



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.4	-4.5	4	12.2
S&P 500	США	0.3	-5.5	1	12.8
Stoxx-50	Европа	1.4	-3.2	-1	9.6
FTSE	ВБ	0.3	-4.6	-3	10.1
Nikkei	Япония	0.0	-3.5	-9	15.4
MSCI EM	Развив.	-0.3	-5.5	-4	10.7
SHComp	Китай	-1.1	-4.7	-7	12.2
RTS	Россия	-1.0	-1	6	5.7
WIG	Польша	0.5	-1.3	4	11.6
Prague	Чехия	0.2	-2.6	-1	12.7
PFTS	Украина	-1.1	-6.4	-6	9.6
UX	Украина	-0.8	-6.6	-4	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	-0.4	-6.3	-21.9	15.6	
AVDK	12.50	1.3	-1.9	-16.3	3.2	
AZST	2.32	0.0	-7.9	-19.2	7.4	
BAVL	0.33	-1.7	-13.9	-16.4	1.3	
CEEN	13.22	-1.6	-7.1	-10.2	7.1	
ENMZ	118.9	-1.1	-11.0	-32.0	7.0	
DOEN	49.58	-0.8	-10.6	-31.3	6.6	
MSICH	3103	-1.6	-4.8	3.9	3.7	
SVGZ	7.25	-2.0	-5.5	-21.6	5.3	
STIR	58.1	-3.6	-13.7	-27.1	4.7	
UNAF	780.0	0.0	-3.0	30.6	5.5	
USCB	0.44	-2.5	-16.0	-21.0	0.9	
UTLM	0.61	0.6	-3.4	11.7	7.8	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6	
ZAEN	322.5	2.0	-6.4	-30.1	7.5	

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

Паническая Распродажа Банков

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия торгуется разнонаправленно, ММВБ с открытия (-0,5%), фьючерс EuroStoxx50 (-1,2%). Ожидаем открытие UX падением.

Несмотря на позитивный внешний фон европейских рынков украинский закрылся снижением UX (-0,8%) при объеме торгов 190 млн.грн. Лишь три фишки закрылись ростом, тогда как падение остальных в среднем составило полтора процента. Банковские фишки продолжили падение, но уже меньшими темпами: Укрсоцбанк (-2,5%), Аваль (-1,7%). По результатам недели банки оказались в лидерах падения (-9%) и (-7%) соответственно, тогда как UX снизился всего на 1,5%. Напоминаем, что сегодня начинается подписка на акции Мариупольтяжмаш и Богдан Моторс.

Из зарубежных фишек семимильными шагами к своему историческому максимуму (102 PLN) движется Астарта (+2,4%), которая с середины мая уже выросла более 30%. Тогда компания опубликовала позитивную отчетность за 1 кв.11г, кроме того ожидания высоких цен на сахар также способствуют росту. Сегодня открывается международный авиакосмический салон Le Bourget 2011 на котором Мотор Сич (-1,6%) и ГП Антонов представят Ан-158. Мы не исключаем подписание новых заказов, что позитивно скажется на котировках первой.

Заголовки новостей

- [Рада Проголосовала за Пенсионную Реформу](#)
- [Regal Petroleum в 2010г увеличил убыток в 4 раза – аудированные результаты](#)
- [Мировые цены на продукты питания останутся на высоком уровне](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
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



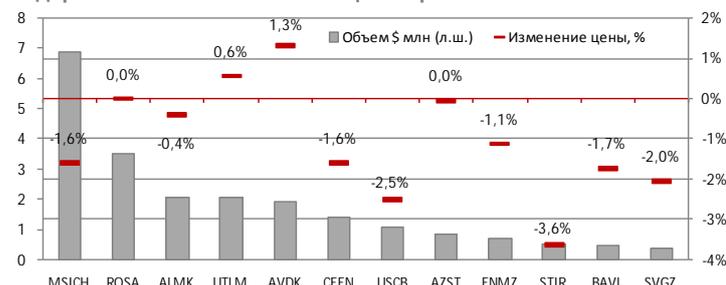
[подробнее](#)

