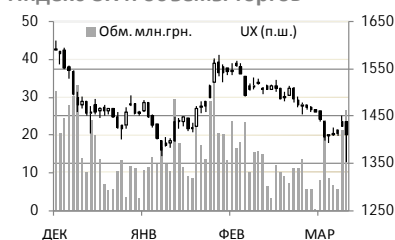


**Фондовые индексы**

| Индекс   | Страна  | DTD  | MTD  | YTD | P/E'12 |
|----------|---------|------|------|-----|--------|
| DJIA     | США     | 0.4  | 2.3  | 8   | 11.4   |
| S&P 500  | США     | 0.6  | 2.7  | 12  | 11.9   |
| Stoxx-50 | Европа  | 0.7  | 3.3  | 12  | 9.1    |
| FTSE     | ВБ      | -0.1 | 1.2  | 7   | 9.6    |
| Nikkei   | Япония  | 0.1  | 4.2  | 20  | 15.7   |
| MSCI EM  | Развив. | -0.1 | -1.3 | 16  | 9.7    |
| SHComp   | Китай   | 1.1  | -1.2 | 9   | 8.5    |
| RTS      | Россия  | 0.2  | 1    | 27  | 6.0    |
| WIG      | Польша  | 0.5  | 1.7  | 12  | 10.1   |
| Prague   | Чехия   | -0.7 | -1.8 | 9   | 9.6    |
| PFTS     | Украина | -0.6 | -4.2 | -1  | 4.0    |
| UX       | Украина | -1.9 | -4.4 | -3  | 4.2    |

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

| Тикер | Цена  |      |       |       | EV/ EBITDA |
|-------|-------|------|-------|-------|------------|
|       | грн   | DTD  | MTD   | YTD   |            |
| ALMK  | 0.10  | 0.5  | -7.1  | -6.0  | 5.5        |
| AVDK  | 5.37  | -2.3 | -6.7  | -13.6 | 1.9        |
| AZST  | 1.35  | -3.4 | -6.2  | -2.2  | 3.2        |
| BAVL  | 0.12  | -3.3 | -4.9  | -8.0  | н/д        |
| CEEN  | 7.96  | -2.1 | -7.6  | -7.1  | 3.2        |
| ENMZ  | 68.6  | 0.3  | -1.9  | -1.2  | 0.1        |
| DOEN  | 28.50 | -1.2 | -6.7  | -0.7  | 4.6        |
| KVBZ  | 21.78 | -1.0 | -1.6  | -5.7  | 2.8        |
| MSICH | 2393  | -0.6 | -1.8  | 6.9   | 1.7        |
| SVGZ  | 4.50  | 0.0  | 3.1   | 47.5  | 3.4        |
| STIR  | 27.3  | 0.5  | -5.0  | -26.0 | н/д        |
| UNAF  | 319.7 | -4.3 | -8.8  | -12.1 | 1.7        |
| USCB  | 0.21  | -0.6 | 17.8  | 23.9  | н/д        |
| UTLM  | 0.36  | -4.9 | -12.1 | -18.5 | 2.8        |
| YASK  | 1.29  | -2.7 | -5.5  | -7.3  | 2.7        |





Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Рынок акций: Падение Укртелекома достигало 34%**






Оптимистическая макростатистика из США подняла ведущие фондовые индексы: Stoxx600 на 0,3%, S&P500 на 0,6%. При этом последний превысил отметку в 1400 пунктов впервые за 4 года. Первичные заявки на пособия по безработице в США на прошлой неделе составили 351 тыс., против 362 тыс. за предыдущий период. Из важных данных сегодня, ожидаются лишь индекс инфляции и промпроизводства в США за февраль, а также индекс потребительский настроений Университета Мичиган.

Участники торгов на украинской бирже пережили один из самых волатильных дней. Хотя индекс UX закрылся снижением 2% при объеме торгов акциями 62 млн.грн., его падение в течение торгов достигало 6%. При этом падение фьючерса UX-3.12 превышало 7% (максимум/минимум). Все это было связано с наступлением экспирации фьючерсного контракта на индекс UX. Лидер падения – Укртелеком (-4,9%). Высокий вес UTLM в индексной корзине (~10%) и его слабая ликвидность позволили манипулировать индексом UX и повлиять на цену исполнения фьючерса UX-3.12. Падение Укртелекома максимум/минимум составляло 34%. С сегодняшнего дня состав индексной корзины УБ изменился. Наибольший вес будут иметь Азовсталь (11%), Центрэнерго (15%) и Мотор Сич (16,6%). Вчера STIR (+0,5%), SNEM и AZGM опубликовали сообщения о собраниях акционеров и чистую прибыль/убыток. Убыток STIR сократился вдвое, однако превысил консенсус-прогноз, тогда как чистая прибыль SNEM и AZGM составила 100 млн. и 702 млн. соответственно. Компании торгуются с низкими коэффициентами P/E'11 0,9x и 0,4x соответственно, что является причиной слабой ликвидности этих бумаг.

