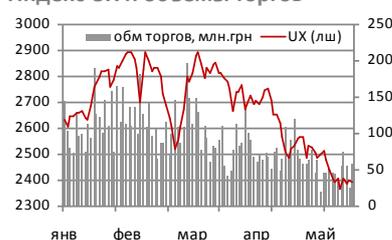




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-1.5	-5.4	3	12.0
S&P 500	США	-1.7	-5.9	1	12.7
Stoxx-50	Европа	-1.7	-4.6	-2	9.4
FTSE	ВБ	-1.0	-4.1	-3	10.1
Nikkei	Япония	-1.7	-2.9	-8	15.4
MSCI EM	Развив.	-0.6	-3.4	-2	10.9
SHComp	Китай	-1.1	-2.5	-5	12.4
RTS	Россия	-0.3	2	8	5.9
WIG	Польша	-0.5	-1.5	4	11.6
Prague	Чехия	0.0	-1.9	0	12.7
PFTS	Украина	-0.2	-4.2	-4	9.9
UX	Украина	-0.2	-4.9	-2	11.0

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	-0.7	-4.6	-20.6	15.7
AVDK	12.31	1.5	-3.0	-17.3	3.1
AZST	2.34	0.7	-6.6	-18.1	7.5
BAVL	0.35	-1.0	-8.4	-11.0	1.3
CEEN	13.63	1.1	-3.8	-7.1	7.3
ENMZ	122.3	0.3	-8.0	-29.7	7.1
DOEN	50.85	-0.1	-7.9	-29.3	6.8
MSICH	3195	-1.0	-1.6	7.5	3.8
SVGZ	7.44	1.1	-2.7	-19.2	5.4
STIR	60.1	1.4	-10.4	-24.3	4.8
UNAF	784.0	-1.2	-2.1	31.9	5.6
USCB	0.48	-2.2	-9.0	-14.4	1.0
UTLM	0.61	1.2	-3.7	11.4	7.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6
ZAEN	320.0	-1.2	-6.7	-30.3	7.5

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

#### Неудачная Попытка Роста

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия падает более одного процента, ММВБ с открытия (-0,7%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,9%). Ожидаем открытие UX падением.

Украинский индекс UX (-0,2%) предпринял попытку роста в середине торгов несмотря на негативную динамику Европы. Рост UX был вызван взлетом Центрэнерго на более чем 3% в обед, однако закрылась бумага ростом 1,1%. Необычное поведение UX мог вызвать российский рынок, который также демонстрировал позитивную динамику. Однако, с выходом негативной макростатистики США рост превратился в фиксацию прибыли. Все же половина индексных фишек закрылась ростом. Лидер падения Укрсоцбанк (-2,2%). Согласно закона №3024 VI, ИСИ запрещено быть акционерами банков. Согласно данным УАИБ, 180 ИСИ владеют акциями 27 банков на сумму более полумиллиарда гривен. Мы надеемся, что данный юридический курьез будет вскоре урегулирован. Из наиболее ликвидных зарубежных фишек выросли лишь Астарта 2,6% и Westa 2,1%. Последняя дебютировала на ВФБ с объемом торгов \$0,7млн. Азиатские рынки падают с утра. Инвесторы нервно отреагировали на всеобщую забастовку в Греции и разочаровывающие статданные из США.

#### Заголовки новостей

- [Динамика розничной торговли остается высокой](#)
- [Галнафтогаз получит кредит ЕБРР на \\$110 млн](#)
- [В янв-мае Укрнафта сократила добычу нефти на 8.2%, газа – на 15%](#)
- [Акции "Веста" в первый день торгов на WSE подорожали на 2,1%](#)

#### Содержание

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

#### Регрессионный анализ



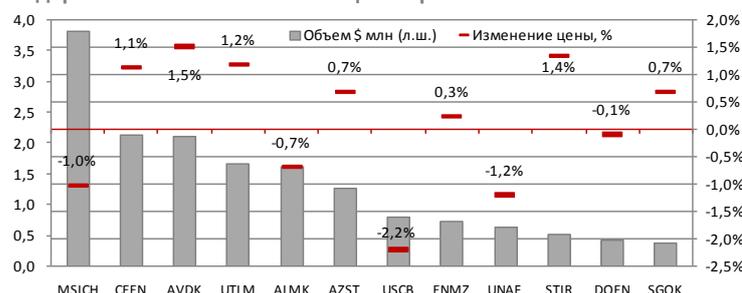
[подробнее](#)

#### АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

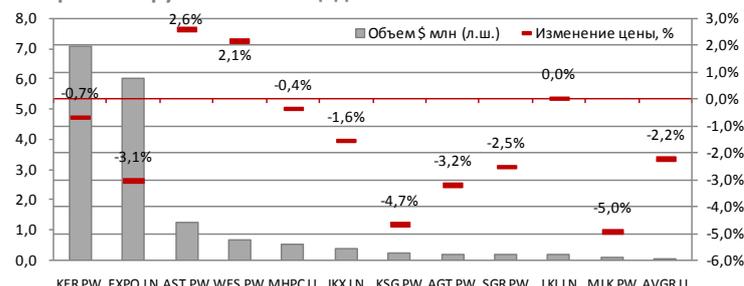
##### Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

#### Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



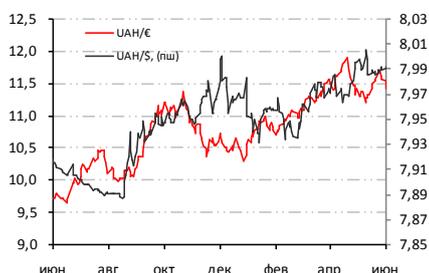
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1531	0.47	-0.32	7.75
Нефть (L.Sweet)	95	-4.59	-7.68	0.8
EUR/USD	1.42	-1.84	-1.13	6.28

### 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](#)

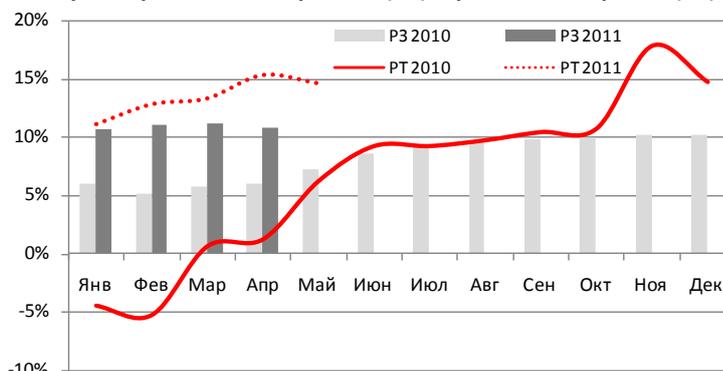
### Динамика розничной торговли остается высокой

По данным Госстата объем розничной торговли в мае вырос по отношению к марту на 2,0%, однако в годовом выражении динамика слегка замедлилась с 15,3% апрель к апрелю, до 14,6% май к маю.

*Олег Иванец:* основной причиной столь высокой динамики розничной торговли является рост внутреннего спроса и реальных зарплат. Тем не менее, если сравнивать с докризисными темпами роста розничной торговли, то очевидно, что экономика еще не до конца восстановилась. Так, в 2005-2007 годах реальный розничный товарооборот рос в пределах 23-29% в год.

В целом на 2011 год мы ожидаем роста объемов розничной торговли на уровне 7%, так как с июня по декабрь будет наблюдаться эффект высокой базы сравнения, в тоже время рост реальных зарплат во втором полугодии ожидается умеренным.

### Темпы роста розничной торговли (РТ) и реальных зарплат (PЗ), 2010-2011, г/г



Источник: Госстат

### Украина в случае принятия пенсионной реформы надеется на \$3 млрд от МВФ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Принятие пенсионной реформы на этой сессии парламента с высокой долей вероятности позволит совету директоров Международного валютного фонда (МВФ) в августе принять позитивное решение о возобновлении финансирования Украины, считает вице-премьер - министр социальной политики Сергей Тигипко. С.Тигипко добавил, что в связи с паузой в финансировании два транша программы stand by могут быть объединены, что позволит пополнить валютные резервы Национального банка Украины сразу примерно на \$3 млрд.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

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

### Галнафтогаз получит кредит ЕБРР на \$110 млн

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) решил предоставить пакет финансирования Галнафтогазу общим объемом до \$110 млн, включающий как долговое финансирование, так и инвестиции в капитал.

