



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.6	-3.9	4	12.3
S&P 500	США	0.5	-5.0	2	12.9
Stoxx-50	Европа	-0.8	-4.0	-2	9.5
FTSE	ВБ	-0.4	-5.0	-4	10.1
Nikkei	Япония	1.1	-2.4	-8	15.8
MSCI EM	Развив.	-0.5	-6.0	-5	10.7
SHComp	Китай	0.6	-3.9	-6	12.2
RTS	Россия	-1.1	-2	5	5.7
WIG	Польша	-1.1	-2.4	3	11.4
Prague	Чехия	-0.4	-3.0	-1	12.6
PFTS	Украина	-0.4	-6.8	-7	9.6
UX	Украина	0.3	-6.4	-4	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	0.1	-6.3	-22.0	15.6	15.6
AVDK	12.40	-0.8	-2.7	-17.0	3.1	3.1
AZST	2.32	0.0	-7.9	-19.2	7.4	7.4
BAVL	0.34	3.4	-11.0	-13.5	1.3	1.3
CEEN	13.24	0.1	-7.0	-10.1	7.1	7.1
ENMZ	119.6	0.7	-10.5	-31.5	7.0	7.0
DOEN	49.38	-0.4	-11.0	-31.6	6.6	6.6
MSICH	3075	-0.9	-5.7	3.0	3.6	3.6
SVGZ	7.11	-2.0	-7.4	-23.1	5.2	5.2
STIR	58.9	1.3	-12.6	-26.1	4.7	4.7
UNAF	783.5	0.5	-2.6	31.2	5.6	5.6
USCB	0.45	2.7	-13.8	-18.9	0.9	0.9
UTLM	0.61	0.2	-3.3	11.8	7.8	7.8
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6	1.6
ZAEN	323.5	0.3	-6.1	-29.9	7.6	7.6

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Банковские Фишки Воспряли

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия растет более одного процента, ММВБ с открытия (+0,4%) , фьючерс EuroStoxx50 (+0,7%). Ожидаем открытие UX ростом.

Открывшись гэпом вниз UX все же отыграл падение и закрылся ростом 0,26% при объеме торгов 128 млн.грн. Банковские фишки, которые демонстрировали наихудшую динамику на прошлой неделе вчера вышли в лидеры роста с большим отрывом от остальных фишек. Аваль (+3,4%) и Укрсоцбанк (+2,65%). Из индексных фишек снизились четыре бумаги, при этом Стахановский ВСЗ (-1,95%) претерпел наибольшее снижение. Ликвидность остается на минимальном уровне: объем средств зарезервированных на ВДЦБ составил 216 млн., что является минимальным значением в т.г. Мы рекомендуем подписываться на акции допэмиссии «Богдан Моторс» так и Мариупольтяжмаш. Мы полагаем что все предприятия входящие в холдинг «Азовмаш» в конечном итоге будут объединены. Фиксация прибыли привела к падению зарубежных фишек: Феррекспо (-2,1%), Кернел (-3%).

Заголовки новостей

- [Украина надеется на Китай](#)
- [Богдан Моторс сегодня начал допэмиссию акций](#)
- [Метинвест за несколько лет намерен удвоить производство стали](#)
- [Мотор Сич может поставить двигатели для Ирана](#)
- [Центрэнерго привлекла 650 млн грн на реконструкцию Трипольской ТЭС](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея LTPL](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [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



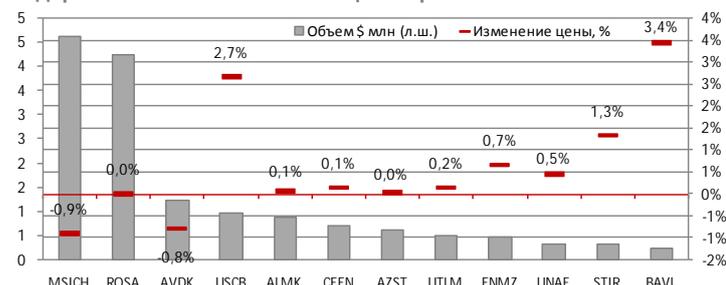
[подробнее](#)

