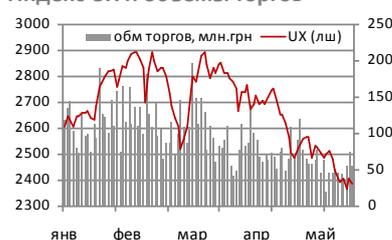




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.0	-4.9	3	12.1
S&P 500	США	0.1	-5.5	1	12.8
Stoxx-50	Европа	0.1	-4.5	-2	9.4
FTSE	ВБ	0.1	-3.6	-2	10.2
Nikkei	Япония	1.1	-1.5	-7	15.7
MSCI EM	Развив.	-0.4	-3.7	-2	10.8
SHComp	Китай	0.9	-0.7	-3	12.6
RTS	Россия	0.0	2	9	5.9
WIG	Польша	0.1	-1.8	3	11.6
Prague	Чехия	0.9	-1.8	0	12.7
PFTS	Украина	0.0	-4.6	-4	9.9
UX	Украина	0.0	-5.2	-3	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	-4.2	-5.2	-21.0	15.7	
AVDK	12.14	-0.6	-4.8	-18.7	3.1	
AZST	2.33	-1.1	-7.6	-19.0	7.4	
BAVL	0.36	-2.0	-7.4	-10.0	1.4	
CEEN	13.37	-0.2	-6.0	-9.2	7.2	
ENMZ	121.8	-2.4	-8.8	-30.3	7.1	
DOEN	50.48	-1.8	-8.9	-30.0	6.7	
MSICH	3195	0.4	-2.0	7.1	3.8	
SVGZ	7.28	-1.1	-5.1	-21.2	5.3	
STIR	58.5	-4.1	-13.1	-26.5	4.7	
UNAF	797.5	-0.3	-0.8	33.6	5.7	
USCB	0.48	-2.6	-7.6	-13.1	1.0	
UTLM	0.59	-1.0	-6.3	8.4	7.6	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6	
ZAEN	324.9	-2.1	-5.6	-29.5	7.6	

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

Торги Неликвидами

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия растет, ММВБ открылся ростом (+0,5%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,6%). Ожидаем открытие UX умеренным ростом.

Украинский индекс UX снизился на 1% при объеме торгов 280 млн.грн. При этом почти половина этого объема прошла по неликвидам Росава (80 млн.) и Фармак (55). Таким образом, реальный объем составил 145 млн. Из индексных высоколиквидных фишек выросла лишь Мотор Сич (+0,4%) на заказе на поставку 11 двигателей для Ан-140. Большинство других бумаг снизилось в пределах одного-двух процентов. На средних объемах выросли Ferrexpo (+0.9%) и Kernel (0,8%), \$2,7 и \$2 млн. соответственно. Фондовые индексы Азии растут сегодня благодаря сильной статистике из КНР, которой удалось нивелировать негатив, связанный с долговым кризисом в Европе. Standard & Poor's в очередной раз понизило рейтинги Греции. Рейтинги Греции, переживающей глубокий экономический кризис, понизились на три ступени - с "В" до "ССС", при этом прогноз по ним оставлен "негативным". Таким образом, Греция на сегодняшний день стала страной с самым низким долгосрочным кредитным рейтингом в мире.

Заголовки новостей

- Украина разместила 5-летние еврообонды на \$1,25 млрд под 6,25% годовых
- Мотор Сич подписал заказ на поставку двигателей для 11 Ан-140
- "Укрнафта" за 5 месяцев сократила добычу нефти на 4,1%, газа – на 14,7%

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

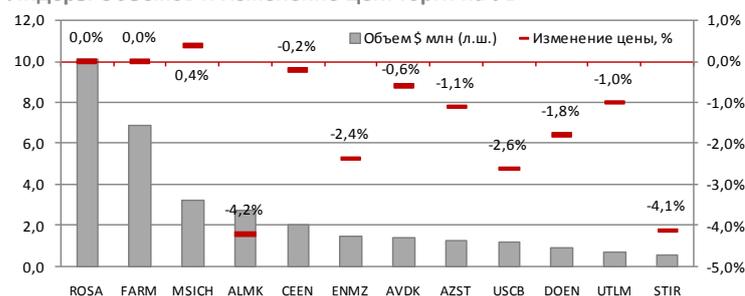
Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