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

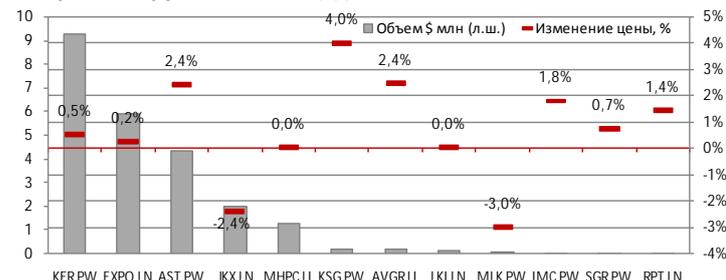
Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



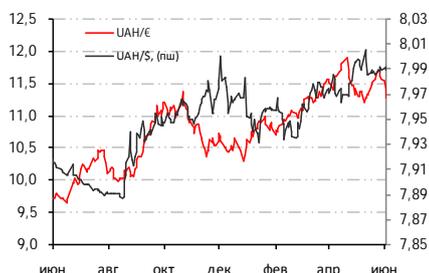
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1539	0.63	0.24	8.35
Нефть (L.Sweet)	93	-2.04	-9.44	-1.1
EUR/USD	1.43	0.92	-0.51	6.94

График выхода ежемесячной

макростатистики :

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
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](#)

Рада Проголосовала за Пенсионную Реформу

Павел Шостак: Вчера в первом чтении народными депутатами принят инициированный Кабмином проект пенсионной системы. Проектом закона предусмотрено введение накопительной системы пенсионного страхования. Размер страхового взноса составит 2% с дальнейшим его ежегодным повышением до 7%. Спустя два года после начала оплаты страховых взносов участники накопительной системы смогут платить взносы в негосударственные пенсионные фонды. Размер пенсии для госслужащих урезается с 90% до 80% зарплаты. С 1 сентября 2011 г. предусматривается ежегодное повышение пенсионного возраста для женщин на шесть месяцев с 55 до 60 лет. В качестве компенсатории Кабмин предлагает увеличивать пенсии на 2,5% за каждые полгода более позднего выхода на пенсию. Таким образом, за пять лет отсрочки пенсия увеличится на 25%. Кроме того, предлагается увеличить выслугу для назначения пенсии военнослужащим с 20 до 25 лет.

Лидер БЮТ Юлия Тимошенко во время брифинга жестко раскритиковала правительственную инициативу, в том числе ее положения о постепенном увеличении с 2013 г. пенсионного возраста мужчин-госслужащих до 62 лет, а также о повышении барьера выхода на пенсию для женщин. По ее мнению, это «хаотические и непродуманные действия, которые с реформой не имеют ничего общего». Госпожа Тимошенко отметила, что такая реформа непосредственно производится по политическому решению президента Виктора Януковича. Кроме того, ее возмутило предложение властей создать частные пенсионные фонды, поскольку, по убеждению экс-премьера, они превратятся в «очередные трасты».

В случае вступления в силу закона с 1 сентября, по подсчетам Кабмина, дефицит бюджета ПФ удастся сократить на 211,6 млн. грн. Впрочем, у законопроекта есть и другая миссия. От его принятия напрямую зависит продолжение сотрудничества с МВФ по программе stand by и выделение фондом Украине двух траншей на общую сумму SDR2 млрд. В Кабмине рассчитывают, что в целом документ будет принят до парламентских каникул. В этом случае правительство сможет получить транш МВФ уже в августе 2011 г.

В 2011г Украина должна выплатить \$10,5 млрд.

Украине в 2011 году в счет погашения и обслуживания долга предстоит выплатить \$10,479 млрд., в следующем – \$7,351 млрд., такие оценки содержатся в обнародованном в пятницу июньском проспекте эмиссий еврооблигаций страны. По сравнению с проспектом предыдущего выпуска в конце февраля этого года, оценка платежей этого года увеличена на \$419 млн., или 4,2%, а в следующем – на \$644 млн., или 9,6%.