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



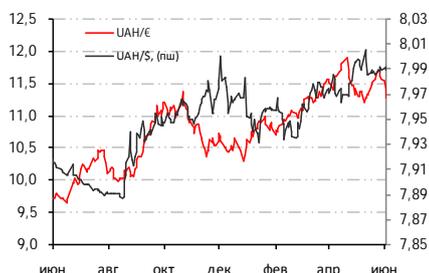
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1541	0.08	0.32	8.44
Нефть (L.Sweet)	93	0.27	-9.19	-0.9
EUR/USD	1.43	0.07	-0.44	7.02

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](#)

Украина надеется на Китай

Украину с официальным визитом посетил глава КНР Ху Цзиньтао. По результатам визита президент Украины подчеркнул, что надеется на увеличение товарооборота с Китаем, и рост инвестиций из этой страны. В ходе обсуждений стороны подписали контрактов ориентировочно на сумму \$3.5 млрд. Также президент Украины сказал, что китайские технологии воспринимаются им как определяющие в модернизации украинской экономики.

Олег Иванец: несомненно, сотрудничество с Китаем – важная часть внешней политики Украины, однако, пока это сотрудничество «идет в одни ворота». Товарооборот с Китаем действительно растет высокими темпами, но торговое сальдо с большим перевесом на стороне Китая. Что же касается технологий, то основной китайской технологией, которую было бы хорошо перенять, является создание благоприятных условий для притока технологий из развитых стран.

Развитие отношений с Китаем, конечно, положительный фактор, однако правительство Украины должно отстаивать интересы своей страны в не меньшей степени, чем правительство Китая отстаивает свои. В частности, Украина обязана стремиться к положительному торговому сальдо, учитывая, что Китай потенциально может стать самым крупным импортером продуктов с/х. Украины, а также заинтересован и в продукции металлургии и машиностроения.

Актуальные новости

Компании и отрасли

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

Богдан Моторс сегодня начал допэмиссию акций

Допэмиссия, объявленная в преддверии апрельского ОСА, начнется сегодня. Первый этап продлится до 5 июля. На этом этапе компания будет регистрировать подписчиков и взимать плату. Цена допэмиссии составляет 0,28 грн., объем – 1,43 млрд акций (33% акций, находящихся в обращении). Контрактация по новым акциям будет проведена на втором этапе, с 11 по 15 июля. Если вся допэмиссия не будет распродана на первом этапе, на третьем этапе Богдан позволит поучаствовать в допэмиссии инвесторам извне. Список возможных инвесторов для третьего этапа, состоящий из более чем 100 компаний и фондов, был утвержден на предыдущем ОСА.

Алексей Андрейченко: Привлеченные средства будут направлены на завершение строительства производственных мощностей в Луцке (прибл. \$5 млн), переоснащение завода в Черкассах с целью расширения ассортимента выпускаемых автомобилей (\$5 млн) и увеличение оборотного капитала в преддверии государственных заказов на туристические автобусы для Евро-2012 (до \$45 млн). Накопленный эффект от привлеченных средств будет способствовать росту выручки примерно на \$90 млн, что составляет 2/3 всего ожидаемого прироста дохода в 2011. Позитивное влияние привлеченных средств, выразится в приросте рыночной цены на 13%. Поэтому мы рекомендуем текущим акционерам принять участие в допэмиссии и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции, с целевой ценой \$0,051.