*Станислав Зеленецкий:* Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Галнафтогаз. Таким образом, совокупный кредит ЕБРР и МФК в 2011 году составит \$190 млн, на \$40 млн больше чем планировалось ранее. Привлеченные средства пойдут на финансирование программы капитальных инвестиций, а именно расширение сети АЗС, которая сейчас насчитывает 319 станций. Как ранее сообщалось, на эти цели компания до 2017 года намерена потратить \$400-420 млн. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ акции Галнафтогаз с целевой ценой 0.18 грн.

Нефть и Газ  
[UNAF, Пересмотр]

### В январе-мае Укрнафта сократила добычу нефти и газоконденсата на 8.2%, газа – на 15%

В январе-мае 2011 года Укрнафта сократила добычу нефти и газоконденсата на 8.2% г/г до 960 тыс т, добыча газа сократилась на 14.7% г/г до 899 млн куб.м. В целом по Украине за пять месяцев 2011 года, добыча нефти и газоконденсата сократилась на 5.3% г/г до 1.4 млрд т, в то время как добыча газа увеличилась на 0.7% г/г до 8.45 млрд куб.м.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты. Динамика по добыче нефти и газа остается отрицательной год к году, однако отставание от прошлого года по результатам мая сократилось на 5 пп по нефти и газоконденсату и на 4 пп по газу. Снижение по-прежнему связано с недостаточными объемами инвестиций в разведку и бурение. Планы по инвестициям сейчас пересматриваются новым менеджментом, в частности новым главой направления разведки и добычи Укрнафты Дэвидом Стюртом. Основная его задача заключается в интенсификации добычи нефти и газа, за счет модернизации оборудования и применения новых технологий бурения и добычи. Рост капитальных инвестиций Укрнафты можно ожидать уже во 2П2011, однако по результатам всего года мы ожидаем, что Укрнафта сократит добычу нефти и газоконденсата на 8% г/г, газа – на 11% г/г.

### Добыча нефти и газоконденсата, тыс т

	май-10	апр-11	май-11	м/м	г/г	5м2010	5м2011	г/г
Укрнафта	211,2	191,5	198,6	3,7%	-6,0%	1045,6	959,5	-8,2%
<b>Украина, всего</b>	300,4	280,7	286,6	2,1%	-4,6%	1483,5	1404,7	-5,3%

### Добыча газа, млн куб. м

	май-10	апр-11	май-11	м/м	г/г	5м2010	5м2011	г/г
Укрнафта	210,2	174,3	181,4	4,1%	-13,7%	1054,6	899,2	-14,7%
<b>Украина, всего</b>	1690,1	1662	1690,3	1,7%	0,0%	8388,1	8450,4	0,7%

Источник: Энергобизнес

Машиностроение

### Акции "Веста" в первый день торгов на WSE подорожали на 2,1%

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Акции Westa ISIC S.A. (Люксембург), холдинговой компании крупного украинского производителя аккумуляторов "Веста" (Днепропетровск), по результатам первого дня торгов на Варшавской фондовой бирже (WSE) подорожали на 2,13% по сравнению с ценой размещения – до PLN12 за акцию. Их оборот 15 июня составил 158,507 тыс. акций на PLN1,903 млн (при объеме IPO 11 млн 33,333 тыс. акций) и по этому показателю они заняли 25 место среди 415 котируемых на бирже эмитентов.

Мажоритарий и главный исполнительный директор Денис Дзензерский сообщил, что IPO приблизило "Веста" к реализации плана по вхождению в тройку самых крупных компаний по производству аккумуляторов в Европе. По его словам, "Веста" в 2011 году планирует удвоить свою долю на польском рынке, доведя ее до 15%. На рынке СНГ, где компания является крупнейшим производителем, за полтора-два года "Веста" намерена увеличить долю с 17-20% до 30-35%, сказал Д.Дзензерский.