При этом Минфин по-прежнему закладывает в расчеты среднегодовой курс гривны в 2011 году на уровне 7,95 грн/\$1, в 2012 году – 7,8 грн/\$1, в 2013-2014 гг. – 8 грн/\$1.

Олег Иванец: Украина продолжает наращивать долги, притом, что каких-либо стратегических шагов, которые бы позволили надеяться на то, что Украина будет способной погасить текущие кредиты, предпринято не было. В тоже время, ключевые кредиторы Украины не особо беспокоятся по этому поводу, рассчитывая, что Украина будет перекредитовываться в ближайшие 5-7 лет и лишь потом будет сокращать свой долг.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Нефть и Газ
[RPT, Пересмотр]

Regal Petroleum в 2010г увеличил убыток в 4 раза – аудированные результаты

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Британская нефтегазовая компания Regal Petroleum с активами в Украине в 2010 году увеличила убыток в 4,1 раза (на \$30,757 млн) – до \$40,576 млн, по сравнению с 2009 годом, говорится в аудированном отчете компании, обнародованном на сайте Лондонской фондовой биржи. При этом доход Regal в прошлом году возрос на 46,1% (на \$9,161 млн) – до \$29,033 млн, а валовая прибыль увеличилась на 14,2% (на \$1,937 млн) – до \$15,579 млн. В конце октября 2010 года у Regal возникли осложнения при бурении скважины SV-69 (Свиридовское месторождение): при попытке извлечения бура из скважины его нижняя часть застряла. Компания также объявила, что уровень добычи в Украине оказался ниже, а сама разработка - сложнее, чем ожидалось. Затем из-за проблем с регулятивными органами Regal Petroleum вовсе приостановила добычу углеводородов в Украине. Позже о желании приобрести Regal заявили подконтрольная украинскому "Смарт-холдингу" бизнесмена Вадима Новинского компания Energees Management и крупная нефтегазодобывающая группа "Гео Альянс", подконтрольная семье Виктора Пинчука. В итоге Energees Management на закрытие своего предложения получила акцепты от владельцев 53,99% акций.

Сельское Хозяйство

Мировые цены на продукты питания останутся на высоком уровне

ИНТЕРФАКС - Мировые цены на продукты питания останутся в ближайшее десятилетие на более высоком уровне, чем 10 годами ранее, на фоне замедления темпов развития сельскохозяйственного сектора и роста спроса, сообщила ООН. Ежегодный средний прирост сельскохозяйственного сектора до 2020 года включительно составит 1,7% по сравнению с 1,6% в период с 2000 по 2010 гг. Более медленные темпы роста ожидаются в большинстве сельскохозяйственных культур, особенно это касается масляничных культур и кормовых зерновых, - говорится в отчете. - Ожидаемое мировое замедление объемов урожая продолжит оказывать давление на мировые цены на продукты питания.

В феврале расходы на продукты питания, согласно индексу 55 сельскохозяйственных культур, рассчитываемому Продовольственной и сельскохозяйственной организацией ООН, достигли максимального показателя. За последние 12 месяцев фьючерсы на кукурузы в Чикаго подорожали на 73%, пшеница выросла в цене на 48%, рис - на 27%. В этом году объем урожая критический, но на возвращение баланса может потребоваться время, - говорится в совместном сообщении. До тех пор, пока запасы не будут пополнены, риски дальнейшего роста цен остаются высокими".

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает консолидироваться в районе уровня 2350 пунктов. Давление продолжает оказывать локальный нисходящий тренд в районе 2390 пунктов. Движение ниже 2350 пунктов позволит медведям продлить снижение в район восходящего тренда, который находится около отметки 2300 пунктов. Консолидацию подтверждают и низкие объемы торгов. В такой ситуации стоит воздержаться от покупок в краткосрочной перспективе.

