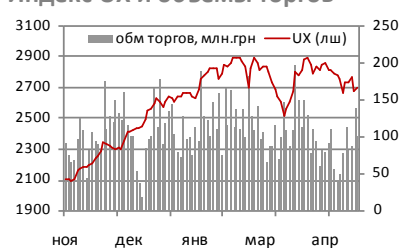




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.5	-0.4	6	12.5
S&P 500	США	0.6	-1.0	4	13.5
Stoxx-50	Европа	0.3	-1.8	2	9.8
FTSE	ВБ	0.5	-0.2	0	10.4
Nikkei	Япония	1.8	-1.5	-6	14.3
MSCI EM	Развив.	0.4	-0.4	1	11.4
SHComp	Китай	0.3	2.7	7	14.0
RTS	Россия	1.9	-2.7	12	6.5
WIG	Польша	0.6	1.8	4	11.6
Prague	Чехия	0.8	-2.0	1	11.8
PFTS	Украина	-0.8	-5.4	7	11.2
UX	Украина	0.9	-4.2	10	12.8

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.21	0.4	0.2	-5.3	17.2
AVDK	14.55	1.2	1.1	0.3	3.8
AZST	2.94	0.1	-0.1	0.1	9.3
BAVL	0.40	0.4	0.2	-9.0	1.5
CEEN	16.15	1.1	0.9	-8.0	8.4
ENMZ	154.5	1.3	1.1	-5.4	7.9
DOEN	66.74	1.0	0.9	-7.0	8.2
MSICH	3538	1.4	1.2	-5.8	4.2
SVGZ	8.86	-4.2	-4.3	-4.8	6.4
STIR	81.0	3.8	3.6	4.0	6.7
UNAF	807.4	2.2	2.0	-1.3	6.8
USCB	0.55	1.2	1.0	-13.5	1.1
UTLM	0.56	0.9	0.7	3.2	7.3
YASK	3.90	1.5	1.3	-14.7	2.8
ZAEN	368.8	0.9	0.8	-4.1	8.4

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

Продажи домов на вторичном рынке США выросли в марте на 2,5%

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия торгуется ростом более процента, фьючерс на индекс EuroStoxx 50 (+1,1%), ММВБ открылся ростом (+0,7%). Ожидаем открытие UX ростом.

Украинский индекс UX вырос на 0,9% на общем объеме торгов 230 млн.грн. Из индексных бумаг лишь Стахановский ВСЗ (-4,2%) зафиксировал падение, тогда как остальные фишки подросли в среднем более одного процента.

Европейские фондовые индексы выросли во вторник на сильной корпоративной отчетности. Сводный индекс крупнейших предприятий Европы Stoxx Europe 600 поднялся по итогам торгов на 0,5%. Накануне этот индикатор упал на 1,7% на фоне изменения прогноза для рейтингов США на "негативный" со "стабильного" рейтинговым агентством Standard Poor's. Американские фондовые индексы также выросли на сильных статданных по рынку жилья, а также хорошей корпоративной отчетности. Сегодня фондовые индексы Азии растут самыми быстрыми темпами с начала апреля благодаря сильным данным о новом жилищном строительстве в США и превзошедшей ожидания отчетности ряда компаний, включая Johnson Johnson.

Заголовки новостей

- [НБУ оценивает рост ВВП в марте на уровне 5%](#)
- [Глава Укртелекома сохранит свою должность](#)
- [АвтоКрАЗ продолжает понижать прогноз выпуска](#)
- [Укрнафта арендовала у Днепрзота цех по производству аммиака](#)

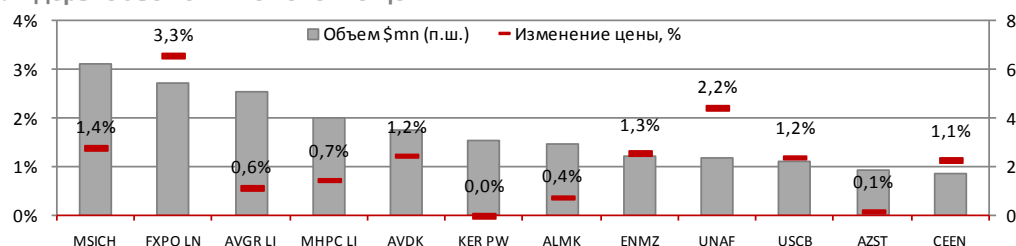
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Календарь Собраний Акционеров](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

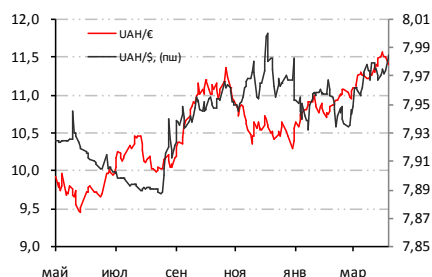
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1496	0.07	4.47	5.32
Нефть (L.Sweet)	108	0.55	0.97	15.5
EUR/USD	1.43	0.54	0.88	7.10

Собрания акционеров (рынок заявок):

