



#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.5	-4.1	4	12.3
S&P 500	США	-0.3	-4.6	2	13.0
Stoxx-50	Европа	-2.3	-4.6	-2	9.4
FTSE	ВБ	-1.7	-5.3	-4	10.0
Nikkei	Япония	0.8	-0.2	-5	16.1
MSCI EM	Развив.	-1.0	-5.4	-4	10.8
SHComp	Китай	2.2	0.1	-2	12.8
RTS	Россия	-2.6	-3	3	5.7
WIG	Польша	0.0	-3.1	2	11.4
Prague	Чехия	-1.2	-3.1	-1	11.1
PFTS	Украина	-1.8	-7.6	-7	9.6
UX	Украина	-2.6	-8.2	-6	11.0

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	-1.9	-6.3	-22.0	15.6
AVDK	12.05	-2.7	-5.5	-19.4	3.0
AZST	2.28	-3.7	-9.4	-20.5	10.1
BAVL	0.32	-4.9	-16.3	-18.7	1.2
CEEN	13.07	-2.7	-8.1	-11.3	7.0
ENMZ	117.0	-3.7	-12.4	-33.0	7.0
DOEN	47.11	-3.5	-15.0	-34.8	6.4
MSICH	3048	-2.6	-6.5	2.1	3.6
SVGZ	7.06	-1.7	-8.0	-23.6	5.2
STIR	56.7	-3.9	-15.8	-28.8	4.5
UNAF	780.0	-0.6	-3.0	30.6	15.3
USCB	0.43	-4.0	-17.7	-22.5	0.9
UTLM	0.60	-1.6	-4.6	10.4	7.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	5.6
ZAEN	302.0	-5.2	-12.3	-34.5	7.2

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

#### Обзор Рынка Акции: UX Зафиксировал Минимум

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия растет, ММВБ с открытия (+0,8%), фьючерс EuroStoxx50 (+1,5%). Ожидаем открытие UX отскоком вверх.

Украинский UX упал на 2,6% закрывшись на отметке 2306 пунктов при объеме торгов 136 млн.грн. Таким образом, UX зафиксировал очередной минимум в текущем году. Падение украинского рынка проходило на фоне крайне негативной динамики российских и европейских индексов, которые также упали порядка двух процентов. Падение рынков объясняется ухудшением ФРС прогнозов роста экономики США. Из украинских индексных бумаг больше других упали металлургические и банковские фишки как наиболее рискованные активы на данный момент. Поскольку в Польше был выходной, то торговались только акции украинских компаний котирующихся на Лондонской фондовой бирже. Фондовые индексы Азии растут в сегодня с утра. Вчера Международное энергетическое агентство выделило из стратегических запасов 60 млн баррелей нефти. Это привело к обвалу нефтяных котировок на 7% и росту американских фондовых индексов.

#### Заголовки новостей

- [Потребительские настроения развернулись](#)
- [НКРЭ сохранила прогнозную оптовую цену электроэнергии на июль](#)
- [ВТБ приобрел 6,4% JXK Oil&Gas](#)
- [Укрнафта намерена создать независимую нефтепромысловую компанию](#)

#### Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея AZST](#)
- [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	Покупать
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл

#### Регрессионный анализ



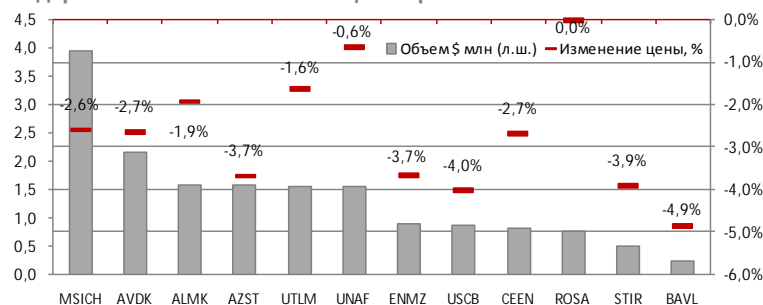
[подробнее](#)

#### АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

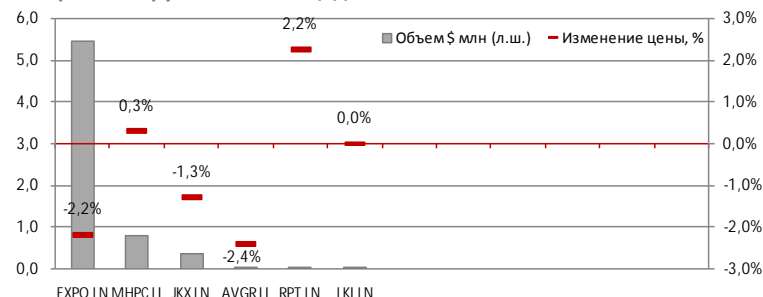
##### Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

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



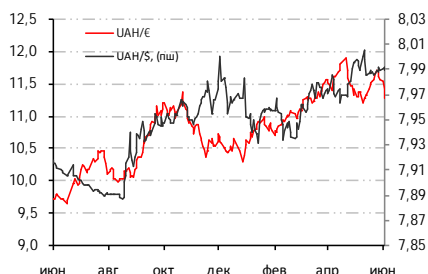
#### ... торги на зарубежных площадках



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1521	-1.78	-0.94	7.08
Нефть (L.Sweet)	91	-4.60	-11.86	-3.4
EUR/USD	1.42	-1.57	-1.25	6.15

### 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

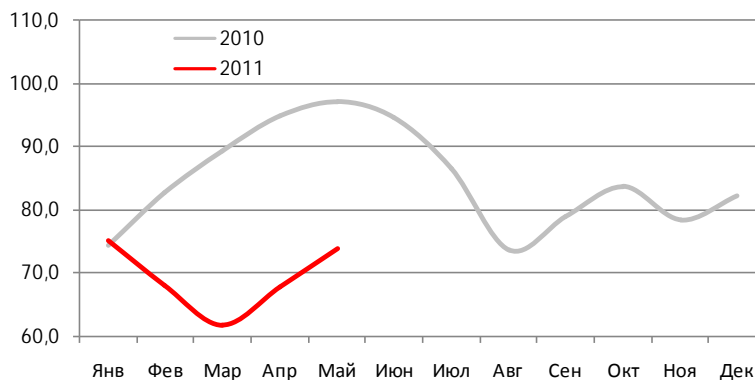
[подробнее](#)

### Потребительские настроения развернулись

По информации "GfK Ukraine" потребительские настроения в мае продолжили расти. Так, индекс потребительского настроения (ИПН) вырос на 9%.

*Олег Иванец:* основной причиной улучшения потребительских настроений стало улучшение ожиданий будущего экономического положения, особенно в контексте доходов и безработицы. В тоже время, инфляционные ожидания продолжили рост и достигли уже опасного уровня. Так, индекс инфляционных ожиданий достиг 190 пунктов, что означает, что 95% опрошенных уверены в росте инфляции в ближайшее время. Столь высокие инфляционные ожидания уже сказываются на валютном рынке, где население наращивает скупку валюты, вынуждая НБУ продавать ее с резервов. В случае если правительство не предпримет сбалансированных антиинфляционных мер, инфляция действительно может выйти из-под контроля на самих ожиданиях, по аналогии с сентябрем прошлого года. В дальнейшем мы ожидаем улучшение потребительских настроений, если инфляция не выйдет из-под контроля.

### Индекс потребительского настроения 2010-2011



Источник: GfK Ukraine

### НБУ пока намерен сохранять учетную ставку на неизменном уровне

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Национальный банк Украины (НБУ) намерен в ближайшее время удерживать учетную ставку и ставки рефинансирования на неизменном уровне, сообщил глава центрального банка Сергей Арбузов. Текущее значение учетной ставки (7,75%) удерживается на неизменном уровне с 10 августа 2010 года. Ставки НБУ по кредитам "овернайт" под обеспечение государственными ценными бумагами и без обеспечения (9,25% и 11,25%) не менялись с 8 октября 2010 года.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Энергетика

### **НКРЭ сохранила прогнозную оптовую цену электроэнергии на июль**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Прогнозная оптовая рыночная цена на электроэнергию на Оптовом рынке электроэнергии (ОРЭ) Украины в июле сохранится на уровне 596,48 грн за 1 МВт-ч (без НДС). Соответствующее решение закреплено постановлением Национальной комиссии регулирования электроэнергетики (НКРЭ). В январе-июне 2011 года прогнозная оптовая цена возросла на 18,7%. Комиссия ежемесячно пересчитывает прогнозную оптовую рыночную цену электроэнергии с учетом предполагаемой структуры ее производства. Энергоснабжающие компании учитывают прогнозную рыночную цену электроэнергии при расчете розничных тарифов на нее. Ранее глава НКРЭ Сергей Титенко прогнозировал, что рост прогнозной оптовой рыночной цены на электроэнергию в 2011 году составит 15-17%.

