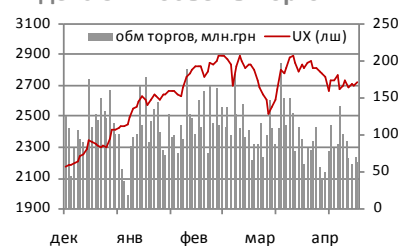




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.8	3.0	10	12.8
S&P 500	США	0.6	2.2	8	13.8
Stoxx-50	Европа	0.8	2.3	7	10.2
FTSE	ВБ	0.0	2.7	3	10.8
Nikkei	Япония	1.6	1.0	-4	14.9
MSCI EM	Развив.	-0.1	2.7	4	11.7
SHComp	Китай	-0.4	-0.5	4	13.6
RTS	Россия	-0.8	-1.3	14	6.5
WIG	Польша	-0.3	2.7	5	11.8
Prague	Чехия	1.2	0.5	3	12.2
PFTS	Украина	0.4	-5.0	7	11.1
UX	Украина	1.0	-3.3	11	12.9

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.21	1.8	1.6	-7.0	17.0
AVDK	14.01	-0.7	-0.9	-3.4	3.6
AZST	2.76	-0.4	-0.6	-6.1	8.7
BAVL	0.39	-0.6	-0.9	-10.0	1.5
CEEN	16.29	-0.3	-0.6	-7.2	8.5
ENMZ	150.6	1.4	1.1	-7.8	7.8
DOEN	65.37	1.7	1.4	-8.9	8.1
MSICH	3781	1.1	0.8	0.7	4.5
SVGZ	8.69	1.8	1.5	-6.7	6.3
STIR	78.0	-0.6	-0.9	0.2	6.4
UNAF	831.0	3.0	2.7	1.6	7.1
USCB	0.55	0.9	0.6	-14.2	1.1
UTLM	0.58	0.9	0.7	6.5	7.5
YASK	3.59	2.3	2.0	-21.5	2.6
ZAEN	356.1	-1.1	-1.3	-7.4	8.2

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

#### ФРС Сохранит Низкие Процентные Ставки

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия торгуется ростом более процента, фьючерс на индекс EuroStoxx (+0.8%), ММВБ открылся ростом (+0,8%). Ожидаем открытие UX ростом.

Украинский индекс УБ вырос на 1% чему способствовал как позитивный внешний фон, так и обнадеживающая отчетность некоторых голубых фишек. Среди индексных фишек значительно выросли Укрнафта (+3%) и Ясиновский КХЗ (+2,3%), тогда как остальные бумаги демонстрировали смешанную динамику. Вчера прошло собрание акционеров ЯКХЗ без особых сюрпризов, а сегодня пройдет по АвдКХЗ (-0,7%). Мы придерживаемся ранее озвученного мнения, что акционеры АКХЗ не утвердят дивиденды за 2010г.

Фондовые индексы Азии растут в ходе торгов в четверг, приближаясь к самой высокой отметке с февраля, после того, как Федеральная резервная система (ФРС) подтвердила решимость поддерживать экономический рост в США за счет сохранения низких процентных ставок.

#### Заголовки новостей

- ▲ [Дефицит платежного баланса в марте 2011 составил \\$0,5 млрд.](#)
- ▲ [Реальные зарплаты незначительно замедлили рост](#)
- ▲ [Стахановский ВСЗ в 1К2011 получил 59,6 млн грн. чистой прибыли](#)
- ▲ [Богдан Моторс в 1К понес чистый убыток в 107 млн грн.](#)
- ▲ ["Турбоатом" в 2011 г. планирует увеличить чистую прибыль на четверть](#)
- ▲ [Райффайзен Банк Аваль решил выкупить до 0,32% акций](#)
- ▲ [Шахта "Комсомолец Донбасса" завершила I кв. с чистой прибылью 7,4 млн грн](#)
- ▲ [Ясиновский коксохимзавод в 2011г намерен увеличить прибыль на 20%](#)

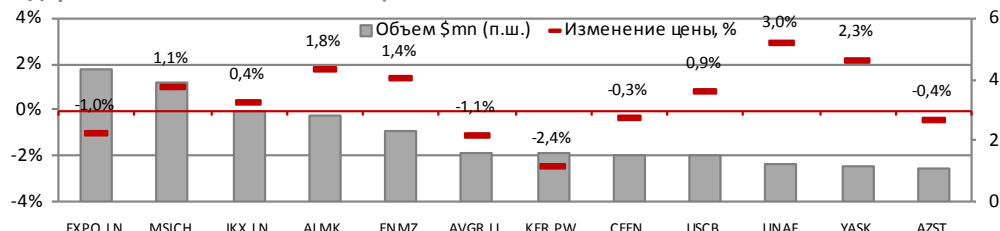
#### Содержание

- ▲ [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

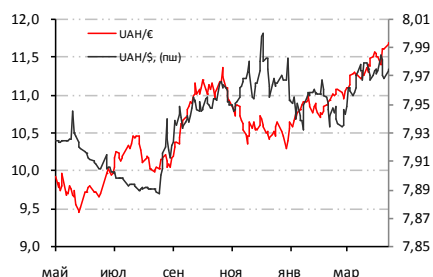
#### Лидеры Объемов и Изменение Цен:



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1527	1.40	6.64	7.50
Нефть (L.Sweet)	113	0.49	5.15	20.2
EUR/USD	1.47	0.35	3.49	9.87

### Собрания акционеров (рынок

#### заявок):

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
LTPPL	Лугансктепловоз, БАТ
PGOK	Полтавский ГОК, БАТ

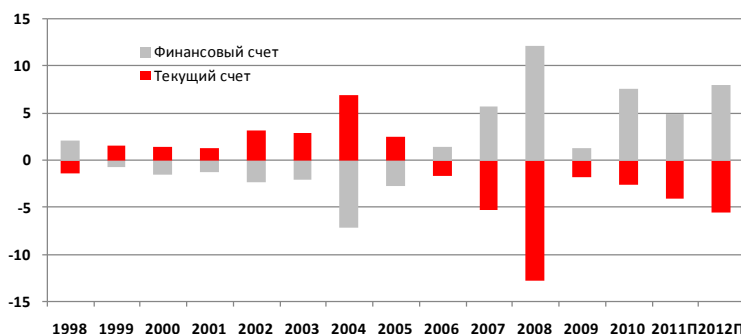
### Дефицит платежного баланса в марте 2011 составил \$0,5 млрд.

НБУ опубликовал данные платежного баланса за март 2011: текущий счет сформировался с незначительным дефицитом -\$0,13 млрд. В тоже время финансовый счет сформировался с более значительным дефицитом - \$0,38 млрд., в результате дефицит сводного платежного баланса составил \$0,51 млрд.

*Олег Иванец:* Причиной дефицита текущего счета остается превышение импорта товаров над его экспортом. В марте баланс торговли товарами составил -\$0,9 млрд. Финансовый счет в марте сформировался с дефицитом ввиду отсутствия значительных внешних заимствований и необходимостью погашения суверенных еврооблигаций на сумму \$0,6 млрд. В тоже время остается высоким показатель «наличная валюта вне банков» - более \$1млрд. Прямые инвестиции остаются крайне низкими - всего \$153 млн. в марте, однако в апреле-мае мы ожидаем существенного притока ПИИ на фоне поступлений валюты (\$1,2 млрд.) от приватизации «Укртелеком». В дальнейшем мы ожидаем более сбалансированного как текущего счета, так и финансового, а платежный баланс - близким к нулю.

	Мар11, \$млрд.	3М11 \$млрд.	3М11/3М10
<b>Текущий счет</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,8</b>	
Экспорт товаров	6,0	15,5	48%
Импорт товаров	-6,9	-18,3	57%
Баланс услуг	0,3	1,3	28%
<b>Финансовый счет</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,9</b>	
Кредиты и облигации	-0,4	-0,4	
ПИИ	0,2	0,8	
Валюта вне банков	-1,0	-2,8	
<b>Баланс</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,1</b>	

### Текущий и финансовый счета, \$млрд.



Источник: НБУ, оценка Арт Капитал

### Реальные зарплаты незначительно замедлили рост

По данным Государственной службы статистики (ГСС) реальная зарплата в марте 2011, несмотря на 6,6% рост по отношению к февралю 2011, в годовом выражении сократила динамику роста с 11,5% до 11,3%.

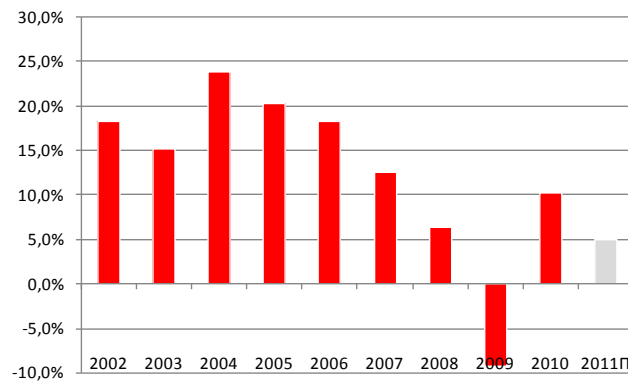
*Олег Иванец:* Рост реальных зарплат в марте в месячном выражении в основном связан с сезонностью. Весной традиционно промышленность набирает обороты, и это сказывается на зарплатах. В тоже время, мы ожидали существенно меньшего роста зарплат, так как общая рыночная ситуация не способствует росту зарплат. Здесь стоит отметить фактор административного влияния - норма налогового законодательства касательно автоматического возмещения НДС, которая относится к большинству экспортно-ориентированных предприятий, предусматривает возможность автоматического возмещения только в случае

# Актуальные новости

определенного (довольно высокого) уровня средней зарплаты. Не удивительно, что практически весь рост зарплат был обеспечен именно экспортно-ориентированными отраслями.