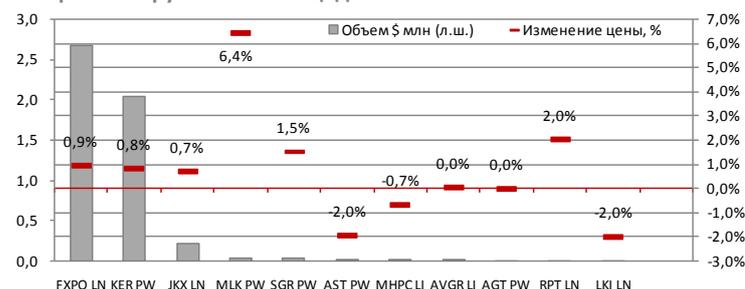
Собрания акционеров

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

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



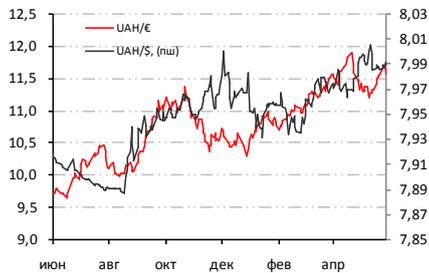
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Украина разместила 5-летние евробонды на \$1,25 млрд под 6,25% годовых
Украина разместила 5-летние суверенные евробонды на \$1,25 млрд с доходностью 6,25% годовых. Переподписка по выпуску была трехкратной, и это позволило увеличить выпуск с первоначально планировавшегося \$1 млрд до \$1,25 млрд. В размещении приняли участие 200 инвесторов. Первоначальный ориентир доходности евробондов, объявленный в четверг, составлял около 6,375% годовых.

Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1516	-1.02	-1.28	6.71
Нефть (L.Sweet)	97	-2.00	-5.26	3.4
EUR/USD	1.44	-0.09	-0.03	7.45

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

Машиностроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич подписал заказ на поставку двигателей для 11 Ан-140

Мотор Сич, один из лидеров двигателестроения СНГ, подписал заказ с Минобороны РФ на поставку двигателей для 11 Ан-140. Компания отмечает, что двигатель на 65% изготавливается в России, включая материалы и агрегаты. Техническое обеспечение и ремонт двигателей будет осуществляться в Гатчине и Армавире (Россия).

Алексей Андрейченко: Ранее было известно о заинтересованности Минобороны РФ в покупке 7 самолетов Ан-140, а данным решением заказ увеличен до 11. Две единицы уже находятся в производстве. Новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Мотор Сичи в основном благодаря тому, что стороны уже договорились о главном аспекте поставки двигателей в Россию – их техобеспечении и ремонте. Как мы писали в нашем Ежедневном Обзоре 11 мая, интерес со стороны российского ведомства будет способствовать расширению послепродажного обслуживания самолета в России, что улучшит финансовую привлекательность Ан-140 среди российских региональных авиакомпаний. Увеличения заказа с 7 до 11 единиц Ан-140, увеличит выручку Мотор Сичи на \$6-8 млн (около 1% годовой выручки). Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH с целевой ценой \$632.

Нефть и газ
[UNAF, Пересмотр]

"Укрнафта" за 5 месяцев сократила добычу нефти на 4,1%, газа – на 14,7%

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Укрнафта в январе-мае 2011 года сократила добычу нефти на 4,1% (на 37,6 тыс. тонн) по сравнению с аналогичным периодом 2010 года – до 884,3 тыс. тонн. Добыча газового конденсата "Укрнафтой" за первые пять месяцев текущего года, по данным Минэнергоугля, снизилась на 39,2% (на 48,5 тыс. тонн) – до 75,2 тыс. тонн. В январе-мае предприятие сократило добычу газа на 14,7% (на 155,4 млн куб. м) – до 899,2 млн куб. м, в том числе природного – на 16,3% (на 134,1 млн куб. м), до 688,7 млн куб. м.