Нефть и Газ  
[JKX,Пересмотр]

### **ВТБ приобрел 6,4% JKX Oil&Gas**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – VTB Capital PLC, подконтрольное российскому государственному банку ВТБ, стало собственником 10,983 млн акций, или 6,4% британской нефтегазовой компании с активами в Украине и России JKX Oil&Gas (JKX). До состоявшейся 17 июня этого года сделки VTB Capital отсутствовал в числе акционеров, владевших более чем 3% акций компании. Крупнейшими акционерами JKX до недавнего времени были совладелец ПриватБанка Игорь Коломойский – 27,06%, Glengary Overseas Ltd. - 11,45%, Interneft Ltd. - 6,62%, Aberforth Partners – 5,91%, НАК "Нафтогаз Украины" - 5,8%, BlackRock, Inc. - 5,11% и Standard Life Investments - 3,12%.

Нефть и Газ  
[UNAF, Держать, 885грн]

### **Укрнафта намерена создать независимую нефтепромысловую компанию**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Укрнафта объявила о начале пересмотра собственной стратегии в отношении сервисных операций по бурению и капитальному ремонту скважин. Целью пересмотра политики компании является создание независимой украинской сервисной компании, которая будет предоставлять полный спектр нефтепромысловых услуг как для "Укрнафты", так и для других компаний, работающих в украинском нефтегазовом секторе. Компания отмечает, что является крупнейшим потребителем сервисных услуг по бурению и сопутствующих сервисов в Украине. В ее структуре существует значительное количество подразделений по бурению, которые сами по себе обеспечивают полный спектр сопутствующих услуг, размещенным в трех областях: Сумской, Черниговской и Ивано-Франковской. Согласно пресс-релизу, благодаря предполагаемому увеличению показателей в производственной программе "Укрнафты", а также, учитывая необходимость повышения уровня технических и эксплуатационных стандартов, компания оценивает ряд стратегических концепций по реализации потенциала нового бизнеса. При пересмотре стратегии, руководство "Укрнафты" проводит переговоры с международными нефтепромышленными сервисными компаниями с целью определения оптимального партнера или партнеров, которые могут воплотить видение "Укрнафты" по развитию нефтепромысловой сервисной компании, которая будет предоставлять услуги в соответствии с мировыми технологическими и эксплуатационными стандартами, говорится в документе.

# Теханализ UX

UX



Индекс УБ существенно снизился в ходе предыдущей торговой сессии. Индекс закрылся ниже важного технического уровня в районе 2320 пунктов. Восходящий тренд формировался минимальными точками 2009 – 2010 годов. Перелом подобного тренда влечет за собой существенное снижение в среднесрочной перспективе в диапазон 2000 – 2200 пунктов. Тем не менее, в ближайшие дни необходимо дождаться подтверждения. Возможен возврат цены в район 2320 – 2330 пунктов и тестирование данного тренда в качестве сопротивления. Рекомендуем сокращать длинные позиции.

# Торговая Идея

AZST



Акции AZST вышли вниз из зоны консолидации. Цена пробила нижнюю границу в районе 2,30 грн. в такой ситуации вполне возможно ожидать продолжение отката цены в район 2,1 грн. тренд остается нисходящим. В районе отметки 2,1 грн возможна консолидация цены с последующим отскоком.

