



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.2	-3.0	5	12.4
S&P 500	США	1.3	-3.6	3	13.1
Stoxx-50	Европа	1.0	-3.9	-2	9.5
FTSE	ВБ	0.8	-3.7	-2	10.1
Nikkei	Япония	1.5	1.1	-4	16.2
MSCI EM	Развив.	0.8	-4.0	-3	10.5
SHComp	Китай	-0.4	0.2	-2	12.7
RTS	Россия	1.7	-1	6	5.7
WIG	Польша	-0.1	-4.1	1	11.1
Prague	Чехия	0.2	-4.4	-3	11.0
PFTS	Украина	n/a	-8.6	-8	9.5
UX	Украина	n/a	-9.7	-7	10.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	0.0	-8.0	-23.3	15.5	15.5
AVDK	11.65	-1.4	-7.3	-20.9	2.9	2.9
AZST	2.23	-1.4	-10.1	-21.1	9.9	9.9
BAVL	0.31	-1.0	-19.4	-21.7	1.2	1.2
CEEN	12.54	-1.3	-10.7	-13.7	6.8	6.8
ENMZ	113.4	-2.4	-13.0	-33.5	6.9	6.9
DOEN	46.27	0.6	-17.0	-36.3	6.3	6.3
MSICH	3054	0.5	-6.7	1.8	3.6	3.6
SVGZ	6.84	0.3	-11.1	-26.2	5.0	5.0
STIR	51.7	-3.6	-20.4	-32.7	4.1	4.1
UNAF	783.0	0.4	-3.0	30.7	15.3	15.3
USCB	0.41	-1.9	-20.4	-25.1	0.8	0.8
UTLM	0.59	0.2	-6.1	8.6	7.6	7.6
YASK	n/d	0.0	0.0	-52.1	n/d	n/d
ZAEN	308.0	4.0	-14.0	-35.8	7.3	7.3

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: Греция Избежит Дефолта

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия растет, ММВБ с открытия (+0,3%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,6%). Ожидаем открытие UX отскоком вверх.

За предыдущие два дня мировые фондовые площадки демонстрировали рост: S&P500 (+2,2%), ММВБ (+1%), Stoxx50 (+1,2%). Инвесторы приняли с воодушевлением решение банков Германии согласиться на пролонгацию \$10 млрд. долгов Греции, что снижает риски дефолта этой страной. Сегодня парламент Греции заседает по поводу принятия программы жесткой экономии. В субботу украинский рынок в отсутствие внешних ориентиров попытался подрасти, однако, новая волна продаж задавила желание быков играть на повышение. UX закрылся снижением 0,3%. Из индексных фишек, Стирол (-3,6%) оказался в лидерах падения, а Западэнерго (+4%) – роста. Спрос на последнюю был вызван намерением ФГИ утвердить первую группу энергопредприятий на приватизацию. Сегодня с утра фондовые индексы Азии растут, поскольку инвесторы рассчитывают, что парламент Греции одобрит новые жесткие меры бюджетной экономии, которые помогут решению долговых проблем страны.

Заголовки новостей

- [Рост реальной зарплаты сократилась до 5,2% г/г](#)
- [НБУ регламентировал списание банками Украины безнадежной задолженности](#)
- [ТЭС НАК "ЭКУ" планируют в 2011г увеличить производство электроэнергии на 12,5%](#)
- [ФГИ 30 июня утвердит группу первых энергокомпаний для приватизации в 2011 г.](#)

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	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
KER PW	34.6	22 июн	Держать

Регрессионный анализ



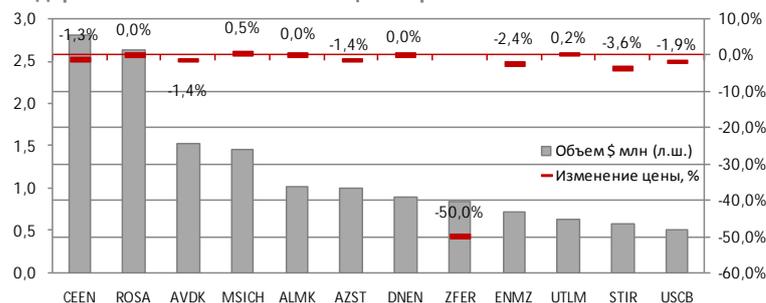
[подробнее](#)