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	797	135	-0.3%	-1%	34%	218%	231.4	933.4	917	9
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-3%	15%	64%	0.10	0.20	0.6	30
UTLM	Укртелеком	0.59	725	-1.0%	1%	8%	6%	0.48	0.73	423	5 767
MTBD	Мостобуд	200	3.7	н/д	0%	-38%	-41%	130.0	459.8	1.7	0.06
STIR	Стирол	58.5	575	-4.1%	-14%	-27%	-24%	58.5	118.6	391	42.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.36	101	-2.0%	-6%	-10%	-12%	0.35	0.51	157	3 138
FORM	Банк Форум	3.9	12	-13.1%	-13%	-36%	-37%	3.9	7.9	3	5.6
USCB	Укрсоцбанк	0.48	1 223	-2.6%	-5%	-13%	-8%	0.42	0.68	590	8 425
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.4	2 064	-0.2%	-7%	-9%	-6%	11.1	20.0	764	382
DNEN	Днепрэнерго	975	н/д	н/д	3%	-26%	-6%	851.9	1 365.9	3	0.03
DOEN	Донбассэнерго	50.5	932	-1.8%	-13%	-30%	-31%	49.8	83.7	223	28
KREN	Крымэнерго	3.2	н/д	н/д	14%	6%	10%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	325	88	-2.1%	7%	-30%	-33%	287.6	599.8	63	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	42	-2.2%	-7%	-11%	-6%	1.6	2.4	1.9	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	1 291	-1.1%	-4%	-19%	-12%	2.2	3.4	783	2 303
ALMK	Алчевский МК	0.18	2 720	-4.2%	-6%	-21%	-3%	0.13	0.26	1 257	49 156
DMKD	ДМК Дзержинского	0.30	11.6	-4.7%	2%	-34%	-43%	0.24	0.60	1.2	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	122	1 451	-2.4%	-9%	-30%	-33%	117.5	219.5	619	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.51	50	н/д	-13%	-46%	-83%	0.40	3.90	7	88
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	3.8	2.5%	4%	-1%	-4%	1.1	1.5	14.3	91
NITR	Интерпейп НТЗ	4.7	н/д	н/д	-8%	-45%	-54%	4.0	12.4	0.6	0.8
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.1	0	н/д	-4%	-56%	-64%	0.8	3.5	0.4	2.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	20	н/д	20%	10%	37%	4.7	9.2	20	21
PGOK	Полтавский ГОК	35.1	35	-1.0%	0%	-19%	-17%	32.1	59.9	29	6.2
SGOK	Северный ГОК	11.2	532	-1.6%	-2%	-15%	23%	8.0	15.9	73	45
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-43%	-61%	-68%	1.7	6.0	7	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.25	86	1.5%	6%	-35%	-24%	3.0	5.5	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.1	1 370	-0.6%	0%	-19%	-8%	11.7	18.0	745	432
ALKZ	Алчевсккокс	0.41	0.2	1.9%	-19%	-23%	-10%	0.25	0.75	2.6	38
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-33%	-52%	-43%	1.8	5.6	476	1 017
Машиностроение											
AVTO	Укравто	106	н/д	н/д	-6%	-39%	-22%	106.0	174.0	2.3	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.2	22	-0.7%	1%	-30%	-4%	22.0	39.6	78	22.6
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	527	-1.3%	2%	-28%	-39%	2.4	5.2	60	130
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.30	88	7.6%	9%	42%	41%	0.15	0.33	26.0	699
MSICH	Мотор Сич	3 195	3 257	0.4%	-5%	7%	39%	1 811	3 871	2 517	5.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.5	172	73.9%	-2%	-59%	-80%	2.6	24.7	12.0	14.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.0	0	13.5%	-11%	-45%	-86%	6.6	67.0	1.0	0.74
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.3	238	-1.1%	7%	-21%	16%	5.1	11.9	192	199

