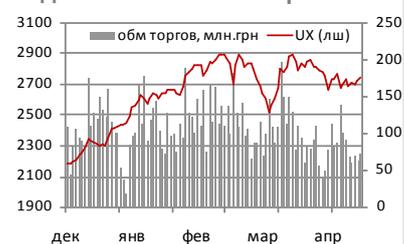




#### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.6	3.6	10	12.9
S&P 500	США	0.4	2.6	8	13.8
Stoxx-50	Европа	0.9	3.2	8	10.3
FTSE	ВБ	0.0	2.7	3	10.8
Nikkei	Япония	0.0	1.0	-4	15.0
MSCI EM	Развив.	-0.1	2.5	4	11.7
SHComp	Китай	0.3	-1.1	3	13.5
RTS	Россия	0.6	-0.7	15	6.5
WIG	Польша	0.4	3.1	6	11.8
Prague	Чехия	0.0	0.5	3	12.2
PFTS	Украина	1.1	-4.0	8	11.2
UX	Украина	0.9	-2.4	12	13.0

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.21	-0.6	-0.5	-7.5	17.0
AVDK	13.75	-1.8	-1.7	-5.1	3.6
AZST	2.76	0.1	0.2	-5.9	8.7
BAVL	0.40	1.3	1.4	-8.8	1.5
CEEN	16.25	-0.2	-0.1	-7.3	8.5
ENMZ	150.1	-0.3	-0.2	-7.9	7.8
DOEN	65.20	-0.3	-0.1	-9.0	8.1
MSICH	3789	0.2	0.3	1.0	4.5
SVGZ	8.78	1.0	1.2	-5.6	6.4
STIR	79.3	1.7	1.8	2.0	6.5
UNAF	874.5	5.2	5.4	7.0	7.4
USCB	0.55	1.0	1.1	-13.2	1.1
UTLM	0.59	0.8	0.9	7.5	7.5
YASK	3.62	0.7	0.9	-20.8	2.6
ZAEN	360.0	1.1	1.2	-6.2	8.3

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

#### Сезон Собраний Акционеров Подошел к Концу

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия торгуется снижением, фьючерс на индекс EuroStoxx (+0.04%), ММВБ открылся падением (-0,8%). Ожидаем открытие UX снижением.

Украинский индекс УБ вырос на 1% на объеме торгов 172 млн.грн. При этом основной рост пришелся на последний час торгов, когда спрос на Укрнафту (+5,2%) вынес ее котировки вверх. Учитывая ее вес в индексе UX это также привело к заметному росту самого индекса. Снизились котировки АвдКХЗ (-1,8%) после ожидаемого решения акционерами компании не выплачивать дивиденды. Падение котировок АвдКХЗ в течение торгов превышало 4%. Подходит к концу сезон собраний акционеров. Сегодня должно состояться собрание Богдан Моторс (+0,3%), на котором кроме прочих вопросов будет рассмотрено увеличение УФ.

Европейские фондовые индексы выросли в четверг на сильной корпоративной отчетности, а также заявлениям главы ФРС Бена Бернанке о намерении продолжить стимулирование американской экономики. Тогда как фондовые индексы Азии снижаются сегодня с утра, поскольку данные о замедлении темпов роста ВВП США и промышленного производства в Южной Корее заставляют инвесторов задуматься об устойчивости восстановления мировой экономики.

