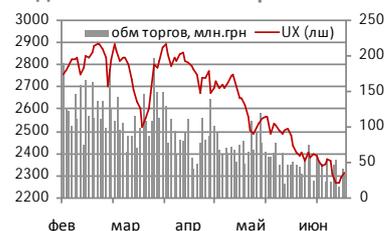




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.2	-1.2	7	12.7
S&P 500	США	1.0	-1.8	5	13.4
Stoxx-50	Европа	1.6	-0.5	2	9.9
FTSE	ВБ	1.5	-0.7	1	10.5
Nikkei	Япония	0.5	0.5	-4	16.3
MSCI EM	Развив.	1.2	-1.9	0	11.1
SHComp	Китай	0.1	0.1	-2	12.8
RTS	Россия	0.6	1	8	5.8
WIG	Польша	-0.1	-3.2	2	11.2
Prague	Чехия	0.7	-1.9	0	11.3
PFTS	Украина	0.5	-8.4	-8	9.5
UX	Украина	0.9	-8.0	-5	10.9

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	0.5	-5.5	-21.3	15.7
AVDK	11.82	0.1	-7.1	-20.7	3.0
AZST	2.30	1.5	-8.5	-19.7	10.2
BAVL	0.32	3.1	-17.0	-19.3	1.2
CEEN	12.98	1.5	-8.6	-11.7	7.0
ENMZ	119.0	2.4	-10.7	-31.7	7.0
DOEN	46.86	0.9	-15.3	-35.0	6.4
MSICH	3180	0.6	-2.3	6.7	3.8
SVGZ	7.38	3.6	-3.6	-20.0	5.4
STIR	54.3	4.2	-19.2	-31.7	4.3
UNAF	780.0	0.0	-2.8	30.9	15.3
USCB	0.40	-1.3	-23.4	-27.9	0.8
UTLM	0.60	0.9	-4.3	10.7	7.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	309.0	-0.3	-10.1	-32.9	7.3

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

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Допэмиссии:

20.06 MZVM Мариупольтяжмаш
20.06 LUAZ Богдан Моторс

Обзор Рынка Акции: Самое Продолжительное Снижение

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия растет, ММВБ с открытия (-0,5%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,2%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Вчера индекс UX вырос на 0,9% при общем объеме торгов акциями 126 млн.грн. Позитивная динамика украинского рынка следовала за ростом большинства европейских индексов, которые выросли более одного процента. По результатам второго квартала UX снизился на 18%. С конца февраля, когда началась текущая коррекция, падение достигло 22%, а ее продолжительность 130 дней. Это самое продолжительное снижение индекса UX за всю его историю. С начала 2009 г. индекс пережил четыре понижительных тренда средней продолжительностью и снижением 60 дней и 22% соответственно.

Сегодня следует ожидать повышенного интереса к энергетике, поскольку в этот раз правительство похоже серьезно настроено на приватизацию энергокомпаний.

Заголовки новостей

- [ВВП Украины растет за счет внутреннего спроса](#)
- [ФГИ подписал план-график приватизации энергетики](#)
- [ПГОК намерен увеличить объем привлекаемого кредита до \\$500 млн](#)

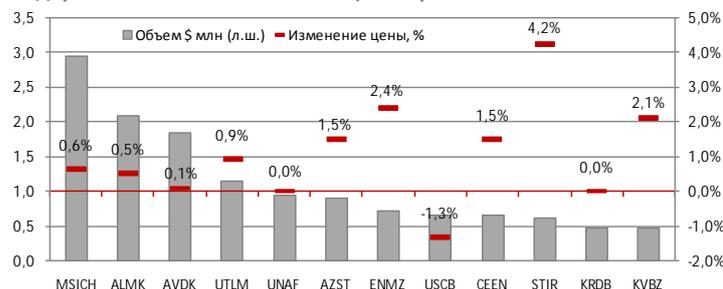
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея UTLM](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

