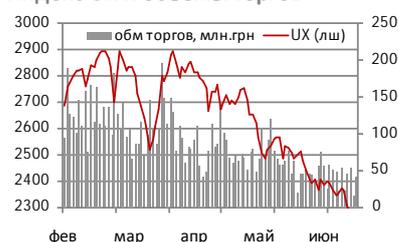




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.6	-2.5	6	12.5
S&P 500	США	0.8	-2.8	4	13.2
Stoxx-50	Европа	1.9	-2.1	0	9.7
FTSE	ВБ	1.5	-2.2	-1	10.3
Nikkei	Япония	0.2	1.3	-4	16.3
MSCI EM	Развив.	1.0	-3.0	-2	10.6
SHComp	Китай	1.4	0.9	-1	12.8
RTS	Россия	1.1	0	7	4.4
WIG	Польша	1.0	-3.1	2	11.2
Prague	Чехия	1.9	-2.6	-1	11.2
PFTS	Украина	-0.2	-8.8	-9	9.5
UX	Украина	1.0	-8.9	-6	10.9

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	1.9	-6.2	-21.8	15.7
AVDK	11.81	1.4	-7.3	-20.9	3.0
AZST	2.27	1.5	-10.0	-21.1	10.0
BAVL	0.31	0.7	-19.6	-21.9	1.2
CEEN	12.79	2.0	-10.1	-13.1	6.9
ENMZ	116.2	2.5	-13.0	-33.5	6.9
DOEN	46.45	0.4	-16.2	-35.6	6.4
MSICH	3160	3.5	-3.0	5.9	3.7
SVGZ	7.13	4.3	-7.1	-22.8	5.2
STIR	52.1	0.9	-22.6	-34.6	4.1
UNAF	780.0	-0.4	-2.9	30.7	15.3
USCB	0.41	-0.8	-22.4	-27.0	0.8
UTLM	0.60	0.6	-5.3	9.5	7.6
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	310.0	0.7	-10.0	-32.8	7.3

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

Обзор Рынка Акции: UX Вырос на 1,2%

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

Украинский UX вырос на 1,2% на объеме торгов 130 млн.грн. Лидеры роста Стахановский ВСЗ (+3,5%) и Мотор Сич (+3,5%). Снизились лишь Укрнафта (-0,4%) и Укрсоцбанк (-0,8%). Дебют «Овостара» на ВФБ можно считать успешным. Несмотря на большую волатильность, акции выросли на 0,3% при объеме торгов \$1,7 млн. Европейские фондовые индексы выросли вчера после одобрения греческим парламентом нового бюджетного плана, необходимого для получения очередного транша финансовой помощи ЕС. Азиатские индексы растут сегодня с утра, отыграв падение с начала апреля. Сегодня парламент Греции должен голосовать по процедуре принятия мер экономии.

Заголовки новостей

- [Киев может разместить 5-л. евробонды с доходностью около 9,5% годовых](#)
- [АвтоКрАЗ понизил план на 2011 г. на 10%](#)
- [Рынок стали «впал в спячку» до сентября](#)
- ["Овостар" дебютировал на WSE ниже цены размещения](#)

Содержание

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



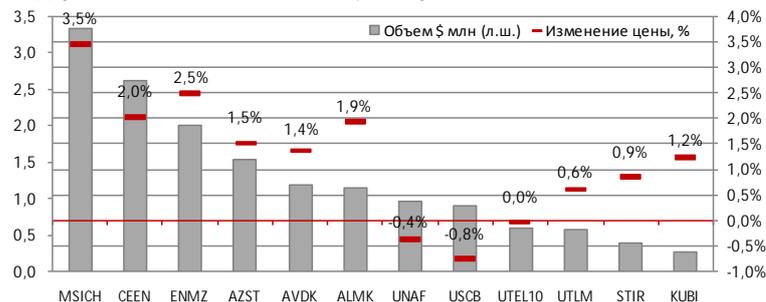
[подробнее](#)

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Допэмиссии:

20.06	MZVM	Мариупольтяжмаш
20.06	LUAZ	Богдан Моторс

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



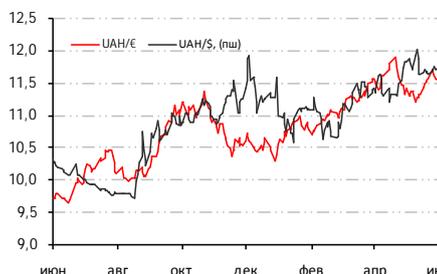
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1512	0.73	-1.53	6.44
Нефть (L.Sweet)	95	2.02	-8.23	0.6
EUR/USD	1.44	0.47	0.38	7.90

