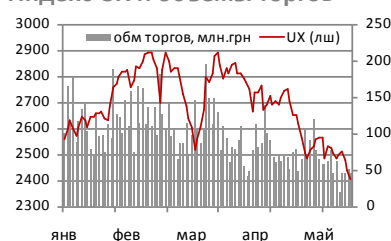




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.8	-3.3	5	12.2
S&P 500	США	-1.0	-3.3	3	13.1
Stoxx-50	Европа	0.2	-2.5	0	9.6
FTSE	ВБ	0.1	-2.3	-1	10.4
Nikkei	Япония	-1.2	-3.2	-8	15.4
MSCI EM	Развив.	-0.3	-1.1	0	11.1
SHComp	Китай	0.0	-0.6	-3	12.5
RTS	Россия	-1.3	-2	5	5.8
WIG	Польша	-0.4	-0.8	5	11.7
Prague	Чехия	-0.7	-1.4	1	12.2
PFTS	Украина	-1.4	-3.7	-4	10.0
UX	Украина	-1.4	-4.4	-2	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	-3.0	-6.6	-22.2	15.6	
AVDK	12.05	-2.0	-5.4	-19.3	3.0	
AZST	2.40	-1.3	-4.7	-16.4	7.6	
BAVL	0.37	-2.1	-3.5	-6.2	1.4	
CEEN	13.72	-1.2	-3.5	-6.8	7.3	
ENMZ	124.0	-1.8	-7.1	-29.0	7.1	
DOEN	52.70	-1.8	-4.9	-26.9	6.9	
MSICH	3025	-3.1	-7.2	1.4	3.6	
SVGZ	7.24	-0.1	-5.6	-21.6	5.3	
STIR	62.4	-3.6	-7.3	-21.6	5.0	
UNAF	807.0	0.9	0.5	35.3	5.7	
USCB	0.50	-1.9	-4.2	-9.8	1.0	
UTLM	0.59	-2.5	-5.7	9.1	7.6	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6	
ZAEN	325.0	2.5	-5.6	-29.5	7.6	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

UX Торгуется Ниже закрытия 2010г

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия снижается в пределах одного процента, ММВБ открылся снижением (-0,2%). Ожидаем открытие UX снижением.

Украинский рынок завершил торги снижением на 1,4% на объеме 170 млн.грн. Однако, «реальный» объем оказался и того меньше: 50 млн. или 30% всего объема провели по сделкам репо с акциями «Фармак». UX уже второй день подряд торгуется ниже закрытия 2010 года. Лишь Укрнафта (+0,9%) и Западэнерго (+2,5%) выросли по итогам торгов пятницы. Инвесторы ориентировали преимущественно на внешние рынки. Негативная статистика с рынка труда США подтвердила замедление восстановления крупнейшей экономики мира. Менее снижались украинские компании, акции которых обращаются на зарубежных площадках. По результатам недели, большинство индексных бумаг упало от 4% до 8%. Меньше других снижался Банк Аваль (-3%) на скупке собственных акций, которая была объявлена на последнем собрании акционеров. Фондовые индексы Азии снижаются в ходе торгов сегодня, опустившись до минимальной отметки за неделю, все на той же негативной статистике из США.

Заголовки новостей

- Украина продлила \$2 млрд кредит от ВТБ до декабря
- СМНПО им. Фрунзе сократило валовую маржу до самого низкого уровня с 2007 г.
- Укравто в 1К увеличила рентабельность
- IFC выделит Галнафтогазу до \$80 млн