**Заголовки новостей**

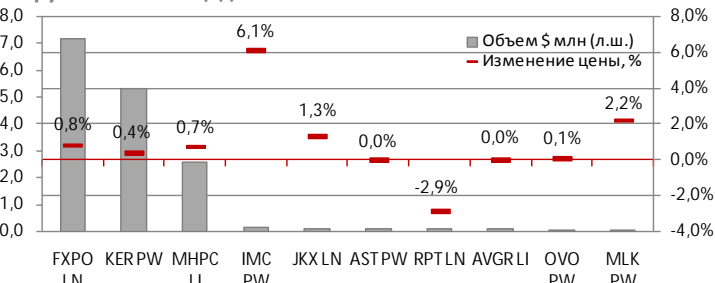
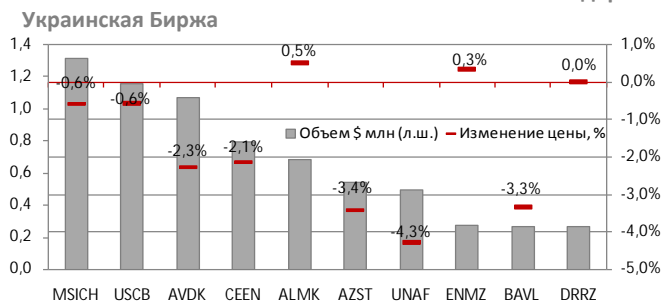
-  [S&P изменило прогноз рейтингов Украины на "негативный" со "стабильного"](#)
-  [Насосэнергомаш удвоил чистую прибыль до 99 млн грн](#)
-  [Азовобшемаш получил 702 млн грн чистой прибыли](#)
-  [FERREXPO: Впечатляющие результаты 2011](#)

**Содержание**

-  [Актуальные Новости](#)
-  [Динамика Котировок Акции](#)
-  [Оценка и Рекомендации](#)
-  [Регрессионный анализ \(07-Мар\)](#)
-  [Экономические Показатели \(06-Мар\)](#)
-  [Графики Рынков](#)

**Изменения Целевых Цен:**

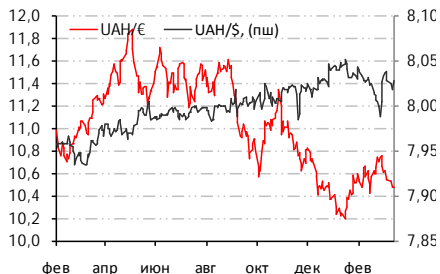
| Тикер  | Тарг \$ | Дата   | Реком.    |
|--------|---------|--------|-----------|
| LTPL   | -       | 20 Дек | Пересмотр |
| MLK PW | -       | 08 Фер | Пересмотр |
| SGOK   | 1,95    | 09 Фер | Покупать  |
| AVDK   | -       | 22 Фер | Пересмотр |
| FXPO   | 6,9     | 27 Фев | Покупать  |
| SMASH  | -       | 06 Мар | Пересмотр |
| CGOK   | 1,06    | 15 Мар | Держать   |

**Лидеры Объемов и Изменение Цен**
**Зарубежные Площадки**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### S&P изменило прогноз рейтингов Украины на "негативный" со "стабильного"

Рейтинговое агентство Standard & Poor's в четверг изменило прогноз долгосрочных суверенных рейтингов Украины на "негативный" со "стабильного". Как говорится в пресс-релизе, S&P опасается усиления рисков в отношении рефинансирования, если Киеву не удастся выполнить условия предоставления кредитов Международного валютного фонда. Кроме того, на ухудшение прогноза повлияли неясные перспективы переговоров по новой цене на газ с Россией.

*Олег Иванец:* Неопределенность во внешнеполитическом векторе, и упорство в невыполнении требований МВФ о повышении тарифов на газ для населения формируют растущие риски для Украины, поэтому снижение прогнозов рейтинга, так же как и самого рейтинга нельзя назвать неожиданным. Тем не менее, мы ожидаем, что правительство всё-таки будет вынуждено пойти на уступки МВФ и возобновить кредитование в ближайшие полгода, после чего прогноз рейтинга улучшится. Понижение прогноза рейтинга особенно негативно в преддверии выпуска Украиной еврооблигаций. Теперь вероятность того, что правительство добьется желаемого уровня доходности, минимальна.

