



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.7	-3.7	5	12.3
S&P 500	США	-0.6	-4.3	2	13.0
Stoxx-50	Европа	-0.2	-2.3	0	9.7
FTSE	ВБ	0.0	-3.6	-2	10.2
Nikkei	Япония	-0.3	-1.0	-6	15.9
MSCI EM	Развив.	0.3	-4.4	-3	10.8
SHComp	Китай	0.4	-3.1	-5	12.3
RTS	Россия	0.3	-1	6	5.7
WIG	Польша	-0.8	-3.1	2	11.4
Prague	Чехия	-0.4	-1.9	0	11.3
PFTS	Украина	0.3	-5.9	-6	9.8
UX	Украина	-0.1	-5.8	-3	11.3

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	1.1	-4.5	-20.4	15.8	
AVDK	12.38	-0.8	-2.9	-17.1	3.1	
AZST	2.37	0.2	-5.9	-17.5	10.5	
BAVL	0.34	-1.2	-12.0	-14.5	1.3	
CEEN	13.43	0.3	-5.6	-8.8	7.2	
ENMZ	121.4	0.5	-9.1	-30.5	7.1	
DOEN	48.80	-0.9	-12.0	-32.4	6.6	
MSICH	3129	-0.3	-4.0	4.8	3.7	
SVGZ	7.18	0.8	-6.4	-22.3	5.3	
STIR	59.0	0.0	-12.4	-25.9	4.7	
UNAF	785.0	0.6	-2.3	31.5	15.4	
USCB	0.45	-0.8	-14.2	-19.3	0.9	
UTLM	0.61	-0.4	-3.0	12.2	7.8	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	5.6	
ZAEN	318.6	1.0	-7.5	-30.9	7.5	

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: Энергофишки в Фокусе

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия снижается, ММВБ с открытия (-0,44%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,7%). Ожидаем открытие UX снижением.

Ухудшением оценки состояния американской экономики, инфляции и безработицы в США ФРС привели к снижению американских рынков. Украинский UX практически не изменился (-0,1%) при объеме торгов 100 млн.грн. Соотношение индексных бумаг которые демонстрировали рост к тем, которые снизились составило 50/50. Возможно сегодня следует ожидать повышенный интерес к энергофишкам. Правительство Украины утвердило план размещения акций двух энергогенерирующих и девяти энергоснабжающих компаний. Из зарубежных значительным ростом отличился Агротон (+2%), тогда как Феррекспо и Кернел выросли на 0,7% и 0,4% соответственно. Часть фондовых индексов Азии отыграла падение, связанное с ухудшением оценки состояния американской экономики, однако, основные торгуются снижением.

Заголовки новостей

- [Валовые валютные резервы Украины достигли \\$37,8 млрд](#)
- [Суд отменил запрет на торги акциями Донецкстали](#)
- [Мотор Сич – Индия и Россия подписали контракт на 80 вертолетов Ми-17](#)
- [Мотор Сич провел успешные испытания нового ракетного двигателя](#)
- [Кабинет министров утвердил план-график приватизации госакций 11 энергокомпаний](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея CEEN](#)
- [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



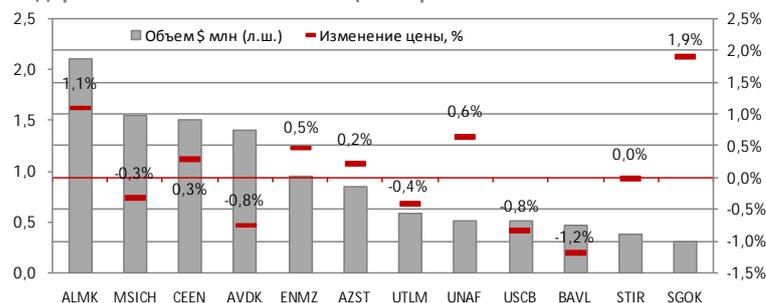
[подробнее](#)