Торговая Идея

USCB



Движение из нисходящего треугольника вниз в акциях USCB ускорилось. Подтверждением стал рост объемов торгов. Ближайший весомый уровень поддержки расположен в районе уровня 0,42 грн, который соответствует минимальному уровню прошлого года. В этой ситуации стоит сокращать длинные позиции, а для более активных участников рынка стоит открывать короткие позиции.

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	780	109	0.0%	-3%	31%	204%	231.4	933.4	787	8
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	1%	15%	51%	0.11	0.20	0.4	17
UTLM	Укртелеком	0.61	2 056	0.6%	3%	12%	-11%	0.48	0.73	422	5 729
MTBD	Мостобуд	200	0.7	-4.3%	-9%	-38%	-49%	130.0	449.4	2.0	0.07
STIR	Стирол	58.1	505	-3.6%	-16%	-27%	-21%	58.1	118.6	376	40.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.33	451	-1.7%	-13%	-16%	-25%	0.32	0.51	151	3 069
FORM	Банк Форум	3.7	2	-2.6%	-18%	-39%	-42%	3.7	7.9	3	4.7
USCB	Укрсоцбанк	0.44	1 062	-2.5%	-17%	-21%	-22%	0.42	0.68	589	8 550
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.2	1 408	-1.6%	-10%	-10%	-12%	11.1	20.0	734	371
DNEN	Днепрэнерго	930	29.1	3.3%	-2%	-29%	-14%	851.9	1 365.9	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	49.6	310	-0.8%	-14%	-31%	-34%	48.1	83.7	208	26
KREN	Крымэнерго	3.2	н/д	н/д	14%	6%	15%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	323	89	2.0%	1%	-30%	-35%	287.6	599.8	59	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	37	-3.3%	-9%	-9%	-7%	1.6	2.4	1.9	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	849	0.0%	-7%	-19%	-14%	2.2	3.4	760	2 237
ALMK	Алчевский МК	0.17	2 066	-0.4%	-9%	-22%	-5%	0.13	0.26	1 214	47 586
DMKD	ДМК Дзержинского	0.32	н/д	н/д	10%	-29%	-37%	0.24	0.60	1.2	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	119	689	-1.1%	-13%	-32%	-35%	117.5	219.5	596	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	20	-1.9%	-4%	-47%	-85%	0.40	3.60	7	85
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	64.5	н/д	-4%	-2%	-10%	1.1	1.5	13.5	86
NITR	Интерпайп НТЗ	4.8	1	-4.0%	-6%	-44%	-54%	4.0	12.4	0.5	0.7
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	0	5.9%	-12%	-57%	-67%	0.8	3.5	0.4	2.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	-1.7%	7%	4%	23%	4.7	9.2	17	18
PGOK	Полтавский ГОК	33.2	110	0.6%	-5%	-24%	-26%	32.1	59.9	29	6.1
SGOK	Северный ГОК	11.4	19	0.5%	-2%	-14%	16%	8.0	15.9	65	40
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-52%	-61%	-69%	1.7	6.0	7	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.21	2	-4.3%	-35%	-56%	-48%	2.2	5.5	4	9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.5	1 903	1.3%	-4%	-16%	-10%	11.7	18.0	725	423
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	0.4	9.2%	-31%	-34%	-27%	0.25	0.75	2.4	35
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-35%	-52%	-44%	1.8	5.6	434	940
Машиностроение											
AVTO	Укравто	108	н/д	н/д	-1%	-38%	-26%	106.0	174.0	2.2	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.4	76	-3.4%	-7%	-35%	-13%	22.0	39.6	77	22.5
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	307	0.0%	-7%	-31%	-34%	2.4	5.2	55	119
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	100	1.1%	-1%	33%	26%	0.15	0.33	25.0	669
MSICH	Мотор Сич	3 103	6 898	-1.6%	-8%	4%	27%	1 811	3 871	2 358	5.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	3.7	51	14.8%	-22%	-66%	-84%	2.6	24.2	13.2	17.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.9	1	-1.4%	-23%	-53%	-89%	6.0	67.0	1.0	0.77
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.2	380	-2.0%	1%	-22%	17%	5.1	11.9	193	201