#### Заголовки новостей

- ▲ [Украина может увеличить тарифы на э/э для населения в мае 2011г](#)
- ▲ [Укрнафта в 1К2011 получила 46 млн грн чистой прибыли](#)
- ▲ [Центрэнерго в 1К2011 получила 75 млн грн чистого убытка.](#)
- ▲ ["Укртелеком" проведет первое после приватизации собрание акционеров 14 июня](#)
- ▲ [Северный ГОК в 2011г намерен нарастить выпуск окатышей на 3,8%](#)

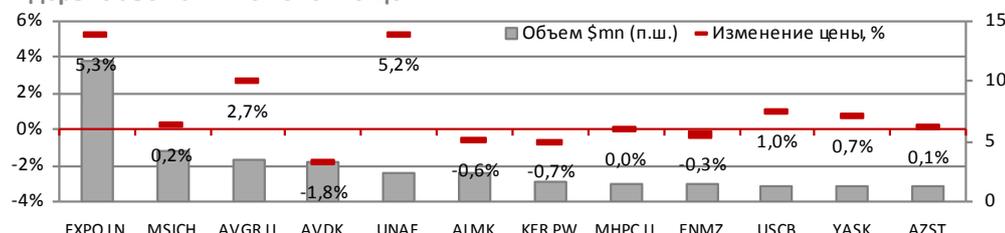
#### Содержание

- ▲ [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

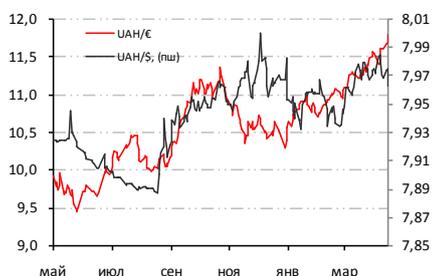
#### Лидеры Объемов и Изменение Цен:



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок



### Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1536	0.58	7.25	8.12
Нефть (L.Sweet)	113	0.09	5.24	20.3
EUR/USD	1.48	0.76	4.27	10.70

### Собрания акционеров (рынок заявок):

29.04	SHKD	Шахта Комс.Донбаса
29.04	LUAZ	Богдан Моторс
19.05	MSICH	Мотор Сич

[Полный список](#)

### Компании (P3), которые не прошли дематериализацию акций:

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

### Украина может увеличить тарифы на э/э для населения в мае 2011г

Национальная комиссия регулирования электроэнергетики (НКРЭ) в апреле и декабре 2011 года должна принять постановления о приведении отпускных тарифов на электроэнергию для бытовых потребителей (населения) до экономически обоснованного уровня. Соответствующие сроки указаны в Национальном плане действий на 2011 год по внедрению программы экономических реформ до 2014 года, утвержденном указом президента Украины от 27 апреля. Таким образом, при принятии соответствующих решений тарифы на электроэнергию для населения могут вырасти с мая 2011 года и января 2012 года.

Как сообщалось, стратегия экономических реформ президента Украины на 2010-2014 годы предполагает постепенное установление экономически обоснованных тарифов на электроэнергию с предоставлением адресной помощи бедным слоям населения. Государство сдерживало цены на электроэнергию для населения в течение семи лет – с апреля 1999 года по апрель 2006 года. Это привело к тому, что неизменные цены перестали покрывать расходы, связанные с производством, транспортировкой и поставкой электроэнергии.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Нефть и Газ

[UNAF, Пересмотр]

### Укрнафта в 1К2011 получила 46 млн грн чистой прибыли

В 1 квартале 11 г, Укрнафта увеличила чистый доход на 89% г/г до 6.25 млрд грн, в то же время EBITDA сократилась на 74% г/г до 243 млн грн, чистая прибыль – на 92% до 46 млн грн.

*Станислав Зеленецкий:* Отчетность НЕГАТИВНА для акций Укрнафты на фоне резкого сокращения операционных показателей компании, особенно квартал к кварталу. Ухудшение финрезультатов компании мы связываем с усилением трансфертного ценообразования, в частности в пользу Укртатнафты – основного поставщика бензина и ДТ на АЗС компании. В связи с чем, мы находим не случайным резкое улучшение финансовых результатов Укртатнафты в 1К2011: чистая прибыль составила 587 млн грн, против 1.16 млрд грн чистого убытка за весь 2010 год.