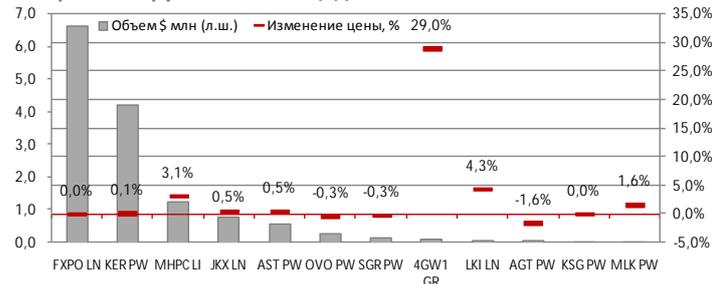
Изменения Целевых Цен:

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

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



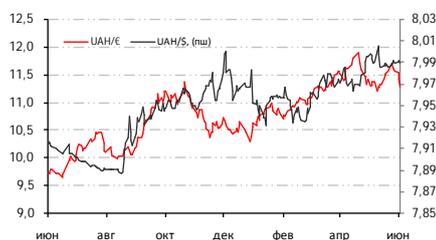
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1500	-0.79	-2.31	5.60
Нефть (L.Sweet)	95	0.69	-7.60	1.3
EUR/USD	1.45	0.61	1.00	8.56

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](#)

ВВП Украины растет за счет внутреннего спроса

Реальный рост валового внутреннего продукта (ВВП) Украины в первом квартале 2011 года составил 5,3% согласно уточненным данным Госстата (по предварительным данным было 5,2%).

Олег Иванец: в разрезе видов экономической деятельности мы наблюдаем улучшение динамики по всем видам деятельности за исключением перерабатывающей промышленности, что в целом и ожидалось. Результаты четвертого квартала были разочаровывающими, поскольку, несмотря на рост перерабатывающей промышленности, большинство других сфер экономической деятельности показали вялую динамику. В первом квартале рост оказался более сбалансированным. Наибольшее ускорение темпов наблюдалось в с/х, строительстве и торговле, что связано как с низкой базой сравнения, так и с реальным улучшением в этих отраслях. Несмотря на сокращение темпов роста, перерабатывающая промышленность остается лидером по темпам роста.

Что касается ВВП в разрезе затрат (по категориям конечного использования), то здесь статистика довольно неоднозначная: наметился существенный рост в основном компоненте внутреннего спроса – потребительских расходах домохозяйств (что связано с ростом реальных доходов), однако динамика внешней торговли существенно ухудшилась (связано с ростом импорта энергоресурсов). Также снизились темпы роста накопления основного капитала, что подтверждает наше мнение о том, что рост экономики носит скорее ситуативный характер (и связан с благоприятной конъюнктурой мировых рынков), нежели стратегический. Ситуацию спасли запасы, значительное увеличение которых вывело итоговый показатель роста ВВП на довольно высокий уровень.

На второй квартал мы ожидаем незначительного замедления темпов роста, до 4,9%. В целом за 2011 год мы ожидаем роста реального ВВП на уровне 4,5%. Инвестиционная составляющая спроса будет по нашему мнению ускоряться в преддверии ЕВРО-2012, а рост потребительского спроса может несколько замедлиться, учитывая рост темпов инфляции и ожидаемое снижение темпов роста доходов домохозяйств.

Структура ВВП по видам экономической деятельности

	Доля в ВВП	1Q11/1Q10	4Q10/4Q09
С/х.	3,0%	5,8%	0,3%
Добывающая промышленность	6,7%	5,2%	2,9%
Перерабатывающая промышленность	14,6%	12,9%	15,0%
Электроэнергия, газ и вода	4,2%	6,0%	5,7%
Строительство	2,1%	7,8%	1,3%
Торговля, ремонт	15,3%	9,7%	1,2%
Транспорт, связь	10,9%	4,4%	3,0%
Другое	43,2%	-	-
ВВП	100	5,3%	3,3%

Структура ВВП по категориям конечного использования

Компонент	Рост, г/г	% ВВП (ном)	Вклад в рост ВВП	
			1Q11/1Q10	4Q10/4Q09
Потребрасходы домохозяйств	12,7%	69,2%	8,7%	5,7%
Государственные расходы	0,5%	20,4%	0,1%	1,8%
Накопление основного капитала	4,5%	15,0%	0,7%	2,7%
Изменение в запасах	n/a	1,5%	6,5%	-3,5%
Чистый экспорт	n/a	-6,2%	-10,7%	-3,3%
Всего ВВП			5,3%	3,3%