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

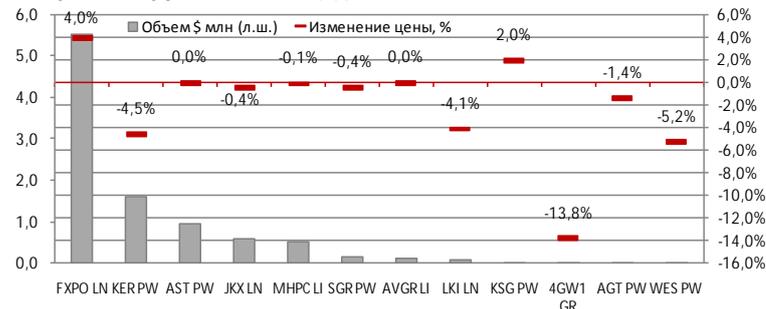
Допэмиссии:

20.06 MZVM Мариупольтяжмаш
20.06 LUAZ Богдан Моторс

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



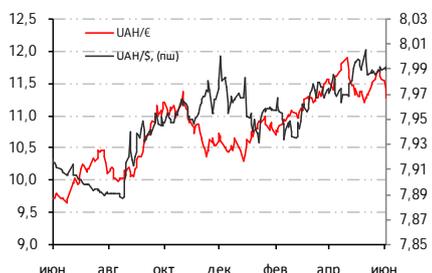
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы рынков	мировых	товарных		
Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1501	0.22	-2.24	5.67
Нефть (L.Sweet)	93	2.52	-10.05	-1.4
EUR/USD	1.44	0.66	-0.08	7.40

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](#)

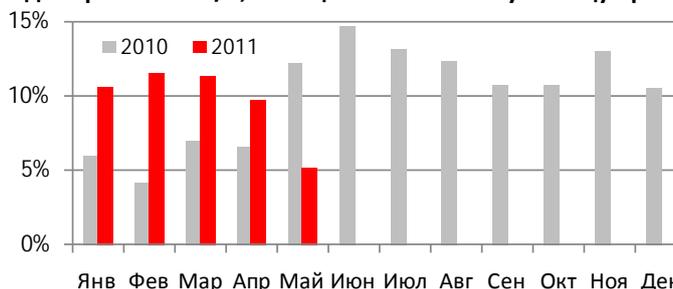
Рост реальной зарплаты сократилась до 5,2% г/г

Индекс реальной заработной платы вырос на 0,8% м/м, но, несмотря на это, обвалился в годовом выражении с 9,7% в апреле до 5,2% по результатам мая.

Олег Иванец: Мы ожидали подобного сокращения темпов роста реальной зарплаты, так как существующий экономический рост носит скорее ситуативный характер (в основном благодаря благоприятной конъюнктуре на основных мировых рынках), нежели является результатом эффективной долгосрочной стратегии, а рост цен на энергоресурсы, транспортные услуги, а также усилившееся давление со стороны контролирующих органов, заставляет предпринимателей вести консервативную политику в отношении зарплат. В тоже время на государство давит инфляция, которая не позволяет поднимать зарплату бюджетникам выше запланированного. В такой ситуации динамику темпов роста реальной зарплаты определяет скорее база сравнения, нежели тенденция текущего года. Так, база сравнения в мае существенно выросла, что и вызвало сокращения индекса в годовом выражении.

В дальнейшем мы ожидаем продолжения сокращения темпов роста реальной зарплаты в годовом выражении в июне, после чего будет определенное восстановление, однако в целом темпы роста останутся довольно низкими – в рамках 5-7%.