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	Азовобщемаш	7.01	н/д	н/д	-13%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.2	0.2
DNON	Днепроблэнерго	201	2.3	-0.9%	-13%	-18%	-34%	200	600.0	1.2	0.05
DNSS	Днепроспецсталь	2 150	н/д	н/д	23%	57%	25%	935	2 900	8.7	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.6	н/д	н/д	-13%	92%	32%	0.7	4.5	1.9	6
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	0.2	н/д	0%	-21%	-49%	35.1	140.0	0.4	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	7.1	3.5%	-4%	-25%	-2%	1.00	2.10	2	10
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	11.0	5.5	-5.5%	-4%	-18%	-54%	11.0	24.8	2.1	1.35
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-2%	-2%	-26%	1.18	2.60	1.0	6
SLAV	ПБК Славутич	3.4	76.4	4.7%	5%	17%	33%	2.3	3.3	14.7	37
SNEM	Насосэнерго	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	н/д	н/д	16%	26%	32%	4.4	5.9	4	6
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-7%	0%	7%	2.2	4.7	4.0	10
ZACO	Запорожжюк	3.3	156.4	н/д	30%	62%	7%	1.7	5.2	4	10
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-30%	1.4	2.6	0.5	2.2
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-24%	-22%	-36%	3.2	6.8	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	9.9	-1%	1%	-10%	17%	27.0	44.8	144	12
AST PW	Astarta	PLN 90.0	4 365.3	2%	23%	-2%	54%	56.4	106.0	554	19
AVGR LI	Avangard	\$ 16.9	191	2%	-11%	14%	30%	11.5	21.0	1 515	87
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 432	5 891	0%	-1%	4%	57%	233.1	522.5	7 892	1 069
IMC PW	IMC	PLN 10.9	27.8	2%	3%	-1%	-1%	10.5	11.7	89	22
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 265	2 004	-2%	-9%	-16%	6%	227.0	340.7	1 100	220
KER PW	Kernel Holding	PLN 83.8	9 269	0%	14%	12%	33%	55.6	88.0	5 321	192
KSG PW	KSG	PLN 23.9	225	4%	12%	8%	8%	20.0	29.0	179	20
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	158.0	0%	17%	-2%	-6%	4.4	11.3	176	2 062
MHPC LI	MHP	\$ 17.5	1 278	0%	4%	2%	32%	13.0	23.0	2 859	159
MLK PW	Milkiland	PLN 33.6	73.49	-3%	-14%	-25%	-1%	33.5	50.0	64	4.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	4.3	3%	-13%	34%	-5%	1.3	2.5	40.7	14.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.9	24	1%	-2%	74%	3%	11.50	57.00	267	344
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.5	26	1%	-3%	4%	33%	8.6	14.4	390	88
WES PW	Westa	PLN 11.7	18	-1%	0%	0%	0%	11.6	12.2	12	3