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	0.2
DNON	Днепроблэнерго	202	0.6	1.2%	-12%	-18%	-26%	200	600.0	1.1	0.04
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	26.4	н/д	13%	61%	33%	935	2 900	8.6	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	16.6	н/д	0%	122%	53%	0.7	4.5	1.9	6
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-53%	35.1	140.0	0.4	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	1.6	49.4	н/д	4%	-3%	42%	1.00	2.10	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-30%	-41%	-50%	1.2	3.2	2.8	12.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.65	н/д	н/д	7%	-10%	-8%	0.61	1.69	6	34
KIEN	Киевэнерго	11.7	н/д	н/д	1%	-13%	-51%	11.5	24.8	2.0	1.30
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-2%	-2%	-24%	1.18	2.60	1.2	7
SLAV	ПБК Славутич	3.2	н/д	н/д	0%	12%	32%	2.3	3.3	12.9	33
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	3%	3.9	10.0	3.1	3.9
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	4.8	145
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	4%	17%	36%	3.3	5.8	4	7
UROS	Укррос	2.9	н/д	н/д	-5%	1%	-10%	2.2	4.7	4.1	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	2.3
ZPST	Запорожсталь	3.5	0.4	-12.3%	-32%	-22%	-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 32.4	9.1	0%	5%	-7%	20%	27.0	44.8	150	12
AST PW	Astarta	PLN 85.1	26.0	-2%	23%	-7%	42%	56.4	106.0	481	17
AVGR LI	Avangard	\$ 17.9	18	0%	-6%	21%	38%	11.5	21.0	1 535	88
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 460	2 679	1%	1%	11%	82%	233.1	522.5	8 023	1 096
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 287	220	1%	-2%	-9%	19%	227.0	340.7	1 119	223
KER PW	Kernel Holding	PLN 84.3	2 036	1%	17%	13%	34%	55.6	88.0	4 974	181
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	3.1	-2%	12%	-2%	-9%	4.4	11.3	186	2 208
MHPC LI	MHP	\$ 17.9	23	-1%	5%	5%	42%	12.8	23.0	2 924	163
MLK PW	Milkiland	PLN 38.0	43.35	6%	2%	-15%	12%	33.8	50.0	58	4.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	0.0	0%	-10%	31%	-3%	1.3	2.5	41.7	14.7
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.0	8	2%	-6%	75%	3%	11.50	57.00	285	370
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.7	41	1%	-5%	6%	36%	8.6	14.4	401	91

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена €	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	797	5 413	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	15.6	5.7	4.9	27.0	8.0	6.7
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	1 385	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	42.7	75.1	16.1
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	58.5	199	9	120.0	105%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.7	2.6	отр	16.3	6.1
Банки																
BAVL	0.36	1 342	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.1	6.2
USCB	0.48	770	4	1.03	113%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	20.3	6.3
Энергогенерация																
CEEN	13.4	618	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	50.5	149	14	129	156%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.7	4.7	отр	11.4	6.2
ZAEN	325	520	4	525.8	62%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	52.2	7.6	5.3	отр	11.7	7.0
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 223	4	3.56	53%	окт-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	56.1	7.4	3.8	отр	36.8	7.5
ALMK	0.18	566.5	4	0.24	39%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.7	11.6	отр	отр	отр
ENMZ	122	160.8	9	210	73%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	7.1	6.4	отр	11.7	6.0
HRTR	1.2	388.3	2	2.3	93%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.1	3.5	2.8	18.1	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	35.1	839	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.2	1.1	1.2	4.9	2.9	3.3	9.1	3.5	4.0
CGOK	6.9	1 012	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	11.2	3 224	0.5	20.7	85%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	4.3	3.3	2.7	9.7	4.6	3.7
Коксохимы																
AVDK	12.1	296.3	9	20.4	68%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.3	3.1	2.5	отр	11.6	7.1
ALKZ	0.41	154.6	2	0.80	94%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	24.4	7.5	4.1	отр	22.9	7.0
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	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	25.2	361.1	5	48.6	93%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.4	3.3	3.6	9.6	4.8	5.0
LTPL	3.0	83.5	14	7.17	135%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.6	6.5	4.2	отр	7.6	4.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.30	160.5	11	0.4	36%	дек-10	Покупать	2.5	1.0	0.8	23.3	9.9	9.4	отр	отр	34.2
MSICH	3 195	831	24	5 023	57%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	4.2	4.3
SMASH	8.0	71.2	5	7.9	-1%	дек-10	Продавать	0.9	0.8	0.7	8.6	13.0	10.7	6.1	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	7.28	206.3	8	14.4	97%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.7	5.3	4.4	6.3	8.2	6.3
ZATR	1.4	387.9	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	409.5	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	323.4	2	0.63	133%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.0	3.0	2.6	8.8	6.7	5.0

