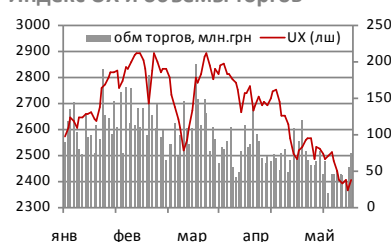




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.6	-3.5	5	12.1
S&P 500	США	0.7	-4.2	2	13.0
Stoxx-50	Европа	0.9	-2.9	-1	9.6
FTSE	ВБ	0.8	-2.2	-1	10.4
Nikkei	Япония	0.5	-1.8	-7	15.7
MSCI EM	Развив.	-0.3	-2.2	-1	11.0
SHComp	Китай	-0.7	-2.2	-4	12.4
RTS	Россия	1.5	3	10	5.9
WIG	Польша	-0.4	-1.3	4	11.7
Prague	Чехия	-1.0	-3.4	-1	12.5
PFTS	Украина	0.7	-4.8	-5	9.9
UX	Украина	1.9	-4.2	-2	11.2

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	6.9	-0.7	-17.3	16.0	
AVDK	12.21	1.1	-3.8	-17.9	3.1	
AZST	2.35	2.6	-6.3	-17.8	7.5	
BAVL	0.36	1.2	-5.2	-7.9	1.4	
CEEN	13.40	2.3	-5.4	-8.6	7.2	
ENMZ	124.8	4.7	-6.2	-28.3	7.2	
DOEN	51.40	1.5	-6.9	-28.5	6.8	
MSICH	3183	4.0	-2.0	7.1	3.8	
SVGZ	7.36	2.8	-3.7	-20.0	5.4	
STIR	61.0	2.3	-9.0	-23.1	4.9	
UNAF	800.0	-0.2	-0.1	34.6	5.7	
USCB	0.50	2.2	-4.8	-10.4	1.0	
UTLM	0.60	0.8	-5.0	9.9	7.6	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6	
ZAEN	331.9	3.7	-3.2	-27.7	7.7	

* Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Спекуляции с АлмМК (+7%)

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия снижается, ММВБ открылся нейтрально (-0,05%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,14%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Индекс UX вырос на 1,9% на объеме торгов акциями 144 млн.грн. Несомненно, важным событием торгов оказались слухи о переговорах Метинвеста с ИСД о покупке металлургических активов последней. Позже Метинвест и ИСД опровергли данные слухи. Алчевский МК (+7%) оказался не только лидером роста, но и объемов. По АлчМК был зарегистрирован объем торгов практически вдвое превысивший объем Мотор Сичи. В рынке аукционных сделок прошло более 140 млн.шт.акций, что является рекордным значением в текущем году. Бумаги АлчМК значительно переоценены: по коэффициенту EV/Ebitda'11 (12x) торгуется с 50% премией к Азовстали согласно консенсус прогноза Блумберг. Большинство других индексных фишек выросло более двух процентов. Индексы Азии движутся разнонаправленно в ходе торгов в пятницу, позитив на рынках поддерживается неожиданным сокращением дефицита внешнеторгового баланса США.

Заголовки новостей

- [Минфин предлагает ограничивать вложения нерезидентов в гособлигации](#)
- [Богдан Моторс презентовал новые модели автобусов](#)
- [Галнафтогаз до 2017 года планирует увеличить сеть АЗС на 70%- до 550](#)
- [Группа ИСД может быть продана ?](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея PGOK](#)
- [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	Продав
AVDK	2.56	17 мар	Покуп
PGOK	-	27 мая	Пересм
YASK	-	27 мая	Приостан

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

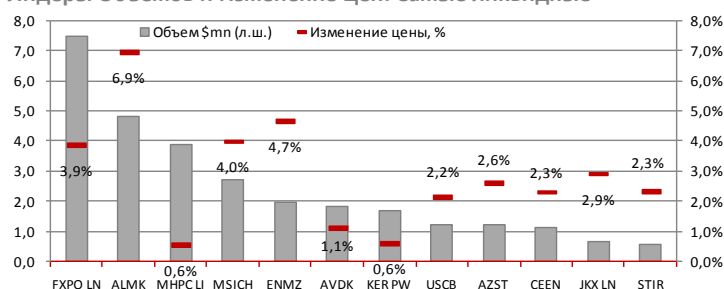
Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