Источник: Госстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

[СЕЕН, ПОКУПАТЬ, €24]

[ЗАЕН, ПОКУПАТЬ, €526]

[ДОЕН, ПОКУПАТЬ, €129]

ФГИ подписал план-график приватизации энергетики

Глава Фонда госимущества (ФГИ) Александр Рябченко подписал ежемесячный график размещения госпакетов акций энергокомпаний.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций генерирующих компаний, так как событие ожидалось после принятия плана-графика правительством. Конкурсы состоятся через 50 дней после того, как будут опубликованы объявления, и через 30 дней в случае с Черкасыоблэнерго, т.к. акции компании будут реализованы на бирже. В результате, приватизационные аукционы состоятся в сентябре 2011-декабре 2012 года.

Приватизация позитивно отразится на деятельности энергетических компаний, поскольку позволит привлечь инвестиции для модернизации основных средств. Кроме того, мы ожидаем ускорения реформ в энергетике после завершения первого этапа приватизации. Вторую волну приватизации можно ожидать во 2П2012 года.

План-график приватизации энергокомпаний:

Август 2011		Сентябрь 2011		Октябрь 2011	
Название	Доля	Название	Доля	Название	Доля
Западэнерго	45%	Днепроблэнерго	50%	Днепрэнерго	25%
Киевэнерго	25%	Крымэнерго	45%	Донецкоблэнерго	40%
Закарпаттяоблэнерго	50%	Винницоблэнерго	50%	Черновцыоблэнерго	45%
Черкасыоблэнерго	46%			Тернопольоблэнерго	26%

Источник: ФГИ

Металлургия

ПГОК намерен увеличить объем привлекаемого у Ferrexpo 5-летнего кредита до \$500 млн
 ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - ОАО Полтавский горно-обогатительный комбинат намерено увеличить объем привлекаемого у материнской компании кредита сроком на 60 месяцев под 11% годовых до \$500 млн с \$300 млн. Решение об утверждении кредитного договора на \$300 млн было принято наблюдательным советом ПГОКа 23 марта 2011 года. Кредитный договор с Ferrexpo Finance Plc. (Великобритания) подписан 29 марта. Средства предоставляются для осуществления производственной деятельности.

Теханализ UX

UX



Значение индекса постепенно подбирается к ключевому уровню сопротивления в районе 2330 – 2350 пунктов. Текущая ситуация ключевая для определения дальнейшего движения рынка. Движения выше уровня 2350 пунктов позволит формировать отскок в район 2450 – 2500 пунктов. Если же цена оттолкнется вниз от уровня сопротивления около отметки 2350 пунктов, движение вниз может усилиться в район 2000 пунктов. Покупка акций возможна выше уровня 2350 пунктов.

Торговая Идея

UTLM



На графике UTLM формируется консолидация в форме вымпела. Движение выше отметки 0,62 грн позволит продвинуться в следующем направлении к уровню 0,7 грн. кроме того, таким образом будет зафиксирован выход из среднесрочной консолидации, цель которой расположена в районе 0,84 – 0,9 грн для для среднесрочного движения.

Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	780	943	н/д	-4%	31%	224%	231.4	933.4	545	5
GLNG	Галнафтогаз	0.17	8.8	н/д	0%	13%	27%	0.13	0.20	0.3	15
UTLM	Укртелеком	0.60	1 136	0.9%	-3%	11%	1%	0.48	0.67	434	5 859
MTBD	Мостобуд	194	0.1	7.8%	-3%	-39%	-45%	130.0	408.0	1.8	0.07
STIR	Стирол	54.3	607	4.2%	-19%	-32%	-23%	51.0	118.6	327	35.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.32	147	3.1%	-17%	-19%	-21%	0.31	0.51	145	3 069
FORM	Банк Форум	4.0	50	3.8%	-8%	-34%	-34%	3.5	7.9	3	5.1
USCB	Укрсоцбанк	0.40	663	-1.3%	-23%	-28%	-19%	0.40	0.68	582	8 864
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.0	645	1.5%	-8%	-12%	-1%	11.1	20.0	600	317
DNEN	Днепрэнерго	799	21.5	-11.1%	-18%	-39%	-23%	700.8	1 366	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	46.9	311	0.9%	-15%	-35%	-28%	46.0	83.7	163	22
KREN	Крымэнерго	3.4	65	н/д	33%	17%	10%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	197.6	2	0.9%	-4%	-19%	-30%	196.3	600.0	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	309	46	-0.3%	0%	-33%	-40%	287.6	599.8	57	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	34	-8.6%	-15%	-20%	-19%	1.5	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	899	1.5%	-9%	-20%	-12%	2.2	3.4	675	2 040
ALMK	Алчевский МК	0.17	2 093	0.5%	-6%	-21%	5%	0.13	0.26	996	40 286
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	н/д	н/д	0%	-33%	-35%	0.24	0.60	1.1	28
ENMZ	Енакиевский МЗ	119	724	2.4%	-10%	-32%	-29%	114.0	219.5	482	27
MMKI	ММК им. Ильича	0.47	80	-2.1%	-6%	-50%	-85%	0.40	3.40	4	54
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	11.3	0.9%	1%	0%	-4%	1.1	1.4	13.6	87
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.1	4	н/д	-5%	-55%	-62%	0.7	3.1	0.4	2.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	109	н/д	15%	7%	43%	4.7	9.2	8	9
PGOK	Полтавский ГОК	33.2	24	-0.5%	-4%	-24%	-13%	31.4	59.9	24	5.2
SGOK	Северный ГОК	11.5	371	2.4%	4%	-13%	34%	8.0	15.9	41	27
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.8	4	11
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.49	5	8.3%	-24%	-50%	-41%	2.1	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.8	1 837	0.1%	-7%	-21%	-6%	11.7	18.0	670	398
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	н/д	н/д	-31%	-44%	-35%	0.25	0.75	1.8	27
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-35%	1.8	5.6	372	843
Машиностроение											
AVTO	Укравто	107	н/д	н/д	-11%	-39%	-26%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.3	470	2.1%	-6%	-35%	-5%	21.1	39.6	76	23.1
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	38	2.9%	-3%	-30%	-36%	2.4	5.2	38	86
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	5%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	4	4.8%	-3%	29%	40%	0.15	0.33	25.0	677
MSICH	Мотор Сич	3 180	2 941	0.6%	-2%	7%	42%	1 811	3 871	1 882	4.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.8	0	2.7%	-85%	-93%	-96%	0.5	23.6	13.6	20.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.8	0	0.0%	-25%	-60%	-90%	5.6	60.9	1.1	0.88
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.4	388	3.6%	-2%	-20%	35%	5.1	11.9	215	225

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
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-18%	-49%	-59%	4	12.4	0.5	0.75
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	14.0	н/д	-2%	54%	31%	935	2 900	9.5	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.8	10.6	7.7%	-7%	107%	-38%	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%	-27%	1.00	2.10	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.7	н/д	н/д	-13%	-34%	-44%	1.2	3.2	3.0	13.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	н/д	н/д	1%	-9%	-7%	0.60	1.69	5	27
KIEN	Киевэнерго	7.0	24.7	-34.6%	-40%	-47%	-54%	7.0	18.0	2.3	1.65
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	2%	1%	-11%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.3	н/д	н/д	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	1.7	54
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	-2%	0%	7%	2.2	4.7	4.0	10
ZACO	Запорожжюкс	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	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	3.3	2.1	-17.5%	-34%	-27%	-49%	3.2	6.8	2.7	4.3