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

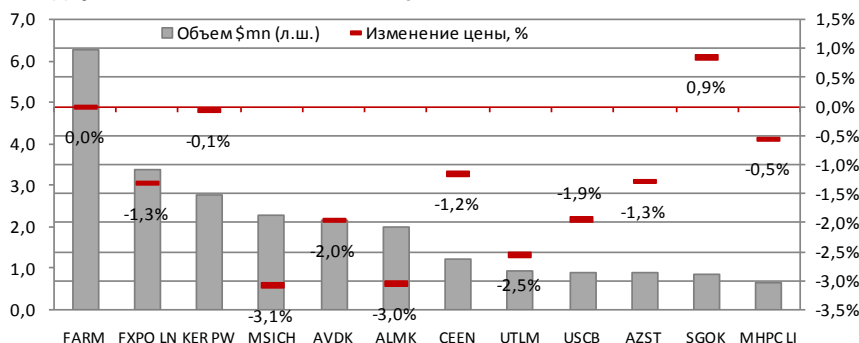
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
SLAV	0.79	11 мар	Покуп
SUNI	0.08	11 мар	Покуп
CGOK	1.60	15 мар	Покуп
MLK PW	14.3	15 мар	Продав
AGT PW	11.7	16 мар	Продава
AVDK	2.56	17 мар	Покуп
PGOK	-	27 мая	Пересм
YASK	-	27 мая	Приостан

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

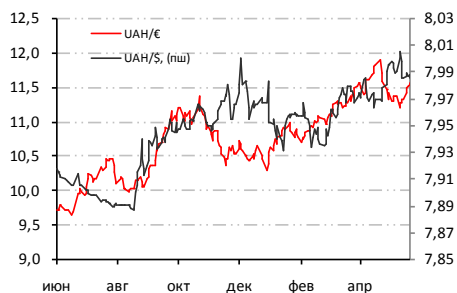
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1542	0.55	0.40	8.53
Нефть (L.Sweet)	100	-0.18	-2.41	6.5
EUR/USD	1.46	1.12	1.83	9.46

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](#)

Украина продлила \$2 млрд кредит от ВТБ до декабря

Российский ВТБ банк продлил на полгода кредит для Украины в размере \$2 млрд во второй раз, до декабря 2011 года, сообщил директор департамента управления государственным долгом и международного сотрудничества Министерства финансов Украины Сергей Макацария. У Украины остается возможность еще одной полугодовой пролонгации данного кредита до июня 2012 года.

Андрей Патиота: продление кредита российского банка выгодно Украине в нынешних условиях неопределенности продолжения оказания помощи МФВ, даже если процентная ставка осталась на уровне 6,68%. Это может позволить нашей стране выпустить еврооблигации на более выгодных условиях и подготовиться к возобновлению сотрудничества с МВФ путем принятия необходимых для этого законов в течение ближайших шести месяцев.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[SMASH, ПРОДАВАТЬ, \$1]

СМНПО им. Фрунзе сократило валовую маржу до самого низкого уровня с 2007 г.

По предварительным финансовым данным, убытки СМНПО им. Фрунзе в 1К2011 возросли; чистый доход при этом увеличился на 71% г/г, до \$95 млн. Чистый убыток составил \$9 млн.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕГАТИВНА для СМНПО им. Фрунзе, так как она подтверждает, что имел место вывод прибыли, о котором шла речь в нашем декабрьском отчете “НПО им. Фрунзе: история двух олигархов”. Со времени нашего последнего отчета акции компании упали на 53%, по мере того, как использование схемы вывода прибыли подтверждалось другими данными. Как видно из результатов 1К, валовая маржа достигла самого низкого уровня за последние 3 года и опустилась ниже предыдущего минимума в 4К2010, когда компания вывела основные активы. Что касается чистой прибыли, в итоге показатели оказались даже ниже нашего прогноза, продемонстрировав маржу в размере -10% против нашего прогноза в -2% в конце года. Мы подтверждаем рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции SMASH, с целевой ценой \$1.