### Финансовые результаты Укрнафты, млн грн

	1К2010	4К2010	1К2011	кв/кв	г/г
Чистый доход	3 304,1	6 362,0	<b>6 251,2</b>	-1,7%	89,2%
ЕБИТДА	940,7	863,0	<b>242,9</b>	-71,9%	-74,2%
маржа ЕБИТДА	28,5%	13,6%	<b>3,9%</b>	-9,7п.п	-24,6п.п
Чистая прибыль	574,6	193,4	<b>45,9</b>	-76,2%	-92,0%
маржа ЧП	17,4%	3,0%	<b>0,7%</b>	-2,3п.п	-16,7п.п
Чистый долг	43,2	277,4	<b>141,5</b>	-49,0%	227,4%

Источник: Данные компании

Энергетика

[SEEN, Покупать, 24 грн]

### Центрэнерго в 1К2011 получила 75 млн грн чистого убытка

В первом квартале 2011 года, Центрэнерго сократила чистый доход на 4.3% г/г до 1.45 млрд грн, EBITDA составила 1.9 млн грн, чистый убыток – 74.9 млн грн.

*Станислав Зеленецкий:* Итоги 1К2011 года умеренно НЕГАТИВНЫ для акций Центрэнерго. Компания не смогла обеспечить безубыточную работу в 1К2011, как ожидалось ранее. Сокращение чистого дохода связано падением чистого отпуска э/э в первом квартале на 21% г/г до 3.29 ТВт-ч, в то же время средний тариф для компании вырос на 20% до 437.2 грн/МВт-ч. Цены на уголь для Центрэнерго возросли на 12% г/г до 628 грн/т (без НДС), что и обеспечило соответствующий операционный результат. Улучшение финрезультатов отечественной энергетики ожидается во втором и третьем квартале 2011 года на фоне роста тарифов на э/э для населения на 15% с 1 апреля 2011, а также сезонным ростом тарифов на э/э ТЭС на ОРЭ. Показатели 4 квартала будут зависеть от дальнейшей политики НКРЭ.

### Финансовые результаты Центрэнерго

	1К2010	4К2010	1К2011	кв/кв	г/г	2011П
Чистый доход	1 516	1 468	<b>1 450</b>	-1,2%	-4,3%	<b>7 532</b>
ЕБИТДА	-61	3	<b>2</b>	-45,8%	-	<b>803</b>
маржа ЕБИТДА	-4,0%	0,2%	<b>0,1%</b>	-0,1п.п	4,2п.п	<b>10,7%</b>
Чистая прибыль	-88	-73	<b>-75</b>	-	-	<b>462</b>
маржа ЧП	-5,8%	-5,0%	<b>-5,2%</b>	-0,2п.п	0,6п.п	<b>6,1%</b>
Чистый долг	747	688	<b>709</b>	3,1%	-5,1%	<b>874</b>

Источник: Данные компании

Телеком

[UTLM, Покупать, \$0.1]

### "Укртелеком" проведет первое после приватизации собрание акционеров 14 июня

Собрание акционеров ОАО "Укртелеком", сделка по продаже которого должна завершиться в мае, 14 июня рассмотрит вопросы о смене руководства: правления, наблюдательного совета и ревизионной комиссии. На него также вынесены вопросы о покрытии убытков и осуществлении существенной сделки, суть которой не раскрывается.

Металлургия

[SGOK, Покупать, \$2.6]

### Северный ГОК в 2011г намерен нарастить выпуск окатышей на 3,8%

СевГОК запланировал на 2011 год увеличение производства окатышей на 3,8% по сравнению с 2010 годом – до 10,280 млн тонн. Производство общего концентрата сохранится на уровне 2010 года – 14,2 млн тонн. При этом комбинат намерен увеличить добычу руды на 0,8% - до 31,3 млн тонн, снизить вскрышные работы – на 2,9%, до 30,975 млн куб. м. Запланированный объем вскрышных работ в 2011 году обеспечивает добычу руды в карьерах комбината.