Металлургия
[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0,45]
[ENMZ, ПОКУПАТЬ, \$26,4]
[MMKI UK, Б/О]

Метинвест за несколько лет намерен удвоить производство стали

Метинвест намерен в течение нескольких лет довести производство стали до 30 млн тонн в год, сообщил генеральный директор Метинвеста Игорь Сырый. "Сегодня Метинвест производит 15 млн тонн стали в год. Но уже через несколько лет мы собираемся удвоить производство стали", - сказал он на праздновании пятилетия компании в Донецке в субботу. И.Сырый добавил, что холдинг намерен провести широкомасштабную модернизацию производственных мощностей, добиться лидирующих позиций в эффективности производства и качестве продукции, а также в области экологической безопасности и охраны труда, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Последствия реализации этих планов будут благоприятны для компаний, входящих в дивизион стали и проката Метинвеста, а именно Азовстали [AZST UK, ПОКУПАТЬ, \$0.45], Енакиевского МЗ [ENMZ UK, ПОКУПАТЬ, \$26.45], и ММК Ильича [MMKI UK, Б/О]. ГОКи и коксохимы Метинвеста также должны выиграть от этого. Мы полагаем, что рост в 100% выглядит чересчур оптимистичным, но даже частичная реализация этих планов будет ПОЗИТИВНОЙ.

Авиастроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич может поставить двигатели для Ирана

В Ле Бурже глава Антонова заявил о рассмотрении программы сотрудничества с Ираном, предусматривающей производство 18 самолетов Ан-148/158 для Ирана в Украине, и еще 50 в Иране. Кроме того, Антонов намерен сертифицировать региональный самолет в Европе, для чего потребуются сертификат EASA для двигателя. Поскольку существующий мотор Д-436-148 не сертифицирован, производитель самолетов рассматривает зарубежные альтернативы. Рассматриваются модели SAM-146, General Electric, Rolls Royce, и Pratt-Whitney. По заявлениям руководства Антонова, с точки зрения топливной эффективности модель Д-436-148 производства Мотор Сич отстает от конкурирующих иностранных моделей лишь на 2-3%, и понадобится еще 2-3 года, прежде чем Ан-148/158 можно будет оснастить новым двигателем.

Алексей Андрейченко: Планы запустить производство Ан-148/158 в Иране УМЕРЕННО ПОЗИТИВНЫ для Мотор Сич, которая, вероятно, будет поставлять двигатели для всех производимых в Иране самолетов, применяя опыт сотрудничества с Ираном по проекту Иран-140. О запланированном сотрудничестве было объявлено еще в прошлом году. Тогда было высказано намерение совместно выпустить 60 единиц.

Замена двигателя, НЕГАТИВНАЯ для Мотор Сич, обсуждалась и ранее, но целесообразность

Актуальные новости

проекта находится под вопросом из-за того, что двигатели Мотор Сич по меньшей мере на 30% дешевле и лишь на 2-3% менее эффективны. Мы считаем весьма вероятным, что Мотор Сич может договориться с Антоновым о скидке, чтобы избежать замены двигателя, и предпримет шаги, необходимые для сертификации двигателя в Европе, если выход на европейский рынок с Ан-148/158 окажется экономически обоснованным. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Энергетика

[СЕЕН, Покупать, 24 грн]

Центрэнерго привлекла 650 млн грн на реконструкцию Трипольской ТЭС

Центрэнерго 10 июня подписала с Ощадбанком договор на открытие невозобновляемой кредитной линии в объеме 650 млн грн. Кредитная линия будет открыта на пять лет: с июля 2011 по август 2016 года. Привлеченные средства будут направлены на финансирование реконструкции второго энергоблока Трипольской ТЭС.