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 32	256	45%	32.1	-1%	май-11	Продавать	4.5	2.9	2.4	7.4	11.7	10.4	16.3	17.1	21.2
AST PW	PLN 85	776	37%	95.8	13%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.6	7.2	6.8	8.8	8.2	8.1
AVGR LI	\$ 17.9	1 143	23%	27.4	53%	мар-11	Покупать	2.9	2.3	1.8	6.5	5.1	4.3	6.2	5.8	5.5
FXPO LN	GBp 460	4 415	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 287	803	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 84	2 265	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.5	1.5	1.5	13.4	9.4	8.2	14.9	10.4	9.1
LKI LN	GBp 6.0	43	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.4	1.3	1.1	отр	5.3	4.6	отр	45.7	20.1
MHPC LI	\$ 17.9	1 933	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 38	433	22%	39.2	3%	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.4	8.5	8.0	15.8	11.9	10.2
4GW1 GR	€ 1.9	48	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 45	235	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"

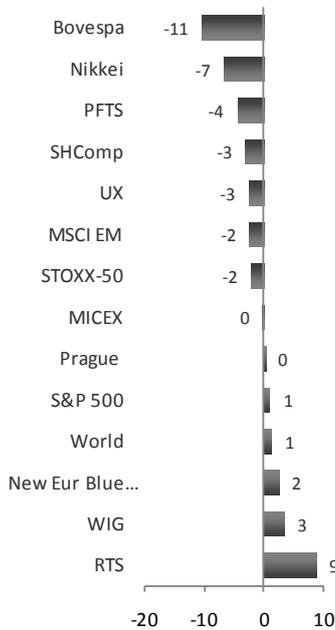
Покрытие Без Оценки

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	202.2	152	9%	226.2	12%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.4	4.1	1.9	28.7	10.0	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	3.9	290	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	17.6
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	4.5	8.7	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.7	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	136	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	5.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.5	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	12.81	11.30	1.22	1.15
STOXX-50	Европа	9.44	8.48	0.75	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.79	9.64	1.04	1.00
Nikkei	Япония	15.74	13.34	0.55	0.52
FTSE	Великобритания	10.20	9.16	1.06	1.02
DAX	Германия	10.65	9.33	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.72	9.49	0.89	0.86
MSCI EM		10.84	9.50	1.13	1.01
SHComp	Китай	12.59	10.55	1.23	1.05
MICEX	Россия	6.63	6.18	1.04	1.00
RTS	Россия	5.93	5.57	1.07	1.02
Bovespa	Бразилия	9.90	8.62	1.24	1.13
WIG	Польша	11.60	10.69	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.72	11.11	1.72	1.67
Медиана по развивающимся странам		10.84	9.50	1.13	1.02
PFTS	Украина	9.90	7.40	0.62	0.56
UX	Украина	11.05	7.69	0.52	0.46
Медиана по Украине		10.48	7.54	0.57	0.51
Потенциал роста к развит. стра		2%	26%	57%	70%
Потенциал роста к развив. стра		3%	26%	99%	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 проходит 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

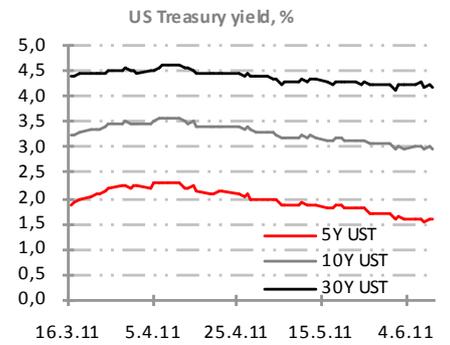
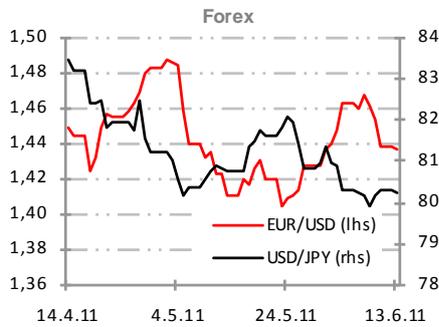
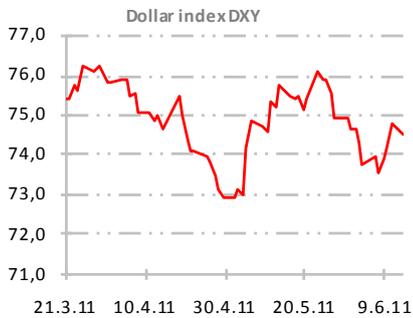
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5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