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](#)

Киев может разместить 5-л. евробонды с доходностью около 9,5% годовых

Киев может разместить 5-летние евробонды с доходностью около 9,5% годовых. Объем выпуска может составить \$200-300 млн. Книги заявок инвесторов на покупку евробондов открыты. Прайсинг может состояться в среду или в четверг. Привлекаемые средства предназначены для рефинансирования существующего выпуска евробондов на \$200 млн, погашаемого 15 июля 2011 года, и на прочие цели.

Восстановление мировой экономики продолжается – Fitch

Текущее ослабление мирового экономического роста связано с временными факторами, включая негативное влияние высоких нефтяных цен и последствия мартовского землетрясения в Японии, и в целом восстановление мировой экономики продолжается, считают эксперты Fitch Ratings. Fitch пересмотрело с понижением прогнозы ВВП для ряда стран и регионов, подчеркнув, что речь идет о более умеренных темпах роста, а не о резком замедлении. Локомотивом мирового роста остаются страны с развивающейся экономикой, однако и их не обошло ухудшение прогнозов как результат ужесточения денежно-кредитной политики в условиях высокой инфляции. Fitch понизил оценку темпов роста ВВП стран БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай) с 7,1% до 6,9%. При этом в Китае, Индии и Бразилии рост немного замедлится по сравнению с прошлым годом, в то время как в России будет наблюдаться усиление роста реального ВВП за счет высоких нефтяных цен и улучшения потребления на внутреннем рынке.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[KRAZ, ПЕРЕСМОТР]

АвтоКрАЗ понизил план на 2011 г. на 10%

АвтоКрАЗ, крупнейший украинский производитель грузовиков, понизил производственный план на 2011 г. на 10%, до 3000 единиц. По словам технического директора холдинга, в этом году компания уже выпустила 600 ед., и до конца года планирует поставить 1120 ед. в Россию, 160 грузовиков государственным коммунальным службам в Украине, 138 Узбекистану, порядка 40 ед. Туркменистану и 10 Азербайджану, помимо прочих стран-заказчиков.

Алексей Андрейченко: Для КРАЗа эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА, поскольку она говорит о том, что в июне компания ускорила производственные темпы, а также на данный момент имеет несколько договоров с клиентами из СНГ. По данным Укравтопрома, в январе-мае 2011 АвтоКрАЗ выпустил 330 ед., т.е. за один только июль произведено 270 ед. Компания начала 2011 медленными темпами, но может выпускать по 300-400 ед. в месяц, судя по докризисному уровню производства. Так как в 1П2011 произведено только 600 ед., план выпуска 3000 ед. слишком амбициозен, несмотря на имеющиеся заказы на 1500 грузовиков для разных клиентов из стран СНГ. Мы подтверждаем наш прогноз выпуска в размере 1800 ед. в 2011.

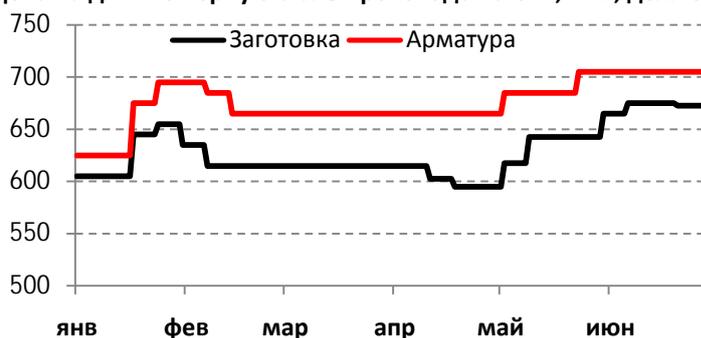
Металлургия

Рынок стали «впал в спячку» до сентября

Steel Business Briefing сообщает, что низкий спрос на выпускаемую в СНГ сталь продлится до сентября, ввиду сезонных факторов. Позиция издания основывается на опросе нескольких металлоторговцев и производителей стали. Кроме того, как ожидается, в сентябре спрос оживится, что будет обусловлено главным образом ростом активности в странах Ближнего и Дальнего Востока.