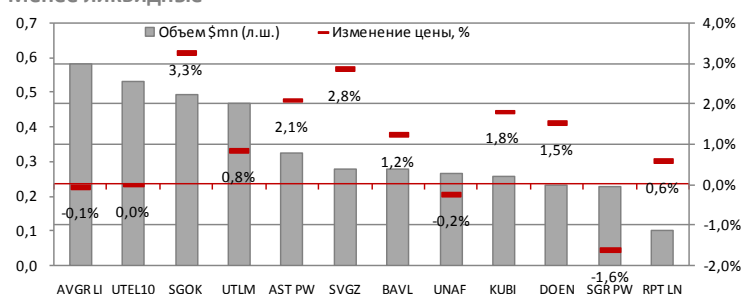
Собрания акционеров

14.06	UTLM	Укртелеком
-------	------	------------

Лидеры Объемов и Изменение Цен: Самые ликвидные



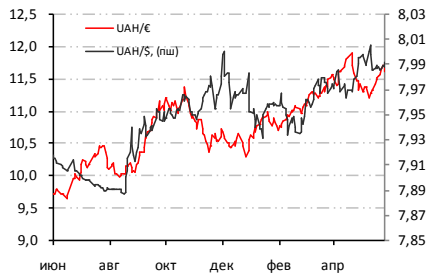
Менее ликвидные



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1544	0.42	0.54	8.68
Нефть (L.Sweet)	102	1.18	-0.75	8.4
EUR/USD	1.45	-0.53	1.12	8.69

Минфин предлагает ограничивать вложения нерезидентов в гособлигации

Министерство финансов инициирует предоставление ему права по согласованию с Национальным банком Украины устанавливать предельный объем приобретения в собственность нерезидентами государственных долговых ценных бумаг. Соответствующая норма внесена в правительственный законопроект "О государственном долге и гарантированном государством долге" (№8637), зарегистрированном в Верховной Раде 7 июня и обнародованном в четверг. В настоящее время такие ограничения отсутствуют, хотя Нацбанк ведет отдельный реестр нерезидентов-собственников облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ). По его данным, на 8 июня нерезиденты владели ОВГЗ на 8,65 млрд грн, что составляло 5,7% от их общего объема в обращении. Помимо того в законопроекте правительство предлагает окончательно закрепить право Минфина осуществлять активные операции по управлению государственным долгом: досрочное погашение, РЕПО, хеджирование рисков, депонирование части средств, предусмотренных для погашения или обслуживания госдолга и "другие операции по обмену, выпуску, выкупу и продаже долговых обязательств государства". До последнего времени такое право Минфину предоставлялось ежегодно в законе о госбюджете.

График выхода ежемесячной

макростатистики :

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,051]

Богдан Моторс презентовал новые модели автобусов

Богдан Моторс презентовал городские автобусы нового поколения, созданные для замены желтым Богданам А092, ставшим привычными на улицах украинских городов. Новый А201 будет стоить 400 тыс. грн. и рассчитан на 48 пассажиров, включая 24 сидячих места. Новая модель оборудована GPS для передачи координат диспетчеру. В конструкции автобуса Богдан Моторс использовал шасси Isuzu на Hyundai, поскольку стоимость Isuzu в 2010 возросла. Двигатель автобуса отвечает стандартам Евро-3.

Алексей Андрейченко: Богдан Моторс пошел правильным путем, решив привести городской автобус в соответствие со стандартами Евро-3 и GPS-навигации. В российских городах новые автобусы оборудованы GLONASS – эквивалентом GPS, используемым для контроля за графиком движения. Несмотря на технологические усовершенствования, Богдан Моторс смог предотвратить значительный рост себестоимости. Предшествующая модель, которая на полметра короче, вмещает на 5 пассажиров меньше и весит, тем не менее, на полтонны больше, в начале 2010 оценивалась в 340 тыс. грн., но до конца года подорожала до 385 тыс. грн., из-за дорогого шасси Isuzu. Учитывая усовершенствованный дизайн А201, 4%-процентный прирост стоимости вполне оправдан. До тех пор, пока не найдутся новые покупатели, делать какие-либо оценки влияния нового автобуса на финансовые показатели компании преждевременно, но мы считаем, что в данный момент эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для акций Богдан Моторс. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051.