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

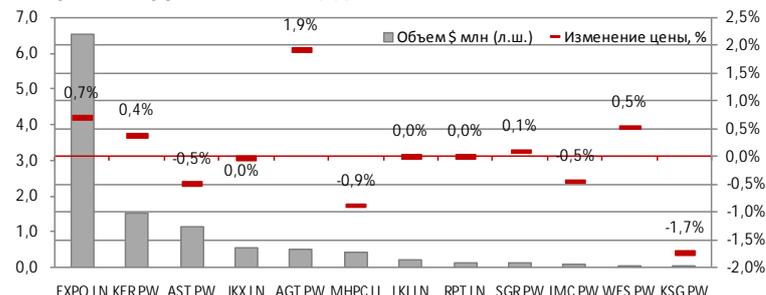
Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



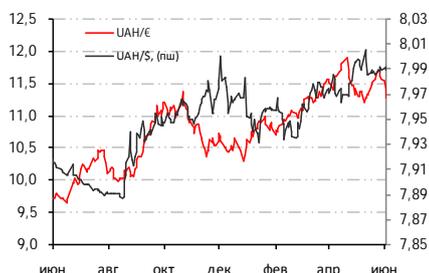
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1549	0.17	0.86	9.02
Нефть (L.Sweet)	95	1.32	-7.61	1.3
EUR/USD	1.44	0.12	0.33	7.85

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](#)

Валовые валютные резервы Украины достигли \$37,8 млрд

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Валовые валютные резервы Украины к 22 июня 2011 года составили \$37,8 млрд против \$29,4 млрд, которые были в минувшем году на фоне стабильной ситуации на валютном рынке, сообщили в НБУ. С начала года НБУ купил на межбанке на \$484,5 млн больше, чем продал.

Украина может получить средства МВФ в конце сентября – Тигипко

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Вице-премьер Украины - министр социальной политики Украины Сергей Тигипко прогнозирует поступление средств от МВФ в конце сентября текущего года. С.Тигипко убежден, что Украина должна настаивать на получении сразу двух траншей МВФ, которые пойдут в валютные резервы Национального банка Украины (НБУ). В конце июля 2010 года МВФ решил возобновить сотрудничество с Украиной по новой программе stand by на SDR10 млрд (около \$15,6 млрд). Тогда же Киев получил первый транш в размере SDR1,25 млрд. В декабре 2010 года МВФ решил выделить Украине второй транш кредита stand by в размере SDR1 млрд (около \$1,5 млрд).

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия
[YASK UK, ПЕРЕСМОТР]
[SHCHZ UK, Б/О]

Суд отменил запрет на торги акциями Донецкстали

Донецкий окружной административный суд 21 июня вынес постановление, которым полностью удовлетворил иски о признании недействительными решений Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (ГКЦБФР) и отменил ее решение №685 от 7 июня о приостановке на год обращения акций предприятия, сообщает Интерфакс. По словам Александра Любарева, директора Донецкстали по кредитно-инвестиционной политике, группа намерена добиваться отмены решения комиссии и по всем остальным подконтрольным группе Донецксталь предприятиям, сообщает Коммерсант.

Дмитрий Ленда: Новость является позитивной для дочерних компаний группы Донецксталь, а именно Ясиновского КХЗ [YASK UK, ПЕРЕСМОТР] и ШУ Покровское [SHCHZ UK, Б/О]. Комиссия по ценным бумагам имеет десять дней на подачу апелляции, но, на наш взгляд, ее шансы на успех слабее, чем у Группы. Тем не менее, апелляция, вероятно, будет подана, а рассмотрение дела затянется.

Авиастроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич – Индия и Россия подписали контракт на 80 вертолетов Ми-17

Сегодня в Ле Бурже Индия и Россия подписали контракт на 80 вертолетов Ми-17. Боевой вертолет Ми-17 оснащен двигателями ТВ3-117-ВМ производства Мотор Сич и Климова.