22.04	PGOK	Полтавский ГОК
22.04	DMKD	Днепропетровский МКД
22.04	AZST	Азовсталь
26.04	FORM	Форум
26.04	BAVL	РБ Аваль
27.04	YASK	Ясиновский КХЗ
27.04	STIR	Стирол
28.04	AVDK	АвдКХЗ
28.04	SHCHZ	ШУ Покровское
28.04	GLNG	Галнафтогаз
29.04	SHKD	Шахта Комс.Донбаса
29.04	LUAZ	Богдан Моторс
19.05	MSICH	Мотор Сич

[Полный список](#)

Компании (РЗ), которые не прошли дематериализацию акций:

LUAZ	Богдан Моторс, ПАТ
MSICH	Мотор Сич, БАТ
UNAF	Укрнафта, БАТ
UTLM	Укртелеком, БАТ
LTPL	Лугансктепловоз, БАТ
PGOK	Полтавский ГОК, БАТ

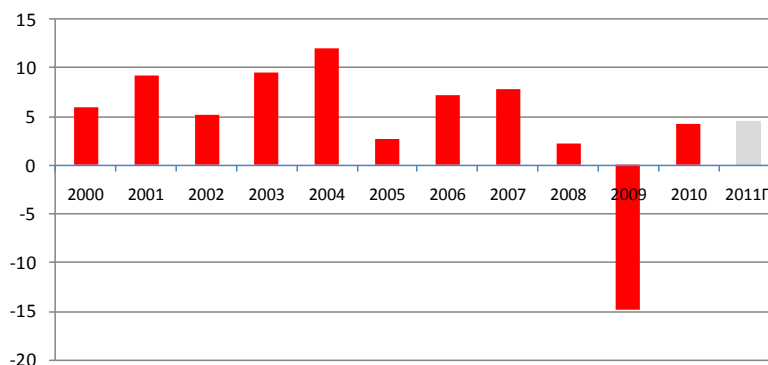
НБУ оценивает рост ВВП в марте на уровне 5%

"По нашим оценкам, рост ВВП в марте замедлился и составлял около 5% в годовом измерении, за первый квартал его прирост находился в пределах 5-6%", - говорится в сообщении на официальном веб-сайте НБУ.

Олег Иванец: мы считаем оценку НБУ немного завышенной поскольку значительная часть секторов экономики не показывала существенного роста, в отличие от промышленности и торговли. В тоже время, замедление темпов роста в марте вполне очевидная тенденция, связанная с высокой базой сравнения. По нашей оценке динамика ВВП в первом квартале была на уровне 4,5%.

На 2011 год мы ожидаем рост ВВП на уровне 4,5% в сравнении с 4,2% в 2010 году за счет того, что экономика продолжит свое восстановление и рост будет более сбалансированным (в 2010 году ощущался значительный дисбаланс между темпами роста промышленности и другими отраслями экономики страны).

Динамика реального ВВП, %



Источник: Госстат, оценка Арт Капитал

Аналитический Отчет

Компании и отрасли

Телеком

[UTLM, ПОКУПАТЬ, 0,81]

Глава Укртелекома сохранит свою должность

Нынешний глава правления Укртелекома, Георгий Дзекон, в ближайшем будущем сохранит свой пост, заявил управляющий партнер EPIC, Питер Гольдшайдер, на пресс-конференции во вторник. Господин Дзекон будет проводить рационализацию компании, которая может занять от трех до пяти лет. EPIC не намерена в течение этого времени продавать Укртелеком, подчеркнул г-н Гольдшайдер. Подробности стратегии нового собственника, в т.ч. в отношении капитальных вложений и сокращения персонала, будут объявлены в мае, после завершения сделки с Фондом госимущества и собрания акционеров.

Андрей Патиота: эта новость не стала для нас неожиданностью. К сожалению, нам не удалось получить более подробных сведений о дальнейших шагах нового основного акционера. Тем не менее, в обнародованных на пресс-конференции материалах EPIC говорится, что руководство Укртелекома в преддверии сделки планирует массовое сокращение персонала. По состоянию на 1 апреля, всего в компании насчитывалось 71350 сотрудников, тогда как в среднем по 2010 г. – 75730. Сокращение штата непосредственно перед завершением приватизации Укртелекома можно расценивать как очередное доказательство наличия у австрийских инвесторов прочных связей среди влиятельных украинских политиков и бизнесменов. С другой стороны, можно предположить, что увольнение сотрудников позитивно повлияет на деятельность и котировки акций компании в краткосрочной перспективе, при условии, что государство в своей тарифной и лицензионной политике в постприватизационный период будет продолжать отдавать предпочтение Укртелекому.

Машиностроение

[KRAZ, Пересмотр]

АвтоКрАЗ продолжает понижать прогноз выпуска

АвтоКрАЗ во вторник провел очередное собрание акционеров, на котором было решено направить 95% из 10,435 млн грн. (\$1,3 млн) чистой прибыли на развитие компании и оставить 5% в резерве. Руководство планирует в 2011 г. продажу 2200 грузовиков (+111% г/г).