Дмитрий Ленда: в краткосрочной перспективе спад закупок, предшествующий Рамадану на Ближнем Востоке и сезону отпусков в Европе, приведет к сокращению потребления выпускаемой в СНГ стали. В сентябре, когда завершатся Рамадан и сезон отпусков, на рынке стали может начаться новый виток роста, который приведет к увеличению спроса на украинскую сталь. Для акций украинских сталеваров эта новость НЕЙТРАЛЬНА, поскольку затишье не было для участников рынка неожиданностью.

Цена на длинномерную сталь производства СНГ, FOB, долл за тонну



Источник: Блумберг

Пищепром

"Овостар" дебютировал на WSE ниже цены размещения

Акции Ovostar Union N.V. (Нидерланды), холдинговой компании одноименного украинского производителя яиц, дебютировали на Варшавской фондовой бирже (WSE) ниже цены размещения: торги бумагами начались с цены PLN61 за шт., что на 1,6% ниже установленной в ходе IPO, а спустя 15 минут торгов она снизилась еще на 17,75 процентных пункта – до PLN50 за шт. Торговый оборот при этом составил PLN108,3 тыс. Ovostar Union N.V. в ходе IPO на WSE установила цену акций на уровне PLN62 за шт. (\$22,78), что соответствует ее капитализации на уровне PLN372 млн (\$136,7 млн), или PLN93 млн (\$34,2 млн) за 25% капитала (1,5 млн шт.).

Теханализ UX

UX



Индекс УБ пытается вернуться в район узлового сопротивления около отметки 2350 пунктов. В ходе предыдущей торговой сессии индекс протестировал уровень 2320 пунктов. Движение выше отметки 2350 пунктов позволит продолжить отскок в район 2420 – 2450 пунктов, очередному нисходящему тренду. Но самое важное, вернуться выше глобального восходящего тренда. в противном случае, откат может продолжиться к уровню 2210 пунктов. В текущей ситуации покупка акций еще преждевременная.

Торговая Идея

MSICH



На графике акций MSICH формируется очередная зона консолидации с диапазоном 3200 – 3030 грн. именно движение за пределы данной зоны и позволят определить направление для дальнейшей динамики акций. Выход вверх отправит цену акции в диапазон 3400 – 3500 грн. если же будет пробита отметка 3000 грн, цена может откатиться в район 2850 грн.

Динамика украинских акций

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.
UNAF	Укрнефть	780	965	-0.4%	1%	31%	217%	231.4	933.4	559	5
GLNG	Галнафтогаз	0.17	0.2	н/д	0%	13%	40%	0.12	0.20	0.3	16
UTLM	Укртелеком	0.60	565	0.6%	-3%	10%	2%	0.48	0.67	433	5 867
MTBD	Мостобуд	180	н/д	н/д	-10%	-44%	-50%	130.0	408.0	1.8	0.07
STIR	Стирол	52.1	380	0.9%	-23%	-35%	-27%	51.0	118.6	330	36.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	220	0.7%	-19%	-22%	-23%	0.31	0.51	147	3 098
FORM	Банк Форум	3.9	5	1.9%	-12%	-37%	-36%	3.5	7.9	3	5.1
USCB	Укрсоцбанк	0.41	897	-0.8%	-22%	-27%	-18%	0.40	0.68	594	8 974
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.8	2 626	2.0%	-11%	-13%	-3%	11.1	20.0	613	322
DNEN	Днепрэнерго	899	н/д	н/д	-8%	-32%	-14%	851.9	1 366	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	46.5	206	0.4%	-17%	-36%	-29%	46.0	83.7	169	22
KREN	Крымэнерго	3.4	30	27.7%	33%	17%	10%	1.7	4.5	2	5
ZAEN	Западэнерго	310	42	0.7%	-3%	-33%	-40%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	73	2.9%	-8%	-12%	-1%	1.6	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	1 538	1.5%	-10%	-21%	-14%	2.2	3.4	680	2 048
ALMK	Алчевский МК	0.17	1 137	1.9%	-6%	-22%	3%	0.13	0.26	1 019	41 076
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	н/д	н/д	0%	-33%	-32%	0.24	0.60	1.1	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	116	2 013	2.5%	-14%	-33%	-33%	114.0	219.5	488	27
MMKI	ММК им. Ильича	0.48	2	-3.7%	-4%	-49%	-86%	0.40	3.40	4	55
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	67.2	2.2%	0%	-1%	-1%	1.1	1.4	13.5	86
NITR	Интерпайп НТЗ	4.3	н/д	н/д	-18%	-49%	-59%	4.0	12.4	0.5	0.8
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	4	н/д	-5%	-55%	-61%	0.7	3.1	0.4	2.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	4	1.2%	16%	7%	26%	4.7	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	33.4	49	-0.3%	-3%	-23%	-16%	32.0	59.9	24	5.2
SGOK	Северный ГОК	11.2	176	1.9%	-3%	-15%	30%	8.0	15.9	42	27
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	н/д	-28%	-54%	-46%	2.2	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.8	1 192	1.4%	-8%	-21%	-8%	11.7	18.0	677	402
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	0.1	-6.3%	-29%	-44%	-35%	0.25	0.75	1.8	27
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-37%	1.8	5.6	379	855
Машиностроение											
AVTO	Укравто	107	3.8	н/д	-14%	-39%	-24%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.8	39	4.8%	-10%	-36%	-2%	21.8	39.6	76	22.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	24	-0.4%	-5%	-32%	-34%	2.4	5.2	38	86
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	10%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.26	66	2.0%	-7%	23%	35%	0.15	0.33	25.1	680
MSICH	Мотор Сич	3 160	3 333	3.5%	-3%	6%	41%	1 811	3 871	1 943	4.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.8	0	-5.0%	-85%	-93%	-96%	0.5	23.6	13.6	20.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.8	0	0.0%	-19%	-60%	-90%	5.6	61.0	1.1	0.88
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.1	116	4.3%	-8%	-23%	38%	5.1	11.9	211	220