Розница: нефтепродукт
[GLNG, Держать, 0,18 грн]

Галнафтогаз до 2017 года планирует увеличить сеть АЗС на 70%- до 550

Концерн «Галнафтогаз» планирует до 2017 года расширить свою сеть автозаправочных станций во всех областях страны с действующих на начало мая 320 АЗС до 550, сообщает пресс-служба компании. На реализацию этих целей компания намерена направить от 400 до 420 млн долл.

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Галнафтогаз. Увеличение количества АЗС на 70% до 2017 года соответствует ежегодному увеличению АЗС на 40-50 станций, что совпадает с предыдущим планом компании. Основными источниками финансирования данного проекта станут планируемое в 2012 году IPO компании на Варшавской бирже (в планах привлечь \$200 млн) и кредиты банков (ЕБРР, МФК, Райффайзен Банк Аваль) – свыше \$200 млн. Галнафтогазу уже удалось привлечь \$80 млн от МФК, еще \$70 млн планируется привлечь в 2011 году от ЕБРР. Поэтому, мы оцениваем планы компании как довольно реалистичные, несмотря на то, что с начала 2010 года, Галнафтогаз удалось увеличить сеть АЗС всего на 20 станций. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ акции Галнафтогаз с целевой ценой 0.18 грн/акц.

Металлургия
[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0,03]
[DMKD UK, без оценки]

Группа ИСД может быть продана ?

Крупнейший украинский горнодобывающий концерн Метинвест может быть заинтересован в покупке акций Алчевского МК и Дзержинского МК, говорится в сообщении Интерфакс. Метинвест и ИСД отрицают проведение таких переговоров.

Дмитрий Ленда: Эта информация широко циркулировала среди инвесторов. Слухи о так называемой «сделке» возникали несколько раз, но без каких-либо последствий. Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для акций

Аналитический Обзор

ЛУЧШИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

ИЮНЬ 2011Г.

UX 2300 – ПОСЛЕДНИЙ РУБЕЖ

▲ **UX падает согласно худшего сценария.** В мае украинский индекс UX (-9%) демонстрировал худшую динамику в сравнении с российским ММВБ (-4%) и индексом развивающихся рынков «MSCI EM» (-3%). В начале текущего месяца негативная динамика украинского рынка только усилилась, и падение с начала мая достигло 14%. В целом с начала коррекции (начало марта) индекс упал на 20%. Таким образом, развивается худший сценарий наших прогнозов, о котором мы упоминали в наших предыдущих «Топ Идеях Мая»: UX может упасть до 2350 пунктов, где проходит 50% линия Фибоначчи.

▲ **Регрессионный анализ.** Дисконт UX к регрессионному прогнозу вырос до 13%. Рост дисконта был отчасти спровоцирован негативными настроениями на украинском рынке, связанными с остановкой торгов ряда эмитентов группы Донецксталь. На данный момент увеличение дисконта проходит на фоне сокращения кредитного спреда Украины по отношению к Bundes на 30 бп, что говорит об уменьшении опасений инвесторов в отношении негативных последствий долгового кризиса в Европе. В случае сохранения негативного внешнего фона можно ожидать дальнейшего увеличения дисконта. В мае 2010 г. дисконт достигал 18%, после чего активные покупки вывели UX до уровня его справедливого значения.

▲ **Неопределенность программы сотрудничества с МВФ остается.** У Фонда нет особых претензий к монетарной политике Украины, но перед возобновлением финансирования он настаивает на принятии пенсионной реформы и повышении тарифов на газ для населения. Тем временем, министр соцполитики Сергей Тигипко выразил уверенность, что новый доработанный вариант пенсионной реформы будет принят до конца текущей парламентской сессии (середины июля) и позволит в июле-августе согласовать с МВФ условия выделения МВФ очередного транша в ближайшее время.

▲ **UX достиг поддержки в районе 2350,** которая сформирована 50%-коррекцией по Фибоначчи (октябрь 2010 – февраль 2011). В течении текущего месяца можно ожидать тестирования важного уровня поддержки в районе 2300 пунктов, который формируется глобальным восходящим трендом от минимальных значений 2009 года. Именно от этого уровня можем ожидать восстановление цены и движение вверх.

▲ **Лучшие идеи июня 2011г.** Мы произвели две замены в списке лучших идей июня. Мы заменили Донбасэнерго на Западэнерго в ожидании скорой приватизации последней. Кроме того, после остановки торгов по YASK и последующей приостановки нашей рекомендации, мы полагаем, что акции AVDK являются лучшей инвестиционной идеей среди бумаг металлургического сектора.