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 30.5	73.1	-1.6%	-13%	-13%	13%	27.0	44.8	163	14
AST PW	Astarta	PLN 87.0	576.1	0.5%	3%	-5%	50%	56.4	106.0	712	24
AVGR LI	Avangard	\$ 16.7	0	0.0%	-10%	12%	24%	11.5	21.0	1 132	63
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 470	6 639	0.0%	8%	13%	89%	233.1	522.5	7 766	1 041
IMC PW	IMC	PLN 11.0	11.0	0.9%	-4%	-1%	-1%	10.5	11.7	96	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 265	781	0.5%	-9%	-16%	9%	227.0	340.7	1 150	239
KER PW	Kernel Holding	PLN 76.1	4 228	0.1%	-6%	2%	26%	55.6	88.0	4 906	177
KSG PW	KSG	PLN 22.3	38	0.0%	-15%	1%	1%	20.0	29.0	193	21
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	75.2	4.3%	12%	-2%	-6%	4.4	11.3	104	1 115
MHPC LI	MHP	\$ 16.5	1 263	3.1%	-5%	-4%	27%	13.0	23.0	2 784	156
MLK PW	Milkiland	PLN 34.0	27.28	1.6%	-13%	-24%	1%	32.1	50.0	63	4.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.4	122.0	29%	12%	59%	18%	1.3	2.5	38.6	13.2
OVO PW	Ovostar	PLN 62.0	281.04	-0.3%	0%	0%	0%	50.0	62.2	31	1.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.4	2	-0.3%	-3%	72%	66%	11.50	57.00	236	297
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.2	139	-0.3%	-11%	2%	30%	8.6	14.4	272	61
WES PW	Westa	PLN 11.5	5	0.4%	-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	5 297	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	1 413	7	0.81	34%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.7	7.7	5.5	43.3	76.6	16.4
MTBD	194	14.1	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.7	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	54.3	184	9	120.0	121%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.3	2.4	отр	15.1	5.7
Банки																
BAVL	0.32	1 202	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.9	5.6
USCB	0.40	638	4	1.03	158%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.8	5.2
Энергогенерация																
CEEN	13.0	600	22	23.9	84%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	24.7	7.0	5.3	>100	10.3	7.0
DNEN	799	597	3	1 670	109%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	8.6	4.7	3.7	25.1	7.0	4.9
DOEN	46.9	139	14	129	175%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	309	495	4	525.8	70%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	49.6	7.3	5.1	отр	11.1	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 211	4	3.56	55%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.4	10.2	7.7	отр	отр	44.0
ALMK	0.17	563.9	4	0.24	40%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.7	11.6	отр	отр	отр
ENMZ	119	157.2	9	210	77%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	7.0	6.3	отр	11.4	5.9
HRTR	1.2	389.3	2	2.3	93%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.6	2.8	18.0	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	33.2	795	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.7	3.3	3.5	8.5	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	11.5	3 315	0.5	20.7	80%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.4	2.8	9.9	4.8	3.8
Коксохимы																
AVDK	11.8	288.7	9	20.4	72%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.1	3.0	2.5	отр	11.3	6.9
ALKZ	0.30	113.2	2	0.80	165%	январь-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.4	5.7	3.1	отр	16.8	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	23.3	334.5	5	48.6	109%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	3.0	3.3	8.9	4.4	4.7
LTPL	3.0	81.5	14	7.17	141%	январь-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.6	6.4	4.1	отр	7.4	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	146.2	11	0.4	50%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.6	9.7	9.2	отр	отр	31.2
MSICH	3 180	828	24	5 023	58%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	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	7.38	209.3	8	14.4	94%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.8	5.4	4.4	6.4	8.3	6.4
ZATR	1.4	388.0	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	416.1	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	260.8	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	241	45%	32.1	5%	май-11	Держать	4.3	2.8	2.3	6.9	11.2	10.0	15.3	16.1	19.9
AST PW	PLN 87	793	37%	95.9	10%	фев-11	Держать	3.5	2.8	2.4	7.8	7.3	6.9	9.0	8.4	8.3
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	4 441	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 265	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 76	2 043	62%	94.8	25%	июн-11	Покупать	2.3	1.3	1.0	12.3	8.5	6.3	13.5	9.5	6.3
LKI LN	GBp 6.0	42	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.1	19.8
MHPC LI	\$ 16.5	1 780	35%	24.3	47%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.5	6.2	6.1	8.5	8.2	8.6
MLK PW	PLN 34	387	22%	39.3	15%	мар-11	Держать	1.3	1.2	1.1	8.5	7.8	7.3	14.1	10.6	9.1
4GW1 GR	€ 2.4	59	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	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"