Несмотря на столь высокую текущую динамику реальной зарплаты, мы ожидаем ее существенное сокращение до 5% на конец 2011 года.

Индекс реальных зарплат, % г/г



Источник: Госстат, оценка Арт Капитал

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение

[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,8]

### Стахановский ВСЗ в 1К2011 получил 59,6 млн грн. чистой прибыли

Стахановский ВСЗ получил чистую прибыль в размере 59,6 млн грн (-25% г/г) в 1К2011. Чистый доход возрос на 60% г/г, до 978,2 млн грн. В 1К компания выпустила 1988 грузовых вагонов.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Стахановского ВСЗ. Производство в 1К соответствует нашему прогнозу в \$509 млн (4050 млн грн) на 2011 г. В то же время маржа чистой прибыли за 1К в размере 6% превзошла наш прогноз на 1 п.п. Учитывая текущие переговоры с Чешским производителем вагонного литья, маржа до конца 2011 г. может возрасти. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SVGZ, с целевой ценой \$1.8.

Машиностроение

[LUAZ, BUY, €0.4]

### Богдан Моторс в 1К понес чистый убыток в 107 млн грн.

Богдан Моторс в 1К2011 понес чистый убыток в размере 107 млн грн (\$13,5 млн). Чистый доход возрос на 93% г/г, но сократился на 1% кв/кв. EBITDA оказалась отрицательной, составив -13 млн грн. Краткосрочная задолженность сократилась на 16% г/г, тогда как долгосрочная и чистая задолженность возросли на 14% и 11%, соответственно.

*Алексей Андрейченко:* Результаты 1К для акций LUAZ НЕГАТИВНЫ. В отчете компании, как и ожидалось, значится высокий доход, полученный благодаря консолидации продаж импортных автомобилей (свыше 3 тыс. автомобилей Hyundai в 1К). Тем не менее, из-за прочих операционных затрат, связанных с ростом курса евро, компания понесла операционный убыток. В итоге маржа EBITDA равна -2%. Чистая убыток составил -\$13,5 млн, превысив наш прогноз в -\$5 млн. В то же время, 1К был относительно слабым для компании из-за простоя производственной линии в январе. Мы считаем, что во 2К реализация возрастет благодаря растущим продажам в кредит и быстрому росту реализации машин в России. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051.

Машиностроение

[TATM, Без оценки]

### "Турбоатом" в 2011 г. планирует увеличить чистую прибыль на четверть

ОАО "Турбоатом" (Харьков), единственный в Украине производитель турбинного оборудования для гидро-, тепловых и атомных электростанций, в 2011 году планирует получить чистую прибыль в размере 236,541 млн грн, что на 25,3% превысит аналогичный показатель 2010 года. Доход от реализации продукции ОАО в текущем году запланирован в 1 млрд 129 млн 541 тыс. грн, что на 13,8% больше, чем в 2010 году. На предприятии отметили, что план производства товарной продукции на 2011 год предполагает прирост этого показателя почти на 52% по сравнению с 2010 годом – до 1 млрд 413 млн 154 тыс. грн. При этом загрузка завода обеспечивается в основном заказами, производство которых начато в 2010 году, но во втором полугодии планируется начать производство продукции по новым заказам. Доля экспорта в общем объеме продукции составляет 63,5%.

Банки

[BAVL, Пересмотр]

### Райффайзен Банк Аваль решил выкупить до 0,32% акций

Райффайзен Банк Аваль (Киев) намерен выкупить до 0,32% акций для последующей продажи мажоритарному акционеру Raiffeisen Bank International AG, которому уже принадлежит 96,18% в капитале украинского банка. Цена выкупа установлена на уровне 0,3985 грн – средневзвешенный биржевой курс акций на "Украинской бирже" в 2010 году. Всего намечено выкупить до 95 млн 566,417 тыс. простых акций (0,31% уставного капитала) и 1 млн 943,399 тыс. привилегированных (0,01%). Срок подачи заявок на выкуп – с 1 июля этого года по 15 июля следующего, срок оплаты – с 15 июля этого года по 15 июля следующего.

Уголь

[SHKD, Без оценки]

### Шахта "Комсомолец Донбасса" завершила I кв. с чистой прибылью 7,4 млн грн

ОАО "Шахта "Комсомолец Донбасса" (Кировское Донецкой обл.), входящее в холдинг ДТЭК, в январе-марте 2011 года получило чистую прибыль в размере 7,44 млн грн, тогда как аналогичный период 2010 года компания завершила с чистым убытком 11,36 млн грн. Чистый доход за первый квартал текущего года увеличился на 23,2% - до 344,98 млн грн, валовая прибыль – на 78,3%, до 80,59 млн грн. Кроме этого предприятие сообщает, что в