Теханализ UX



Индекс УБ оттолкнулся от уровня поддержки в районе отметки 2350 пунктов. При этом отскок прошел на фоне роста объемов и повышения активности участников рынка. Цель отскока для начала может находиться в районе уровня сопротивления локального нисходящего тренда, который находится около отметки 2440 пунктов. После этого стоит ожидать повторный откат и тестирование поддержки в районе 2300 пунктов, которая представлена глобальным восходящим трендом. Рост объемов при восходящей динамике может стать первым признаком приближающейся смены тенденции..

Торговая Идея

PGOK



Возможной торговой идеей в среднесрочной перспективе может стать покупка акций PGOK выше уровня 37,0 грн. При этом ближайшей целью для движения может стать уровень 42 грн, около которой расположен один из нисходящих трендов. Для покупки акций стоит дожидаться выход вверх из указанного треугольника.

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	267	-0.2%	-2%	35%	222%	231.4	933.4	964	9
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-4%	15%	71%	0.10	0.20	1.0	50
UTLM	Укртелеком	0.60	470	0.8%	0%	10%	10%	0.48	0.73	453	6 176
MTBD	Мостобуд	200	15.9	н/д	-9%	-37%	-41%	130.0	459.8	1.6	0.06
STIR	Стирол	61.0	582	2.3%	-18%	-23%	-11%	59.2	118.6	385	41.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.36	276	1.2%	-6%	-8%	-8%	0.35	0.51	165	3 285
FORM	Банк Форум	4.5	н/д	н/д	-7%	-26%	-28%	4.1	7.9	5	7.5
USCB	Укрсоцбанк	0.50	1 238	2.2%	-6%	-10%	-4%	0.42	0.68	613	8 685
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.4	1 115	2.3%	-16%	-9%	-3%	11.1	20.0	779	387
DNEN	Днепрэнерго	975	2.7	н/д	6%	-26%	-4%	851.9	1 365.9	3	0.03
DOEN	Донбассэнерго	51.4	234	1.5%	-17%	-28%	-30%	49.8	83.7	230	28
KREN	Крымэнерго	3.2	43	н/д	14%	6%	10%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	332	7	3.7%	-5%	-28%	-29%	287.6	599.8	66	1.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	36	0.4%	-9%	-9%	-8%	1.6	2.4	2.0	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	1 228	2.6%	-8%	-18%	-12%	2.2	3.4	781	2 298
ALMK	Алчевский МК	0.18	4 797	6.9%	-9%	-17%	0%	0.13	0.26	1 250	48 718
DMKD	ДМК Дзержинского	0.31	5.3	8.6%	-3%	-30%	-42%	0.24	0.60	1.2	28
ENMZ	Енакиевский МЗ	125	1 947	4.7%	-13%	-28%	-32%	117.5	219.5	615	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.51	1	1.0%	-15%	-46%	-84%	0.40	3.90	8	91
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	3.2	-2.1%	-3%	-3%	-8%	1.1	1.5	14.5	93
NITR	Интерпейп НТЗ	4.7	51	-5.1%	-21%	-45%	-52%	4.0	12.4	0.6	0.8
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.1	0	-1.8%	-12%	-56%	-66%	0.8	3.5	0.4	2.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	7	6.2%	-3%	10%	37%	4.7	9.2	21	22
PGOK	Полтавский ГОК	35.4	13	2.1%	-3%	-18%	-16%	32.1	59.9	31	6.5
SGOK	Северный ГОК	11.4	493	3.3%	-8%	-14%	25%	8.0	15.9	75	45
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-53%	-61%	-70%	1.7	6.0	9	19
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.20	1	-1.5%	-6%	-35%	-24%	3.0	5.5	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.2	1 822	1.1%	-6%	-18%	-15%	11.7	18.0	746	431
ALKZ	Алчевсккокс	0.40	н/д	н/д	-19%	-24%	-9%	0.25	0.75	3.1	45
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-37%	-52%	-45%	1.8	5.6	482	1 022
Машиностроение											
AVTO	Укравто	106	2.7	0.0%	-3%	-39%	-18%	106.0	174.0	2.3	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.3	39	2.1%	-8%	-29%	-1%	22.0	39.6	79	22.6
LTPL	Лугансктепловоз	3.1	29	2.9%	-11%	-27%	-44%	2.4	5.5	60	129
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	0%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	5	0.8%	0%	32%	34%	0.15	0.33	28.4	767
MSICH	Мотор Сич	3 183	2 717	4.0%	-13%	7%	46%	1 811	3 871	2 538	5.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	2.6	29	-49.5%	-48%	-76%	-89%	2.6	24.7	14.6	15.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	7.1	1	-10.8%	-26%	-51%	-88%	6.6	67.0	1.0	0.71
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.4	277	2.8%	-7%	-20%	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	Азовобцешмаш	7.01	н/д	н/д	-13%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.2	0.2
DNON	Днепроблэнерго	200	45.6	-0.6%	-15%	-18%	-26%	200	600.0	1.2	0.04
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	25.3	10.0%	0%	61%	36%	935	2 900	8.6	0.03
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	н/д	н/д	0%	122%	53%	0.7	4.5	1.9	6
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.4	0.05
ENMA	Энергомашспецсталь	1.6	37.5	28.1%	4%	-3%	42%	1.00	2.10	4	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	47.4	н/д	-30%	-41%	-50%	1.2	3.2	2.9	12.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.65	н/д	н/д	-7%	-10%	-8%	0.61	1.69	6	33
KIEN	Киевэнерго	11.7	н/д	н/д	-10%	-13%	-51%	11.5	24.8	2.0	1.28
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-2%	-2%	-12%	1.18	2.60	1.5	8
SLAV	ПБК Славутич	3.2	н/д	н/д	0%	12%	22%	2.3	3.3	12.5	32
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	3%	3.9	10.0	3.0	3.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	5.4	164
TATM	Турбоатом	5.5	17.0	-5.2%	-1%	17%	43%	3.3	5.8	5	7
UROS	Укррос	2.9	н/д	н/д	-19%	1%	-10%	2.2	4.7	4.2	10
ZACO	Запорожжкокс	3.2	н/д	н/д	30%	63%	8%	1.7	5.2	2	5
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-28%	-33%	-34%	1.4	2.6	0.5	2.2
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-7%	10%	17%	3.2	7.0	3.3	5.3