Алексей Андрейченко: Для Мотор Сич эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА. В данное время Россия поставляет 80 вертолетов Ми-17 по контракту, подписанному в 2008, и планировала подписать еще один контракт с Индией на 59 вертолетов Ми-17-1В во время проведения авиасалона Аэро Индия 2011. Но вместо этого контракт был, судя по всему, увеличен на 21 единицу и подписан в Ле Бурже. Новая партия должна заменить существующий парк вертолетов Ми-8 и Ми-17 в Индии, 150 единиц которых были приобретены с 1971. Реализация двигателей для 80 новых Ми-17 может принести Мотор Сичи до \$112 млн дохода, но влияние этой новости ограничено тем, что заказ меньших размеров уже был запланирован, и Климов может произвести 20-50% требуемых двигателей, в зависимости от темпов разворачивания программы их серийного производства в России. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Мотор Сич, с целевой ценой \$632.

Авиастроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич провел успешные испытания нового ракетного двигателя

Испытания двигателя Мотор Сич нового поколения МС-450 для управляемых и крылатых ракет вошли в заключительную стадию. Президент компании Вячеслав Богуслаев заявил, что испытания проходят с успехом. Двигатель МС-450 предназначен для замены советского Р95 на российских крылатых ракетах Х-35, Х-55 и Х-59. Серийное производство двигателя будет налажено в Дубне (Россия), как только завершатся испытания.

Алексей Андрейченко: Для Мотор Сич эта новость ПОЗИТИВНА, поскольку усовершенствованный двигатель может обеспечить компании участие в модернизации огромного российского арсенала стратегических крылатых ракет. Кроме того, Мотор Сич может заручиться поддержкой российского Минобороны по другим проектам, таким как оснащение боевых вертолетов двигателями Мотор Сич нового поколения. В данное время выручка от продажи ракетных двигателей оценивается в 9% чистого дохода Мотор Сич. Как мы уже упоминали в аналитическом обзоре «Выше неба» (сентябрь 2010), двигателем Р95 оборудованы свыше 10 тыс. российских ракет, но он уже устарел морально. Новый представленный руководством Мотор Сич двигатель имеет такую же тягу, как Р95, но более компактные габариты и вес, отличаясь, в то же время, высокой топливной эффективностью. Успешные испытания МС-450 указывают на то, что Мотор Сич не намерена постепенно уходить с рынка ракетных двигателей в ближайшие 10 лет, как мы предполагали ранее, что дает основания для увеличения прогноза чистого дохода компании в 2015-2010 на 4%. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Мотор Сич, с целевой ценой \$632.

Актуальные новости

Энергетика

Кабинет министров утвердил план-график приватизации госакций 11 энергокомпаний

Глава Фонда госимущества Александр Рябченко заявил журналистам, что правительство утвердило план размещения акций планируемых к продаже в этом году двух энергогенерирующих и девяти энергоснабжающих компаний. По его словам, прежде чем будут опубликованы объявления о приватизации энергообъектов, правительство должно утвердить условия их приватизации. Госпакеты акций 11 подлежащих приватизации энергокомпаний были утверждены распоряжением Кабмина #310 от 11 апреля. Среди них 25% акций "Днепроэнерго" и 45,1% акций "Западэнерго", а также по 50% акций "Винницаоблэнерго", "Днепрооблэнерго" и "Закарпатьеоблэнерго", 46% акций "Черкасыоблэнерго", по 45% акций "Крымэнерго" и "Черновцыоблэнерго", 40,06% акций "Донецкоблэнерго", 25,99% акций "Тернопольоблэнерго" и 25% акций "Киевэнерго".