# Торговая Идея

## MSICH



Несмотря на то, что цена акции смогла пробить вверх локальный восходящий тренд, между графиком цены и Stochastic осциллятором формируется обратная дивергенция, которая подсказывает о приближении окончания отскока. Цель дальнейшего снижения может находиться в районе 2800 – 2850 грн. подтверждением должно стать переход осциллятора в положение продажи из зоны перекупленности. Ниже уровня 3170 грн возможны короткие продажи

# 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	784	636	-1.2%	-2%	32%	205%	231.4	933.4	852	8
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-3%	15%	63%	0.10	0.20	0.6	27
UTLM	Укртелеком	0.61	1 663	1.2%	3%	11%	-7%	0.48	0.73	425	5 795
MTBD	Мостобуд	195	20.9	-2.5%	-2%	-39%	-54%	130.0	459.8	2.0	0.07
STIR	Стирол	60.1	524	1.4%	-11%	-24%	-24%	58.2	118.6	385	41.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.35	371	-1.0%	-7%	-11%	-20%	0.35	0.51	156	3 132
FORM	Банк Форум	3.8	4	-5.0%	-15%	-37%	-42%	3.8	7.9	3	5.2
USCB	Укрсоцбанк	0.48	800	-2.2%	-7%	-14%	-16%	0.42	0.68	582	8 340
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	13.6	2 120	1.1%	-5%	-7%	-10%	11.1	20.0	758	381
DNEN	Днепрэнерго	975	н/д	н/д	3%	-26%	-10%	851.9	1 365.9	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	50.9	423	-0.1%	-12%	-29%	-33%	49.8	83.7	216	27
KREN	Крымэнерго	3.2	17	н/д	14%	6%	15%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	320	23	-1.2%	6%	-30%	-36%	287.6	599.8	60	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	68	-1.0%	-2%	-7%	-12%	1.6	2.4	1.8	8
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.3	1 271	0.7%	-3%	-18%	-14%	2.2	3.4	774	2 283
ALMK	Алчевский МК	0.18	1 607	-0.7%	-6%	-21%	-4%	0.13	0.26	1 237	48 467
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	0.5	-1.7%	0%	-35%	-45%	0.24	0.60	1.2	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	122	727	0.3%	-9%	-30%	-34%	117.5	219.5	606	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.52	0	-0.8%	-10%	-45%	-86%	0.40	3.90	7	85
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	4.0	н/д	3%	-1%	-9%	1.1	1.5	13.9	89
NITR	Интерпейп НТЗ	4.8	0	-7.7%	-5%	-43%	-56%	4.0	12.4	0.5	0.7
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.1	н/д	н/д	-1%	-54%	-64%	0.8	3.5	0.4	2.2
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	68	-3.0%	16%	6%	26%	4.7	9.2	19	20
PGOK	Полтавский ГОК	34.3	60	-1.2%	-2%	-21%	-22%	32.1	59.9	29	6.2
SGOK	Северный ГОК	11.2	379	0.7%	-1%	-15%	15%	8.0	15.9	71	44
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-43%	-61%	-71%	1.7	6.0	7	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.09	93	н/д	1%	-38%	-35%	2.6	5.5	4	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.3	2 104	1.5%	2%	-17%	-9%	11.7	18.0	740	431
ALKZ	Алчевсккокс	0.34	2.4	-17.1%	-33%	-36%	-29%	0.25	0.75	2.6	38
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-33%	-52%	-46%	1.8	5.6	461	989
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	108	1.4	1.9%	-4%	-38%	-25%	106.0	174.0	2.3	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.6	300	0.1%	-1%	-31%	-10%	22.0	39.6	78	22.5
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	19	-1.5%	1%	-29%	-29%	2.4	5.2	59	127
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-4%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	0	-2.7%	0%	31%	21%	0.15	0.33	25.6	687
MSICH	Мотор Сич	3 195	3 807	-1.0%	-4%	7%	27%	1 811	3 871	2 473	5.6
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.1	57	-12.4%	-11%	-63%	-83%	2.6	24.7	12.7	16.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	7.2	0	-10.0%	-20%	-50%	-89%	6.6	67.0	1.0	0.73
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.4	135	1.1%	10%	-19%	16%	5.1	11.9	190	196