Динамика украинских акций

Рынок котировок			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.
AZGM	Азовобщемаш	6.51	н/д	н/д	-7%	-65%	-66%	6.51	18.75	0.1	0.1
DNON	Днепроблэнерго	196	н/д	н/д	-5%	-20%	-31%	196	600.0	1.3	0.05
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	н/д	н/д	-5%	53%	26%	935	2 900	9.3	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.6	23.7	н/д	-13%	92%	-43%	0.7	4.0	1.8	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	-35%	-49%	-62%	35.0	140.0	0.4	0.07
ENMA	Энергомашспецсталь	1.2	н/д	н/д	-10%	-27%	-25%	1.00	2.10	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.7	н/д	н/д	-21%	-34%	-44%	1.2	3.2	3.0	13.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	н/д	н/д	7%	-9%	-7%	0.60	1.69	5	27
KIEN	Киевэнерго	10.7	н/д	н/д	-4%	-17%	-56%	11.0	24.8	1.9	1.25
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	2%	1%	-11%	1.18	2.60	0.9	5
SLAV	ПБК Славутич	3.3	8.1	8.3%	3%	14%	29%	2.3	3.4	26.1	66
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-16%	3.9	10.0	2.0	1.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-19%	-16%	-39%	0.21	0.40	2.5	78
TATM	Турбоатом	5.9	14.6	0.9%	1%	25%	32%	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	Запорожжокс	3.3	н/д	н/д	-12%	62%	40%	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%	-44%	3.2	6.8	2.6	4.2