Алексей Андрейченко: Итоги собрания подчеркивают неопределенность вокруг тяжелого финансового состояния компании. В 2010 г. компания увеличила производство в 3,6 раза, до 1002 ед., реализацию – в 1,6 раза, до 1041 ед. В 2011 г. компания сократила производственный план с заявленных в январе 2400-3000 до 2200 ед., заявленных на собрании, и таким образом приблизила его к нашему прогнозу (1800-2200 ед.) В 1К компания выпустила лишь 219 ед., но ожидает крупные госзаказы (до 400 грузовиков) и в перспективе высокий спрос со стороны России (до 1000 грузовиков). Высокие проценты по обязательствам компании остаются главным препятствием АвтоКрАЗа на пути к выходу из кризисной ситуации. В 2010 г. финансовые затраты компании составили 211,6 млн грн. (\$26,6 млн), т.е. почти в три раза превысили EBITDA (74,8 млн грн.). По оценкам компании, запланированное на 2011 г. производство 2200 грузовиков совпадает с объемом выпуска, необходимым для покрытия финансовых затрат. Мы продолжаем пересмотр рекомендации по акциям KRAZ.

Нефть и Газ

[UNAF, Пересмотр]

Укрнафта арендовала у ДнепрАЗа цех по производству аммиака

Укрнафта арендовала цех ДнепрАЗа по производству аммиака, сообщил председатель правления химзавода Александр Дубинин. Он также добавил, что договор об аренде цеха был подписан 1 апреля 2011.

Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций Укрнафты [UNAF, Пересмотр]. Арендуя цех по производству аммиака, Укрнафта будет реализовывать продукцию с большей добавленной стоимостью. Мощность цеха ДнепрАЗа по производству аммиака составляет 570 тыс. т в год, таким образом, потребность завода в природном газе может составить около 660 млн куб.м (35% от добытого природного газа Укрнафтой в 2010 году). В случае, если продажа удобрений будет осуществляться по

Аналитический Отчет

рыночным ценам (текущая цена \$505/т, FOB Южный), чистый доход Укрнафты может дополнительно возрасти на \$90 млн в 2011 году за счет использования газа для производства аммиака. Однако остается неясным вопрос стоимости аренды комплекса, от чего будет зависеть операционная рентабельность Укрнафты.

Теханализ UX



Индекс УБ закрылся в районе уровня поддержки. Поддержка сформирована восходящим трендом и Фибо-уровнем 38,2%-коррекцией по Фибоначчи от волны роста с октября 2010 года. Сейчас для рынка ключевой момент, если же движение вниз продолжится, то цели коррекции могут находиться в районе 2450 – 2500 пунктов. Отскок выше приведет к увеличению вероятности для движения в район 2850 пунктов. Занимаем выжидательную позицию.

Торговая Идея

STIR



Единственная, более или менее четкая идея на текущем рынке – покупка акций STIR выше уровня 85 грн. Цена находится в консолидации в районе нисходящего тренда. Цель такого движения находится в районе 95 грн. Необходимо внимательно следить за динамикой цены акции.

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	807	2 374	2%	0%	35%	187%	165.0	933.4	2 231	23
GLNG	Галнафтогаз	0.17	2.6	0%	6%	14%	13%	0.10	0.19	1.5	79
UTLM	Укртелеком	0.56	409	1%	-3%	4%	-29%	0.45	0.82	603	8 430
MTBD	Мостобуд	250	13.5	9%	-5%	-22%	-65%	130.0	729.7	6.4	0.17
STIR	Стирол	81.0	1 145	4%	13%	2%	-16%	57.0	118.6	372	37.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.40	403	0%	-2%	0%	-12%	0.27	0.51	327	6 088
FORM	Банк Форум	5.0	3	-1%	-5%	-19%	-46%	4.8	9.3	9	12.6
USCB	Укрсоцбанк	0.55	2 248	1%	-8%	-1%	-22%	0.34	0.76	851	10 987
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	16.2	1 701	1%	-3%	10%	-16%	10.3	19.9	1 275	574
DNEN	Днепрэнерго	1 031	3.2	0%	-16%	-22%	-30%	765.1	1 476.4	6	0.04
DOEN	Донбассэнерго	66.7	293	1%	-5%	-7%	-38%	51.0	113.9	379	40
KREN	Крымэнерго	3.3	12	0%	0%	12%	-37%	1.7	5.2	7	14
ZAEN	Западэнерго	369	8	1%	-5%	-20%	-29%	300.0	599.8	67	1.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	21	3%	-10%	-9%	-44%	1.2	3.3	3.2	12
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.9	1 830	0%	14%	3%	-33%	2.2	4.4	772	2 100
ALMK	Алчевский МК	0.21	2 963	0%	3%	-4%	-36%	0.13	0.33	1 613	56 129
DMKD	ДМК Дзержинского	0.35	0.1	12%	-7%	-21%	-62%	0.27	0.92	4.1	73
ENMZ	Енакиевский МЗ	155	2 427	1%	8%	-11%	-48%	129.7	305.3	672	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.59	9	3%	-25%	-38%	-86%	0.51	4.18	13	132
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	47.7	1%	-3%	-3%	-28%	1.1	1.7	18.0	115
NITR	Интерпайп НТЗ	6.1	1	0%	-19%	-28%	-57%	5.8	15.3	3.4	3.4
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.4	0	-7%	-37%	-44%	-66%	1.0	4.5	1.7	6.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	30	3%	-18%	6%	-17%	4.7	9.2	38	37
PGOK	Полтавский ГОК	36.2	48	-1%	-10%	-17%	-48%	30.1	71.4	44	8.0
SGOK	Северный ГОК	12.6	518	-1%	-10%	-4%	-10%	7.0	15.9	169	93
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.75	7	-1%	-12%	-17%	-56%	3.7	8.5	68	108
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.94	1	-1%	-6%	-21%	-48%	3.0	7.7	9	15
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	14.6	3 505	1%	4%	-2%	-17%	11.1	18.1	944	489
ALKZ	Алчевсккокс	0.54	12.6	0%	3%	2%	-27%	0.25	0.80	6.3	83
YASK	Ясиновский КХЗ	3.9	1 081	2%	-15%	-13%	-31%	2.8	5.7	543	911
Машиностроение											
AVTO	Укравто	112	0.3	0%	-18%	-36%	-48%	95.0	221.8	2.1	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	30.9	52	-1%	-11%	-13%	5%	17.1	39.6	52	11.5
LTPL	Лугансктепловоз	3.7	153	-1%	-7%	-13%	-32%	2.4	5.7	104	204
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-38%	0.14	0.30	2.4	97
LUAZ	ЛУАЗ	0.30	70	1%	1%	43%	6%	0.15	0.33	61.7	1 756
MSICH	Мотор Сич	3 538	6 206	1%	6%	19%	29%	1 505	3 871	3 034	6.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	6.5	0	3%	-42%	-41%	-83%	4.4	38.4	17.6	16.9
SMASH	СМНПО Фрунзе	13.4	0	0%	3%	-8%	-84%	11.0	84.6	1.6	1.04
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.9	739	-4%	-5%	-4%	60%	4.1	11.9	136	104