### Мировые товарные и валютные рынки

| Индекс          | Цена | DTD,% | MTD,% | YTD,% |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| Золото          | 1658 | 0.82  | -2.26 | 6.06  |
| Нефть (L.Sweet) | 105  | -0.30 | -1.83 | 5.9   |
| EUR/USD         | 1.31 | 0.64  | -1.92 | 1.09  |

### Ежемесячная макростатистика Украины:

| Число месяца | Параметр                   |
|--------------|----------------------------|
| 05-07        | Инфляция                   |
| 06-11        | Отчет НБУ о валютном рынке |
| 12-14        | Внешняя торговля           |
| 14-15        | Розничный товароборот      |
| 15           | Капинвестиции за квартал   |
| 15-17        | Индекс промпроизводства    |
| 20-29        | Потребительские настроения |
| 23-30        | Платежный баланс           |
| 25-30        | Госдолг                    |
| 25-28        | Индекс реальных зарплат    |

[подробнее](#)



Первая Школа Трейдинга



УКРАЇНСЬКА БІРЖА



арткапітал

**КУРС НАЧИНАЮЩИЙ** Дата: 19.03 Мест: 7

**КУРС ТРЕЙДЕР** Дата: 26.03 Мест: 8

**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ** Дата: 19.03 Мест: 1

**КУРС «СКАЛЬПИНГ»** Дата: 19.03 Мест: 6

**РАБОТА В METASTOCK И WEALTH-LAB** Дата: 13.03 Мест: 5

**КУРС «ФОРТС»** 02.04 8

[www.private.art-capital.com.ua](http://www.private.art-capital.com.ua)

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Машиностроение

[SNEM, приостановлено]

#### Насосэнергомаш удвоил чистую прибыль до 99 млн грн

Насосэнергомаш обнародовал предварительную чистую прибыль за 2011, возросшую вдвое г/г до 99 млн грн. Основные средства компании почти удвоились в 2П2011 до 219 млн грн. Штат в 2011 возрос на 10% до 2,6 тыс. Компания заявила, что на повестке дня ОСА выкуп акций.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Насосэнергомаша благодаря сильным финансовым результатам 2011 и ожидаемому обратному выкупу. Чистая прибыль в 2П2011 втрое больше, чем в 1П2011 и вчетверо больше, чем в 2П2010. Отчет подтверждает, что 2011 был особенно успешным для SNEM, увеличившего чистой доход более чем на 50% до середины года. Прирост основных средств, скорее всего, указывает на то, что компания инвестировала в производственные мощности, чтобы поддержать этот рост. Сейчас акции Насосэнергомаша продаются с мультипликатором 0.9 к прибыли, что почти вчетверо меньше среднего по украинским машиностроительным компаниям, опубликовавшим чистую прибыль за 2011. Наша оценка акций SNEM на данный момент приостановлена.

### Машиностроение

[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3,6]

#### Азовобщемаш получил 702 млн грн чистой прибыли

Азовобщемаш опубликовал самую высокую за всю историю чистую прибыль в размере 702 млн грн в 2011 после убытка в 260 млн грн за 2010. Долгосрочная задолженность компании возросла на 6% до 705 млн грн.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ОЧЕНЬ ПОЗИТИВНА для акций, так как она подтверждает, что Азовобщемаш стал прибыльной компанией после реорганизации структуры производства и собственности Азовмаша. В рамках реорганизации, известный бизнесмен Иванющенко стал одним из бенефициаров холдинга, что отчасти может объяснить улучшение прозрачности холдинга. С начала 2011 Азовобщемаш стал основной производственной единицей холдинга Азовмаш и одним из центров прибыли холдинга. Чистая прибыль за 2011 превысила даже наш оптимистический прогноз в размере 664 млн грн на 6%, что указывает на то, что акции сейчас продаются с очень низким коэффициентом PE на уровне 0,4, что вдесятеро ниже уровня Крюковского ВСЗ. Мы оцениваем прирост чистого дохода Азовобщемаша в 2011 в 70% до 9,3 млрд и соответственно чистую маржу в 2011 на уровне 8% после семи лет практически нулевых или негативных значений маржи. Помимо сильных финансовых показателей, компания сократила долгосрочную задолженность на 58% во 2П2011 до уровня начала года. Мы по-прежнему с оптимизмом оцениваем акции AZGM и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой \$3,6, так как акции значительно недооценены по сравнению с акциями других украинских машиностроителей.