Квартальный чистый доход (млн грн) и валовая маржа



Машиностроение
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

Укравто в 1К увеличила рентабельность

По предварительным данным, чистый доход Укравто сократился на 6% г/г, до \$51 млн, в то время как EBITDA возросла на 140% г/г. В итоге маржа чистой прибыли увеличилась до 19% — самого высокого уровня с 2007 г.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Укравто, поскольку рентабельность в 1К впервые с 2008 г. значительно возросла. При этом предварительные данные взяты из неконсолидированной финансовой отчетности и, в продолжение тенденции, наблюдавшейся в 2010, существенная доля чистой прибыли была получена за счет неоперационных финансовых доходов. Среди позитивных факторов отмечается общий рост реализации машин в Украине в 1К на 44%, а также прирост экспорта автомобилей ZAZ Chance в Россию в январе-апреле на 41%. Мы продолжаем пересмотр акций AVTO и намерены в скором времени выпустить рекомендацию.

AVTO	4К2010	1К2011	кв/кв	г/г	2010Ф	2011О
Чистая выручка	606	405	-33%	-6%	2680	2432
ЕБИТДА	-24	45	-	139%	113	326
маржа ЕБИТДА	-4%	11%	15,2 п.п.	6,8 п.п.	4%	13%
Чистая прибыль	-88	76	-	59921%	76	126
маржа ЧП	-15%	19%	33,2 п.п.	18,6 п.п.	3%	5%
Чистый долг	368	475	29%	-43%	368	833

Актуальные новости

Розница: Нефтепродукт
[GLNG, Держать, 0.18грн]

IFC выделит Галнафтогазу до \$80 млн

Международная финансовая корпорация (IFC) предоставит пакет финансирования Галнафтогазу на сумму до \$80 млн для реализации оцениваемой в \$210 млн программы развития на следующие два года.

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Галнафтогаз. Получение кредита IFC входила в планы компании на 2011 год, поэтому данное событие было ожидаемым. Привлеченные средства пойдут на финансирование программы капитальных инвестиций, а именно расширение сети АЗС, которая сейчас насчитывает 320 станций. В планы компании входит ежегодное увеличение количества АЗС на 30-40 штук. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ акции Галнафтогаз с целевой ценой 0.18 грн/акц.

Теханализ UX



Индекс УБ вышел вниз из диапазона консолидации с целью движения в район 50%-коррекции 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	807	390	0.9%	-9%	35%	211%	227.0	933.4	1 029	10
GLNG	Галнафтогаз	0.17	0.9	13.5%	-4%	15%	71%	0.10	0.20	1.0	52
UTLM	Укртелеком	0.59	929	-2.5%	0%	9%	9%	0.48	0.73	485	6 593
MTBD	Мостобуд	205	2.6	-1.4%	-23%	-36%	-42%	130.0	459.8	1.5	0.05
STIR	Стирол	62.4	656	-3.6%	-21%	-22%	-6%	61.8	118.6	391	41.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.37	266	-2.1%	-6%	-6%	-2%	0.33	0.51	167	3 309