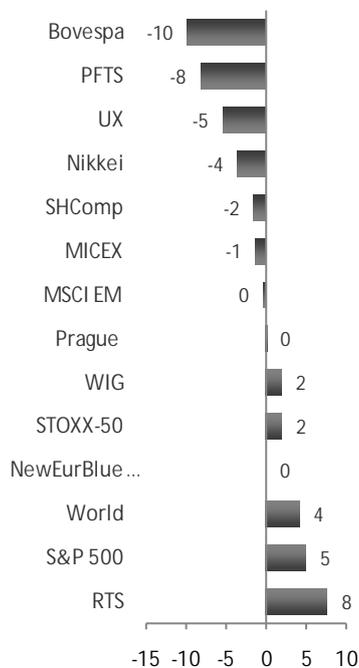
Покрытие Без Оценки

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	197.6	148	9%	226.2	14%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	27.9	9.7	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	39.2	н/д	н/д
DRMZ	2.8	73	13%	8.1	190%	июн-11	0.5	0.4	0.4	3.0	3.0	2.5	5.8	4.4	3.5
FORM	4.0	297	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	18.0
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	7.0	95	9%	30.0	328%	апр-11	0.1	н/д	н/д	2.7	н/д	н/д	4.8	1.7	0.9
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	1.5	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	2.5	104	н/д	н/д	н/д	н/д	1.5	н/д	н/д	5.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.9	310	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	13.40	11.76	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.87	8.89	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.73	9.62	1.01	0.98
Nikkei	Япония	16.34	14.02	0.56	0.54
FTSE	Великобритания	10.47	9.40	1.08	1.04
DAX	Германия	11.04	9.64	0.67	0.64
Медиана по развитым странам		10.88	9.63	0.90	0.87
MSCI EM		11.06	9.69	1.19	1.08
SHComp	Китай	12.77	10.62	1.24	1.07
MICEX	Россия	6.49	6.13	1.05	1.01
RTS	Россия	5.78	5.46	1.04	1.00
Bovespa	Бразилия	10.07	8.76	1.25	1.13
WIG	Польша	11.21	10.34	0.95	0.90
Prague	Чехия	11.29	10.03	1.54	1.51
Медиана по развивающимся странам		11.06	9.69	1.19	1.07
PFTS	Украина	9.50	7.14	0.60	0.54
UX	Украина	10.92	7.57	0.50	0.45
Медиана по Украине		10.21	7.35	0.55	0.49
Потенциал роста к развит. стра		7%	31%	64%	77%
Потенциал роста к развив. стра		8%	32%	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

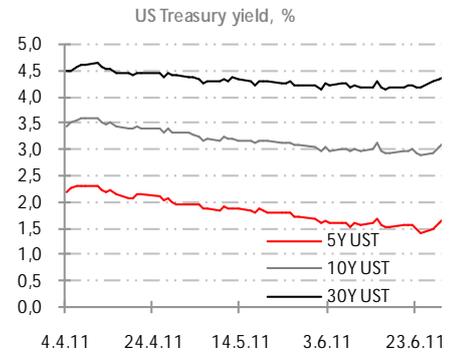
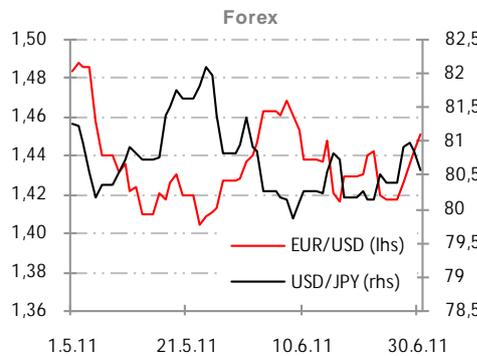
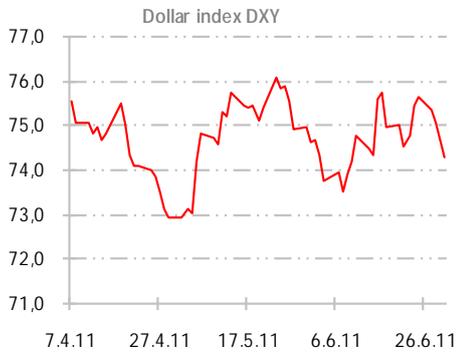
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011п
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