Станислав Зеленецкий: Новость Умеренно ПОЗИТИВНА для акций Центрэнерго, поскольку получение финансирования позволит начать реконструкцию блока №2 Трипольской ТЭС. Проект пройдет в два этапа и оценивается в 1,14 млрд грн, завершить реконструкцию планируют до 2014 года. В результате, срок эксплуатации блока будет продлен на 20 лет, установленная мощность возрастет с 300 до 325 МВт, удельные расходы топлива сократятся на 60 грамм условного топлива до 345 г у.т./кВт-ч (против среднего расхода по Украине 400 г у.т./кВт-ч). Следующая реконструкция планируется начаться в 2012 году на блоке №1 Змиевской ТЭС (800 млн грн). Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Центрэнерго с целевой ценой 24 грн/акц.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает консолидироваться в узком диапазоне между отметками 2320 – 2360 пунктов. Индекс зажат технически важными уровнями: восходящим трендом и комбинацией Фибо-уровней. До момента движения за пределы текущего диапазона не стоит открывать позиции. Движение ниже отметки 2320 пунктов приведет к усилению снижения в район 2180 – 2220 пунктов. Отскок выше отметки 2360 пунктов приведет к возобновлению роста в район 2600 – 2700 пунктов.

Торговая Идея

LTPL



Акции LTPL консолидируются вдоль одного из Фибо-уровней в форме вымпела. Как правило, подобные фигуры разрешаются в сторону предыдущего тренда. Таким образом, ниже уровня 2,9 грн можно ожидать возобновления снижения в район 2,4 – 2,5 грн.

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	329	0.5%	-2%	31%	205%	231.4	933.4	747	7
GLNG	Галнафтогаз	0.15	0.2	-13.0%	-4%	0%	25%	0.11	0.20	0.4	17
UTLM	Укртелеком	0.61	499	0.2%	2%	12%	-12%	0.48	0.73	424	5 761
MTBD	Мостобуд	200	1.3	0.0%	-20%	-38%	-52%	130.0	449.4	2.0	0.07
STIR	Стирол	58.9	310	1.3%	-15%	-26%	-20%	57.7	118.6	370	39.8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.34	235	3.4%	-12%	-14%	-22%	0.32	0.51	145	2 962
FORM	Банк Форум	3.7	н/д	н/д	-18%	-39%	-43%	3.7	7.9	3	4.7
USCB	Укрсоцбанк	0.45	972	2.7%	-16%	-19%	-22%	0.42	0.68	593	8 664
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.2	694	0.1%	-11%	-10%	-12%	11.1	20.0	693	352
DNEN	Днепрэнерго	890	2.4	-4.3%	-6%	-33%	-25%	851.9	1 365.9	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	49.4	152	-0.4%	-15%	-32%	-35%	48.1	83.7	196	25
KREN	Крымэнерго	3.2	17	н/д	21%	6%	8%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	323	2	0.3%	-8%	-30%	-36%	287.6	599.8	58	1.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	37	-0.4%	-1%	-9%	-12%	1.6	2.4	1.9	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	600	0.0%	-10%	-19%	-15%	2.2	3.4	748	2 197
ALMK	Алчевский МК	0.17	884	0.1%	-8%	-22%	-5%	0.13	0.26	1 198	46 953
DMKD	ДМК Дзержинского	0.32	н/д	н/д	5%	-29%	-38%	0.24	0.60	0.9	24
ENMZ	Енакиевский МЗ	120	456	0.7%	-13%	-32%	-34%	117.0	219.5	589	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	3	н/д	-11%	-47%	-85%	0.40	3.60	7	85
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	73.4	-0.6%	0%	-3%	-15%	1.1	1.5	13.2	84
NITR	Интерпейп НТЗ	4.8	н/д	н/д	-34%	-44%	-55%	4.0	12.4	0.5	0.7
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.1	4	3.9%	-8%	-56%	-66%	0.8	3.5	0.4	2.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	2	4.1%	14%	8%	33%	4.7	9.2	15	16
PGOK	Полтавский ГОК	32.4	13	-2.6%	-10%	-26%	-25%	32.1	59.9	28	6.0
SGOK	Северный ГОК	11.4	16	0.1%	-5%	-14%	16%	8.0	15.9	57	36
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-48%	-61%	-70%	1.7	6.0	6	15
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.39	0	8.1%	-30%	-52%	-46%	2.2	5.5	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.4	1 226	-0.8%	-6%	-17%	-12%	11.7	18.0	714	416
ALKZ	Алчевсккокс	0.33	0.5	-4.6%	-22%	-37%	-27%	0.25	0.75	2.1	31
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-36%	-52%	-44%	1.8	5.6	426	930
Машиностроение											
AVTO	Укравто	106	0.3	-1.9%	-12%	-39%	-27%	106.0	174.0	2.3	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.1	34	-1.2%	-11%	-35%	-14%	22.0	39.6	78	22.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	17	н/д	-7%	-31%	-34%	2.4	5.2	53	115
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	14	-3.0%	-1%	29%	21%	0.15	0.33	24.9	668
MSICH	Мотор Сич	3 075	4 633	-0.9%	-10%	3%	24%	1 811	3 871	2 304	5.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	1.5	27	-59.8%	-69%	-86%	-94%	1.5	24.1	13.3	18.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.7	1	-2.2%	-24%	-54%	-89%	6.0	67.0	1.0	0.79
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.1	184	-2.0%	-9%	-23%	13%	5.1	11.9	198	206