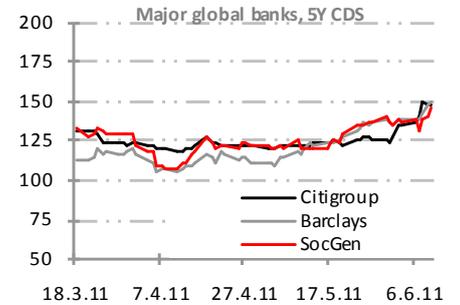
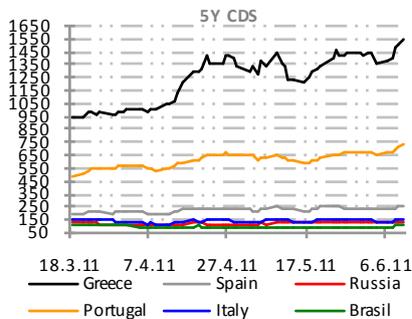
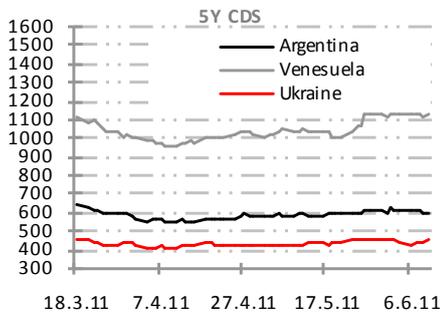
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

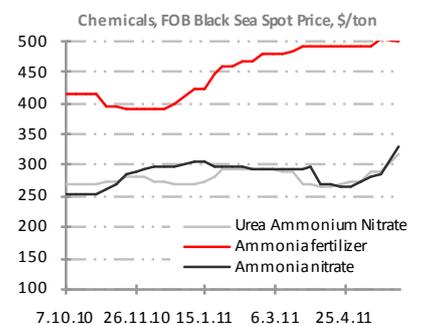
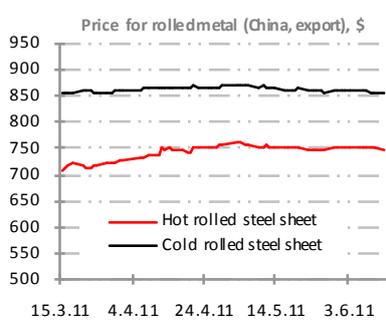
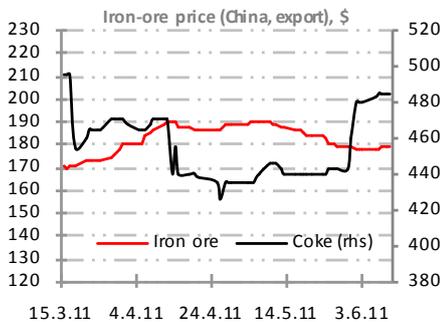
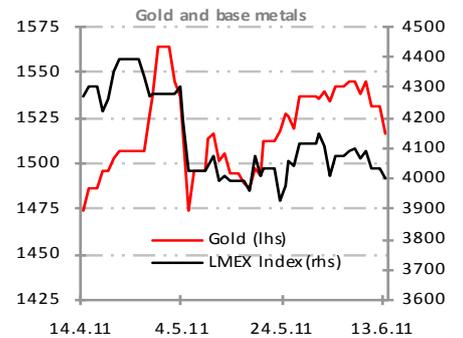
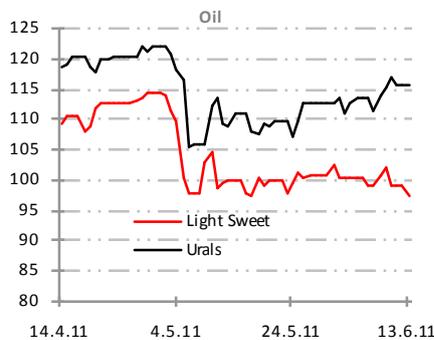
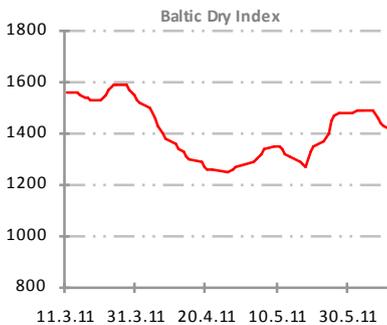
Глобальный валютный и долговой рынок



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».