# Актуальные новости

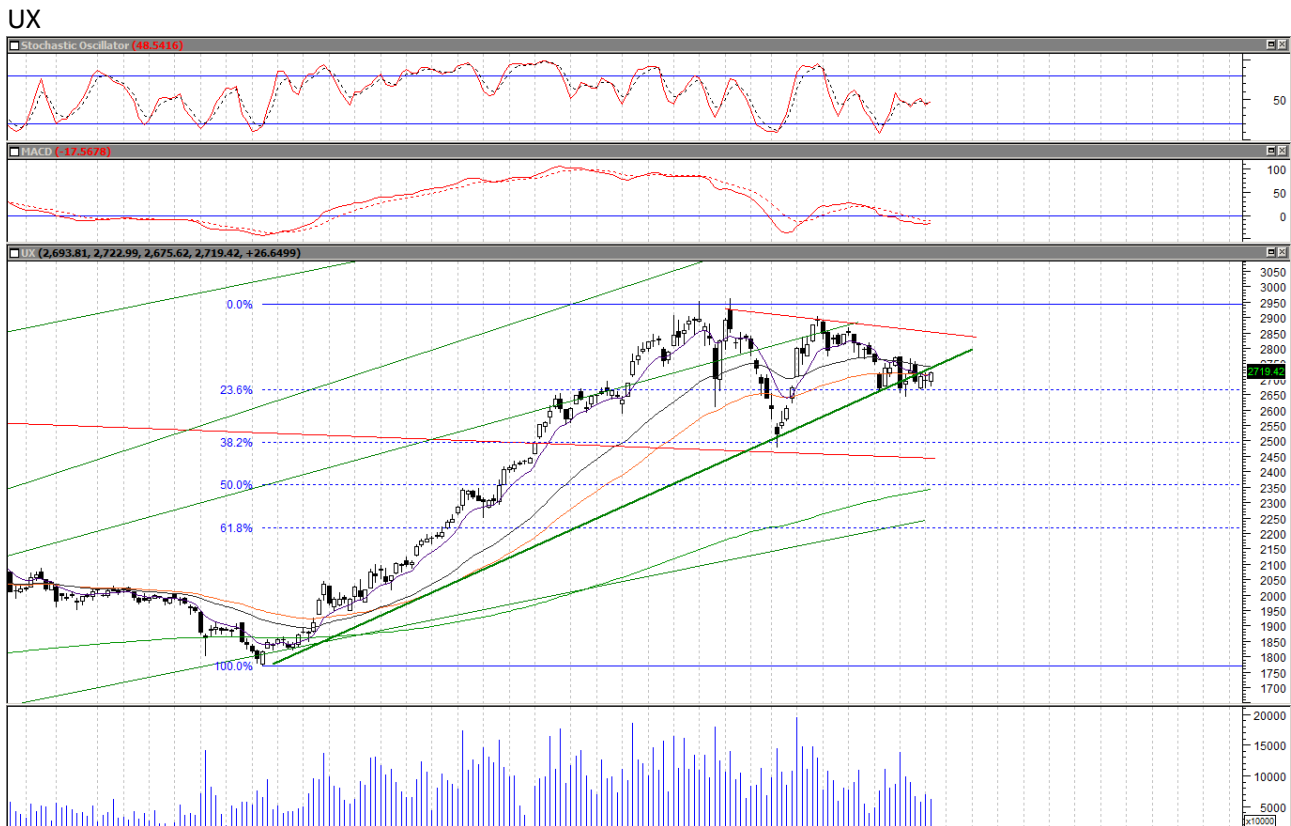
первом квартале текущего года оно добыло 1 млн 79,8 тыс. тонн рядового угля, что на 10,6% больше, чем за аналогичный период 2010 года. Среднесуточная добыча угля выросла на 10,6% - до 12,56 тыс. тонн. В апреле-июне текущего года компания планирует добыть 917,8 тыс. тонн угля.

Металлургия  
[YASK, Покупать, €7]

## **Ясиновский коксохимзавод в 2011г намерен увеличить прибыль на 20%**

ОАО "Ясиновский коксохимический завод" (ЯКХЗ, Макеевка Донецкой обл.) по итогам работы в 2011 году намерен нарастить чистую прибыль на 19,6% по сравнению с 2010 годом – до 82,6 млн грн. Доналоговая прибыль (положительный финансовый результат от обычной деятельности до налогообложения) по итогам 2011 года запланирована на уровне 110 млн грн. "Ожидаемый портфель заказов общества на 2011 год составляет 3,797 млрд грн. Так как спрос покупателей продукции общества меняется каждый месяц (в зависимости от конъюнктуры рынка коксохимической продукции), то каждый месяц общество заключает дополнительные соглашения к действующим договорам на реализацию коксохимической продукции", - отмечается в документе. При этом пресс-служба сообщает, что по итогам работы в 2010 году завод нарастил чистый доход на 65,8% по сравнению с 2009 годом – до 3 млрд 518,445 млн грн, доход от реализации - на 64,5%, до 4 млрд 163,875 млн грн. ЯКХЗ в 2010 году сократил чистую прибыль на 19,7% по сравнению с 2009 годом – до 69,056 млн грн, доналоговую прибыль - на 7,4%, до 94,026 млн грн.