# 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	1 547	-0.6%	1%	31%	197%	231.4	933.4	651	6
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	8%	13%	50%	0.12	0.20	0.4	17
UTLM	Укртелеком	0.60	1 561	-1.6%	2%	10%	-11%	0.48	0.70	420	5 689
MTBD	Мостобуд	185	4.5	-7.5%	-26%	-42%	-54%	130.0	410.9	2.0	0.08
STIR	Стирол	56.7	513	-3.9%	-16%	-29%	-22%	55.9	118.6	349	37.6
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.32	234	-4.9%	-16%	-19%	-28%	0.32	0.51	148	3 075
FORM	Банк Форум	3.5	10	-18.9%	-22%	-42%	-45%	3.5	7.9	3	4.9
USCB	Укрсоцбанк	0.43	858	-4.0%	-17%	-23%	-23%	0.42	0.68	586	8 687
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	13.1	810	-2.7%	-8%	-11%	-11%	11.1	20.0	644	331
DNEN	Днепрэнерго	899	11.9	н/д	-5%	-32%	-23%	851.9	1 365.9	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	47.1	224	-3.5%	-16%	-35%	-37%	47.1	83.7	180	23
KREN	Крымэнерго	1.9	48	-39.7%	-25%	-36%	-37%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	302	139	-5.2%	-12%	-35%	-43%	287.6	599.8	57	1.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	42	-8.2%	-10%	-17%	-18%	1.6	2.4	1.9	8
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.3	1 568	-3.7%	-8%	-21%	-24%	2.2	3.4	711	2 105
ALMK	Алчевский МК	0.17	1 574	-1.9%	-4%	-22%	-8%	0.13	0.26	1 117	44 212
DMKD	ДМК Дзержинского	0.24	8.1	-19.0%	-20%	-46%	-54%	0.24	0.60	1.1	28
ENMZ	Енакиевский МЗ	117	898	-3.7%	-12%	-33%	-40%	116.5	219.5	553	30
MMKI	ММК им. Ильича	0.46	40	-8.8%	-13%	-52%	-87%	0.40	3.47	6	79
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	65.7	0.1%	0%	-2%	-16%	1.1	1.4	13.0	83
NITR	Интерпайп НТЗ	4.8	21	н/д	-34%	-44%	-52%	4.0	12.4	0.5	0.7
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	113	4.6%	-4%	-55%	-65%	0.7	3.2	0.4	2.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	47	0.7%	5%	7%	25%	4.7	9.2	12	14
PGOK	Полтавский ГОК	33.6	10	н/д	-3%	-23%	-25%	32.1	59.9	25	5.5
SGOK	Северный ГОК	11.3	46	-4.5%	-3%	-15%	19%	8.0	15.9	54	34
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-45%	-61%	-70%	1.7	6.0	5	12
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.25	0	-5.7%	-28%	-55%	-53%	2.2	5.5	3	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.0	2 147	-2.7%	-5%	-19%	-15%	11.7	18.0	689	405
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	0.3	-5.9%	-26%	-40%	-31%	0.25	0.75	1.9	29
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-34%	-52%	-44%	1.8	5.6	389	865
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	109	0.3	-1.8%	-8%	-38%	-24%	106.0	174.0	2.6	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.9	76	-3.4%	-10%	-36%	-14%	22.0	39.6	75	22.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	50	-0.2%	-2%	-31%	-36%	2.4	5.2	42	94
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.26	98	-3.6%	-6%	24%	14%	0.15	0.33	25.1	679
MSICH	Мотор Сич	3 048	3 948	-2.6%	-7%	2%	21%	1 811	3 871	2 101	4.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.8	4	33.8%	-84%	-93%	-97%	0.5	23.7	13.2	19.7
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.2	0	-3.1%	-29%	-57%	-90%	5.8	63.5	1.1	0.82
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.1	181	-1.7%	-9%	-24%	14%	5.1	11.9	201	209

# 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	6.51	0.8	-7.1%	-7%	-65%	-66%	6.51	18.75	0.1	0.1
DNON	Днепроблэнерго	198	45.7	-0.8%	-5%	-19%	-35%	196	600.0	1.3	0.05
DNSS	Днепропетросталь	2 100	32.6	-2.4%	-9%	53%	26%	935	2 900	9.3	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	31.9	н/д	-2%	-27%	-23%	1.00	2.10	1	9
HAON	Харьковоблэнерго	1.7	15.2	13.3%	-13%	-34%	-44%	1.2	3.2	2.9	13.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.65	н/д	н/д	5%	-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	0%	-2%	-13%	1.18	2.60	0.9	5
SLAV	ПБК Славутич	3.2	43.3	-6.0%	0%	10%	25%	2.3	3.3	15.4	39
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	2.7	80
TATM	Турбоатом	5.8	20.7	-0.9%	0%	24%	30%	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	-12%	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	-30%	-22%	-47%	3.2	6.8	2.7	4.3