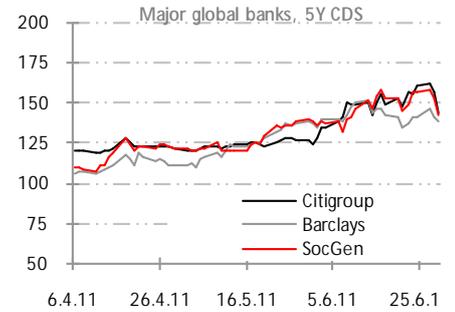
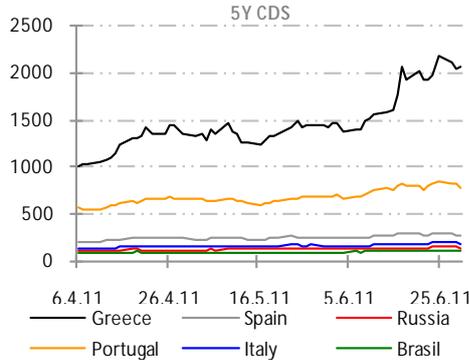
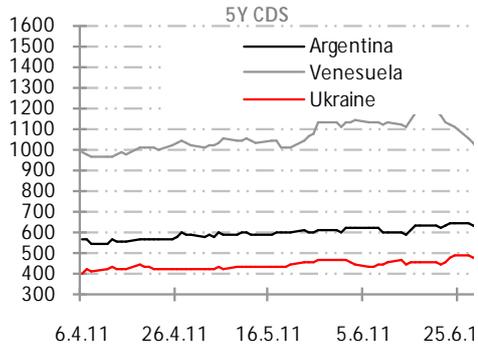
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

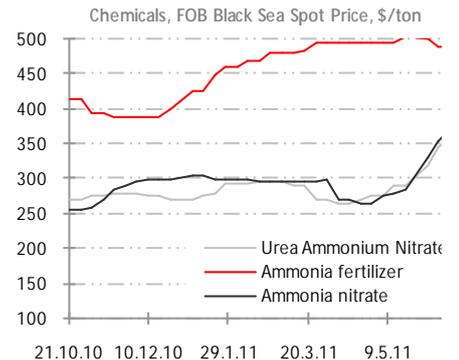
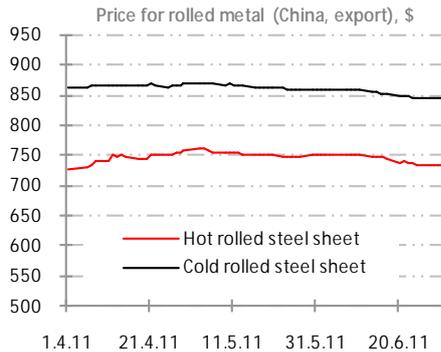
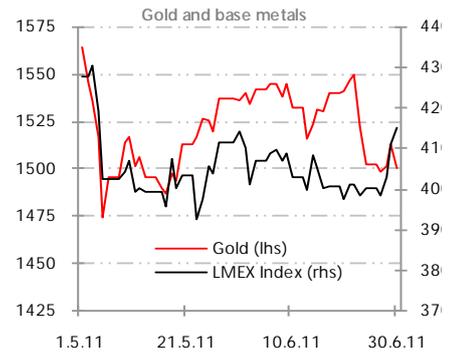
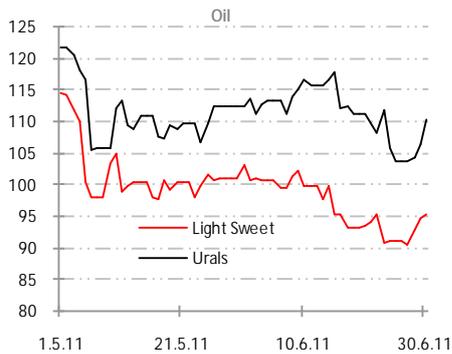
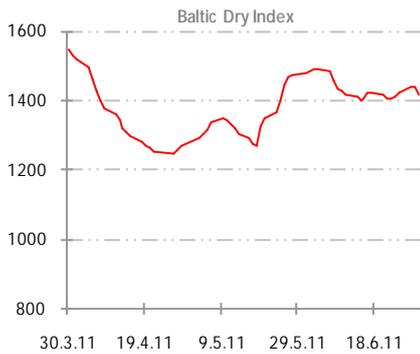
Глобальный валютный и долговой рынок



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».