# Теханализ UX



Индекс УБ продолжает консолидацию в узком диапазоне на фоне минимальной активности. Лишь движение в нескольких акциях двигает индекс в последнее время. Узкий диапазон сформирован восходящим трендом и Фибо-уровнем. Границы диапазона 2640 – 2720 пунктов. Для принятия важных торговых решений необходимо дождаться выхода из зоны консолидации.

# Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН консолидируются в районе одного из восходящих трендов. Диапазон консолидации сужается 16,2 – 16,4 грн. Учитывая направленность трендов, предшествующих данному диапазону консолидации, можем ожидать прорыв вниз поддержки в районе 16,2 – 16,0 грн с дальнейшим движением в район 14,5 грн. Промежуточная поддержка находится около отметки 15,5 грн.

# Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	831	1 216	3%	-7%	39%	168%	165.0	933.4	2 140	22
GLNG	Галнафтогаз	0.17	2.6	0%	12%	14%	14%	0.10	0.19	1.5	76
UTLM	Укртелеком	0.58	778	1%	3%	7%	-28%	0.45	0.81	546	7 601
MTBD	Мостобуд	245	31.5	0%	-14%	-23%	-64%	130.0	725.0	4.0	0.11
STIR	Стирол	78.0	662	-1%	-1%	-2%	-21%	57.0	118.6	378	38.1
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.39	147	-1%	-9%	-1%	-22%	0.27	0.51	296	5 554
FORM	Банк Форум	5.1	2	0%	-1%	-16%	-44%	4.7	9.2	8	11.5
USCB	Укрсоцбанк	0.55	1 486	1%	-14%	-1%	-27%	0.34	0.76	791	10 320
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	16.3	1 530	0%	-9%	11%	-15%	10.3	20.0	1 132	514
DNEN	Днепрэнерго	1 034	14.2	0%	-16%	-21%	-25%	765.1	1 402.6	6	0.04
DOEN	Донбассэнерго	65.4	238	2%	-10%	-9%	-39%	51.0	109.4	375	40
KREN	Крымэнерго	2.8	3	8%	-27%	-7%	-48%	1.7	4.5	7	14
ZAEN	Западэнерго	356	37	-1%	-8%	-23%	-37%	300.0	599.8	73	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	2.0	14	-1%	-3%	0%	-35%	1.2	3.1	3.7	14
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.8	1 110	0%	-8%	-4%	-37%	2.2	4.4	802	2 208
ALMK	Алчевский МК	0.21	2 855	2%	-9%	-6%	-36%	0.13	0.32	1 554	54 538
DMKD	ДМК Дзержинского	0.31	2.4	0%	-18%	-31%	-65%	0.27	0.86	3.9	70
ENMZ	Енакиевский МЗ	151	2 331	1%	-10%	-14%	-50%	129.7	301.3	669	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.54	115	0%	-24%	-43%	-87%	0.51	4.06	11	122
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	30.1	-2%	-4%	-4%	-34%	1.1	1.7	18.0	115
NITR	Интерпайп НТЗ	6.1	1	0%	-9%	-28%	-59%	5.8	15.3	3.4	3.4
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.4	1	0%	-37%	-44%	-68%	1.0	4.5	1.6	6.2
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	3	3%	-15%	11%	-14%	4.7	9.2	38	37
PGOK	Полтавский ГОК	37.7	63	2%	-11%	-13%	-45%	30.1	69.0	48	9.0
SGOK	Северный ГОК	11.9	1 005	0%	-15%	-10%	-10%	7.0	15.9	131	73
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.88	4	4%	-13%	-14%	-52%	3.4	8.2	43	70
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.83	3	0%	27%	-23%	-49%	3.0	7.6	5	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	14.0	1 020	-1%	-8%	-6%	-19%	11.1	18.0	954	499
ALKZ	Алчевсккокс	0.55	4.3	3%	-10%	4%	-27%	0.25	0.75	4.2	58
YASK	Ясиновский КХЗ	3.6	1 161	2%	-23%	-20%	-34%	2.8	5.6	521	907
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	110	4.6	0%	-11%	-37%	-49%	95.0	215.4	2.1	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	29.3	113	0%	-16%	-18%	-13%	17.1	39.6	50	11.4
LTPL	Лугансктепловоз	3.6	62	-1%	-12%	-16%	-36%	2.4	5.6	83	165
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-37%	0.14	0.30	1.8	74
LUAZ	ЛУАЗ	0.29	11	1%	-2%	38%	9%	0.15	0.33	63.9	1 802
MSICH	Мотор Сич	3 781	3 937	1%	-1%	27%	36%	1 505	3 871	3 145	7.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.6	1	12%	-49%	-49%	-85%	4.4	37.7	17.3	16.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	10.0	1	14%	-23%	-31%	-88%	8.0	81.6	1.6	1.02
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.7	319	2%	-7%	-6%	24%	4.1	11.9	113	89