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	0%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.2	0.2
DNON	Днепроблэнерго	196	4.0	-2.2%	-16%	-20%	-35%	196	600.0	1.2	0.05
DNSS	Днепропетросталь	2 150	н/д	н/д	-7%	57%	25%	935	2 900	8.8	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.6	6.3	н/д	-13%	92%	-43%	0.7	4.0	2.0	6
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-49%	35.1	140.0	0.4	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	н/д	н/д	-8%	-25%	-30%	1.00	2.10	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	10.0	н/д	-30%	-41%	-50%	1.2	3.2	2.8	12.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	6.0	-7.7%	-2%	-17%	-15%	0.60	1.69	6	35
KIEN	Киевэнерго	11.0	н/д	н/д	-4%	-18%	-54%	11.0	24.8	1.8	1.20
KSOD	Крым сода	1.3	4.8	н/д	-2%	-2%	-26%	1.18	2.60	0.9	6
SLAV	ПБК Славутич	3.4	н/д	н/д	6%	17%	33%	2.3	3.3	14.9	38
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	0%	4%	-24%	0.21	0.40	2.8	83
TATM	Турбоатом	5.9	н/д	н/д	1%	26%	32%	4.4	5.9	4	6
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	0%	0%	7%	2.2	4.7	4.1	10
ZACO	Запорожжюк	3.3	5.5	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	0.2	0.9
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-33%	-22%	-39%	3.2	6.8	3.1	5.0