Индекс реальной з/п, месяц к аналогичному месяцу прошлого года



Источник: Укрстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Банки

НБУ регламентировал списание банками Украины безнадежной задолженности

Национальный банк Украины регламентировал списание банками Украины безнадежной задолженности за счет резервов. Порядок возмещения банками Украины безнадежной задолженности за счет резерва утвержден постановлением правления НБУ от 1 июня 2011 года №172 и, как того требует Налоговый кодекс. В порядке определенные критерии, соблюдение которых дает право банкам списать безнадежную задолженность. При этом НБУ подчеркивает, что списание безнадежной задолженности не является основанием для прекращения требований банка к заемщику. Банк должен принимать меры относительно возмещения списанной за счет резерва безнадежной задолженности, в том числе путем проведения претензионно-исковой работы. В случае погашения безнадежной задолженности, списанной за счет резерва, банк должен увеличить свои доходы на сумму средств, полученных от заемщика, или от отчуждения объекта залога, и соответственно оплатить налог на прибыль.

Энергетика

ТЭС НАК "ЭКУ" планируют в 2011г увеличить производство электроэнергии на 12,5%

Тепловые электростанции (ТЭС) энергогенерирующих компаний, входящих в сферу управления Национальной акционерной компании (НАК) "Энергетическая компания Украины", в 2011 году планируют увеличить производство электроэнергии на 12,5% (на 6,2 млрд кВт-ч) по сравнению с 2010 годом – до 55,9 млрд кВт-ч. По ее данным, достижение таких показателей позволит обеспечить 29% от прогноза общего производства электроэнергии в объединенной энергосистеме (ОЭС) Украины. Увеличение выработки электроэнергии в госхолдинге прогнозируют в связи с дальнейшим ростом спроса на электроэнергию в Украине и наращиванием объемов ее экспорта.

Энергетика

ФГИ 30 июня утвердит группу первых энергокомпаний для приватизации в 2011 г.

Фонд госимущества (ФГИ) Украины намерен 30 июня провести публичное подписание приказа о приватизации первой группы пакетов акций энергокомпаний в 2011 году. Подписание приказа запланировано провести в помещении фонда в 14:00 по киевскому времени. ФГИ предлагает в числе первых выставить на продажу госпакеты акций энергоснабжающих компаний "Киевэнерго", "Донецк-", "Закарпаття-", "Черновцы-" и "Винницяоблэнерго". Правительство Украины распоряжением №566 от 22 июня 2011 года утвердило планы размещения акций 11 энергокомпаний, которые будут выставлены на продажу в текущем году. Согласно распоряжению в 10 случаях акции будут продаваться на конкурсах с использованием открытости предложения цены по принципу аукциона, в свою очередь пакет в 21% акций ОАО "Черкасыоблэнерго" будет выставлен на биржевые торги. Фонд рассчитывает в 2011 году выручить 6 млрд грн от продажи госпакетов акций 11 энергокомпаний.

Теханализ UX



Индекс УБ продолжил снижение под уровнем восходящего тренда, который формировался от минимальных значений 2009 года. Цикл роста прерван окончательно. В такой ситуации стоит ожидать продолжение снижения в район 2200 пунктов, далее возможно снижение к следующему уровню в район 2000 пунктов. В такой ситуации рекомендуем сокращать длинные позиции и открывать короткие позиции.