Теханализ UX

UX



Активность на рынке существенно снизилась. Цена индекса УБ продолжает удерживаться выше уровня пары трендов. Таким образом, ожидаем возможное движение вверх, в район уровня 2500 – 2600 пунктов. Подтверждением станет движение выше отметки 2400 пунктов. В этой связи рекомендуем краткосрочную длинную позицию в наиболее ликвидных акциях

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	785	517	0.6%	-2%	31%	193%	231.4	933.4	669	6
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	8%	13%	50%	0.11	0.20	0.4	17
UTLM	Укртелеком	0.61	589	-0.4%	2%	12%	-14%	0.48	0.73	420	5 696
MTBD	Мостобуд	200	н/д	н/д	-20%	-38%	-53%	130.0	449.4	2.0	0.07
STIR	Стирол	59.0	384	0.0%	-15%	-26%	-22%	57.7	118.6	355	38.3
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.34	467	-1.2%	-13%	-15%	-26%	0.32	0.51	150	3 105
FORM	Банк Форум	4.4	11	н/д	-3%	-29%	-34%	3.7	7.9	3	4.7
USCB	Укрсоцбанк	0.45	507	-0.8%	-16%	-19%	-23%	0.42	0.68	589	8 690
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.4	1 508	0.3%	-9%	-9%	-11%	11.1	20.0	665	340
DNEN	Днепрэнерго	899	н/д	н/д	-5%	-32%	-23%	851.9	1 365.9	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	48.8	170	-0.9%	-16%	-32%	-37%	48.1	83.7	188	24
KREN	Крымэнерго	3.2	20	н/д	21%	6%	4%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	319	16	1.0%	-10%	-31%	-40%	287.6	599.8	57	1.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	87	-2.2%	-2%	-10%	-15%	1.6	2.4	1.9	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	852	0.2%	-8%	-17%	-22%	2.2	3.4	725	2 137
ALMK	Алчевский МК	0.18	2 104	1.1%	-6%	-20%	-9%	0.13	0.26	1 158	45 593
DMKD	ДМК Дзержинского	0.30	н/д	н/д	-1%	-33%	-43%	0.24	0.60	0.9	24
ENMZ	Енакиевский МЗ	121	946	0.5%	-12%	-30%	-39%	117.0	219.5	569	31
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	0	н/д	-11%	-47%	-86%	0.40	3.60	6	79
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	65.3	-0.1%	0%	-2%	-20%	1.1	1.5	13.0	83
NITR	Интерпайп НТЗ	4.8	8	н/д	-34%	-44%	-57%	4.0	12.4	0.5	0.7
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	4	-7.8%	-12%	-57%	-67%	0.8	3.4	0.4	2.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	5	-2.2%	11%	6%	24%	4.7	9.2	14	15
PGOK	Полтавский ГОК	33.6	14	-0.3%	-6%	-23%	-25%	32.1	59.9	26	5.6
SGOK	Северный ГОК	11.8	301	1.9%	-2%	-11%	19%	8.0	15.9	55	34
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-48%	-61%	-70%	1.7	6.0	5	13
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.39	н/д	н/д	-30%	-52%	-51%	2.2	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.4	1 402	-0.8%	-6%	-17%	-13%	11.7	18.0	693	405
ALKZ	Алчевсккокс	0.34	0.0	0.0%	-21%	-36%	-27%	0.25	0.75	2.0	30
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-36%	-52%	-45%	1.8	5.6	404	890
Машиностроение											
AVTO	Укравто	111	0.1	4.2%	-8%	-36%	-26%	106.0	174.0	2.6	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.7	39	0.3%	-9%	-34%	-12%	22.0	39.6	75	22.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	20	-1.3%	-7%	-31%	-34%	2.4	5.2	45	99
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-3%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	17	0.1%	-2%	28%	20%	0.15	0.33	24.5	657
MSICH	Мотор Сич	3 129	1 543	-0.3%	-8%	5%	22%	1 811	3 871	2 164	4.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	3	14.2%	-88%	-95%	-98%	0.5	24.1	13.1	19.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.4	1	-0.2%	-28%	-56%	-90%	5.8	67.0	1.0	0.82
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.2	151	0.8%	-8%	-22%	15%	5.1	11.9	199	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	Азовобщешмаш	7.01	н/д	н/д	0%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.2	0.2
DNON	Днепроблэнерго	200	15.5	0.8%	-15%	-19%	-34%	196	600.0	1.3	0.05
DNSS	Днепропетросталь	2 151	28.0	0.1%	-6%	57%	25%	935	2 900	9.1	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.6	н/д	н/д	-13%	92%	-43%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-47%	35.1	140.0	0.4	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	н/д	н/д	-10%	-27%	-17%	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	6%	-10%	-8%	0.60	1.69	6	36
KIEN	Киевэнерго	11.0	н/д	н/д	-4%	-18%	-54%	11.0	24.8	1.8	1.18
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-2%	-2%	-13%	1.18	2.60	0.9	5
SLAV	ПБК Славутич	3.4	н/д	н/д	6%	17%	33%	2.3	3.3	14.7	37
SNEM	Насосэнерго	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-16%	3.9	10.0	1.9	1.6
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	0%	4%	-24%	0.21	0.40	2.8	82
TATM	Турбоатом	5.9	н/д	н/д	1%	25%	32%	4.4	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	0%	0%	7%	2.2	4.7	4.0	10
ZACO	Запорожжюк	3.3	н/д	н/д	30%	62%	46%	1.7	5.2	4	10
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-30%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-33%	-22%	-33%	3.2	6.8	2.9	4.7