# 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%	-21%	-56%	-61%	8.33	19.00	1.0	0.6
DNON	Днепроблэнерго	235	37.6	0%	-6%	-4%	-60%	200	600.0	4.7	0.07
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	19.3	0%	63%	61%	9%	935	2 900	6.6	0.02
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.5	8.5	0%	-17%	85%	-36%	0.7	4.5	1.7	4
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	47.0	2.7	0%	-27%	-31%	-73%	35.1	140.0	0.5	0.07
ENMA	Энергомашспецсталь	1.6	4.0	14%	14%	0%	17%	0.80	2.10	5	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.6	4.9	0%	-1%	2%	-46%	2.4	4.1	1.0	2.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.93	0.1	0%	-42%	29%	-24%	0.64	1.69	12	80
KIEN	Киевэнерго	11.5	6.5	0%	-28%	-14%	-52%	11.5	24.8	6.6	2.90
KSOD	Крым сода	1.5	1.3	0%	4%	13%	-40%	1.18	2.60	3.3	13
SLAV	ПБК Славутич	3.0	1.9	0%	0%	7%	-14%	2.3	3.3	4.8	12
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	44.3	0%	-4%	-9%	-11%	3.9	10.0	3.4	4.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	26.3	0%	2%	8%	-46%	0.21	0.40	6.8	203
TATM	Турбоатом	5.4	11.3	0%	1%	16%	39%	3.2	5.7	9	15
UROS	Укррос	3.5	6.6	0%	8%	25%	-28%	2.2	4.7	8.3	16
ZACO	Запорожжкокс	3.3	37.9	0%	-1%	65%	-52%	1.7	5.2	14	24
ZATR	ЗТР	2.0	3.7	0%	-3%	-7%	-46%	1.9	2.6	0.6	2.2
ZPST	Запорожсталь	5.4	6.7	7%	9%	18%	12%	2.3	7.0	2.5	3.5

## 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 31.1	509.9	-7%	-16%	-11%	15%	27.0	44.8	250	19
AST PW	Astarta	PLN 77.0	446.7	-1%	-6%	-16%	33%	52.2	106.0	510	17
AVGR LI	Avangard	\$ 18.8	1 620	-1%	16%	27%	25%	11.5	21.0	1 785	99
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 474	4 343	-1%	11%	14%	36%	215.0	486.9	6 573	947
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 304	2 963	0%	-8%	-4%	18%	221.1	340.7	1 212	243
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.0	1 597	-2%	-7%	-2%	14%	55.0	88.0	4 691	170
LKI LN	Landkom	GBp 5.9	84.1	0%	12%	-4%	-31%	4.4	11.3	368	4 627
MHPC LI	MHP	\$ 18.5	332	0%	0%	8%	19%	12.0	23.0	2 793	149
MLK PW	Milkiland	PLN 40.0	8.50	-1%	-4%	-11%	18%	33.8	50.0	119	8.4
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	23.3	3%	8%	43%	5%	1.3	2.3	48.2	17.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 50.0	69	-1%	20%	94%	0%	11.50	57.00	1 481	2 385
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 13.0	131	0%	13%	18%	51%	8.6	14.4	452	108