FORM	Банк Форум	4.4	1	-2.2%	-9%	-28%	-30%	4.1	7.9	5	8.0
USCB	Укрсоцбанк	0.50	905	-1.9%	-9%	-10%	-5%	0.42	0.68	625	8 764
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.7	1 231	-1.2%	-16%	-7%	-6%	11.1	20.0	804	395
DNEN	Днепрэнерго	1 024	н/д	н/д	-6%	-22%	-3%	851.9	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	52.7	262	-1.8%	-20%	-27%	-29%	51.2	83.7	235	28
KREN	Крымэнерго	3.2	н/д	н/д	14%	6%	10%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	325	61	2.5%	-12%	-29%	-28%	287.6	599.8	69	1.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	33	-2.4%	-7%	-7%	-8%	1.6	2.4	2.1	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	885	-1.3%	-13%	-16%	-22%	2.2	3.4	781	2 279
ALMK	Алчевский МК	0.17	1 977	-3.0%	-17%	-22%	-10%	0.13	0.26	1 243	47 881
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	12.1	-3.2%	-11%	-35%	-46%	0.24	0.60	1.2	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	124	669	-1.8%	-18%	-29%	-37%	122.6	219.5	618	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	21	н/д	-15%	-47%	-82%	0.40	3.90	8	92
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	21.0	0.9%	1%	-2%	-5%	1.1	1.5	15.0	96
NITR	Интерпейп НТЗ	5.3	1	н/д	-13%	-38%	-45%	5.0	12.4	0.4	0.6
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.1	0	1.8%	-25%	-55%	-63%	1.0	3.5	0.4	2.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	5.8	15	-2.2%	-19%	-9%	4%	4.7	9.2	22	23
PGOK	Полтавский ГОК	33.5	2	-2.9%	-12%	-23%	-24%	32.1	59.9	32	6.7
SGOK	Северный ГОК	10.9	865	0.9%	-12%	-17%	17%	8.0	15.9	75	45
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-52%	-61%	-71%	1.7	6.2	9	20
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.29	н/д	н/д	-16%	-34%	-32%	3.0	5.5	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.1	2 175	-2.0%	-12%	-19%	-20%	11.7	18.0	769	441
ALKZ	Алчевсккокс	0.40	н/д	н/д	-25%	-25%	-20%	0.25	0.75	3.2	47
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-41%	-52%	-47%	1.8	5.6	520	1 092
Машиностроение											
AVTO	Укравто	119	0.1	-7.0%	6%	-32%	-19%	109.8	174.0	2.1	0.14
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.3	143	-2.5%	-18%	-32%	4%	20.5	39.6	81	23.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	299	-2.0%	-22%	-31%	-36%	2.4	5.6	66	142
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	96	-1.0%	-4%	29%	31%	0.15	0.33	29.2	787
MSICH	Мотор Сич	3 025	2 289	-3.1%	-20%	1%	38%	1 811	3 871	2 599	5.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.0	1	-0.2%	-9%	-55%	-79%	4.4	24.7	14.3	15.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.3	2	-2.5%	-17%	-43%	-86%	6.6	67.0	0.9	0.69
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.2	493	-0.1%	-17%	-22%	19%	5.1	11.9	185	191

