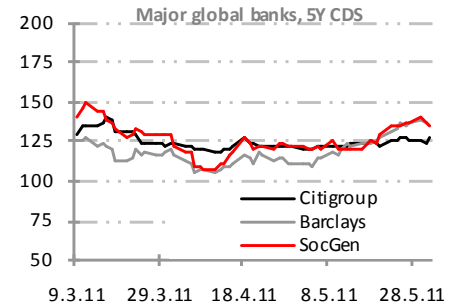
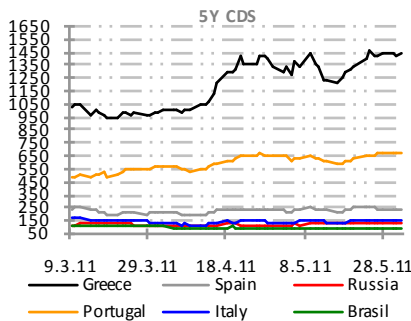
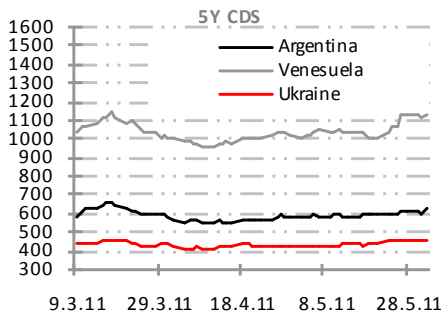
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (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

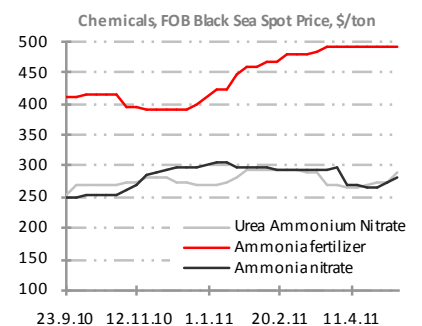
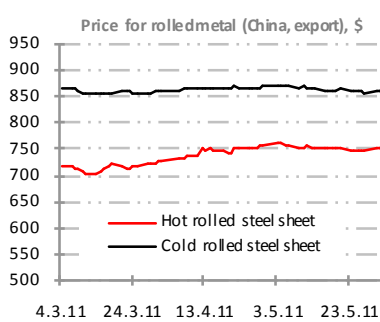
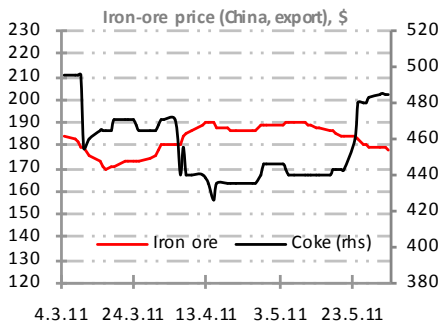
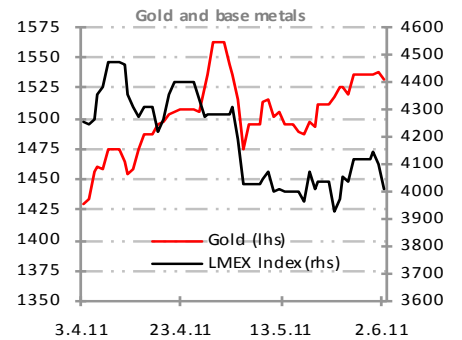
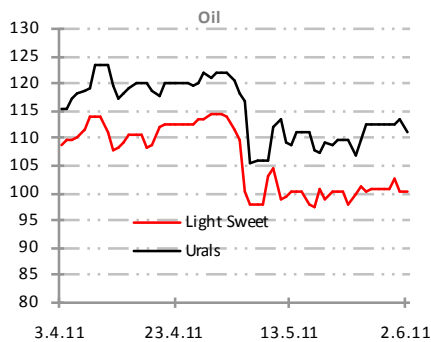
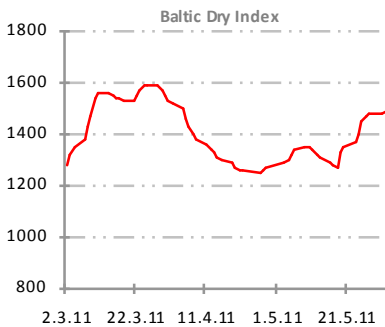
Глобальный валютный и долговой рынок



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».