## 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	н/д	0%	2%	-8%	19%	27.0	44.8	167	14
AST PW	Astarta	PLN 90.0	н/д	0%	22%	-2%	53%	56.4	106.0	662	22
AVGR LI	Avangard	\$ 16.3	30	-2%	-13%	9%	20%	11.5	21.0	1 365	78
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 429	5 458	-2%	1%	3%	52%	233.1	522.5	7 874	1 063
IMC PW	IMC	PLN 11.0	н/д	0%	2%	0%	0%	10.5	11.7	96	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 261	330	-1%	-10%	-17%	5%	227.0	340.7	1 050	211
KER PW	Kernel Holding	PLN 80.8	н/д	0%	8%	8%	28%	55.6	88.0	5 090	184
KSG PW	KSG	PLN 23.2	н/д	0%	1%	5%	5%	20.0	29.0	189	21
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	18.2	0%	12%	-2%	-6%	4.4	11.3	136	1 521
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	763	0%	-1%	-2%	21%	13.0	23.0	2 840	158
MLK PW	Milkiland	PLN 34.1	н/д	0%	-9%	-24%	1%	33.5	50.0	69	5.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	-5%	-11%	31%	3%	1.3	2.5	36.7	12.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.5	19	2%	7%	77%	12%	11.50	57.00	263	336
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.3	н/д	0%	2%	2%	31%	8.6	14.4	370	83
WES PW	Westa	PLN 11.7	н/д	0%	0%	0%	0%	11.5	12.2	15	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	5 290	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.5	15.9	26.4	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	0.60	1 410	7	0.81	34%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.7	5.5	43.2	76.4	16.4
MTBD	185	13.4	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.6	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	56.7	192	9	120.0	112%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.5	2.5	отр	15.7	5.9
<b>Банки</b>																
BAVL	0.32	1 212	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	10.0	5.6
USCB	0.43	686	4	1.03	139%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	18.0	5.6
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	13.1	604	22	23.9	83%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	24.8	7.0	5.3	>100	10.3	7.0
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	47.1	139	14	129	174%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	302	483	4	525.8	74%	ноя-10	Покупать	0.8	0.8	0.7	48.6	7.2	5.0	отр	10.9	6.5
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	2.3	1 200	4	3.56	56%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.0	10.1	7.6	отр	отр	43.7
ALMK	0.17	559.6	4	0.24	41%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.6	11.5	отр	отр	отр
ENMZ	117	154.4	9	210	80%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	7.0	6.3	отр	11.2	5.8
HRTR	1.2	381.9	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
<b>Железная руда</b>																
PGOK	33.6	802	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	989	0.5	12.7	89%	мар-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.8	4.0
SGOK	11.3	3 254	0.5	20.7	83%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.3	3.3	2.7	9.8	4.7	3.7
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	12.0	293.9	9	20.4	69%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.5	7.0
ALKZ	0.32	120.5	2	0.80	148%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	19.4	6.0	3.3	отр	17.8	5.4
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
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	109	86.3	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.3	4.7	2.9	9.0	5.5	2.5
AZGM	6.5	37.9	3	28.7	341%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.1	6.7	4.5	отр	9.3	2.0
KVBZ	22.9	327.7	5	48.6	113%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	3.0	3.3	8.7	4.3	4.6
LTPL	2.9	80.4	14	7.17	144%	янв-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.2	6.3	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	0.26	139.9	11	0.4	56%	дек-10	Покупать	2.4	0.9	0.8	22.3	9.6	9.1	отр	отр	29.8
MSICH	3 048	792	24	5 023	65%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.6	3.6	3.5	5.0	4.0	4.1
SMASH	6.2	55.1	5	7.9	27%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.1	12.2	10.1	4.7	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	7.06	199.9	8	14.4	103%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.5	5.2	4.3	6.1	8.0	6.1
ZATR	1.4	387.6	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
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	3.2	402.8	6	6.26	99%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.1	4.3	3.5	9.6	6.6	5.2
SUNI	0.27	323.2	2	0.63	133%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.0	3.0	2.6	8.7	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	246	45%	33.1	3%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.4	7.1	11.3	10.1	15.6	16.4	20.3
AST PW	PLN 90	798	37%	98.6	10%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.8	7.3	7.0	9.1	8.5	8.3
AVGR LI	\$ 16.3	1 038	23%	27.4	68%	мар-11	Покупать	2.6	2.1	1.6	6.0	4.6	4.0	5.6	5.3	5.0
FXPO LN	GBp 429	4 030	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 261	714	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	2 110	62%	97.5	21%	июн-11	Покупать	2.3	1.4	1.1	12.6	8.8	6.4	13.9	9.8	6.5
LKI LN	GBp 6.0	42	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.3	1.3	1.1	отр	5.1	4.5	отр	44.8	19.7
MHPC LI	\$ 16.8	1 812	35%	24.3	45%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.6	6.3	6.2	8.6	8.3	8.8
MLK PW	PLN 34	378	22%	40.4	18%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.4	7.6	7.2	13.8	10.3	8.9
4GW1 GR	€ 2.0	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 46	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"