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	Азовобцемаш	8.31	1.0	0%	-8%	-56%	-61%	8.33	19.00	1.0	0.6
DNON	Днепроблэнерго	235	5.0	0%	-6%	-4%	-58%	200	600.0	4.8	0.08
DNSS	Днепроспецсталь	2 345	16.2	0%	30%	72%	17%	935	2 900	6.1	0.02
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.8	0.7	0%	-2%	108%	-28%	0.7	4.5	3.9	13
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	47.0	2.6	0%	-27%	-31%	-76%	35.1	185.2	0.7	0.09
ENMA	Энергомашспецсталь	1.4	3.1	0%	4%	-12%	12%	0.80	2.10	6	12
HAON	Харьковоблэнерго	2.6	1.6	0%	-2%	1%	-47%	2.4	4.1	1.1	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.85	1.1	0%	-6%	18%	-30%	0.64	1.69	14	93
KIEN	Киевэнерго	11.5	6.5	0%	-28%	-14%	-52%	11.5	25.7	6.8	3.02
KSOD	Крым сода	1.5	1.3	0%	-5%	13%	-40%	1.18	2.60	3.2	12
SLAV	ПБК Славутич	3.0	1.9	0%	0%	7%	-19%	2.3	3.5	4.8	12
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	44.2	0%	31%	-9%	1%	3.9	10.0	3.8	4.9
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	26.3	0%	6%	8%	-44%	0.21	0.52	7.7	226
TATM	Турбоатом	5.4	5.6	-3%	1%	15%	38%	3.2	5.7	10	14
UROS	Укррос	3.5	4.4	0%	8%	25%	-28%	2.2	4.7	8.6	17
ZACO	Запорожжкокс	3.3	12.0	-19%	-19%	62%	-53%	1.7	6.8	15	28
ZATR	ЗТР	2.0	3.7	0%	-3%	-7%	-45%	1.9	3.6	0.6	2.2
ZPST	Запорожсталь	5.0	1.3	0%	0%	11%	-4%	2.3	7.0	3.7	3.3

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 35.4	17.7	1%	1%	1%	31%	27.0	44.8	311	22
AST PW	Astarta	PLN 78.3	63.1	0%	-4%	-15%	36%	52.2	106.0	495	16
AVGR LI	Avangard	\$ 17.7	5 088	1%	7%	19%	18%	11.5	21.0	1 489	83
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 439	5 448	3%	8%	6%	22%	215.0	485.0	6 388	932
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 306	599	1%	-2%	-3%	1%	221.1	340.7	1 199	242
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.9	3 065	0%	-11%	-3%	30%	55.0	88.0	4 740	172
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	84.5	-4%	32%	0%	-29%	4.4	11.3	357	4 492
MHPC LI	MHP	\$ 18.0	4 002	1%	2%	5%	28%	12.0	23.0	2 636	140
MLK PW	Milkiland	PLN 40.5	0.39	0%	2%	-10%	20%	33.8	50.0	122	8.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	0.0	-7%	12%	25%	-25%	1.3	2.5	46.9	17.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 49.0	1 153	3%	24%	90%	-19%	11.50	65.00	1 419	2 292
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 13.0	161	1%	19%	19%	52%	8.6	14.4	457	110