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 31.4	21.6	0%	-2%	-10%	16%	27.0	44.8	144	12
AST PW	Astarta	PLN 90.0	346.7	0%	17%	-2%	55%	56.4	106.0	553	19
AVGR LI	Avangard	\$ 16.8	229	-1%	-11%	13%	29%	11.5	21.0	1 428	81
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 423	4 718	-2%	-4%	2%	54%	233.1	522.5	7 844	1 058
IMC PW	IMC	PLN 11.0	143.2	1%	3%	0%	0%	10.5	11.7	92	23
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 265	443	0%	-9%	-16%	4%	227.0	340.7	1 068	214
KER PW	Kernel Holding	PLN 81.3	3 911	-3%	9%	9%	29%	55.6	88.0	4 983	180
KSG PW	KSG	PLN 23.6	367	-1%	5%	7%	7%	20.0	29.0	188	21
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	80.3	0%	14%	-2%	-6%	4.4	11.3	163	1 879
MHPC LI	MHP	\$ 17.3	330	-1%	1%	1%	29%	13.0	23.0	2 869	160
MLK PW	Milkiland	PLN 34.0	118.14	1%	-11%	-24%	1%	33.5	50.0	67	4.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	0.0	-1%	-15%	32%	-1%	1.3	2.5	37.5	12.9
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.1	55	1%	1%	75%	6%	11.50	57.00	269	345
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.4	90	-1%	-2%	3%	32%	8.6	14.4	372	83
WES PW	Westa	PLN 11.7	28	-1%	-1%	-1%	-1%	11.6	12.2	13	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	784	5 313	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	15.4	5.6	4.8	26.5	7.8	6.6
GLNG	0.15	367	10	0.18	20%	авг-10	Покупать	0.7	0.6	0.4	8.0	7.3	5.1	9.6	9.2	6.6
UTLM	0.61	1 428	7	0.81	33%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.7	10.8	7.8	5.6	44.0	77.4	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	58.9	200	9	120.0	104%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.7	2.6	отр	16.3	6.2
Банки																
BAVL	0.34	1 290	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10.6	6.0
USCB	0.45	718	4	1.03	128%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	18.9	5.8
Энергогенерация																
CEEN	13.2	612	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	890	664	3	1 670	88%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	9.5	5.2	4.0	28.0	7.7	5.5
DOEN	49.4	146	14	129	161%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.6	4.6	отр	11.1	6.1
ZAEN	323	517	4	525.8	63%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.9	7.6	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	559.9	4	0.24	41%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.6	11.5	отр	отр	отр
ENMZ	120	157.8	9	210	76%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	7.0	6.3	отр	11.5	5.9
HRTR	1.2	380.6	2	2.3	97%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.7	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	32.4	773	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.6	2.7	3.1	8.4	3.2	3.7
CGOK	6.8	1 004	0.5	12.7	86%	мар-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.8	2.9	6.2	3.9	4.0
SGOK	11.4	3 275	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	12.4	302.6	9	20.4	64%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.4	3.1	2.6	отр	11.8	7.2
ALKZ	0.33	125.8	2	0.80	138%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	20.3	6.2	3.4	отр	18.6	5.7
YASK	2.2	73.7	9	н/д	н/д	авг-10	Приостан	0.3	0.2	0.1	7.0	1.6	1.3	8.5	2.2	1.8
Машиностроение																
AVTO	106	83.9	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	23.1	331.3	5	48.6	111%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	3.0	3.3	8.8	4.4	4.6
LTPL	2.9	80.8	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	0.27	145.9	11	0.4	50%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.1
MSICH	3 075	799	24	5 023	63%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.6	3.6	5.1	4.1	4.1
SMASH	6.7	60.0	5	7.9	17%	дек-10	Держать	0.9	0.7	0.6	8.3	12.4	10.3	5.2	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	7.11	201.2	8	14.4	102%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.6	5.2	4.3	6.2	8.0	6.2
ZATR	1.4	387.5	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	428.3	6	6.26	87%	мар-11	Покупать	1.5	1.4	1.1	5.5	4.5	3.8	10.2	7.1	5.5
SUNI	0.27	323.1	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	244	45%	32.7	4%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.4	7.0	11.3	10.1	15.5	16.3	20.2
AST PW	PLN 90	807	37%	97.4	8%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.9	7.4	7.0	9.2	8.6	8.4
AVGR LI	\$ 16.8	1 070	23%	27.4	63%	мар-11	Покупать	2.7	2.1	1.7	6.1	4.8	4.1	5.8	5.5	5.2
FXPO LN	GBp 423	4 025	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	737	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 81	2 147	58%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.4	1.4	1.4	12.8	9.0	7.8	14.2	9.8	8.6
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	\$ 17.3	1 860	35%	24.3	41%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.7	6.4	6.4	8.8	8.6	9.0
MLK PW	PLN 34	381	22%	39.9	17%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.4	7.7	7.2	13.9	10.4	9.0
4GW1 GR	€ 1.9	48	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	234	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"