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 31.0	14.7	0.1%	-8%	-11%	15%	27.0	44.8	164	14
AST PW	Astarta	PLN 86.6	618.3	1.8%	6%	-6%	49%	56.4	106.0	705	23
AVGR LI	Avangard	\$ 16.7	10	0.0%	-10%	12%	24%	11.5	21.0	1 156	65
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 470	11 522	2.6%	8%	13%	83%	233.1	522.5	7 749	1 040
IMC PW	IMC	PLN 10.9	1.3	0.9%	-5%	-2%	-2%	10.5	11.7	96	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 264	1 030	1.0%	-9%	-16%	12%	227.0	340.7	1 167	242
KER PW	Kernel Holding	PLN 76.0	3 019	0.1%	-4%	2%	25%	55.6	88.0	4 884	176
KSG PW	KSG	PLN 22.3	35	1.8%	-12%	1%	1%	20.0	29.0	192	21
LKI LN	Landkom	GBp 5.8	27.0	-2.1%	7%	-6%	-12%	4.4	11.3	110	1 208
MHPC LI	MHP	\$ 16.0	1 253	-3.6%	-8%	-6%	14%	13.0	23.0	2 821	158
MLK PW	Milkiland	PLN 33.5	11.36	1.4%	-13%	-25%	-1%	32.1	50.0	64	4.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	115.1	10%	-13%	23%	5%	1.3	2.5	36.8	12.6
OVO PW	Ovostar	PLN 62.2	1 658.49	0.3%	0%	0%	0%	50.0	62.2	26	1.2
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.5	8	0.3%	-3%	73%	76%	11.50	57.00	243	307
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.2	134	4.3%	-10%	2%	31%	8.6	14.4	318	71
WES PW	Westa	PLN 11.4	13	4.6%	-3%	-3%	-3%	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	780	5 295	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.6	15.9	26.4	7.8
GLNG	0.17	416	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	1 399	7	0.81	35%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	42.9	75.9	16.3
MTBD	180	13.1	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	34.4	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.8	1.9	1.7	отр	3.1	2.7
STIR	52.1	177	9	120.0	130%	апр-11	Покупать	0.7	0.3	0.2	отр	4.1	2.3	отр	14.5	5.5
Банки																
BAVL	0.31	1 165	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.6	5.4
USCB	0.41	646	4	1.03	154%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	17.0	5.3
Энергогенерация																
CEEN	12.8	591	22	23.9	87%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.4	6.9	5.2	>100	10.1	6.9
DNEN	899	672	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	46.5	137	14	129	178%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.5	5.7
ZAEN	310	496	4	525.8	70%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	49.8	7.3	5.1	отр	11.2	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 192	4	3.56	57%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	54.7	10.0	7.6	отр	отр	43.4
ALMK	0.17	560.8	4	0.24	41%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.7	11.6	отр	отр	отр
ENMZ	116	153.5	9	210	81%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	6.9	6.3	отр	11.2	5.8
HRTR	1.2	385.8	2	2.3	94%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	17.9	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	33.4	799	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	6.8	995	0.5	12.7	88%	мар-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.9	4.0
SGOK	11.2	3 236	0.5	20.7	84%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.7	4.3	3.3	2.7	9.7	4.7	3.7
Коксохимы																
AVDK	11.8	288.4	9	20.4	72%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.1	3.0	2.4	отр	11.3	6.9
ALKZ	0.30	113.1	2	0.80	165%	январь-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.4	5.7	3.1	отр	16.7	5.1
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	84.8	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	22.8	327.5	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	79.2	14	7.17	148%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	32.8	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	0.26	139.5	11	0.4	57%	дек-10	Покупать	2.4	0.9	0.8	22.3	9.5	9.0	отр	отр	29.7
MSICH	3 160	822	24	5 023	59%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.8	3.7	3.7	5.2	4.2	4.2
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	7.13	202.1	8	14.4	101%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.6	5.2	4.3	6.2	8.0	6.2
ZATR	1.4	387.9	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	3.3	416.0	6	6.26	93%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.3	4.4	3.7	9.9	6.9	5.3
SUNI	0.22	260.7	2	0.63	189%	мар-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.4	2.3	2.1	7.0	5.4	4.1

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	243	45%	32.4	4%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.3	7.0	11.2	10.0	15.5	16.3	20.1
AST PW	PLN 87	783	37%	96.6	12%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.4	7.7	7.2	6.9	8.9	8.3	8.2
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 470	4 438	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	727	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	2 027	62%	95.5	26%	июн-11	Покупать	2.3	1.3	1.0	12.2	8.5	6.2	13.4	9.5	6.3
LKI LN	GBp 5.8	40	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.3	1.2	1.1	отр	5.0	4.3	отр	43.2	18.9
MHPC LI	\$ 16.0	1 726	35%	24.3	52%	фев-11	Покупать	2.3	2.1	2.0	6.3	6.1	6.0	8.2	7.9	8.4
MLK PW	PLN 33	378	22%	39.6	18%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.4	7.6	7.2	13.8	10.4	8.9
4GW1 GR	€ 1.9	46	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	229	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"