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	780	5 291	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	15.3	5.5	4.8	26.4	7.8	6.5
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	1 427	7	0.81	33%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.6	10.8	7.8	5.6	44.0	77.3	16.6
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	58.1	197	9	120.0	107%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.7	2.6	отр	16.1	6.1
Банки																
BAVL	0.33	1 247	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10.3	5.8
USCB	0.44	700	4	1.03	135%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	18.4	5.7
Энергогенерация																
CEEN	13.2	611	22	23.9	81%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	25.2	7.1	5.4	>100	10.5	7.1
DNEN	930	694	3	1 670	80%	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.7	9.8	5.4	4.2	29.3	8.1	5.7
DOEN	49.6	147	14	129	160%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.6	4.6	отр	11.2	6.1
ZAEN	323	516	4	525.8	63%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.8	7.5	5.3	отр	11.6	7.0
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 220	4	3.56	53%	окт-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	55.9	7.4	3.8	отр	36.7	7.4
ALMK	0.17	559.7	4	0.24	41%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.6	11.5	отр	отр	отр
ENMZ	119	156.9	9	210	77%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	7.0	6.3	отр	11.4	5.9
HRTR	1.2	382.8	2	2.3	96%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.8	4.8	4.0
Железная руда																
PGOK	33.2	793	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.7	2.8	3.2	8.6	3.3	3.8
CGOK	6.6	965	0.5	12.7	94%	мар-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	6.0	3.7	3.9
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	12.5	305.0	9	20.4	63%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.4	3.2	2.6	отр	11.9	7.3
ALKZ	0.35	131.8	2	0.80	127%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.1	6.5	3.6	отр	19.5	5.9
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	108	85.5	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.3	4.6	2.8	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	23.4	335.5	5	48.6	108%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	3.0	3.3	9.0	4.4	4.7
LTPL	2.9	80.9	14	7.17	143%	янв-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.5	6.4	4.1	отр	7.3	4.5
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.28	150.5	11	0.4	45%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.9	9.7	9.2	отр	отр	32.1
MSICH	3 103	807	24	5 023	62%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.6	5.2	4.1	4.1
SMASH	6.9	61.4	5	7.9	14%	дек-10	Держать	0.9	0.8	0.6	8.3	12.5	10.3	5.3	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	7.25	205.3	8	14.4	98%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.7	5.3	4.4	6.3	8.2	6.3
ZATR	1.4	387.6	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
Потребительские товары																
SLAV	3.4	428.5	6	6.26	87%	мар-11	Покупать	1.5	1.4	1.1	5.5	4.6	3.8	10.2	7.1	5.5
SUNI	0.27	323.2	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 31	245	45%	32.6	4%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.4	7.1	11.3	10.1	15.6	16.4	20.2
AST PW	PLN 90	808	37%	97.3	8%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.9	7.4	7.1	9.2	8.6	8.4
AVGR LI	\$ 16.9	1 079	23%	27.4	62%	мар-11	Покупать	2.7	2.1	1.7	6.2	4.8	4.1	5.9	5.5	5.2
FXPO LN	GBp 432	4 107	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 265	736	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 84	2 217	58%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.5	1.5	1.4	13.2	9.3	8.0	14.6	10.2	8.9
LKI LN	GBp 6.0	42	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.4	19.9
MHPC LI	\$ 17.5	1 887	35%	24.3	39%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.8	6.5	6.4	9.0	8.7	9.1
MLK PW	PLN 34	377	22%	39.9	19%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.6	7.1	13.7	10.3	8.9
4GW1 GR	€ 2.0	49	24%	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 45	233	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