# 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	831	5 651	8	н/д	н/а	Пересмотр	2.7	2.1	2.0	9.7	7.1	6.4	15.2	10.3	9.1
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	0.58	1 366	7	0.81	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	отр	74.1	15.9
MTBD	245	17.8	27	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.2	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	78.0	265	9	120.0	апр-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	отр	6.4	3.6	отр	21.7	8.2
<b>Банки</b>															
BAVL	0.39	1 471	4	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.1	6.8
USCB	0.55	874	4	1.03	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	23.0	7.1
<b>Энергогенерация</b>															
CEEN	16.3	754	22	23.9	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	19.4	8.5	6.4	50.2	12.9	8.8
DNEN	1 034	774	3	1 670	ноя-10	Покупать	1.1	1.0	0.8	11.0	6.0	4.6	21.7	9.0	6.4
DOEN	65.4	194	14	129	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	44.2	8.1	5.6	отр	14.8	8.1
ZAEN	356	571	4	525.8	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.7	20.4	8.2	5.7	>100	12.9	7.7
<b>Сталь&amp;Трубы</b>															
AZST	2.8	1 453	4	3.56	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.5	10.8	8.7	4.4	>100	43.8	8.9
ALMK	0.21	674.2	4	0.24	фев-11	Держать	0.9	0.6	0.6	отр	17.0	12.5	отр	отр	отр
ENMZ	151	199.2	9	210	фев-11	Покупать	0.2	0.3	0.4	отр	7.8	6.8	отр	14.5	7.5
HRTR	1.2	376.9	2	2.3	фев-11	Покупать	1.4	0.5	0.4	11.1	3.4	2.7	19.5	4.8	3.9
<b>Железная руда</b>															
PGOK	37.7	903	3	58.5	фев-11	Покупать	1.4	1.2	1.2	6.8	3.1	3.5	10.5	3.8	4.3
CGOK	7.0	1 028	0.5	12.7	мар-11	Покупать	1.9	1.4	1.4	4.2	2.8	3.0	6.2	4.0	4.1
SGOK	11.9	3 452	0.5	20.7	фев-11	Покупать	2.6	2.1	1.9	6.7	3.5	2.9	10.4	5.0	3.9
<b>Коксохимы</b>															
AVDK	14.0	342.6	9	20.4	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	4.9	3.6	3.0	>100	13.4	8.2
ALKZ	0.55	207.7	2	0.80	январь-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	25.0	9.7	5.3	отр	30.7	9.4
YASK	3.6	123.1	9	7.00	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.0	2.6	2.1	14.3	3.7	3.0
<b>Машиностроение</b>															
AVTO	110	87.3	14	н/д	мар-10	Пересмотр	0.9	0.6	0.4	7.5	4.7	2.9	40.1	5.5	2.5
AZGM	8.3	48.5	8	28.7	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.9	7.1	4.7	отр	11.9	2.6
KVBZ	29.3	421.2	5	48.6	окт-10	Покупать	0.8	0.6	0.6	5.9	4.5	3.9	8.9	5.9	5.2
LTPL	3.6	97.6	14	7.17	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	12.6	7.3	4.7	46.6	8.8	5.4
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	0.29	156.8	11	0.4	дек-10	Покупать	2.5	1.0	0.8	40.5	9.9	9.3	отр	отр	33.4
MSICH	3 781	985	24	5 023	дек-10	Покупать	1.7	1.3	1.1	5.5	4.5	4.4	8.1	5.0	5.1
SMASH	10.0	89.1	5	7.9	дек-10	Продавать	0.8	0.8	0.7	10.2	13.9	11.5	2.1	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	8.69	246.6	8	14.4	фев-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	6.5	6.3	5.1	7.4	9.8	7.5
ZATR	2.0	540.5	1.4	5.3	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	6.2	н/д	н/д	12.2	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>															
SLAV	3.0	388.5	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	333.9	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 31	252	45%	31.4	16 мар	Продавать	3.3	3.3	2.8	7.3	8.0	6.6	15.9	21.0	20.0
AST PW	PLN 77	719	37%	93.5	25 фев	Покупать	3.2	2.5	2.2	7.1	6.7	6.4	8.2	7.6	7.5
AVGR LI	\$ 18.8	1 201	23%	27.4	9 мар	Покупать	3.0	2.4	1.9	6.8	5.3	4.5	6.5	6.1	5.8
FXPO LN	GBp 474	4 617	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 304	863	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 73	2 010	58%	н/д	п/а	Без оценки	2.2	1.4	1.3	12.1	8.5	7.4	13.2	9.2	8.1
LKI LN	GBp 5.9	42	56%	н/д	п/а	Без оценки	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.5	19.9
MHPC LI	\$ 18.5	1 995	35%	24.6	28 фев	Покупать	2.6	2.3	2.2	7.1	6.8	6.7	9.5	9.2	9.7
MLK PW	PLN 40	467	22%	38.3	15 мар	Продавать	1.5	1.3	1.2	10.0	9.1	8.5	17.0	12.8	11.0
4GW1 GR	€ 2.1	54	24%	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 50	263	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"

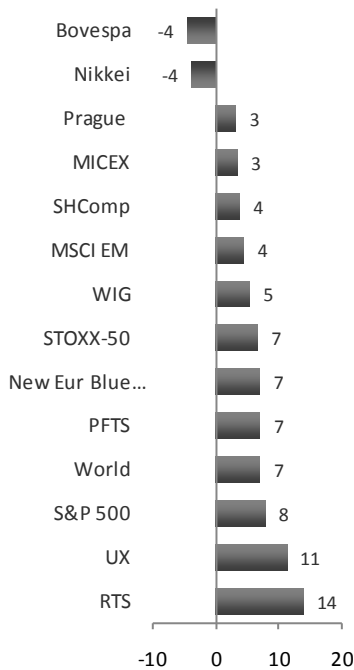
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF	Индик. цена	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	235.0	177	9%	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	6.2	н/д	н/д	33.3	19.8	7.9
DNSS	2 200	297	10%	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.4	н/д	н/д	41.2	н/д	н/д
DRMZ	2.5	65	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	5.8	н/д	н/д	12.0	н/д	н/д
FORM	5.1	379	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	23.0
HMBZ	0.9	39	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	2.1	н/д	н/д	10.1	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	2.8	60	7%	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	5.1	н/д	н/д	20.2	н/д	н/д
MZVM	5.6	10.8	16%	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	12.1	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	3.9	413	н/д	н/д	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	8.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.8	161	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	4.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.4	286	н/д	н/д	н/д	н/д	2.1	н/д	н/д	7.3	н/д	н/д	12.4	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	2.6	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	13.80	12.17	1.31	1.24
STOXX-50	Европа	10.23	9.16	0.81	0.78
New Eur Blue Chip	Европа	11.16	9.95	1.12	1.07
Nikkei	Япония	14.86	12.49	0.56	0.54
FTSE	Великобритания	10.77	9.74	1.12	1.08
DAX	Германия	11.52	10.06	0.69	0.67
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.34</b>	<b>10.00</b>	<b>0.96</b>	<b>0.93</b>
MSCI EM		11.66	10.23	1.25	1.13
SHComp	Китай	13.55	11.29	1.34	1.14
MICEX	Россия	7.36	6.92	1.20	1.11
RTS	Россия	6.53	6.16	1.19	1.10
Bovespa	Бразилия	10.61	9.24	1.23	1.12
WIG	Польша	11.75	10.72	1.02	0.97
Prague	Чехия	12.18	10.92	1.74	1.67
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.66</b>	<b>10.23</b>	<b>1.23</b>	<b>1.12</b>
PFTS	Украина	11.12	7.79	0.79	0.71
UX	Украина	12.89	8.08	0.69	0.60
<b>Медиана по Украине</b>		<b>12.00</b>	<b>7.93</b>	<b>0.74</b>	<b>0.65</b>
Потенциал роста к развит. стра		-6%	26%	30%	41%
Потенциал роста к развив. стра		-3%	29%	66%	71%