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 32.0	480.5	2%	0%	-8%	19%	27.0	44.8	166	14
AST PW	Astarta	PLN 90.0	1 104.3	0%	17%	-2%	53%	56.4	106.0	675	23
AVGR LI	Avangard	\$ 16.7	9	0%	-12%	12%	28%	11.5	21.0	1 368	78
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 438	6 522	1%	-1%	5%	54%	233.1	522.5	7 854	1 060
IMC PW	IMC	PLN 11.0	47.0	0%	3%	0%	0%	10.5	11.7	94	23
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 264	552	0%	-10%	-16%	4%	227.0	340.7	1 052	211
KER PW	Kernel Holding	PLN 80.8	1 511	0%	8%	8%	28%	55.6	88.0	5 076	183
KSG PW	KSG	PLN 23.2	25	-2%	3%	5%	5%	20.0	29.0	186	20
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	199.7	0%	14%	-2%	-6%	4.4	11.3	148	1 670
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	402	-1%	-2%	-2%	21%	13.0	23.0	2 830	158
MLK PW	Milkiland	PLN 34.1	2.80	0%	-10%	-24%	1%	33.5	50.0	68	5.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	8.3	0%	-12%	38%	2%	1.3	2.5	37.0	12.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.5	115	0%	0%	73%	8%	11.50	57.00	264	338
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.3	112	0%	-3%	2%	31%	8.6	14.4	368	82
WES PW	Westa	PLN 11.7	34	1%	0%	0%	0%	11.5	12.2	14	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	785	5 325	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.6	15.4	5.6	16.0	26.5	7.8
GLNG	0.17	415	10	0.18	6%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.6	7.8	5.5	10.8	10.4	7.4
UTLM	0.61	1 433	7	0.81	32%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.7	10.8	7.8	5.6	44.0	77.7	16.7
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	5.8	1.9	1.7	отр	3.2	2.7
STIR	59.0	200	9	120.0	104%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.7	2.6	отр	16.4	6.2
Банки																
BAVL	0.34	1 275	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10.5	5.9
USCB	0.45	715	4	1.03	130%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	18.8	5.8
Энергогенерация																
CEEN	13.4	621	22	23.9	78%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	25.4	7.2	5.4	>100	10.6	7.2
DNEN	899	671	3	1 670	86%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	9.5	5.3	4.1	28.2	7.8	5.5
DOEN	48.8	144	14	129	164%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.6	4.5	отр	11.0	6.0
ZAEN	319	510	4	525.8	65%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.0	7.5	5.2	отр	11.5	6.9
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 246	4	3.56	50%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	56.7	10.5	8.0	отр	отр	45.3
ALMK	0.18	570.7	4	0.24	38%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.8	11.6	отр	отр	отр
ENMZ	121	160.3	9	210	73%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	7.1	6.4	отр	11.7	6.0