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешмаш	7.01	н/д	н/д	-13%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.2	0.2
DNON	Днепроблэнерго	203	25.2	0.1%	-11%	-17%	-25%	200	600.0	1.1	0.04
DNSS	Днепропетросталь	2 150	н/д	н/д	10%	57%	25%	935	2 900	8.5	0.03
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.6	6.4	н/д	-13%	92%	32%	0.7	4.5	1.9	6
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-40%	35.1	140.0	0.4	0.05
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	4.4	-3.3%	-22%	-27%	-11%	1.00	2.10	2	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-30%	-41%	-50%	1.2	3.2	2.7	12.4
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	1%	-13%	-51%	11.5	24.8	2.0	1.28
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-2%	-2%	-26%	1.18	2.60	1.1	6
SLAV	ПБК Славутич	3.2	24.0	н/д	0%	13%	27%	2.3	3.3	13.1	33
SNEM	Насосэнергошмаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-16%	3.9	10.0	2.0	1.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	4.4	130
TATM	Турбоатом	5.9	2.9	7.3%	12%	26%	32%	4.4	5.9	4	6
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-7%	0%	-12%	2.2	4.7	4.2	10
ZACO	Запорожжюк	3.2	н/д	н/д	30%	63%	4%	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	3.5	н/д	н/д	-32%	-22%	-29%	3.2	7.0	3.4	5.4

## Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 31.5	185.1	-3%	2%	-10%	17%	27.0	44.8	149	12
AST PW	Astarta	PLN 87.5	1 235.9	3%	27%	-5%	44%	56.4	106.0	493	17
AVGR LI	Avangard	\$ 17.5	55	-2%	-8%	18%	34%	11.5	21.0	1 514	87
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 443	6 020	-3%	-3%	7%	61%	233.1	522.5	7 968	1 086
IMC PW	IMC	PLN 11.0	36.0	-1%	2%	0%	0%	10.5	11.7	87	22
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 280	383	-2%	-4%	-11%	12%	227.0	340.7	1 098	219
KER PW	Kernel Holding	PLN 83.8	7 103	-1%	17%	12%	33%	55.6	88.0	5 092	185
KSG PW	KSG	PLN 24.0	261	-5%	12%	9%	9%	20.0	29.0	172	19
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	175.4	0%	12%	-2%	-9%	4.4	11.3	184	2 170
MHPC LI	MHP	\$ 18.0	513	0%	5%	5%	36%	13.0	23.0	2 909	162
MLK PW	Milkiland	PLN 35.2	99.55	-5%	-5%	-22%	4%	33.8	50.0	61	4.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	2.9	1%	-8%	34%	-2%	1.3	2.5	41.3	14.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.8	53	-3%	-7%	74%	3%	11.50	57.00	276	358
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.5	183	-3%	-6%	4%	33%	8.6	14.4	396	90
WES PW	Westa	PLN 12.0	685	2%	2%	2%	2%	11.8	12.2	11	2