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	202	5.0	-0.8%	-14%	-18%	-33%	201	600.0	1.0	0.04
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	26.9	н/д	-9%	46%	24%	935	2 900	8.8	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	н/д	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	49.3	н/д	-19%	-19%	23%	1.00	2.10	4	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.6	1.9	29.2%	-30%	-39%	-49%	1.2	3.2	2.8	12.1
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%	-51%	11.5	24.8	2.2	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	н/д	н/д	5%	12%	27%	2.3	3.3	12.9	33
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-15%	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	н/д	н/д	-19%	1%	-10%	2.2	4.7	4.3	10
ZACO	Запорожжкокс	2.9	46.0	-17.0%	16%	45%	-4%	1.7	5.2	2	5
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-28%	-33%	-42%	1.4	2.6	0.5	2.3
ZPST	Запорожсталь	4.0	0.5	-20.0%	-2%	10%	18%	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 36.1	81.3	3%	12%	4%	34%	27.0	44.8	151	12
AST PW	Astarta	PLN 84.4	64.7	0%	10%	-8%	44%	56.3	106.0	529	18
AVGR LI	Avangard	\$ 18.2	0	0%	-6%	23%	40%	11.5	21.0	1 547	88
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 444	3 394	-1%	-10%	7%	70%	233.1	522.5	7 739	1 073
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 285	463	0%	-9%	-9%	18%	223.3	340.7	1 120	222
KER PW	Kernel Holding	PLN 81.3	2 753	0%	14%	9%	29%	55.6	88.0	4 857	178
LKI LN	Landkom	GBp 5.3	3.6	0%	-18%	-14%	-26%	4.4	11.3	185	2 238
MHPC LI	MHP	\$ 18.1	671	-1%	-1%	6%	40%	12.2	23.0	2 478	137
MLK PW	Milkiland	PLN 38.4	4.71	-1%	-3%	-14%	14%	33.8	50.0	30	2.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	0%	-12%	37%	-3%	1.3	2.5	42.6	15.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.0	22	-2%	-11%	71%	32%	11.50	57.00	336	452
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.0	114	-1%	-7%	9%	40%	8.6	14.4	392	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	807	5 481	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.4	15.8	5.7	5.0	27.4	8.1	6.8
GLNG	0.17	422	10	0.18	4%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	8.7	7.9	5.6	11.0	10.6	7.6
UTLM	0.59	1 394	7	0.81	36%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	43.0	75.6	16.2
MTBD	205	14.9	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	62.4	212	9	120.0	92%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.2	отр	5.0	2.8	отр	17.3	6.5
Банки																
BAVL	0.37	1 399	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.6	6.5
USCB	0.50	799	4	1.03	106%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.0	6.5
Энергогенерация																
CEEN	13.7	635	22	23.9	74%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	26.1	7.3	5.5	>100	10.9	7.4
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	52.7	156	14	129	145%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.9	4.8	отр	11.9	6.5
ZAEN	325	521	4	525.8	62%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	52.3	7.6	5.3	отр	11.7	7.1
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 263	4	3.56	48%	окт-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	57.6	7.6	3.9	отр	38.0	7.7
ALMK	0.17	558.4	4	0.24	41%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.6	11.5	отр	отр	отр
ENMZ	124	163.8	9	210	70%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.1	6.4	отр	11.9	6.2
HRTR	1.2	384.0	2	2.3	95%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	17.9	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	33.5	801	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.1	1.1	4.7	2.8	3.2	8.7	3.3	3.8
CGOK	5.8	844	0.5	12.7	122%	мар-11	Покупать	1.5	1.1	1.2	2.8	2.3	2.5	5.2	3.3	3.4
SGOK	10.9	3 149	0.5	20.7	89%	фев-11	Покупать	2.5	1.9	1.7	4.2	3.2	2.6	9.5	4.5	3.6
Коксохимы																
AVDK	12.1	294.4	9	20.4	69%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.5	7.0
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	119	94.3	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.7	0.5	9.9	4.9	3.0	9.9	6.0	2.7
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	24.3	349.1	5	48.6	100%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.3	3.2	3.5	9.3	4.6	4.9
LTPL	2.9	80.9	14	7.17	143%	янв-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.6	6.4	4.1	отр	7.3	4.5
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.27	145.8	11	0.4	50%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.1
MSICH	3 025	787	24	5 023	66%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.6	3.6	3.5	5.0	4.0	4.0
SMASH	8.3	73.8	5	7.9	-5%	дек-10	Продавать	1.0	0.8	0.7	8.7	13.1	10.8	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	3.4	3.2	3.3
SVGZ	7.24	205.3	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	388.1	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
Потребительские товары																
SLAV	3.2	409.7	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	323.6	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 36	289	45%	31.7	-12%	май-11	Продавать	5.1	3.2	2.7	8.3	12.8	11.5	18.4	19.4	23.9
AST PW	PLN 84	781	37%	94.5	12%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.7	7.2	6.8	8.9	8.3	8.1
AVGR LI	\$ 18.2	1 165	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 444	4 290	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 285	804	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 81	2 216	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.5	1.5	1.4	13.2	9.3	8.0	14.6	10.2	8.9
LKI LN	GBp 5.3	38	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.1	1.1	1.0	отр	4.6	4.0	отр	40.3	17.7
MHPC LI	\$ 18.1	1 952	35%	24.3	34%	фев-11	Покупать	2.6	2.3	2.2	7.0	6.7	6.6	9.3	9.0	9.5
MLK PW	PLN 38	443	22%	38.7	1%	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.6	8.7	8.1	16.1	12.1	10.5
4GW1 GR	€ 2.0	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	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