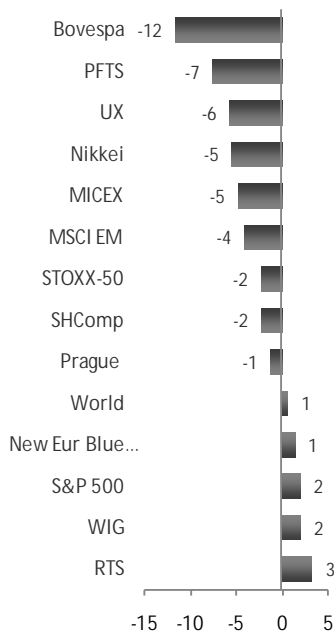
## Покрытие Без Оценки

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	198.4	149	9%	226.2	14%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	28.0	9.8	2.8
DNSS	2 100	282	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.0	н/д	н/д	39.1	н/д	н/д
DRMZ	2.6	67	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	3.5	262	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	15.9
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	1.9	41	9%	2.3	22%	апр-11	н/д	0.3	0.2	0.2	3.9	3.3	2.3	13.9	5.6	3.1
MZVM	0.8	1.5	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.4	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	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	2.3	94	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	5.8	306	10%	6.2	7%	май-11	н/д	2.4	2.0	1.8	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
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	12.95	11.41	1.23	1.16
STOXX-50	Европа	9.45	8.50	0.75	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.60	9.48	0.99	0.96
Nikkei	Япония	16.07	13.55	0.55	0.53
FTSE	Великобритания	9.96	8.96	1.03	0.99
DAX	Германия	10.68	9.33	0.65	0.62
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>10.64</b>	<b>9.40</b>	<b>0.87</b>	<b>0.84</b>
MSCI EM		10.75	9.44	1.11	1.00
SHComp	Китай	12.76	10.68	1.23	1.06
MICEX	Россия	6.21	5.92	0.99	0.95
RTS	Россия	5.66	5.39	1.01	0.97
Bovespa	Бразилия	9.84	8.56	1.23	1.11
WIG	Польша	11.36	10.40	0.96	0.90
Prague	Чехия	11.13	9.89	1.54	1.51
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.75</b>	<b>9.44</b>	<b>1.11</b>	<b>1.00</b>
PFTS	Украина	9.62	7.22	0.60	0.54
UX	Украина	10.98	7.59	0.50	0.45
<b>Медиана по Украине</b>		<b>10.30</b>	<b>7.40</b>	<b>0.55</b>	<b>0.49</b>
Потенциал роста к развит. стра		3%	27%	59%	71%
Потенциал роста к развив. стра		4%	27%	103%	102%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
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%*
<b>Индексы цен</b>												
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%
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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