# Аналитический Отчет

## ХИМПРОМ/УДОБРЕНИЯ

### **СТИРОЛ: ИТОГИ СОБРАНИЯ АКЦИОНЕРОВ**

Итоги собрания акционеров ПАО «Концерн Стирол» 27 апреля 2011 года мы рассматриваем как **ПОЗИТИВНЫЕ** для акций компании. Слабые результаты Стирола в 2010 году и 1К2011 связаны с запуском ранее остановленных цехов, в результате, 2К2011 должен продемонстрировать реальную финансовую ситуацию на концерне. Кроме того, начиная с 1 апреля 2011 и до конца года, Стирол начнет закупать природный газ у Ostchem Group по цене \$280 тыс. куб.м, что существенно ниже тарифов Нафтогаза. К концу года в планах Стирола выход на 100% загрузку, при этом, капитальный ремонт, который планируется провести летом 2011, позволит увеличить мощности по производству аммиака на 10%, карбамида – на 5%.

-  **Перезапуск завода ухудшил результаты в 2010 году**
-  **Газ по \$280 до конца года**
-  **Увеличение мощностей и эффективности этим летом**
-  **Производственные показатели – выше прогнозов**
-  **Сохраняем наши прогнозы**

# Теханализ UX



Индекс УБ пытается вернуться выше уровня восходящего тренда. Картинка чисто техническая, поскольку рост спровоцирован лишь одной акцией UNAF в составе индекса. Тем не менее, если же индексу удастся закрепиться выше уровня 2760 пунктов, открывается возможность для роста цены в район 2830 пунктов. В противном случае, коррекция возобновится, цель которой может стать отметка 2500 пунктов. Подтверждением станет пробой ниже 2640 пунктов.

# Торговая Идея

UNAF



Акции UNAF выходят вверх из вымпела. Подтверждением станет уровень 900 пунктов и движение выше данного уровня. Цель данного движения может быть в районе 1100 грн. Тренд все также остается восходящий.