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

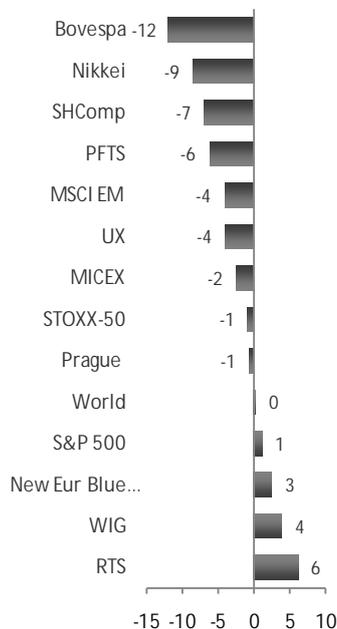
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	200.8	151	9%	226.2	13%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.3	4.1	1.8	28.5	9.9	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	67	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	3.7	275	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.6
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	11.0	149	9%	30.0	172%	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	7.6	2.7	1.4
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	3.7	7.2	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.4	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	26	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.8	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	2.2	93	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.4	н/д	н/д	4.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.9	309	10%	6.2	6%	май-11	н/д	2.4	2.0	1.8	8.0	5.7	5.4	13.0	10.2	9.6
UROS	2.8	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	3.3	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	12.76	11.30	1.22	1.15
STOXX-50	Европа	9.56	8.60	0.76	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.80	9.66	1.03	1.00
Nikkei	Япония	15.38	13.09	0.54	0.51
FTSE	Великобритания	10.07	9.05	1.04	1.00
DAX	Германия	10.76	9.42	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.78	9.54	0.90	0.87
MSCI EM		10.72	9.40	1.11	1.00
SHComp	Китай	12.16	10.19	1.18	1.01
MICEX	Россия	6.47	6.03	1.01	0.98
RTS	Россия	5.75	5.41	1.02	0.99
Bovespa	Бразилия	9.79	8.52	1.22	1.11
WIG	Польша	11.60	10.68	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.67	11.06	1.70	1.66
Медиана по развивающимся странам		10.72	9.40	1.11	1.00
PFTS	Украина	9.65	7.19	0.61	0.55
UX	Украина	11.06	7.59	0.51	0.45
Медиана по Украине		10.36	7.39	0.56	0.50
Потенциал роста к развит. стра		4%	29%	61%	74%
Потенциал роста к развив. стра		4%	27%	100%	99%

Регрессионный анализ



Дисконт UX к регрессионному прогнозу вторую неделю колеблется около отметки 12%. При этом волнения в Греции и опасения по поводу долгового кризиса вызвали рост кредитного спреда Украины по отношению к немецким Bundes до самой высокой точки за последние два месяца – около 400 бп. 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	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г	5.9%		3.4%			3.0%		5.2%			4.9%*	
Промпроизводство, г/г	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%
С/х. производство, г/г	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%
Розничные продажи, г/г	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%
Реальные зарплаты, г/г	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	10.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%
Производителей, г/г	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.4*
Финансовый счет, \$млрд.	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.1*
Платеж. баланс, \$млрд.	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	-0.3*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98

* - прогноз

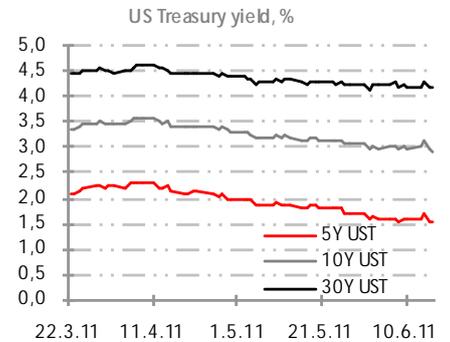
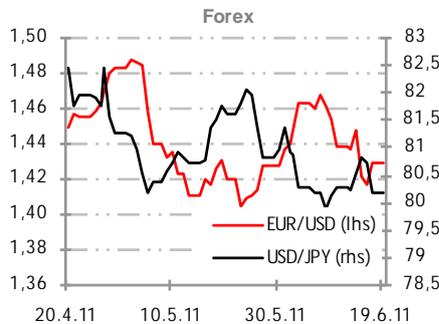
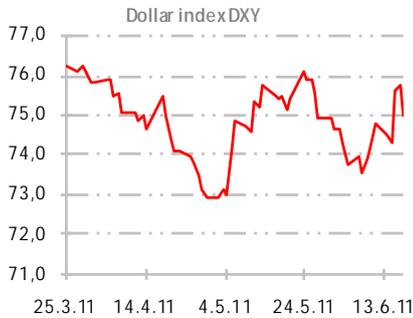
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0
Цены								
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5
ИЦПП (производ.), 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								
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