HRTR	1.2	381.6	2	2.3	96%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	8.9	3.5	2.7	17.7	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	33.6	803	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.7	3.3	3.5	8.6	4.1	4.4
CGOK	6.7	982	0.5	12.7	90%	мар-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.0	3.8	4.0
SGOK	11.8	3 407	0.5	20.7	75%	фев-11	Покупать	2.7	2.1	1.8	4.5	3.5	2.9	10.2	4.9	3.9
Коксохимы																
AVDK	12.4	302.0	9	20.4	64%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.3	3.1	2.6	отр	11.8	7.2
ALKZ	0.34	128.2	2	0.80	134%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	20.5	6.3	3.5	отр	19.0	5.8
YASK	2.2	73.7	9	н/д	н/д	июн-11	Приостан	0.3	0.3	0.2	6.9	5.6	3.5	8.5	6.8	3.1
Машиностроение																
AVTO	111	87.9	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.4	4.7	2.9	9.2	5.6	2.5
AZGM	7.0	40.8	3	28.7	310%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	23.7	339.3	5	48.6	106%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.5	4.1	3.1	3.4	9.0	4.5	4.7
LTPL	2.9	80.6	14	7.17	144%	янв-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.3	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	145.2	11	0.4	51%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.6	9.7	9.1	отр	отр	31.0
MSICH	3 129	813	24	5 023	61%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.6	5.2	4.2	4.2
SMASH	6.4	56.9	5	7.9	23%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.1	12.3	10.1	4.9	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.8	85%	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.3	3.2	3.3
SVGZ	7.18	203.4	8	14.4	100%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.6	5.3	4.3	6.2	8.1	6.2
ZATR	1.4	387.7	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.1	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	5.4	4.6	3.8	10.2	7.1	5.5
SUNI	0.27	323.3	2	0.63	133%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.0	3.0	2.6	8.7	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	251	45%	32.4	1%	май-11	Продавать	4.4	2.8	2.4	7.2	11.5	10.3	16.0	16.8	20.7
AST PW	PLN 90	815	37%	96.5	7%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.9	7.5	7.1	9.3	8.7	8.5
AVGR LI	\$ 16.7	1 063	23%	27.4	64%	мар-11	Покупать	2.7	2.1	1.7	6.1	4.8	4.1	5.8	5.4	5.1
FXPO LN	GBp 438	4 159	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 264	731	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	2 156	58%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.4	1.5	1.4	12.8	9.1	7.8	14.2	9.9	8.7
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	45.3	19.9
MHPC LI	\$ 16.8	1 807	35%	24.3	45%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.5	6.3	6.2	8.6	8.3	8.8
MLK PW	PLN 34	386	22%	39.5	16%	мар-11	Держать	1.3	1.2	1.1	8.5	7.8	7.3	14.0	10.6	9.1
4GW1 GR	€ 2.1	51	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	230	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"