# 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	874	2 319	5%	1%	47%	187%	165.0	933.4	2 153	22
GLNG	Галнафтогаз	0.18	0.5	6%	19%	20%	5%	0.10	0.19	1.5	75
UTLM	Укртелеком	0.59	363	1%	6%	8%	-25%	0.45	0.79	535	7 444
MTBD	Мостобуд	245	0.1	0%	-9%	-23%	-64%	130.0	725.0	4.0	0.11
STIR	Стирол	79.3	586	2%	4%	0%	-20%	57.0	118.6	381	38.4
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.40	314	1%	-8%	0%	-18%	0.27	0.51	293	5 493
FORM	Банк Форум	4.8	7	-7%	-8%	-22%	-47%	4.7	9.0	8	11.7
USCB	Укрсоцбанк	0.55	1 327	1%	-12%	0%	-25%	0.34	0.74	782	10 216
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	16.2	838	0%	-8%	11%	-13%	10.3	20.0	1 113	506
DNEN	Днепрэнерго	1 039	3.0	0%	-16%	-21%	-24%	765.1	1 399.9	6	0.04
DOEN	Донбассэнерго	65.2	431	0%	-8%	-9%	-37%	51.0	109.4	374	40
KREN	Крымэнерго	2.8	95	0%	-27%	-7%	-48%	1.7	4.5	7	14
ZAEN	Западэнерго	360	222	1%	-6%	-22%	-35%	300.0	599.8	75	1.5
ZHEN	Житомироблэнерго	2.0	13	0%	-5%	0%	-35%	1.2	3.1	3.4	13
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	2.8	1 203	0%	-6%	-4%	-35%	2.2	4.3	800	2 206
ALMK	Алчевский МК	0.21	2 298	-1%	-7%	-7%	-35%	0.13	0.32	1 512	53 265
DMKD	ДМК Дзержинского	0.31	0.8	0%	-18%	-31%	-64%	0.27	0.85	3.9	70
ENMZ	Енакиевский МЗ	150	1 379	0%	-9%	-14%	-48%	129.7	293.1	667	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.62	8	16%	-12%	-34%	-84%	0.51	3.95	11	122
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	5.6	0%	-4%	-3%	-31%	1.1	1.7	18.0	115
NITR	Интерпайп НТЗ	6.1	0	0%	5%	-28%	-57%	5.8	15.3	3.4	3.4
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.3	5	-7%	-41%	-48%	-70%	1.0	4.4	1.6	6.2
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	7.1	2	1%	-15%	13%	-12%	4.7	9.2	37	36
PGOK	Полтавский ГОК	38.2	114	1%	-7%	-12%	-43%	30.1	67.5	49	9.2
SGOK	Северный ГОК	12.4	746	4%	-11%	-6%	-6%	7.0	15.9	128	72
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.62	0	-7%	-16%	-20%	-54%	3.4	7.8	41	67
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.38	15	-12%	-16%	-32%	-56%	3.0	7.6	5	8
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.8	3 269	-2%	-8%	-8%	-19%	11.1	18.0	961	504
ALKZ	Алчевсккокс	0.52	3.6	-5%	-13%	-1%	-29%	0.25	0.75	4.2	58
YASK	Ясиновский КХЗ	3.6	1 317	1%	-22%	-19%	-33%	2.8	5.6	530	931
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	112	2.1	2%	-14%	-36%	-45%	95.0	214.0	2.1	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	29.1	31	-1%	-16%	-18%	-12%	17.1	39.6	50	11.3
LTPL	Лугансктепловоз	3.6	81	1%	-10%	-15%	-35%	2.4	5.6	82	163
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-37%	0.14	0.30	1.8	74
LUAZ	ЛУАЗ	0.29	142	0%	0%	39%	12%	0.15	0.33	63.4	1 784
MSICH	Мотор Сич	3 789	4 213	0%	1%	27%	37%	1 505	3 871	3 145	7.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.5	0	-2%	-50%	-50%	-85%	4.4	36.9	17.2	16.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	10.0	0	0%	-23%	-31%	-87%	8.0	80.5	1.5	1.00
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.8	235	1%	-6%	-5%	29%	4.1	11.9	114	90