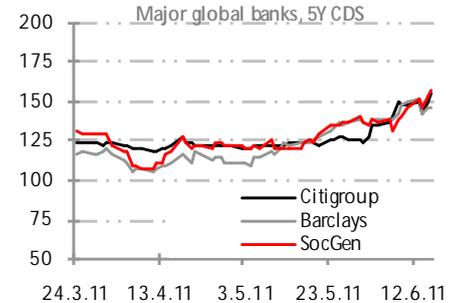
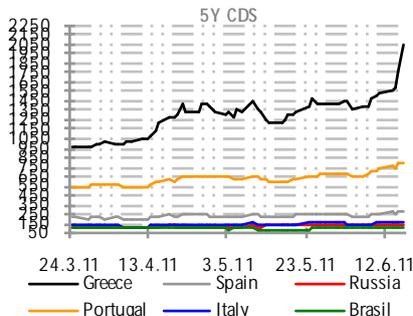
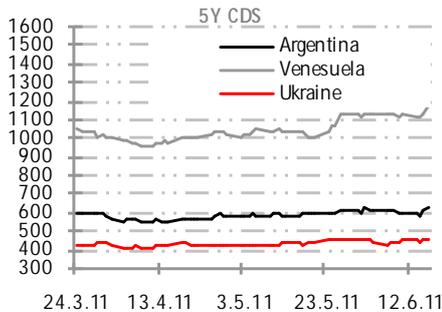
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

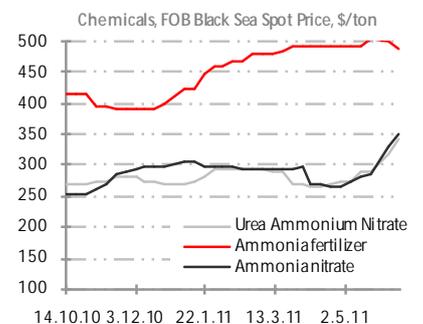
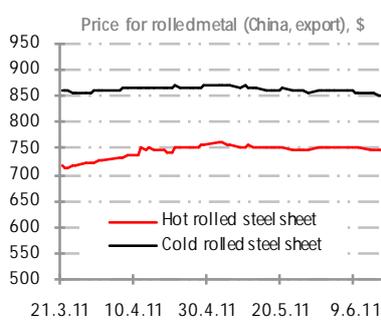
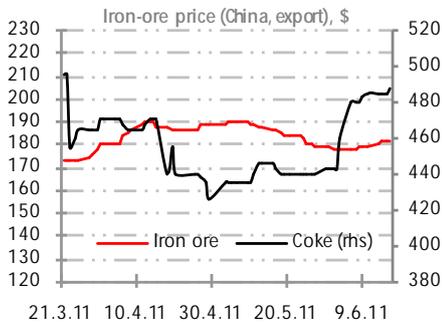
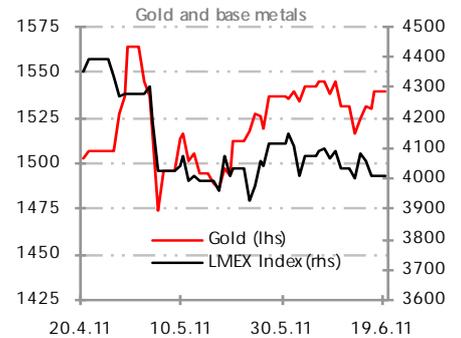
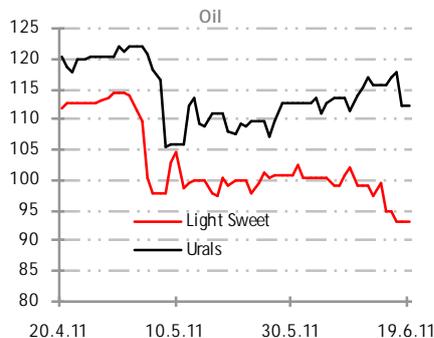
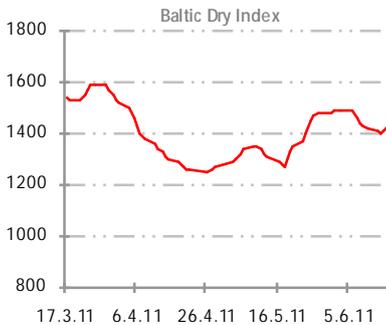
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





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».