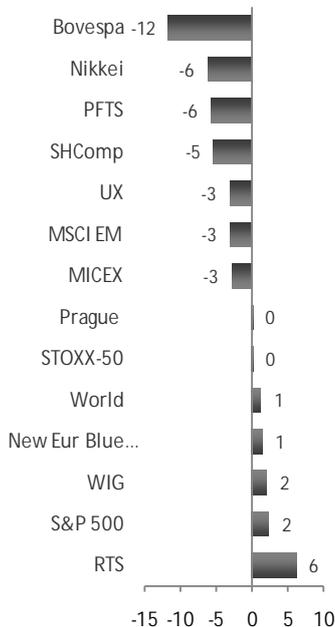
Покрытие Без Оценки

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	200.0	150	9%	226.2	13%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.3	4.1	1.8	28.3	9.8	2.9
DNSS	2 151	289	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.1	н/д	н/д	40.1	н/д	н/д
DRMZ	2.6	68	13%	8.1	213%	июн-11	н/д	0.5	0.4	0.3	2.8	2.8	2.3	5.4	4.1	3.3
FORM	4.4	323	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	19.6
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	3.9	н/д	н/д	7.5	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	23.0	9.3	5.2
MZVM	0.6	1.1	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	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	27	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.7	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	1.4	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	10.9	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	12.99	11.45	1.24	1.17
STOXX-50	Европа	9.65	8.69	0.77	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.68	9.55	1.00	0.97
Nikkei	Япония	15.92	13.42	0.55	0.52
FTSE	Великобритания	10.18	9.14	1.05	1.01
DAX	Германия	10.86	9.50	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		10.77	9.52	0.89	0.86
MSCI EM		10.85	9.52	1.12	1.01
SHComp	Китай	12.34	10.35	1.20	1.03
MICEX	Россия	6.37	6.06	1.01	0.98
RTS	Россия	5.75	5.47	1.02	0.98
Bovespa	Бразилия	9.84	8.56	1.23	1.11
WIG	Польша	11.36	10.40	0.96	0.90
Prague	Чехия	11.28	10.02	1.56	1.53
Медиана по развивающимся странам		10.85	9.52	1.12	1.01
PFTS	Украина	9.80	7.36	0.61	0.55
UX	Украина	11.27	7.79	0.51	0.46
Медиана по Украине		10.54	7.57	0.56	0.50
Потенциал роста к развит. стра		2%	26%	58%	70%
Потенциал роста к развив. стра		3%	26%	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

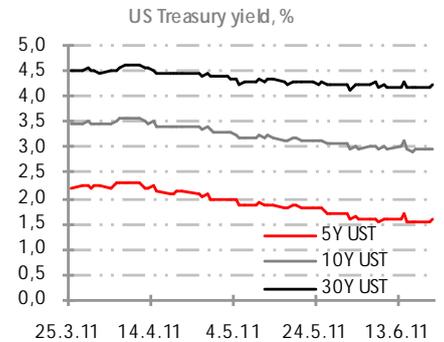
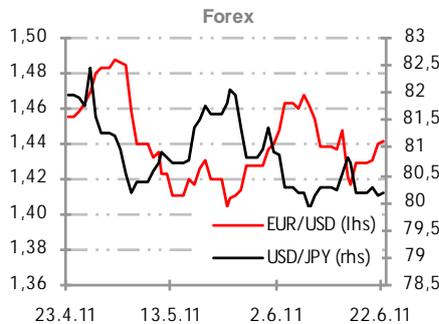
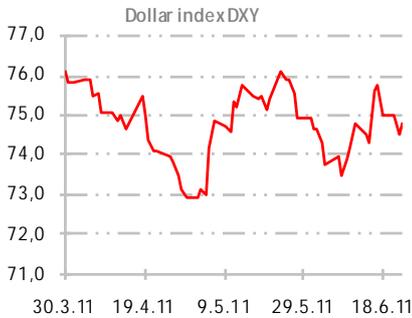
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