# 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	8.00	2.1	-4%	-24%	-57%	-62%	7.99	19.00	1.0	0.6
DNON	Днепроблэнерго	235	20.1	0%	-6%	-4%	-60%	200	600.0	4.7	0.07
DNSS	Днепрспецсталь	2 200	19.3	0%	37%	61%	9%	935	2 900	6.6	0.02
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.8	47.8	12%	-7%	107%	-28%	0.7	4.5	2.4	7
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	0%	14%	0%	4%	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	0.0	0%	-38%	29%	-24%	0.64	1.69	12	80
KIEN	Киевэнерго	11.7	2.2	2%	-27%	-12%	-51%	11.5	24.8	6.4	2.82
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	26.4	0%	4%	8%	-46%	0.21	0.40	6.8	203
TATM	Турбоатом	5.4	11.3	0%	1%	16%	39%	3.2	5.7	9	14
UROS	Укррос	3.5	6.6	0%	8%	25%	-28%	2.2	4.7	8.3	16
ZACO	Запорожжкокс	2.5	0.3	-24%	-25%	25%	-63%	1.7	5.2	13	23
ZATR	ЗТР	2.0	3.7	0%	-3%	-7%	-46%	1.9	2.6	0.6	2.2
ZPST	Запорожсталь	5.1	0.6	-5%	1%	13%	7%	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 31.5	135.1	1%	-16%	-10%	17%	27.0	44.8	243	18
AST PW	Astarta	PLN 76.8	55.0	0%	-6%	-16%	32%	52.2	106.0	499	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.3	3 526	3%	18%	30%	29%	11.5	21.0	1 818	101
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 499	11 779	5%	18%	20%	47%	215.0	510.5	6 675	957
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 308	883	1%	-8%	-2%	19%	221.1	340.7	1 187	237
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.5	1 636	-1%	-7%	-3%	21%	55.0	88.0	4 696	171
LKI LN	Landkom	GBp 5.9	7.1	0%	21%	-4%	-30%	4.4	11.3	361	4 541
MHPC LI	MHP	\$ 18.5	1 464	0%	-1%	8%	20%	12.0	23.0	2 786	148
MLK PW	Milkiland	PLN 40.2	16.39	1%	-1%	-10%	19%	33.8	50.0	112	7.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	-3%	2%	38%	2%	1.3	2.2	48.2	17.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 49.5	149	-1%	16%	92%	8%	11.50	57.00	1 484	2 388
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 13.0	118	0%	2%	18%	51%	8.6	14.4	451	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	874	5 955	8	н/д	н/а	Пересмотр	2.9	2.2	2.1	10.2	7.4	6.7	16.0	10.8	9.6
GLNG	0.18	441	10	0.18	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	9.6	8.1	5.8	15.1	11.0	7.9
UTLM	0.59	1 380	7	0.81	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	отр	74.8	16.0
MTBD	245	17.8	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	40.0	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	79.3	270	9	120.0	апр-11	Покупать	0.9	0.4	0.3	отр	6.5	3.7	отр	22.1	8.3
<b>Банки</b>															
BAVL	0.40	1 491	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	884	4	1.03	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	23.3	7.2
<b>Энергогенерация</b>															
CEEN	16.2	754	22	23.9	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	19.4	8.5	6.4	50.1	12.9	8.8
DNEN	1 039	778	3	1 670	ноя-10	Покупать	1.1	1.0	0.8	11.0	6.0	4.6	21.8	9.1	6.4
DOEN	65.2	194	14	129	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	44.2	8.1	5.6	отр	14.8	8.1
ZAEN	360	578	4	525.8	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	20.6	8.3	5.8	>100	13.0	7.8
<b>Сталь&amp;Трубы</b>															
AZST	2.8	1 457	4	3.56	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.5	10.8	8.7	4.5	>100	43.9	8.9
ALMK	0.21	671.4	4	0.24	фев-11	Держать	0.9	0.6	0.6	отр	17.0	12.5	отр	отр	отр
ENMZ	150	198.9	9	210	фев-11	Покупать	0.2	0.3	0.4	отр	7.8	6.8	отр	14.5	7.5
HRTR	1.2	378.9	2	2.3	фев-11	Покупать	1.4	0.5	0.4	11.2	3.5	2.7	19.6	4.8	3.9
<b>Железная руда</b>															
PGOK	38.2	916	3	58.5	фев-11	Покупать	1.4	1.2	1.2	6.8	3.1	3.5	10.6	3.8	4.3
CGOK	7.1	1 045	0.5	12.7	мар-11	Покупать	1.9	1.4	1.5	4.2	2.9	3.0	6.3	4.1	4.2
SGOK	12.4	3 594	0.5	20.7	фев-11	Покупать	2.7	2.2	1.9	6.9	3.7	3.0	10.8	5.2	4.1
<b>Коксохимы</b>															
AVDK	13.8	336.9	9	20.4	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	4.8	3.6	2.9	>100	13.1	8.0
ALKZ	0.52	198.2	2	0.80	янв-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	24.0	9.3	5.1	отр	29.3	8.9
YASK	3.6	124.2	9	7.00	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.0	2.6	2.1	14.4	3.7	3.1
<b>Машиностроение</b>															
AVTO	112	89.1	14	н/д	мар-10	Пересмотр	0.9	0.6	0.4	7.6	4.7	2.9	40.9	5.6	2.6
AZGM	8.0	46.7	3	28.7	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.8	7.0	4.6	отр	11.4	2.5
KVBZ	29.1	418.4	5	48.6	окт-10	Покупать	0.8	0.6	0.6	5.9	4.4	3.9	8.8	5.8	5.2
LTPL	3.6	98.8	14	7.17	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.4	12.8	7.4	4.8	47.2	9.0	5.5
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	157.5	11	0.4	дек-10	Покупать	2.5	1.0	0.8	40.6	9.9	9.4	отр	отр	33.6
MSICH	3 789	989	24	5 023	дек-10	Покупать	1.7	1.3	1.2	5.5	4.5	4.4	8.2	5.1	5.1
SMASH	10.0	89.3	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	20.6	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	8.78	249.5	8	14.4	фев-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	6.6	6.4	5.2	7.5	9.9	7.6
ZATR	2.0	541.3	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	389.1	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	334.4	2	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	256	45%	31.2	16 мар	Продавать	3.3	3.3	2.9	7.4	8.1	6.7	16.2	21.4	20.3
AST PW	PLN 77	721	37%	93.0	25 фев	Покупать	3.2	2.5	2.2	7.2	6.7	6.4	8.2	7.7	7.5
AVGR LI	\$ 19.3	1 233	23%	27.4	9 мар	Покупать	3.1	2.4	1.9	7.0	5.5	4.7	6.7	6.3	6.0
FXPO LN	GBp 499	4 887	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 308	880	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	2 007	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	43	56%	н/д	п/а	Без оценки	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.6	отр	45.7	20.1
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	472	22%	38.1	15 мар	Продавать	1.6	1.4	1.2	10.1	9.2	8.5	17.2	12.9	11.1
4GW1 GR	€ 2.0	52	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	264	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"