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	807	5 483	8	н/д	н/а	Пересмотр	2.6	2.0	1.9	9.4	6.8	6.2	14.7	10.0	8.9
GLNG	0.17	416	10	0.18	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	9.3	7.8	5.5	14.2	10.4	7.5
UTLM	0.56	1 323	7	0.81	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.5	10.1	7.3	5.2	отр	71.7	15.4
MTBD	250	18.2	27	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.3	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.5	39.9	10	н/д	апр-10	Приостан	0.4	0.4	0.3	2.4	2.1	1.9	5.1	3.6	3.1
STIR	81.0	275	9	120.0	апр-11	Покупать	0.9	0.4	0.3	отр	6.7	3.8	отр	22.5	8.5
Банки															
BAVL	0.40	1 485	4	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.3	6.9
USCB	0.55	880	4	1.03	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	23.2	7.2
Энергогенерация															
CEEN	16.2	747	22	23.9	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	19.2	8.4	6.4	49.7	12.8	8.7
DNEN	1 031	770	3	1 670	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	10.9	5.9	4.6	21.6	9.0	6.3
DOEN	66.7	198	14	129	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	44.9	8.2	5.7	отр	15.1	8.2
ZAEN	369	591	4	525.8	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	21.0	8.4	5.9	>100	13.3	8.0
Сталь&Трубы															
AZST	2.9	1 549	4	3.56	окт-10	Покупать	0.6	0.5	0.5	11.5	9.3	4.7	>100	46.6	9.4
ALMK	0.21	685.9	4	0.24	фев-11	Держать	0.9	0.6	0.6	отр	17.2	12.6	отр	отр	отр
ENMZ	155	204.1	9	210	фев-11	Покупать	0.2	0.3	0.4	отр	7.9	6.8	отр	14.8	7.7
HRTR	1.2	380.6	2	2.3	фев-11	Покупать	1.4	0.5	0.4	11.2	3.5	2.7	19.7	4.8	3.9
Железная руда															
PGOK	36.2	865	3	58.5	фев-11	Покупать	1.4	1.1	1.2	6.5	3.0	3.4	10.0	3.6	4.1
CGOK	6.7	979	0.5	12.7	мар-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	4.0	2.7	2.9	5.9	3.8	3.9
SGOK	12.6	3 644	0.5	20.7	фев-11	Покупать	2.8	2.2	2.0	7.0	3.7	3.1	11.0	5.2	4.1
Коксохимы															
AVDK	14.6	355.4	9	20.4	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	5.0	3.8	3.1	>100	13.9	8.5
ALKZ	0.54	203.3	2	0.80	янв-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	24.6	9.5	5.2	отр	30.1	9.2
YASK	3.9	133.6	9	7.00	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.6	2.8	2.3	15.5	4.0	3.3
Машиностроение															
AVTO	112	88.9	14	н/д	мар-10	Пересмотр	0.9	0.6	0.4	7.6	4.7	2.9	40.8	5.6	2.6
AZGM	8.3	48.4	8	28.7	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.9	7.1	4.7	отр	11.8	2.6
KVBZ	30.9	443.8	5	48.6	окт-10	Покупать	0.8	0.7	0.6	6.3	4.7	4.1	9.3	6.2	5.5
LTPL	3.7	101.8	14	7.17	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.4	13.1	7.6	4.9	48.6	9.2	5.7
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.30	161.5	11	0.4	дек-10	Покупать	2.6	1.0	0.8	40.9	9.9	9.4	отр	отр	34.4
MSICH	3 538	921	24	5 023	дек-10	Покупать	1.6	1.2	1.1	5.2	4.2	4.1	7.6	4.7	4.7
SMASH	13.4	119.2	5	7.9	дек-10	Продавать	0.9	0.9	0.8	11.3	15.5	12.7	2.8	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	5	9.7	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.0	2.0	2.2	3.0	3.0	3.0
SVGZ	8.86	251.3	8	14.4	фев-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	6.6	6.4	5.2	7.6	10.0	7.7
ZATR	2.0	539.8	1.4	5.3	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	6.1	н/д	н/д	12.2	н/д	н/д
Потребительские товары															
SLAV	3.0	388.0	6	6.26	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.0	4.4	4.2	3.4	7.1	6.4	5.0
SUNI	0.28	333.5	13	0.63	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.4	3.1	2.7	9.1	6.9	5.2

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF	Цел. Цена*	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 35	276	45%	32.5	16 мар	Продавать	3.6	3.5	3.0	8.0	8.6	7.1	17.4	23.0	21.9
AST PW	PLN 78	706	37%	96.9	25 фев	Покупать	3.1	2.5	2.1	7.0	6.6	6.3	8.0	7.5	7.4
AVGR LI	\$ 17.7	1 131	23%	27.4	9 мар	Покупать	2.8	2.2	1.8	6.4	5.0	4.3	6.1	5.8	5.5
FXPO LN	GBp 439	4 216	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 306	858	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 72	1 910	58%	н/д	н/а	Без оценки	2.2	1.3	1.3	11.6	8.2	7.1	12.6	8.8	7.7
LKI LN	GBp 6.1	43	56%	н/д	н/а	Без оценки	2.5	1.3	1.1	отр	5.4	4.7	отр	46.7	20.5
MHPC LI	\$ 18.0	1 941	35%	24.6	28 фев	Покупать	2.6	2.3	2.1	6.9	6.7	6.6	9.2	8.9	9.4
MLK PW	PLN 41	456	22%	39.7	15 мар	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.8	8.9	8.3	16.6	12.5	10.8
4GW1 GR	€ 1.9	47	24%	н/д	н/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 49	255	н/д	н/д	н/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"