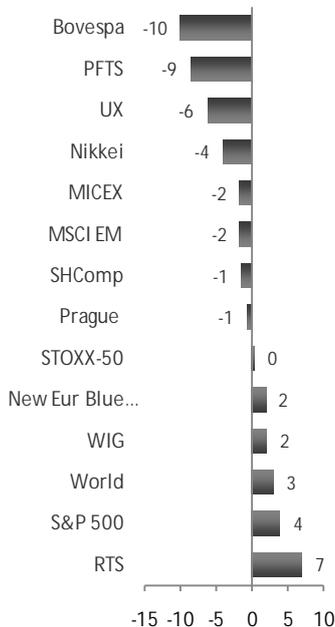
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	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	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	27.7	9.6	2.8
DNSS	2 100	283	10%	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	68	13%	8.1	213%	июн-11	0.5	0.4	0.3	2.8	2.8	2.3	5.4	4.1	3.3
FORM	3.9	286	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	17.3
HMBZ	0.7	28	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	0.2	н/д	н/д	3.8	н/д	н/д	7.3	2.6	1.4
KREN	3.4	75	9%	2.3	-33%	апр-11	0.4	0.3	0.3	6.0	5.2	3.7	25.2	10.2	5.7
MZVM	0.8	1.4	16%	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	217	2.4%	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	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
SHKD	2.3	96	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	5.9	309	10%	6.2	6%	май-11	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	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	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	13.22	11.64	1.25	1.19
STOXX-50	Европа	9.71	8.75	0.77	0.75
New Eur Blue Chip	Европа	10.68	9.58	1.01	0.98
Nikkei	Япония	16.27	13.95	0.56	0.53
FTSE	Великобритания	10.31	9.26	1.06	1.02
DAX	Германия	10.92	9.53	0.67	0.64
Медиана по развитым странам		10.80	9.56	0.89	0.86
MSCI EM		10.62	9.23	1.18	1.07
SHComp	Китай	12.83	10.69	1.24	1.07
MICEX	Россия	5.03	4.40	1.04	1.01
RTS	Россия	4.37	3.79	1.04	1.00
Bovespa	Бразилия	10.06	8.75	1.25	1.13
WIG	Польша	11.22	10.38	0.95	0.90
Prague	Чехия	11.21	9.96	1.53	1.49
Медиана по развивающимся		10.62	9.23	1.18	1.07
PFTS	Украина	9.49	7.13	0.59	0.53
UX	Украина	10.91	7.53	0.50	0.44
Медиана по Украине		10.20	7.33	0.54	0.49
Потенциал роста к развит. ст		6%	30%	64%	77%
Потенциал роста к развив. ст		4%	26%	117%	119%

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

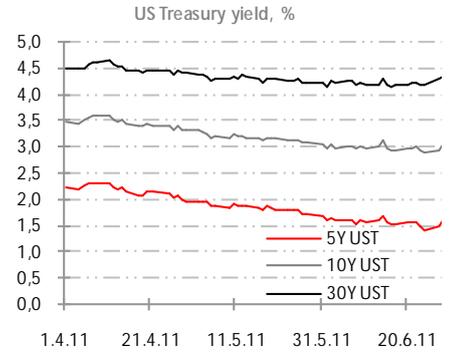
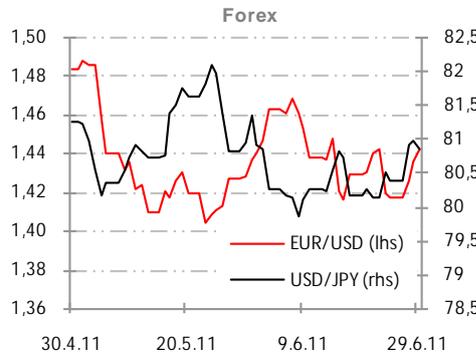
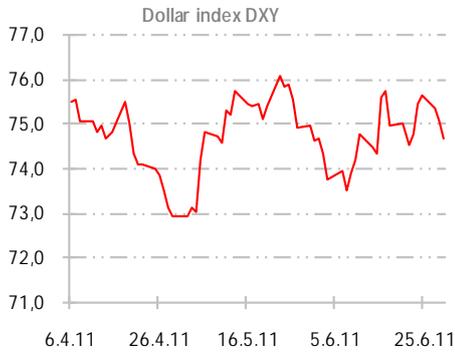
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011п
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