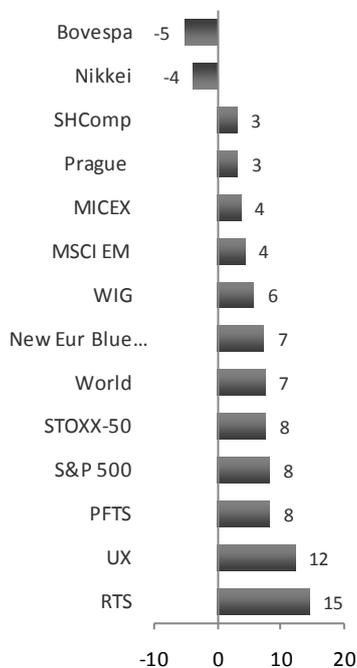
## Покрытие Без Оценки

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%	226.2	13 авг	н/д	0.1	0.1	0.1	6.2	4.8	2.2	33.3	11.6	3.4
DNSS	2 200	297	10%	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.4	н/д	н/д	41.3	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	13.5	н/д	н/д
FORM	4.8	354	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	21.5
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	11.7	159	9%	30.0	21 апр	н/д	0.2	н/д	н/д	4.2	н/д	н/д	8.0	2.9	1.5
KREN	2.8	60	9%	2.3	2 янв	н/д	0.4	0.3	0.2	5.0	4.3	3.1	20.1	8.2	4.6
MZVM	5.5	10.6	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	1.3	33	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.6	386	н/д	н/д	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	7.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.4	142	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	3.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.4	287	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	2.5	37	7%	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	2.0	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	13.84	12.20	1.31	1.24
STOXX-50	Европа	10.31	9.24	0.82	0.79
New Eur Blue Chip	Европа	11.20	9.98	1.12	1.08
Nikkei	Япония	14.95	12.50	0.56	0.54
FTSE	Великобритания	10.78	9.75	1.12	1.08
DAX	Германия	11.58	10.12	0.71	0.68
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>11.39</b>	<b>10.05</b>	<b>0.97</b>	<b>0.93</b>
MSCI EM		11.67	10.23	1.25	1.13
SHComp	Китай	13.48	11.22	1.34	1.14
MICEX	Россия	7.30	6.86	1.19	1.11
RTS	Россия	6.45	6.08	1.18	1.09
Bovespa	Бразилия	10.51	9.16	1.21	1.11
WIG	Польша	11.77	10.74	1.02	0.97
Prague	Чехия	12.19	10.95	1.76	1.69
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>11.67</b>	<b>10.23</b>	<b>1.21</b>	<b>1.11</b>
PFTS	Украина	11.25	7.88	0.80	0.71
UX	Украина	13.01	8.16	0.69	0.61
<b>Медиана по Украине</b>		<b>12.13</b>	<b>8.02</b>	<b>0.75</b>	<b>0.66</b>
Потенциал роста к развит. стра		-6%	25%	30%	41%
Потенциал роста к развив. стра		-4%	28%	63%	68%