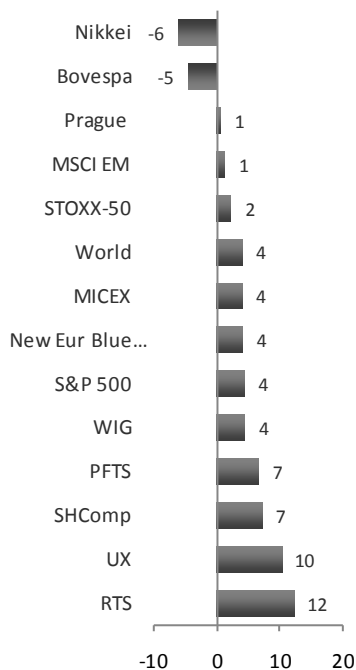
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF	Индик. цена	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	235.0	176	9%	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	6.2	н/д	н/д	33.2	19.7	7.8
DNSS	2 345	316	10%	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	10.8	н/д	н/д	43.9	н/д	н/д
DRMZ	2.8	73	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	6.5	н/д	н/д	13.4	н/д	н/д
FORM	5.0	368	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	22.3
HMBZ	0.9	36	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	1.8	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д
KIEN	11.5	156	9%	24.0	18 апр	н/д	0.2	0.1	0.1	4.1	1.2	2.0	7.9	2.1	4.5
KREN	3.3	71	7%	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	5.8	н/д	н/д	24.2	н/д	н/д
MZVM	6.5	12.6	16%	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	12.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	6.1	306	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	11.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.4	35	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	5.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.8	398	н/д	н/д	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	8.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.9	165	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.4	283	н/д	н/д	н/д	н/д	2.1	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	12.2	н/д	н/д
UROS	3.5	47	29%	н/д	н/д	н/д	0.6	0.5	0.5	2.4	2.0	2.1	3.2	1.9	1.9
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

Сравнительный анализ UX

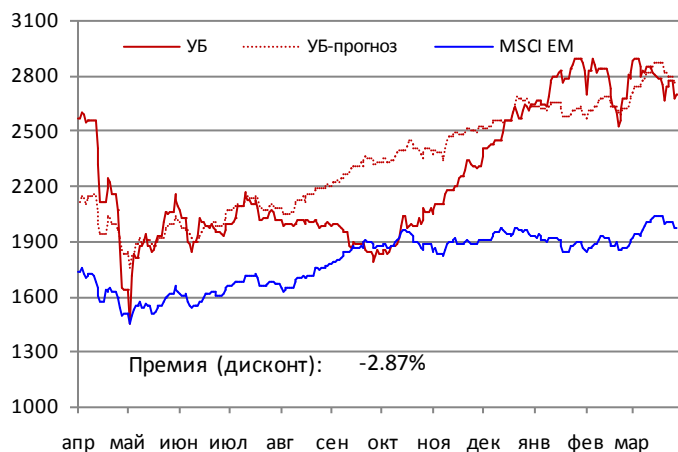
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.45	11.85	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.81	8.77	0.78	0.75
New Eur Blue Chip	Европа	10.90	9.69	1.09	1.05
Nikkei	Япония	14.35	12.02	0.54	0.52
FTSE	Великобритания	10.37	9.39	1.08	1.04
DAX	Германия	11.01	9.62	0.66	0.64
Медиана по развитым странам		10.96	9.65	0.93	0.89
MSCI EM		11.42	10.02	1.23	1.11
SHComp	Китай	13.96	11.57	1.38	1.17
MICEX	Россия	7.23	6.80	1.17	1.09
RTS	Россия	6.49	6.14	1.17	1.09
Bovespa	Бразилия	10.54	9.18	1.22	1.11
WIG	Польша	11.62	10.53	1.01	0.96
Prague	Чехия	11.84	10.61	1.69	1.62
Медиана по развивающимся странам		11.42	10.02	1.22	1.11
PFTS	Украина	11.15	7.79	0.79	0.70
UX	Украина	12.82	8.04	0.69	0.60
Медиана по Украине		11.98	7.92	0.74	0.65
Потенциал роста к развит. страм		-9%	22%	26%	37%
Потенциал роста к развив. страм		-5%	27%	66%	70%

Регрессионный анализ



Индекс UX торгуется с небольшим дисконтом к регрессионному прогнозу (-3%) и в ближайшем будущем значительных отклонений от справедливого значения не ожидается. Динамика UX будет определяться в основном изменениями на мировых рынках, продолжительная нестабильность которых вызвана событиями в Ливии, португальским долговым кризисом, и последствиями японского землетрясения. В то же время, толчком к росту может послужить позитивная отчетность американских компаний на фоне улучшений на рынке труда.

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.