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 34.0	18.5	3%	10%	-3%	26%	27.0	44.8	152	13
AST PW	Astarta	PLN 88.7	324.4	2%	23%	-3%	52%	56.4	106.0	529	19
AVGR LI	Avangard	\$ 18.0	581	0%	-6%	21%	38%	11.5	21.0	1 554	89
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 485	7 480	4%	4%	17%	97%	233.1	522.5	8 027	1 105
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 293	638	3%	-1%	-7%	23%	225.8	340.7	1 130	225
KER PW	Kernel Holding	PLN 82.5	1 680	1%	18%	11%	33%	55.6	88.0	4 879	178
LKI LN	Landkom	GBp 6.3	41.3	0%	6%	2%	-6%	4.4	11.3	195	2 337
MHPC LI	MHP	\$ 17.9	3 896	1%	5%	5%	47%	12.2	23.0	3 105	172
MLK PW	Milkiland	PLN 37.3	1.92	-1%	-3%	-17%	10%	33.8	50.0	30	2.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	6.7	0%	-9%	37%	-3%	1.3	2.5	42.7	15.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 43.3	100	1%	-5%	68%	-1%	11.50	57.00	293	384
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.6	228	-2%	-1%	5%	34%	8.6	14.4	397	90

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	5 429	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	0.17	421	10	0.18	4%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	8.7	7.9	5.6	11.0	10.5	7.6
UTLM	0.60	1 399	7	0.81	35%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	43.1	75.8	16.3
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	61.0	207	9	120.0	97%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.2	отр	4.9	2.7	отр	16.9	6.4
Банки																
BAVL	0.36	1 368	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.3	6.4
USCB	0.50	790	4	1.03	108%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	20.8	6.4
Энергогенерация																
CEEN	13.4	619	22	23.9	79%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	25.5	7.2	5.4	>100	10.6	7.2
DNEN	975	728	3	1 670	71%	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.8	10.3	5.7	4.4	30.7	8.5	6.0
DOEN	51.4	152	14	129	151%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.8	4.7	отр	11.6	6.3
ZAEN	332	531	4	525.8	58%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	53.2	7.7	5.4	отр	12.0	7.2
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 237	4	3.56	51%	окт-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	56.6	7.5	3.8	отр	37.2	7.5
ALMK	0.18	591.2	4	0.24	33%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	16.0	11.8	отр	отр	отр
ENMZ	125	164.7	9	210	69%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.2	6.4	отр	12.0	6.2
HRTR	1.2	378.8	2	2.3	98%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.6	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	35.4	847	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.2	1.1	1.2	5.0	2.9	3.3	9.2	3.5	4.0
CGOK	6.9	1 011	0.5	12.7	85%	мар-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	3.9	4.1
SGOK	11.4	3 274	0.5	20.7	82%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.3	2.7	9.9	4.7	3.7
Коксохимы																
AVDK	12.2	298.0	9	20.4	67%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.3	3.1	2.5	отр	11.6	7.1
ALKZ	0.40	151.7	2	0.80	98%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	24.0	7.3	4.0	отр	22.5	6.8