## 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
<b>Эконом. активность</b>												
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%*
<b>Индексы цен</b>												
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%
<b>Платежный баланс</b>												
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*
<b>Валютный курс</b>												
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
<b>Экономическая активность</b>								
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
<b>Индексы цен</b>								
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
<b>Платежный баланс</b>								
Текущий счет. \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс. \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет. \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ). \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
<b>Государственные финансы</b>								
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
<b>Валютный курс</b>								
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

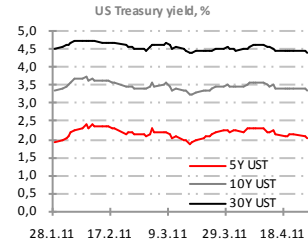
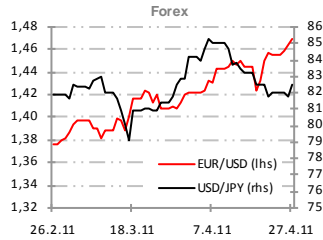
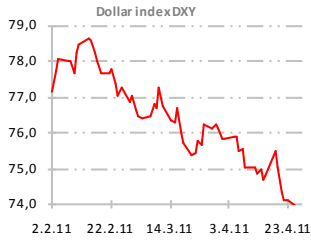
---

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

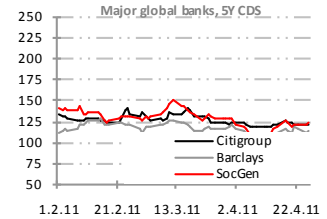
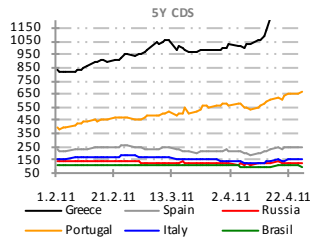
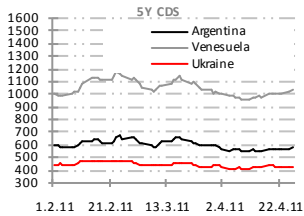
---

# Графики

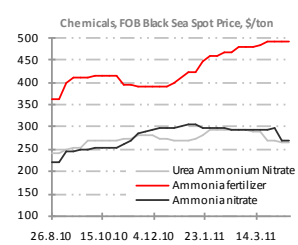
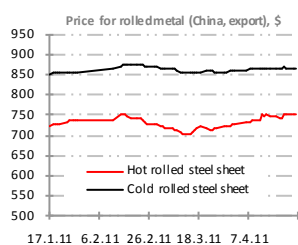
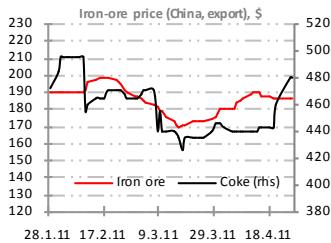
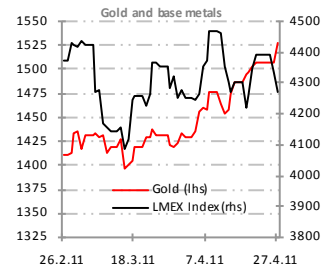
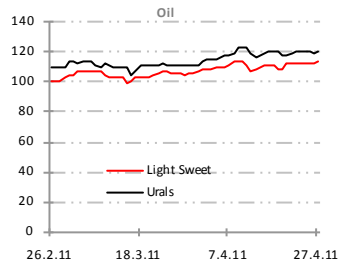
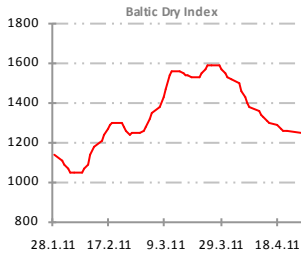
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».