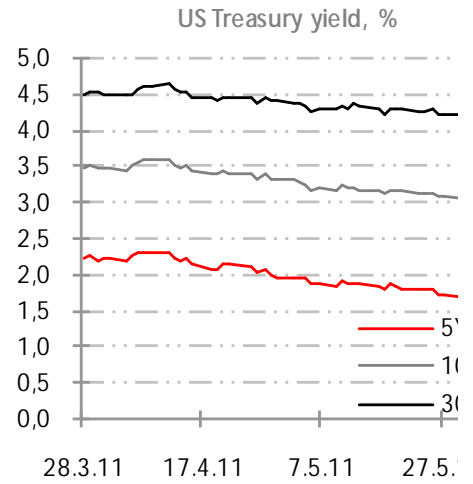
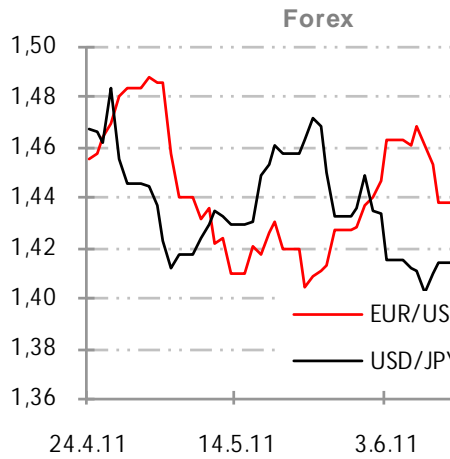
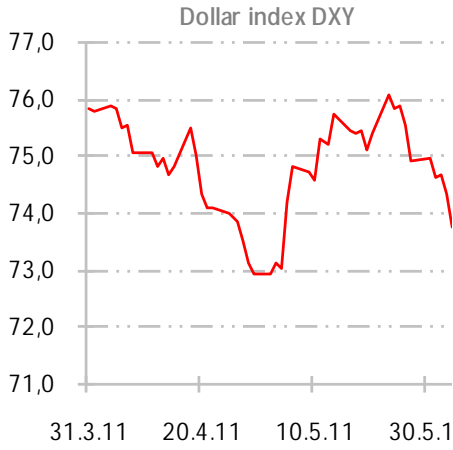
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
<b>Экономическая активность</b>								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0
<b>Цены</b>								
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
<b>Платежный баланс</b>								
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
<b>Государственные финансы</b>								
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3
<b>Валютный курс</b>								
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 :

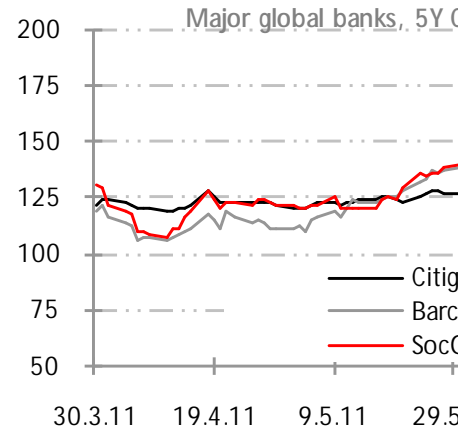
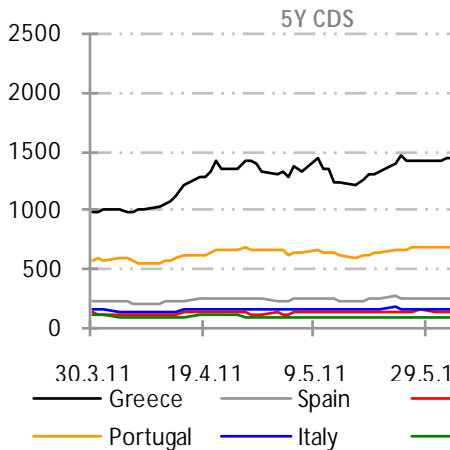
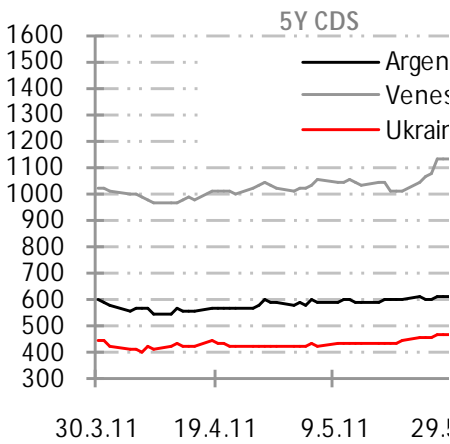
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