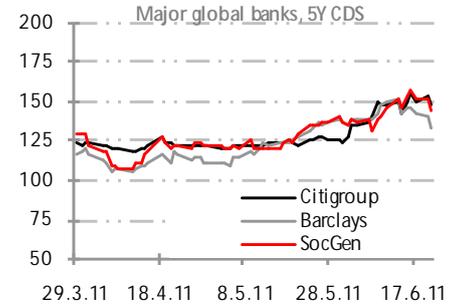
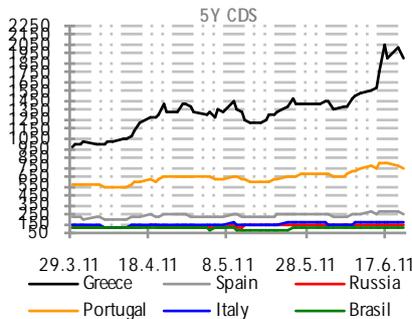
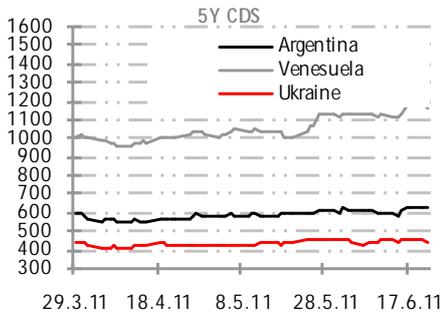
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

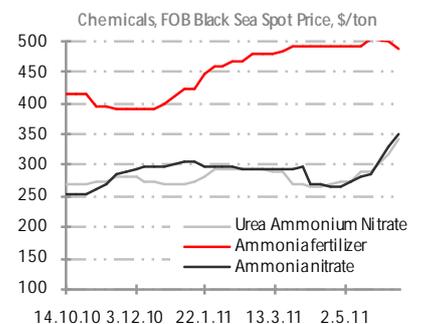
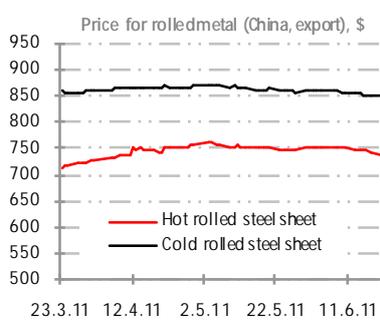
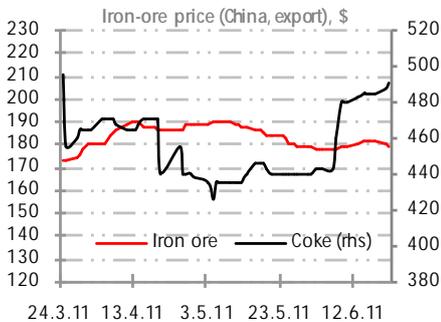
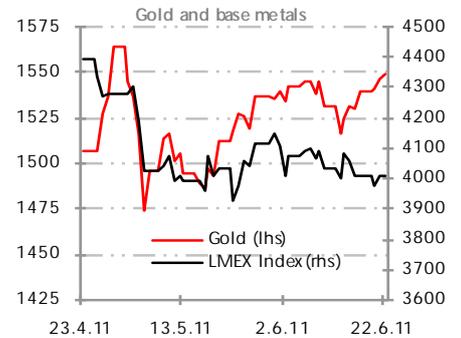
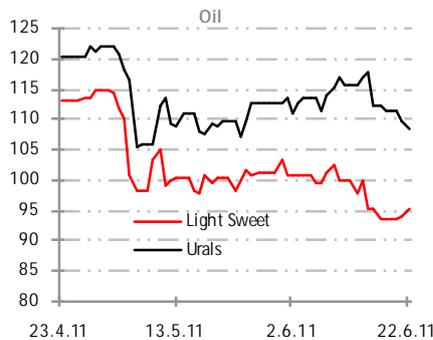
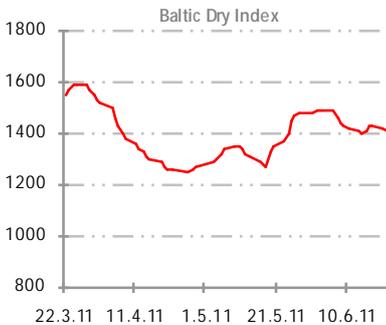
Глобальный валютный и долговой рынок



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».