# 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	784	5 320	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	15.4	5.6	4.8	26.6	7.8	6.6
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	0.61	1 418	7	0.81	34%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.6	10.7	7.7	5.5	43.7	76.9	16.5
MTBD	195	14.2	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.7	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	60.1	204	9	120.0	100%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.8	2.7	отр	16.7	6.3
<b>Банки</b>																
BAVL	0.35	1 323	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10.9	6.2
USCB	0.48	755	4	1.03	118%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	19.9	6.1
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	13.6	630	22	23.9	76%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	25.9	7.3	5.5	>100	10.8	7.3
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	50.9	150	14	129	154%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.8	4.7	отр	11.5	6.3
ZAEN	320	512	4	525.8	64%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.5	7.5	5.3	отр	11.5	6.9
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.3	1 232	4	3.56	52%	окт-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	56.4	7.5	3.8	отр	37.1	7.5
ALMK	0.18	567.6	4	0.24	39%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.7	11.6	отр	отр	отр
ENMZ	122	161.5	9	210	72%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.1	6.4	отр	11.7	6.1
HRTR	1.2	383.7	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
<b>Железная руда</b>																
PGOK	34.3	820	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.2	1.1	1.1	4.8	2.8	3.2	8.9	3.4	3.9
CGOK	6.7	981	0.5	12.7	91%	мар-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.8	4.0
SGOK	11.2	3 242	0.5	20.7	84%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	4.3	3.3	2.7	9.8	4.7	3.7
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	12.3	300.5	9	20.4	65%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.3	3.1	2.6	отр	11.7	7.2
ALKZ	0.34	128.1	2	0.80	134%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	20.6	6.3	3.5	отр	19.0	5.8
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
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	108	85.5	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.3	4.6	2.9	9.0	5.4	2.5
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	24.6	353.6	5	48.6	97%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.3	3.2	3.5	9.4	4.7	4.9
LTPL	3.0	82.3	14	7.17	139%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.1	6.5	4.2	отр	7.5	4.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.27	147.5	11	0.4	48%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.5
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	7.2	64.0	5	7.9	10%	дек-10	Держать	0.9	0.8	0.6	8.4	12.6	10.4	5.5	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.7	83%	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.3	3.2	3.3
SVGZ	7.44	210.7	8	14.4	93%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.9	5.4	4.5	6.4	8.4	6.4
ZATR	1.4	387.7	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
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 32	246	45%	32.6	3%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.4	7.1	11.3	10.1	15.6	16.4	20.3
AST PW	PLN 88	787	37%	97.1	11%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.4	7.7	7.3	6.9	9.0	8.4	8.2
AVGR LI	\$ 17.5	1 116	23%	27.4	57%	мар-11	Покупать	2.8	2.2	1.7	6.4	5.0	4.2	6.1	5.7	5.4
FXPO LN	GBp 443	4 223	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 280	779	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	2 223	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.5	1.5	1.5	13.2	9.3	8.0	14.7	10.2	8.9
LKI LN	GBp 6.0	42	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.4	19.9
MHPC LI	\$ 18.0	1 941	35%	24.3	35%	фев-11	Покупать	2.6	2.3	2.1	6.9	6.7	6.6	9.2	8.9	9.4
MLK PW	PLN 35	396	22%	39.8	13%	мар-11	Держать	1.3	1.2	1.1	8.7	7.9	7.4	14.4	10.8	9.3
4GW1 GR	€ 2.0	49	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	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"