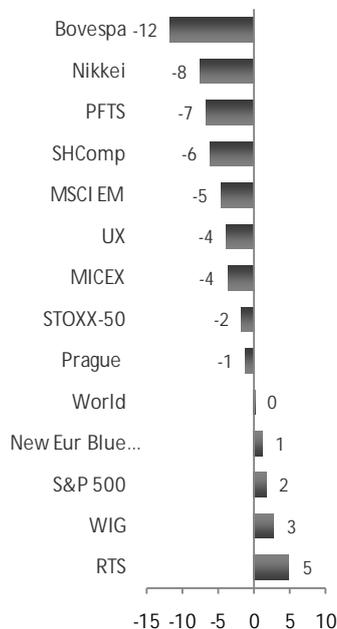
Покрытие Без Оценки

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	196.3	147	9%	226.2	15%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	27.9	9.7	2.8
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	0.6	25	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	6.5	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	1.5	2.9	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.7	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	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	2.4	100	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.5	н/д	н/д	4.9	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	48	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	12.90	11.37	1.23	1.16
STOXX-50	Европа	9.48	8.53	0.76	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.64	9.51	1.00	0.97
Nikkei	Япония	15.76	13.25	0.54	0.52
FTSE	Великобритания	10.06	9.04	1.04	1.00
DAX	Германия	10.68	9.33	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.66	9.42	0.88	0.85
MSCI EM		10.67	9.37	1.11	0.99
SHComp	Китай	12.24	10.27	1.19	1.02
MICEX	Россия	6.30	5.95	1.00	0.97
RTS	Россия	5.69	5.37	1.02	0.98
Bovespa	Бразилия	9.83	8.57	1.23	1.11
WIG	Польша	11.42	10.44	0.96	0.90
Prague	Чехия	12.62	11.03	1.68	1.65
Медиана по развивающимся странам		10.67	9.37	1.11	0.99
PFTS	Украина	9.61	7.17	0.61	0.55
UX	Украина	11.09	7.61	0.51	0.45
Медиана по Украине		10.35	7.39	0.56	0.50
Потенциал роста к развит. стра		3%	28%	57%	70%
Потенциал роста к развив. стра		3%	27%	99%	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

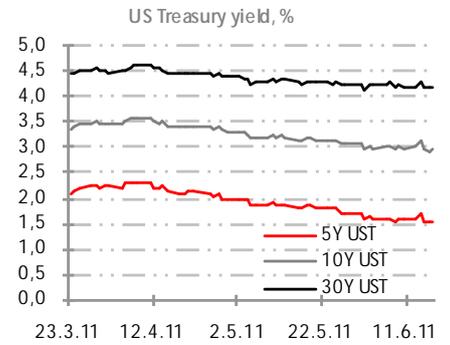
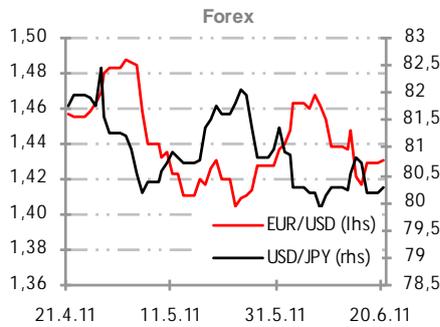
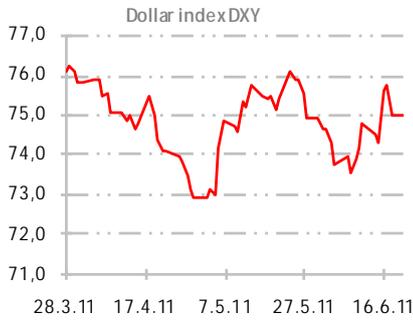
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-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 :