YASK	2.2	73.7	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	106	84.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.2	4.6	2.8	8.8	5.3	2.4
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	25.3	363.6	5	48.6	92%	апр-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.5	3.3	3.6	9.7	4.8	5.1
LTPL	3.1	84.6	14	7.17	133%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.9	6.6	4.3	отр	7.7	4.7
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.28	149.1	11	0.4	47%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.8
MSICH	3 183	828	24	5 023	58%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	4.2	4.2
SMASH	7.1	62.7	5	7.9	12%	дек-10	Держать	0.9	0.8	0.6	8.4	12.6	10.4	5.4	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.7	83%	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.3	3.2	3.3
SVGZ	7.36	208.6	8	14.4	95%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.8	5.4	4.4	6.4	8.3	6.4
ZATR	1.4	387.8	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	409.4	6	6.26	96%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.2	4.4	3.6	9.8	6.7	5.2
SUNI	0.27	323.3	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 34	271	45%	31.8	-6%	май-11	Продавать	4.8	3.0	2.6	7.8	12.2	10.9	17.2	18.2	22.4
AST PW	PLN 89	817	37%	94.8	7%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	8.0	7.5	7.1	9.3	8.7	8.5
AVGR LI	\$ 18.0	1 149	23%	27.4	52%	мар-11	Покупать	2.9	2.3	1.8	6.5	5.1	4.4	6.2	5.9	5.6
FXPO LN	GBp 485	4 675	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 293	824	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 83	2 240	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.5	1.5	1.5	13.3	9.4	8.1	14.8	10.3	9.0
LKI LN	GBp 6.3	45	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.5	1.3	1.2	отр	5.5	4.8	отр	47.9	21.0
MHPC LI	\$ 17.9	1 931	35%	24.3	36%	фев-11	Покупать	2.6	2.3	2.1	6.9	6.6	6.6	9.2	8.9	9.4
MLK PW	PLN 37	429	22%	38.8	4%	мар-11	Продавать	1.4	1.3	1.2	9.3	8.5	7.9	15.6	11.7	10.1
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 43	227	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"

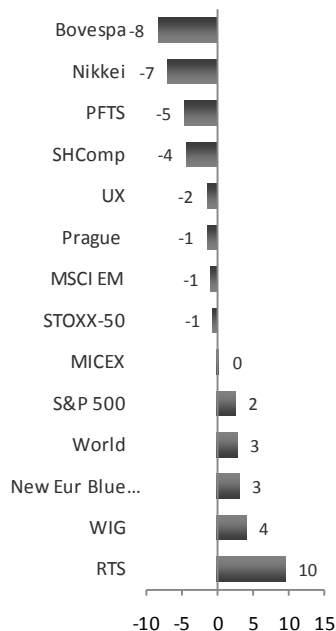
Покрытие Без Оценки

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	199.8	150	9%	226.2	13%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.3	4.1	1.8	28.4	9.8	2.9
DNSS	2 200	296	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.3	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	4.5	333	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	20.2
HMBZ	0.7	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	23.1	9.3	5.2
MZVM	2.6	5.0	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.7	233	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	9.7	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	3.2	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	5.5	288	10%	6.2	14%	май-11	н/д	2.2	1.9	1.6	7.4	5.2	5.0	12.1	9.5	8.9
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	3.2	49	7%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	2.5	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