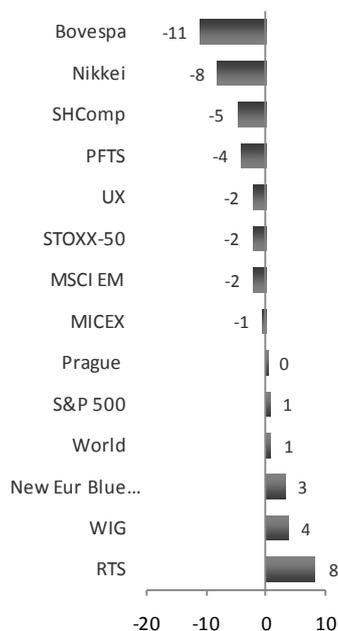
## Покрытие Без Оценки

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	202.8	152	9%	226.2	12%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.4	4.1	1.9	28.8	10.0	2.9
DNSS	2 150	289	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.2	н/д	н/д	40.2	н/д	н/д
DRMZ	2.6	68	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	2.8	н/д	н/д	5.4	н/д	н/д
FORM	3.8	282	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	17.1
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	4.1	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	4.1	7.9	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.8	240	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	9.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.1	29	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	1.8	186	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	5.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.1	129	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	5.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.9	309	10%	6.2	6%	май-11	н/д	2.4	2.0	1.8	8.0	5.7	5.4	13.0	10.2	9.6
UROS	2.8	37	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.8	1.9	11.0	1.5	1.5
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	12.75	11.24	1.21	1.14
STOXX-50	Европа	9.43	8.48	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.82	9.68	1.04	1.00
Nikkei	Япония	15.44	13.15	0.54	0.51
FTSE	Великобритания	10.10	9.06	1.05	1.01
DAX	Германия	10.69	9.36	0.65	0.62
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.75</b>	<b>9.52</b>	<b>0.89</b>	<b>0.86</b>
MSCI EM		10.92	9.58	1.14	1.02
SHComp	Китай	12.44	10.42	1.21	1.04
MICEX	Россия	6.60	6.15	1.03	1.00
RTS	Россия	5.87	5.51	1.05	1.01
Bovespa	Бразилия	9.87	8.59	1.23	1.12
WIG	Польша	11.56	10.65	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.74	11.11	1.71	1.66
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.92</b>	<b>9.58</b>	<b>1.14</b>	<b>1.02</b>
PFTS	Украина	9.88	7.36	0.62	0.56
UX	Украина	11.00	7.63	0.52	0.46
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.44</b>	<b>7.50</b>	<b>0.57</b>	<b>0.51</b>
Потенциал роста к развит. стра		3%	27%	57%	69%
Потенциал роста к развив. стра		5%	28%	99%	99%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г	5.9%		3.4%			3.0%			4.7%*			
Промпроизводство. г/г	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%
С/х. производство. г/г	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%
Розничные продажи. г/г	6.2%	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%
Реальные зарплаты. г/г	7.2%	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	11.3%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	8.5%	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%
Производителей. г/г	27.9%	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	0.2	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.2*
Финансовый счет. \$млрд.	0.8	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	0.3*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.93	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97

\* - прогноз

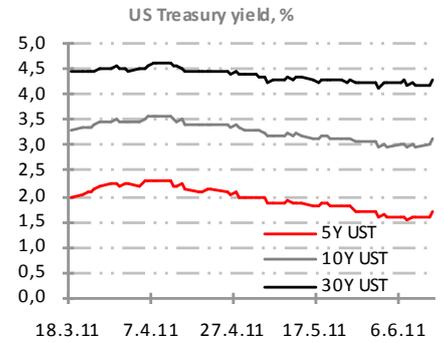
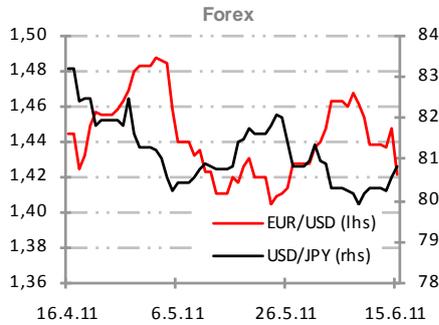
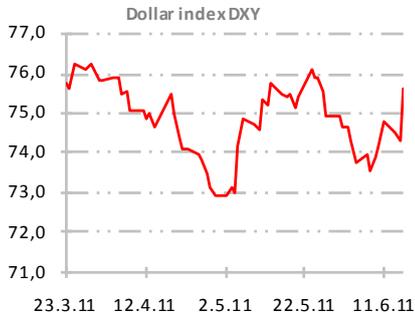
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11.2	10
С/х. производство. % г/г	19.7	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.0	3.0
Розничные продажи. % г/г	21.9	23.4	26.4	29.5	17.3	-20.9	7.8	7.0
Реальные зарплаты. % г/г	23.8	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	6.0
<b>Индексы цен</b>								
Потребительских. г/г	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.0
Производителей. г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	15.0
<b>Платежный баланс</b>								
Текущий счет. \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс. \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет. \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ). \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
<b>Государственные финансы</b>								
Дефицит бюджета. % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-5.7	-3.5
Госдолг. \$млрд.	16.1	12.5	16.0	17.5	24.6	39.7	54.3	70.0
<b>Валютный курс</b>								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.96	7.95