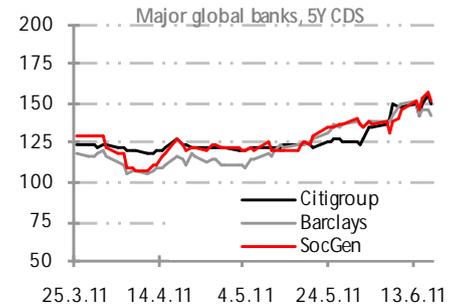
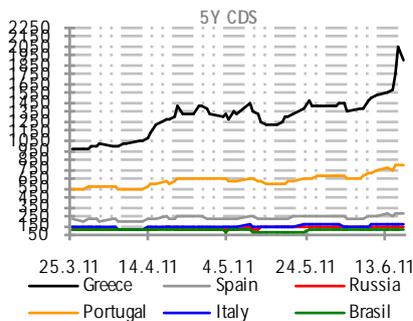
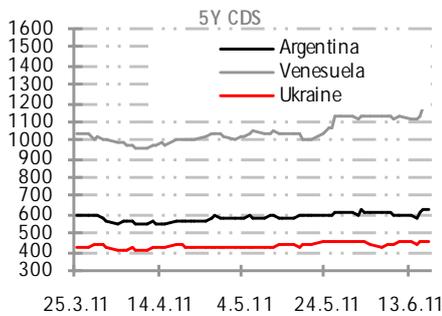
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

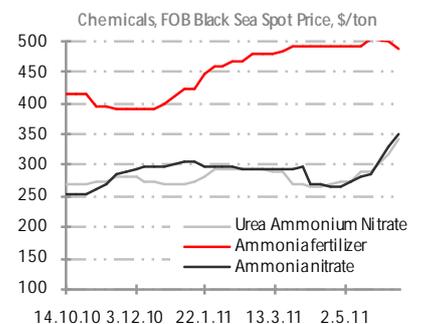
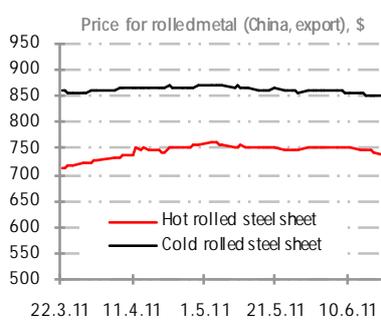
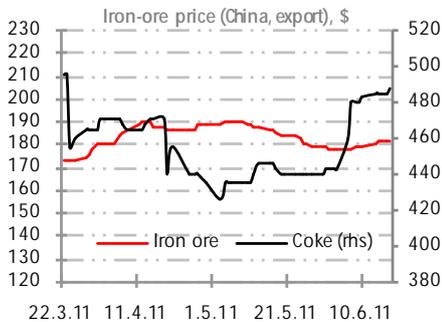
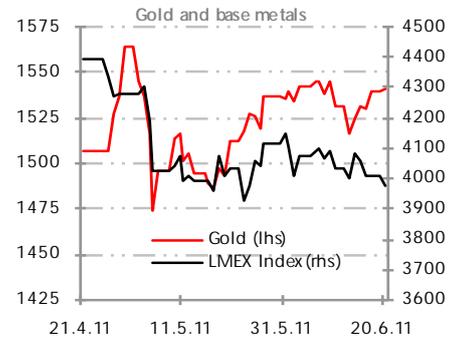
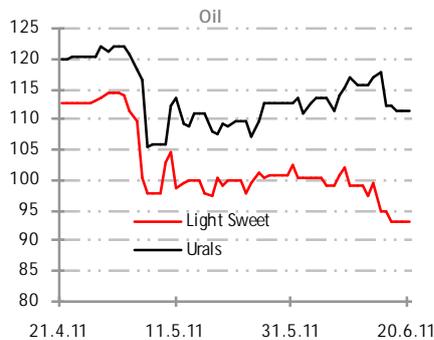
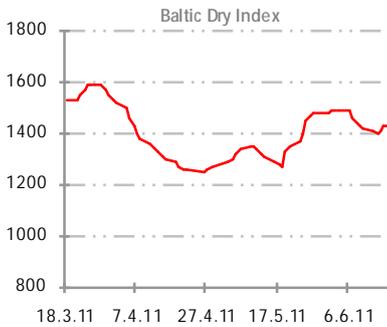
Глобальный валютный и долговой рынок



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».