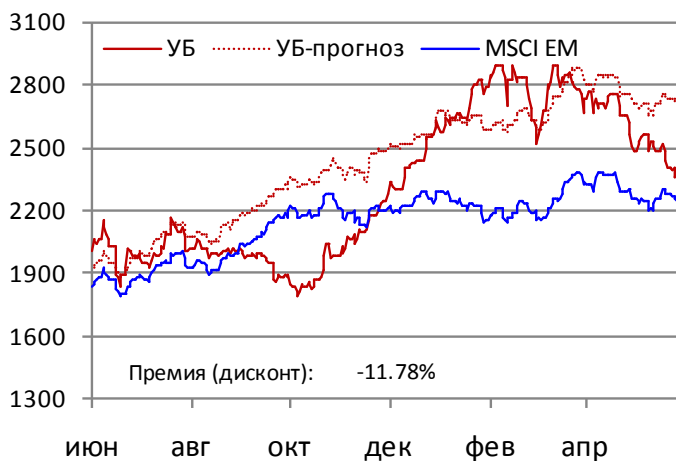
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.97	11.45	1.23	1.17
STOXX-50	Европа	9.59	8.62	0.76	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.79	9.64	1.04	1.00
Nikkei	Япония	15.66	13.29	0.55	0.52
FTSE	Великобритания	10.37	9.30	1.08	1.04
DAX	Германия	10.76	9.42	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		10.77	9.53	0.90	0.87
MSCI EM		10.97	9.65	1.15	1.03
SHComp	Китай	12.43	10.43	1.21	1.03
MICEX	Россия	6.68	6.24	1.05	1.01
RTS	Россия	5.95	5.59	1.07	1.03
Bovespa	Бразилия	10.10	8.84	1.27	1.15
WIG	Польша	11.66	10.72	0.99	0.93
Prague	Чехия	12.53	10.93	1.69	1.63
Медиана по развивающимся странам		10.97	9.65	1.15	1.03
PFTS	Украина	9.89	7.39	0.62	0.56
UX	Украина	11.17	7.77	0.52	0.47
Медиана по Украине		10.53	7.58	0.57	0.51
Потенциал роста к развит. стра		2%	26%	58%	70%
Потенциал роста к развив. стра		4%	27%	101%	100%

Регрессионный анализ



Дисконт UX к регрессионному прогнозу вырос на прошлой неделе на 4 пп до 12%. Рост дисконта был отчасти спровоцирован негативными настроениями на украинском рынке, связанными с остановкой торгов ряда эмитентов группы Донецксталь (YASK, SHCHZ и DOMZ). В случае отмены данного решения ГКЦБФР, можно ожидать частичного сокращения дисконта. На данный момент увеличение дисконта происходит на фоне сокращения кредитного спреда Украины по отношению к немецким Bundes на 30 бп, что говорит об уменьшении опасений инвесторов в отношении негативных последствий долгового кризиса в Европе. В ближайшей перспективе можно ожидать дальнейшего увеличения дисконта в связи с негативным внешним фоном и низкой ликвидностью украинского рынка. В мае 2010 г. дисконт достигал 18%, после чего активные покупки вывели индекс до уровня его справедливого значения.

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

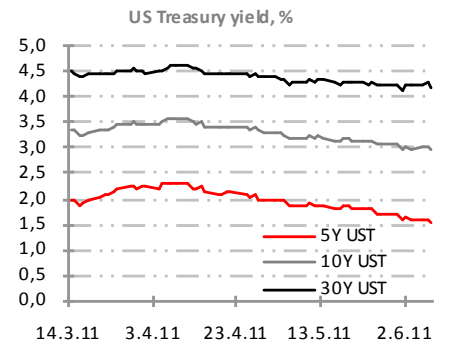
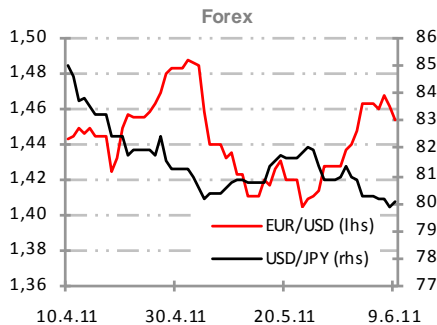
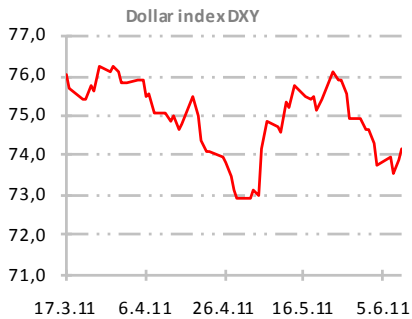
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5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