Экономические показатели Украины

2010-2011	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		5.9%			3.4%			3.0%			4,5%*	
Промпроизводство. г/г	17.4%	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	11,1%*
С/х. производство. г/г	4.9%	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5,2%*
Розничные продажи. г/г	1.2%	6.2%	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	12%*
Реальные зарплаты. г/г	6.0%	7.2%	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	10,6%	10%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	9.7%	8.5%	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7,7%
Производителей. г/г	21.7%	27.9%	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	19.7%	20,4%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	0.2	0.2	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.0*	-0,1*
Финансовый счет. \$млрд.	1.1	0.8	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	0.9*	1,0*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.3	1	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	-0.1*	0,9*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк., средн.	7.92	7.93	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7,96

* - 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	-14.8	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
Промпроизводство. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11.2	10
С/х. производство. % г/г	19.7	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.0	3.0
Розничные продажи. % г/г	21.9	23.4	26.4	29.5	17.3	-20.9	7.8	7.0
Реальные зарплаты. % г/г	23.8	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	3.0
Индексы цен								
Потребительских. г/г	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.0
Производителей. 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								
Дефицит бюджета. % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-5.7	-3.5
Госдолг. \$млрд.	16.1	12.5	16.0	17.5	24.6	39.7	54.3	70.0
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.96	7.95

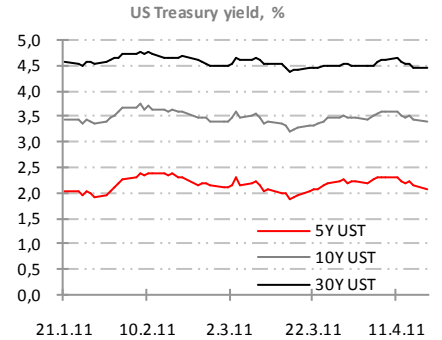
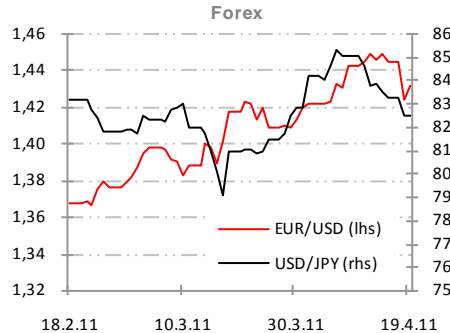
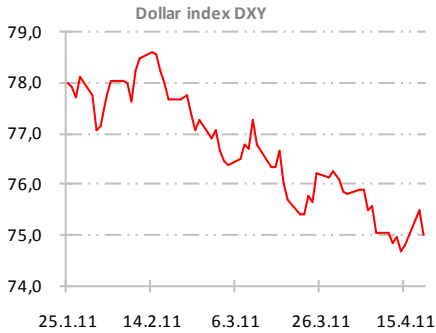
Календарь событий

Календарь собраний акционеров

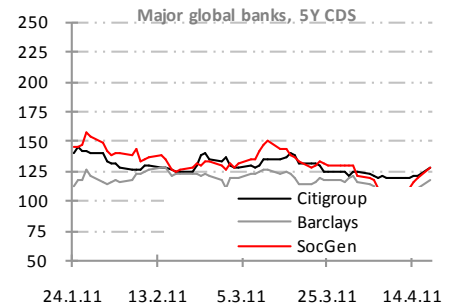
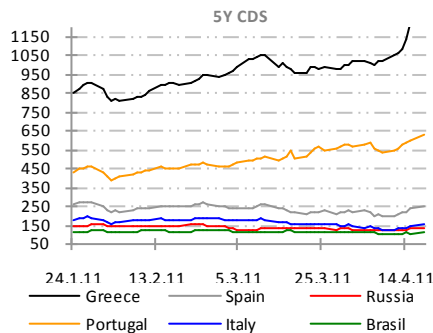
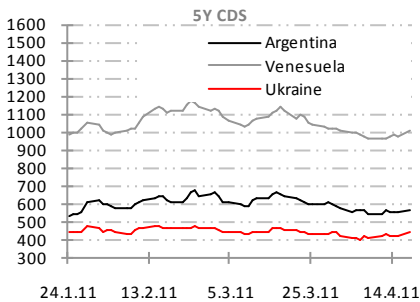
19.04.2011	ALKZ	Алчевский коксохим.
19.04.2011	ZACO	Запорожжкокс, ВАТ
19.04.2011	KRAZ	КХ АвтоКрАЗ, ВАТ
19.04.2011	ZCPK	Жидачевский ЦПК
19.04.2011	SELM	Смелянский электромехзавод
20.04.2011	DKOK	Донецьккокс, ВАТ
20.04.2011	DTRZ	Днепропетровский трубный з-д
20.04.2011	KNST	Констар
20.04.2011	POON	Полтаваоблэнерго
20.04.2011	ZAON	Запорожоблэнерго
20.04.2011	ZALK	ЗАЛК
20.04.2011	SORN	СК Оранта
21.04.2011	KSTL	Арселор Миттал КР
21.04.2011	PHMSH	Полтавхиммаш
21.04.2011	ENMA	Энергомашспецсталь
21.04.2011	DAKOR	Дакор
21.04.2011	UNGG	ЮжНИИГипрогаз
21.04.2011	SUNI	САН Инбев Украина
21.04.2011	TOEN	Тернопольоблэнерго
22.04.2011	PGOK	Полтавский ГОК
22.04.2011	DMKD	Днепропетровский МКД
22.04.2011	AZST	Азовсталь
22.04.2011	KIUZ	Киевский ювелирный завод
22.04.2011	THPR	Завод Технопривод
26.04.2011	KRCS	Краматорський цемент.з-д - Пушка
26.04.2011	DMPZ	Донецкий МПЗ
26.04.2011	FORM	Форум
26.04.2011	BAVL	РБ Аваль
27.04.2011	MZKK	МЗКК
27.04.2011	HARP	ХАРП
27.04.2011	YASK	Ясиновский КХЗ
27.04.2011	SSOL	Славутский солодовый з-д
27.04.2011	DMZK	Коминмет
27.04.2011	STIR	Стирол
27.04.2011	KRDB	КРЕДОБАНК
28.04.2011	AVDK	АвдКХЗ
28.04.2011	SHCHZ	ШУ Покровское
28.04.2011	GLNG	Галнафтогаз
28.04.2011	SLAV	ПБК Славутич
28.04.2011	EKOP	Екопаливо - Украина
28.04.2011	BTNM	БИОТЕХМЕТ
28.04.2011	PKKR	ПБК КРЫМ
29.04.2011	SHKD	Шахта Комсомолец Донбаса
29.04.2011	KMOL	Ковельмолоко
29.04.2011	LUAZ	Богдан Моторс
30.04.2011	HMBZ	Свет Шахтера
12.05.2011	PVBD	Пивденшляхбуд
19.05.2011	MSICH	Мотор Сич
20.05.2011	EGZB	Еврогазбанк