## 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

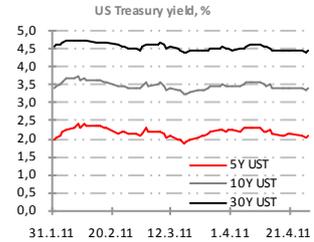
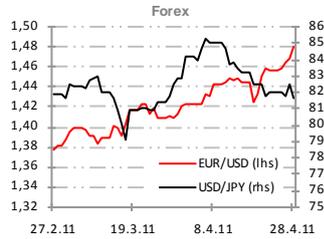
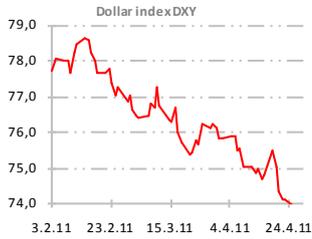
---

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

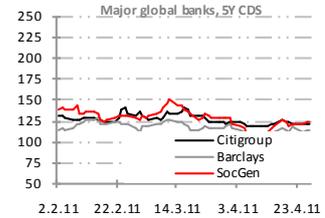
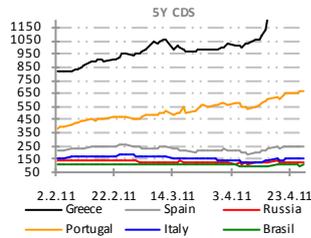
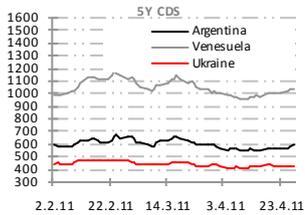
---

# Графики

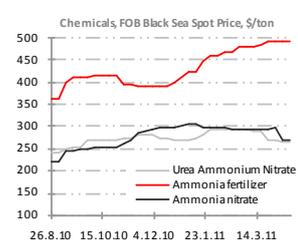
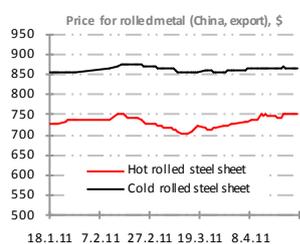
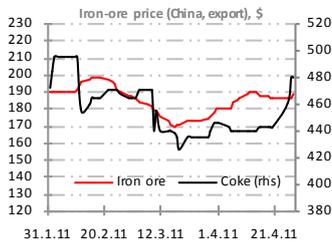
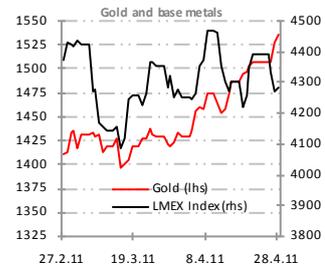
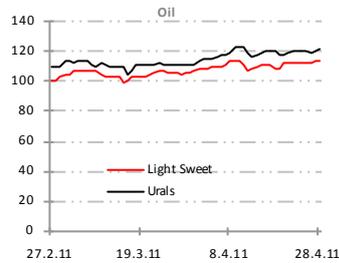
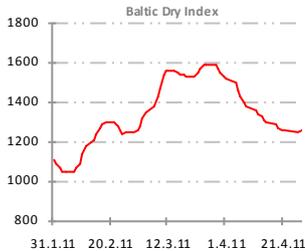
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».