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН не смогли сформировать разворотную модель. Тем не менее, цена прошла вниз комбинацию Фибо-уровней в районе 13,0 грн. в такой ситуации открывается возможность для коротких продаж в район 11,5 грн. Или же сокращение коротких позиций. Долгосрочные цели могут быть еще ниже – диапазон 6 – 7 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	783	280	0.4%	1%	31%	201%	231.4	933.4	566	6
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	0%	13%	36%	0.12	0.20	0.3	16
UTLM	Укртелеком	0.59	624	0.2%	-4%	9%	-9%	0.48	0.67	432	5 847
MTBD	Мостобуд	180	0.3	н/д	-10%	-44%	-54%	130.0	408.0	1.8	0.07
STIR	Стирол	51.7	571	-3.6%	-21%	-33%	-29%	53.3	118.6	334	36.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	349	-1.0%	-19%	-22%	-28%	0.31	0.51	147	3 088
FORM	Банк Форум	3.8	н/д	н/д	-13%	-38%	-40%	3.5	7.9	3	5.0
USCB	Укрсоцбанк	0.41	505	-1.9%	-20%	-25%	-23%	0.41	0.68	598	8 974
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.5	2 799	-1.3%	-11%	-14%	-10%	11.1	20.0	611	319
DNEN	Днепрэнерго	899	893.0	н/д	-8%	-32%	-19%	851.9	1 365.9	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	46.3	261	0.6%	-18%	-36%	-37%	46.0	83.7	171	22
KREN	Крымэнерго	2.7	н/д	н/д	4%	-9%	-14%	1.7	4.5	2	5
ZAEN	Западэнерго	308	18	4.0%	-7%	-36%	-44%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	32	6.3%	-16%	-20%	-21%	1.6	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.2	993	-1.4%	-10%	-21%	-19%	2.2	3.4	678	2 034
ALMK	Алчевский МК	0.17	1 020	н/д	-8%	-23%	-7%	0.13	0.26	1 039	41 706
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	0.0	-3.3%	0%	-33%	-41%	0.24	0.60	1.1	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	113	716	-2.4%	-14%	-34%	-37%	114.1	219.5	486	27
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	18	6.1%	-6%	-50%	-86%	0.40	3.40	4	55
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	65.3	-0.9%	-2%	-3%	-10%	1.1	1.4	13.5	86
NITR	Интерпайп НТЗ	4.3	2	-0.6%	-18%	-49%	-59%	4.0	12.4	0.5	0.8
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	н/д	н/д	-5%	-55%	-63%	0.7	3.1	0.4	2.9
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	0	-2.1%	17%	8%	27%	4.7	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	33.5	46	2.8%	-6%	-25%	-24%	32.1	59.9	25	5.3
SGOK	Северный ГОК	11.0	75	-2.1%	-2%	-15%	21%	8.0	15.9	43	28
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-68%	1.7	5.8	5	12
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.30	0	2.0%	-29%	-55%	-46%	2.2	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.7	1 533	-1.4%	-8%	-21%	-14%	11.8	18.0	683	404
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	н/д	н/д	-24%	-40%	-31%	0.25	0.75	1.9	29
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-41%	1.8	5.6	382	859
Машиностроение											
AVTO	Укравто	107	н/д	н/д	-14%	-39%	-29%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	21.8	138	-3.9%	-11%	-37%	-8%	22.0	39.6	76	22.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	105	н/д	-5%	-32%	-36%	2.4	5.2	38	87
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.25	3	-0.2%	-9%	21%	19%	0.15	0.33	25.0	675
MSICH	Мотор Сич	3 054	1 454	0.5%	-7%	2%	23%	1 811	3 871	1 981	4.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.8	0	3.9%	-85%	-93%	-97%	0.5	23.6	13.6	20.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.8	0	н/д	-19%	-60%	-91%	5.6	61.0	1.1	0.88
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.8	52	0.3%	-12%	-26%	14%	5.1	11.9	210	219

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	6.51	н/д	н/д	-7%	-65%	-66%	6.51	18.75	0.1	0.1
DNON	Днепроблэнерго	196	42.6	-0.4%	-5%	-20%	-31%	196	600.0	1.3	0.05
DNSS	Днепропетросталь	2 100	н/д	н/д	-5%	53%	26%	935	2 900	9.4	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.6	21.3	н/д	-13%	92%	-43%	0.7	4.0	1.8	5
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	35.0	н/д	н/д	-35%	-49%	-65%	35.0	140.0	0.4	0.07
ENMA	Энергомашпецсталь	1.2	н/д	н/д	-10%	-27%	-25%	1.00	2.10	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.7	9.1	н/д	-21%	-34%	-44%	1.2	3.2	3.0	13.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	11.6	н/д	7%	-9%	-7%	0.60	1.69	5	28
KIEN	Киевэнерго	10.7	1.3	-3.0%	-4%	-17%	-27%	11.0	24.8	1.9	1.25
KSOD	Крым сода	1.3	12.1	-1.8%	2%	1%	-11%	1.18	2.60	0.9	5
SLAV	ПБК Славутич	3.0	н/д	н/д	-5%	5%	19%	2.3	3.4	26.1	66
SNEM	Насосэнерго	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-16%	3.9	10.0	2.0	1.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	37.9	н/д	-19%	-16%	-39%	0.21	0.40	2.8	85
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	н/д	0%	24%	30%	4.4	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-2%	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	0.9
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-30%	-22%	-47%	3.2	6.8	2.7	4.4