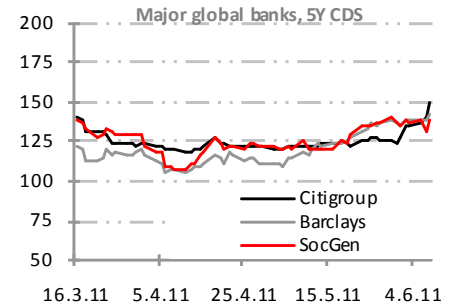
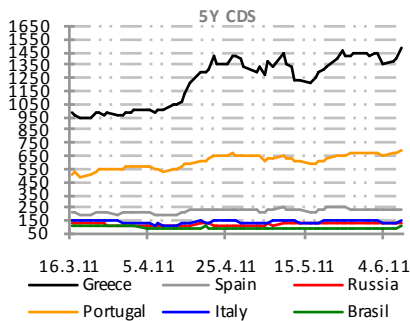
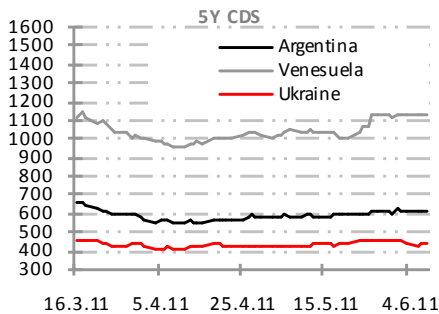
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

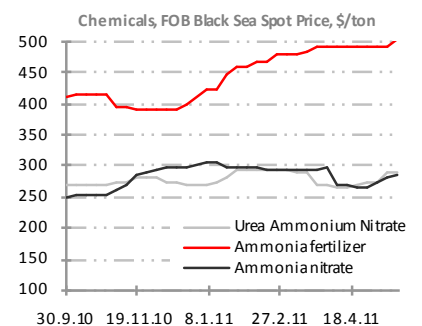
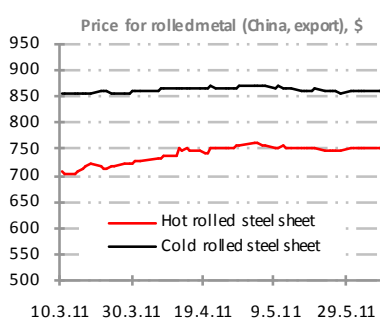
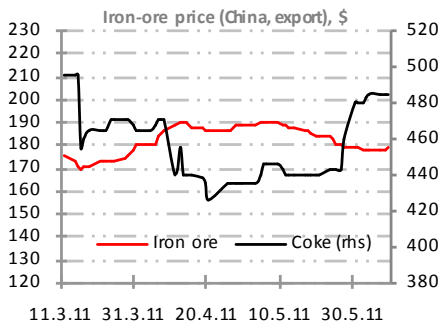
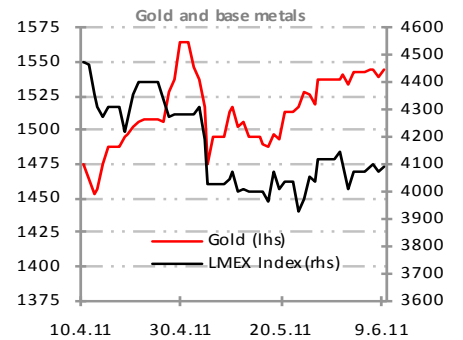
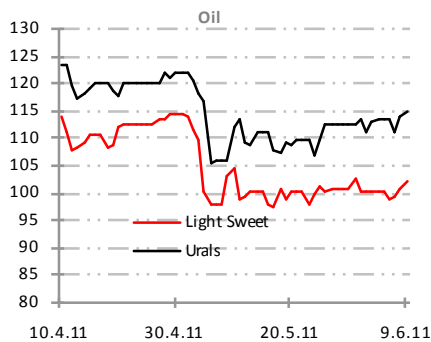
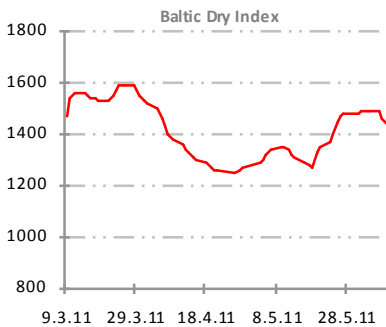
Глобальный валютный и долговой рынок



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».