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

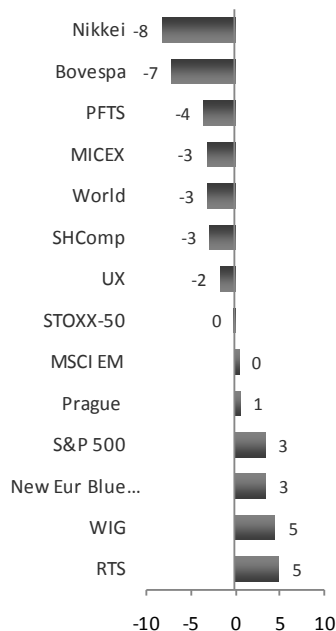
Покрытие Без Оценки

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	201.6	151	9%	226.2	12%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.3	4.1	1.8	28.7	9.9	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	4.4	327	4%	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	0.7	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	9.6	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	1.1	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	310	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	2.9	43	7%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.4	н/д	н/д	2.3	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	13.09	11.56	1.25	1.18
STOXX-50	Европа	9.61	8.64	0.77	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.91	9.75	1.05	1.02
Nikkei	Япония	15.40	13.10	0.54	0.51
FTSE	Великобрит	10.36	9.32	1.08	1.04
DAX	Германия	10.67	9.35	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.79	9.55	0.91	0.88
MSCI EM		11.10	9.79	1.15	1.03
SHComp	Китай	12.46	10.61	1.23	1.05
MICEX	Россия	6.49	6.33	1.01	0.97
RTS	Россия	5.80	5.65	1.02	0.98
Bovespa	Бразилия	10.23	8.96	1.29	1.16
WIG	Польша	11.70	10.81	0.99	0.94
Prague	Чехия	12.18	10.84	1.71	1.65
Медиана по развивающимся странам		11.10	9.79	1.15	1.03
PFTS	Украина	10.00	7.47	0.63	0.56
UX	Украина	11.14	7.75	0.52	0.47
Медиана по Украине		10.57	7.61	0.57	0.51
Потенциал роста к развит. стра		2%	25%	59%	71%
Потенциал роста к развив. стра		5%	29%	101%	101%

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

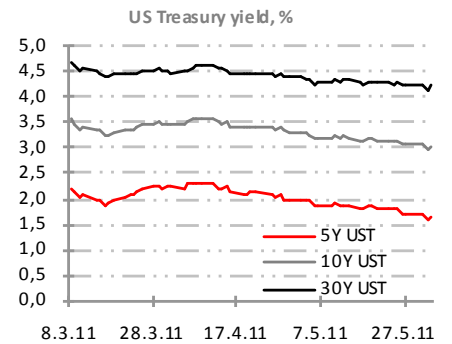
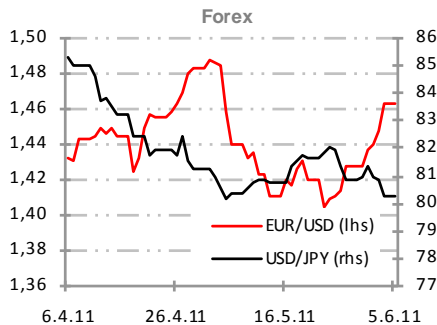
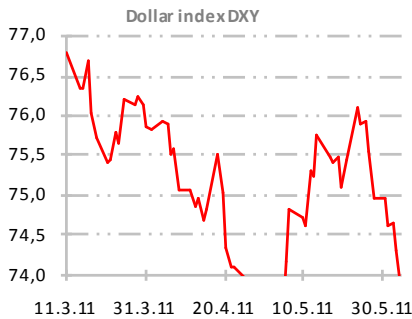
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5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