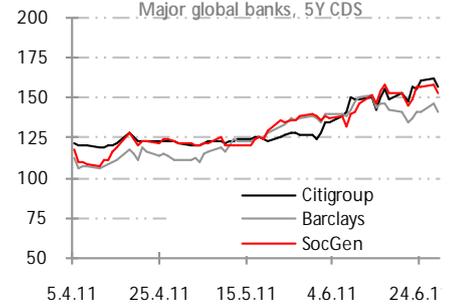
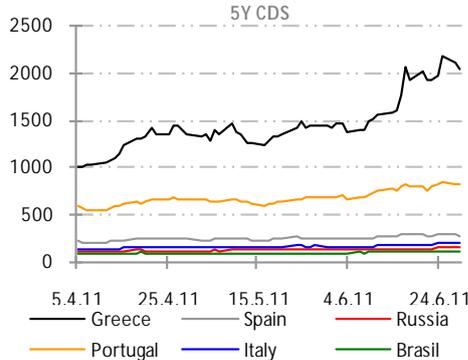
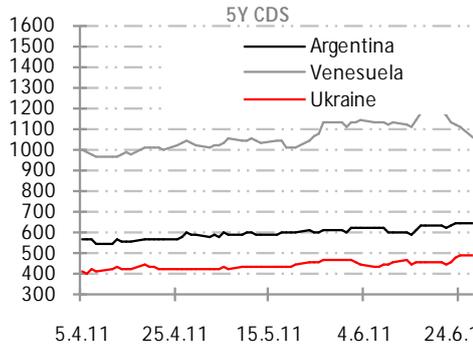
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

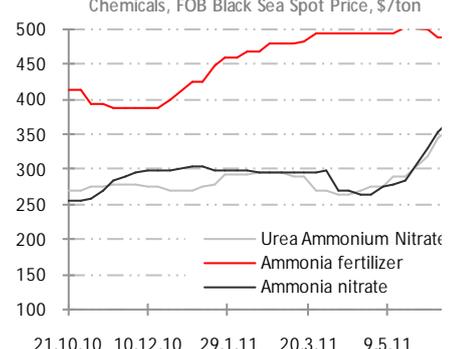
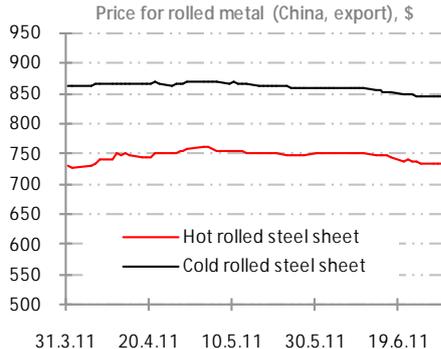
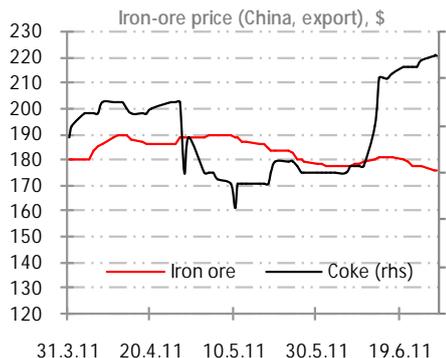
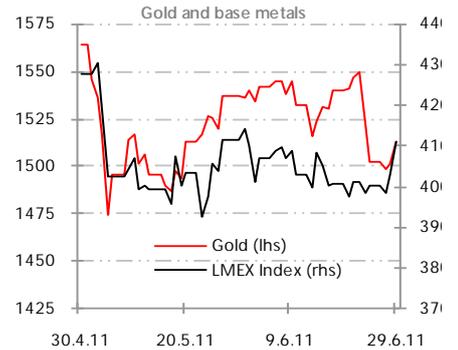
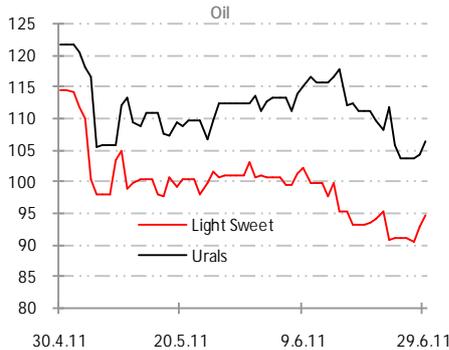
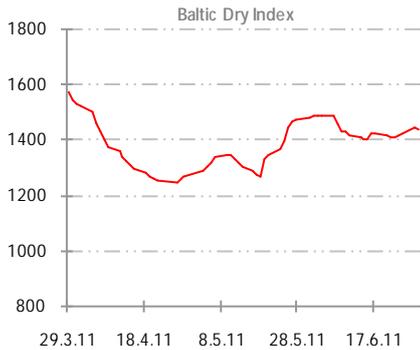
Глобальный валютный и долговой рынок



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».