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

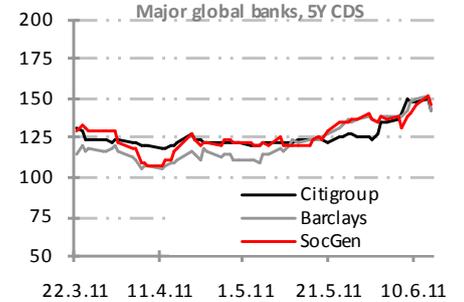
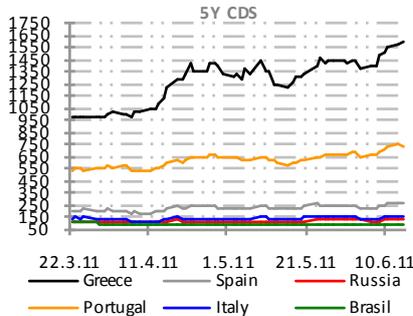
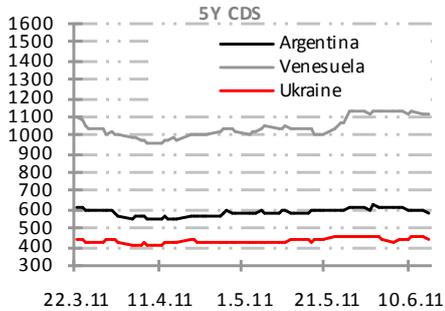
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

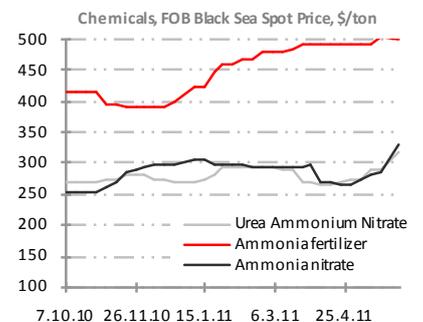
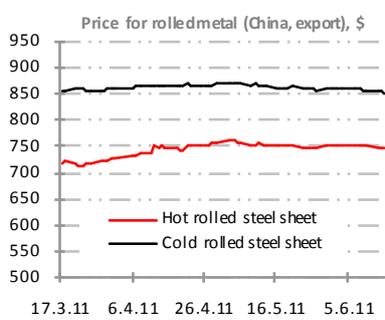
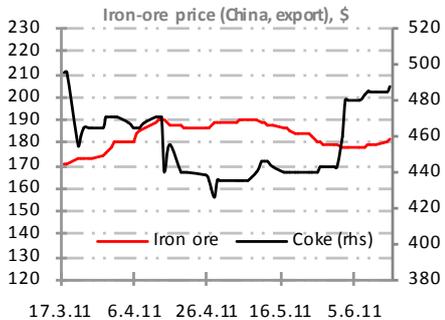
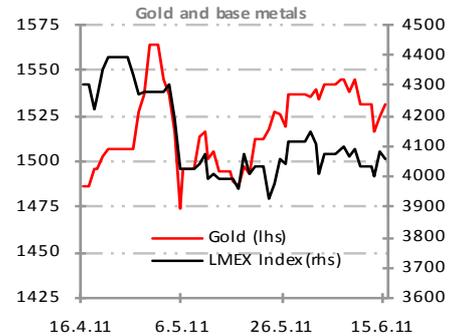
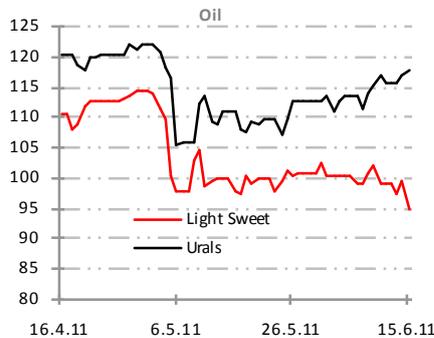
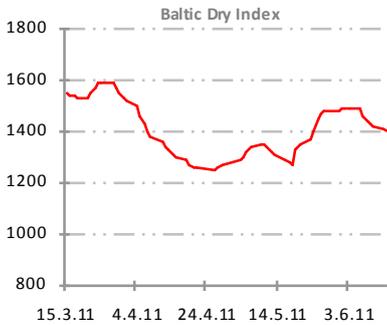
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».