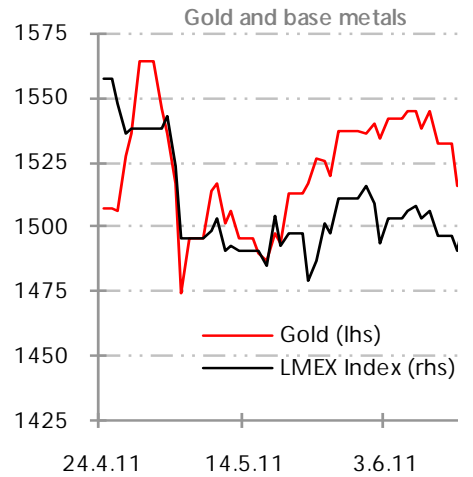
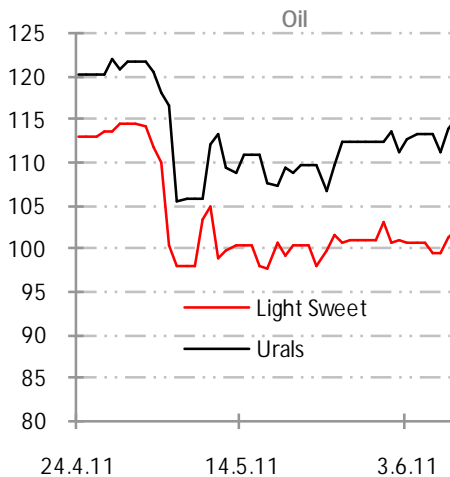
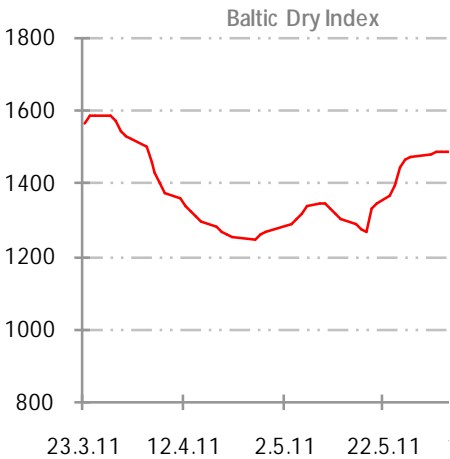
## Глобальный валютный и долговой рынок



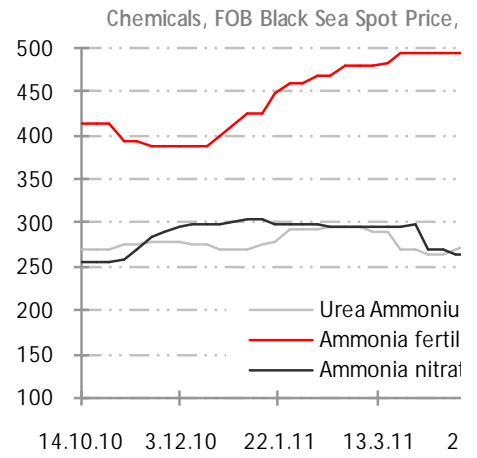
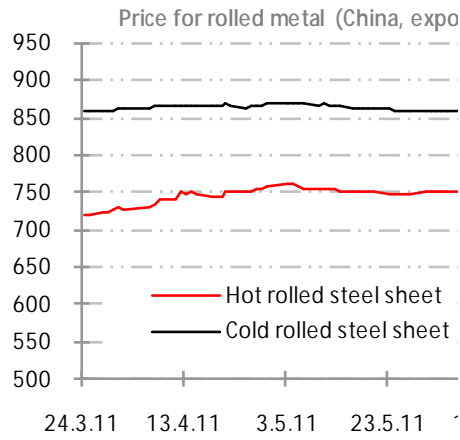
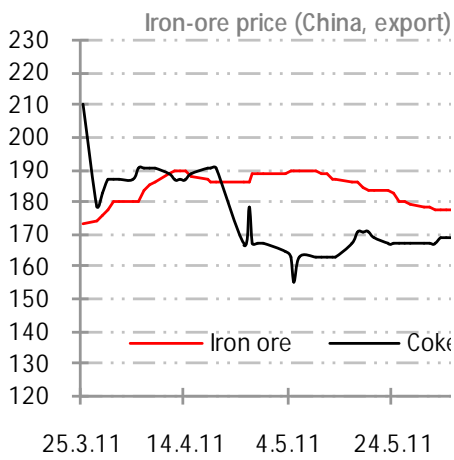
## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок



# Графики Мировых Рынков





**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».