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 31.0	11.6	-1%	-8%	-11%	15%	27.0	44.8	165	14
AST PW	Astarta	PLN 85.0	950.1	0%	4%	-8%	47%	56.4	106.0	698	23
AVGR LI	Avangard	\$ 16.7	106	0%	-10%	12%	24%	11.5	21.0	1 203	68
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 458	5 519	4%	5%	10%	66%	233.1	522.5	7 644	1 028
IMC PW	IMC	PLN 10.8	4.8	1%	-6%	-3%	-3%	10.5	11.7	96	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 261	585	0%	-10%	-17%	9%	227.0	340.7	1 165	241
KER PW	Kernel Holding	PLN 75.9	1 614	-5%	-4%	2%	20%	55.6	88.0	4 900	177
KSG PW	KSG	PLN 21.9	21	2%	-14%	0%	0%	20.0	29.0	192	21
LKI LN	Landkom	GBp 5.9	79.3	-4%	9%	-4%	-10%	4.4	11.3	114	1 250
MHPC LI	MHP	\$ 16.6	529	0%	-5%	-3%	17%	13.0	23.0	2 854	160
MLK PW	Milkiland	PLN 33.0	9.90	0%	-14%	-26%	-2%	32.5	50.0	64	4.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	14.1	-14%	-21%	12%	-5%	1.3	2.5	35.5	12.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.4	0	-1%	-3%	72%	71%	11.50	57.00	244	308
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.8	148	0%	-14%	-2%	25%	8.6	14.4	357	80
WES PW	Westa	PLN 10.9	10	-5%	-7%	-7%	-7%	10.9	12.2	16	4

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	783	5 311	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.6	15.9	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	0.59	1 390	7	0.81	36%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.6	5.5	42.6	75.4	16.2
MTBD	180	13.1	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	34.3	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.8	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
STIR	51.7	175	9	120.0	132%	апр-11	Покупать	0.7	0.3	0.2	отр	4.1	2.2	отр	14.3	5.4
Банки																
BAVL	0.31	1 156	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.5	5.4
USCB	0.41	651	4	1.03	152%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	17.1	5.3
Энергогенерация																
CEEN	12.5	579	22	23.9	91%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.0	6.8	5.1	>100	9.9	6.8
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	46.3	137	14	129	179%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.3	4.4	отр	10.4	5.7
ZAEN	308	493	4	525.8	71%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	49.4	7.3	5.1	отр	11.1	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.2	1 174	4	3.56	59%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	54.0	9.9	7.5	отр	отр	42.7
ALMK	0.17	549.7	4	0.24	43%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.5	11.5	отр	отр	отр
ENMZ	113	149.6	9	210	85%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	6.9	6.3	отр	10.9	5.6
HRTR	1.2	377.2	2	2.3	99%	фев-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.8	3.5	2.7	17.5	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	33.5	800	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	11.0	3 174	0.5	20.7	88%	фев-11	Покупать	2.5	1.9	1.7	4.2	3.2	2.7	9.5	4.6	3.6
Коксохимы																
AVDK	11.7	284.3	9	20.4	75%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.1	2.9	2.4	отр	11.1	6.8
ALKZ	0.32	120.6	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	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июн-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	107	84.7	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.2	4.6	2.8	8.9	5.4	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	21.8	312.1	5	48.6	123%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	3.7	2.8	3.1	8.3	4.1	4.4
LTPL	2.9	79.5	14	7.17	147%	янв-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	32.9	6.3	4.1	отр	7.2	4.4
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	0.25	136.7	11	0.4	60%	дек-10	Покупать	2.4	0.9	0.8	22.2	9.5	9.0	отр	отр	29.1
MSICH	3 054	794	24	5 023	64%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.6	3.6	3.5	5.0	4.1	4.1
SMASH	5.8	51.6	5	7.9	36%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	7.9	12.0	9.9	4.4	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	6.84	193.6	8	14.4	110%	фев-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	4.4	5.0	4.2	5.9	7.7	5.9
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
Потребительские товары																
SLAV	3.0	383.7	6	6.26	109%	мар-11	Покупать	1.3	1.3	1.0	4.9	4.1	3.4	9.1	6.3	4.9
SUNI	0.22	260.5	2	0.63	189%	мар-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.4	2.3	2.1	7.0	5.4	4.0