Графики

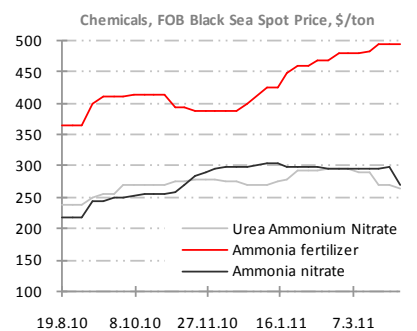
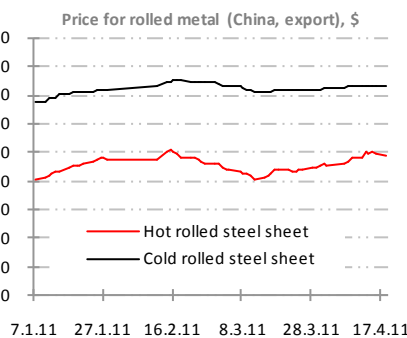
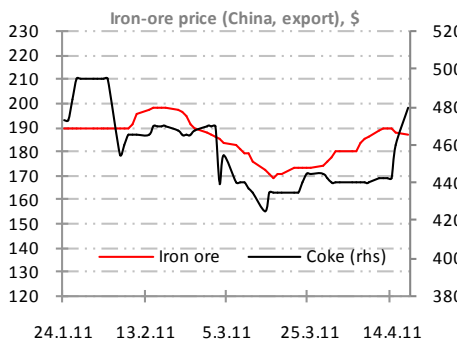
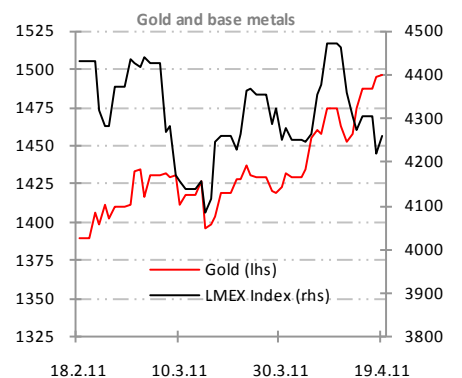
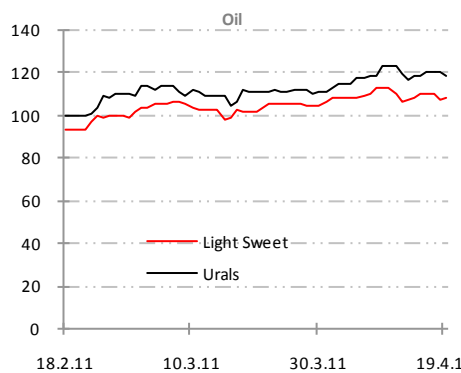
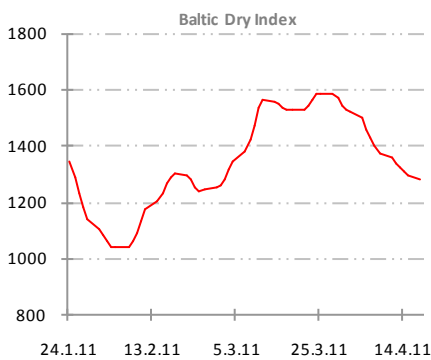
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





artcapital

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

Менеджер по
международным продажам
Валерий Добровольский

dobrovolski@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».