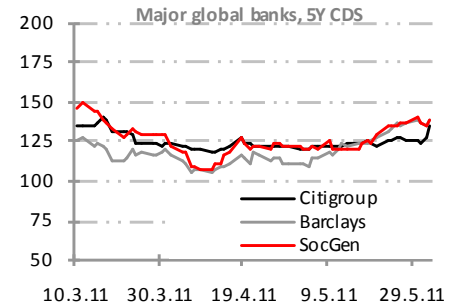
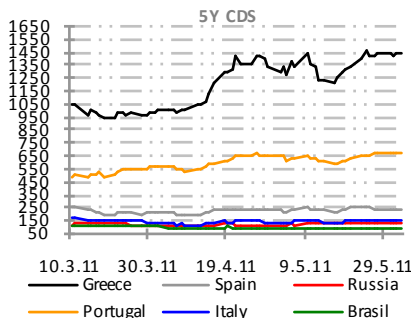
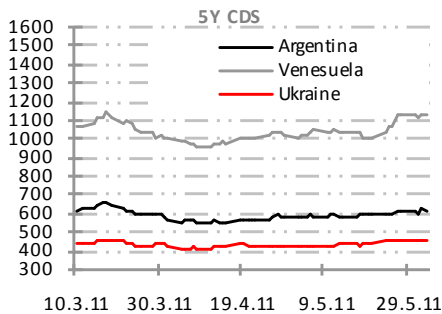
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

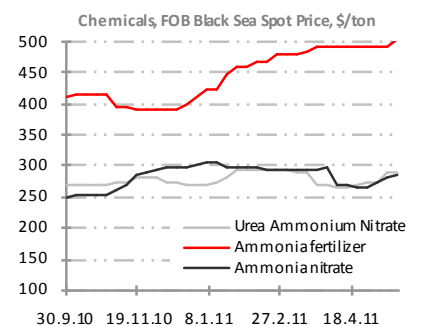
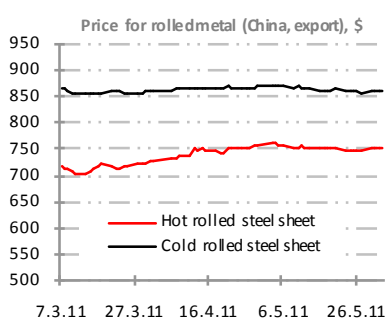
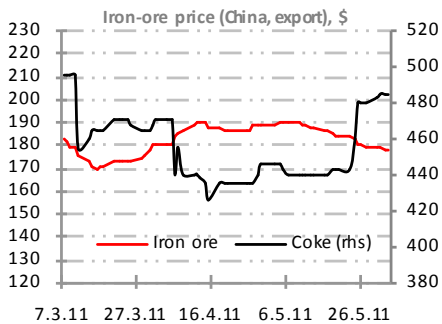
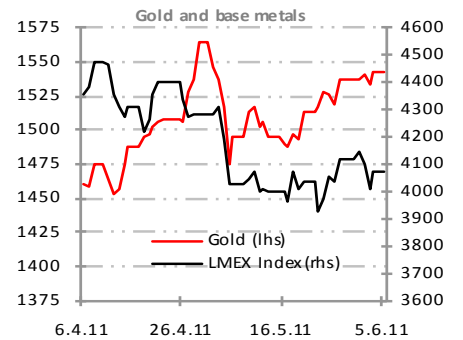
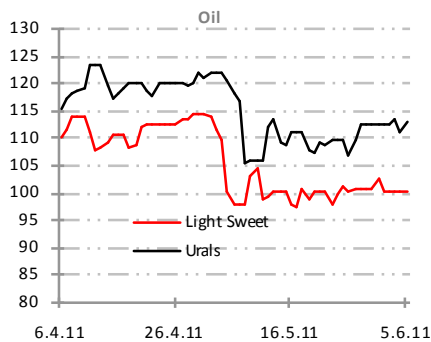
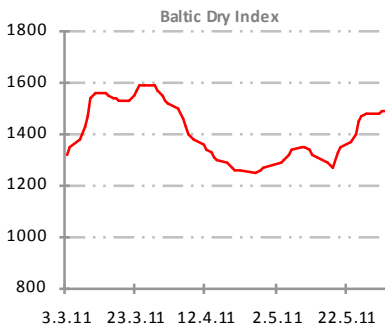
Глобальный валютный и долговой рынок



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».