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	240	45%	32.7	6%	май-11	Держать	4.2	2.8	2.3	6.9	11.1	10.0	15.3	16.1	19.8
AST PW	PLN 85	761	37%	97.6	15%	фев-11	Держать	3.3	2.7	2.3	7.5	7.0	6.7	8.7	8.1	7.9
AVGR LI	\$ 16.7	1 067	23%	27.4	64%	мар-11	Покупать	2.7	2.1	1.7	6.1	4.8	4.1	5.8	5.4	5.2
FXPO LN	GBp 458	4 311	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	717	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 76	2 002	62%	96.6	27%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	12.0	8.4	6.2	13.2	9.3	6.2
LKI LN	GBp 5.9	41	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценки	2.3	1.2	1.1	отр	5.1	4.4	отр	44.0	19.3
MHPC LI	\$ 16.6	1 790	35%	24.3	46%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.5	6.2	6.2	8.5	8.2	8.7
MLK PW	PLN 33	369	22%	40.0	21%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.2	7.5	7.0	13.4	10.1	8.7
4GW1 GR	€ 1.7	41	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 44	228	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"

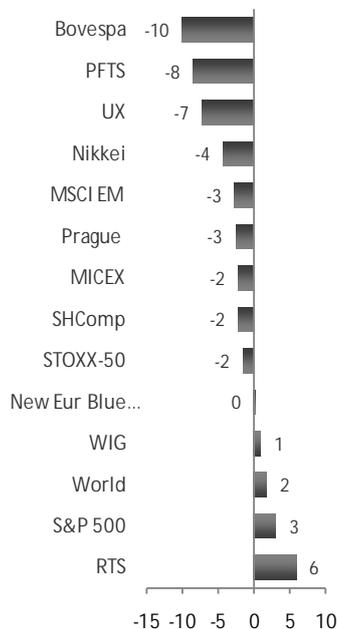
Покрытие Без Оценки

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	195.8	147	9%	226.2	15%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.1	4.0	1.8	27.7	9.6	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	3.8	281	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	17.0
HMBZ	0.7	28	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	7.1	н/д	н/д
KIEN	10.7	145	9%	30.0	180%	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	3.8	н/д	н/д	7.3	2.6	1.4
KREN	2.7	58	9%	2.3	-14%	апр-11	н/д	0.3	0.3	0.2	5.0	4.2	3.0	19.7	8.0	4.5
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	4.3	216	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	9.3	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	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2.3	96	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.4	н/д	н/д	4.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.8	307	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	13.09	11.54	1.24	1.18
STOXX-50	Европа	9.53	8.58	0.76	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.53	9.44	0.99	0.96
Nikkei	Япония	16.24	13.93	0.56	0.53
FTSE	Великобритания	10.12	9.10	1.04	1.00
DAX	Германия	10.74	9.38	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		10.63	9.41	0.87	0.85
MSCI EM		10.55	9.17	1.17	1.07
SHComp	Китай	12.73	10.62	1.23	1.06
MICEX	Россия	6.41	6.06	1.03	1.00
RTS	Россия	5.71	5.39	1.03	0.99
Bovespa	Бразилия	10.02	8.73	1.25	1.13
WIG	Польша	11.14	10.29	0.94	0.90
Prague	Чехия	10.98	9.75	1.50	1.46
Медиана по развивающимся странам		10.55	9.17	1.17	1.06
PFTS	Украина	9.51	7.14	0.59	0.54
UX	Украина	10.77	7.46	0.49	0.44
Медиана по Украине		10.14	7.30	0.54	0.49
Потенциал роста к развит. стра		5%	29%	62%	74%
Потенциал роста к развив. стра		4%	26%	117%	117%

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.										-0.4	1.3	0.1*
\$млрд.	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5			
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)



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».