# Аналитический отчет

## FERREXPO: Впечатляющие результаты 2011

*Ferrexpo опубликовала впечатляющие результаты за 2011 год. Результаты компании превысили наши прогнозы и консенсус прогноз Bloomberg. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой \$6,9 за акцию.*

- ⚠ **В 2011 компания увеличила чистый доход на 38% г/г**, EBITDA на 37% г/г, и чистую прибыль на 35% г/г. Рост финансовых показателей был в основном обусловлен ростом цен на окатыши компании на 30% г/г. При этом общее производство окатышей снизилось на 2% г/г.
- ⚠ **Денежные издержки компании выросли на 28% г/г** до 50,7 долл за тонну. Компания снизила чистую маржу на 0.7 п.п. до 32.2%. Снижение маржи г/г было обусловлено увеличением денежных издержек. В связи с чем компания продолжает реализовывать программу снижения издержек.
- ⚠ **В 2011 капитальные инвестиции более чем удвоились** и составили \$378 млн против \$167 млн в 2010. Компания продолжает реализовывать три основных проекта модернизации и существенно продвинулась к достижению среднесрочной цели: увеличить производство до 12 млн тонн окатышей в год. Инвестиции в 2011 составили около пятой части оценочных затрат на программу модернизации до 2020 объемом \$2 млрд.
- ⚠ **Чистый долг Ferrexpo снизился на 23%** до \$80 млн. При этом на 70% до \$172 млн увеличилась задолженность государства по возмещению НДС компании.
- ⚠ **Ferrexpo увеличила процент продаж через собственные каналы** сбыта с 14% до 52%. Кроме того, компания активно осваивает рынки азиатских стран. Доля региона в структуре продаж Ferrexpo возросла с 27% до 40%.
- ⚠ **Существенные успехи достигнуты в сфере логистики.** Ferrexpo начала отгрузку окатышей судами класса Capesize. Это снизило транспортные издержки на 7 долл. за тонну. Осуществлена покупка компании Helogistics, владеющей 143 баржами.
- ⚠ **Оценка.** В расчете целевой цены нами использовано средневзвешенное значение цен по методу ДДП и сравнительной оценки. Акции компании сейчас продаются ниже исторических уровней. Поскольку результаты за 2011 незначительно отличаются от наших прогнозов на этот период, и незначительно повлияли на наши долгосрочные прогнозы, мы не будем пересматривать нашу целевую цену. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой \$6,9 за акцию.

# 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          | 320       | 493           | -4.3%               | -10% | -12%   | -60% | 293.3   | 909.9    | 70           | 1.5     |
| GLNG                    | Галнафтогаз       | 0.18      | н/д           | н/д                 | -8%  | -8%    | 11%  | 0.15    | 0.20     | 0.0          | 0       |
| UTLM                    | Укртелеком        | 0.36      | 95            | -4.9%               | -17% | -19%   | -37% | 0.25    | 0.65     | 13.2         | 252     |
| MTBD                    | Мостобуд          | 65        | 5.1           | -7.0%               | -28% | -28%   | -76% | 49.9    | 290.0    | 0.5          | 0.05    |
| STIR                    | Стирол            | 27.3      | 89            | 0.5%                | -17% | -26%   | -59% | 26.4    | 85.1     | 15           | 3.7     |
| <b>Банки</b>            |                   |           |               |                     |      |        |      |         |          |              |         |
| BAVL                    | Аваль Райффайзен  | 0.12      | 266           | -3.3%               | -9%  | -8%    | -69% | 0.11    | 0.44     | 83           | 5 150   |
| FORM                    | Банк Форум        | 1.5       | 0             | -1.6%               | -5%  | 5%     | -71% | 1.0     | 5.5      | 0.3          | 1.8     |
| USCB                    | Укрсоцбанк        | 0.21      | 1 154         | -0.6%               | 14%  | 24%    | -63% | 0.14    | 0.65     | 159          | 7 084   |
| <b>Энергетика</b>       |                   |           |               |                     |      |        |      |         |          |              |         |
| CEEN                    | Центрэнерго       | 8.0       | 791           | -2.1%               | -12% | -7%    | -50% | 6.4     | 18.1     | 277          | 258     |
| DNEN                    | Днепрэнерго       | 713       | н/д           | н/д                 | 7%   | 9%     | -42% | 487.3   | 1 234    | 0.9          | 0.01    |
| DOEN                    | Донбассэнерго     | 28.5      | 158           | -1.2%               | -10% | -1%    | -58% | 21.0    | 76.3     | 38           | 10      |
| KREN                    | Крымэнерго        | 2.0       | н/д           | н/д                 | 6%   | 53%    | -32% | 0.5     | 4.0      | 0.9          | 4.8     |
| DNON                    | Днепроблэнерго    | 190.0     | н/д           | н/д                 | 23%  | 29%    | -21% | 114.4   | 250.0    | 2.0          | 0.1     |
| ZAEN                    | Западэнерго       | 199       | 4             | -5.2%               | -23% | -21%   | -49% | 120.9   | 400.2    | 1.1          | 0.0     |
| ZHEN                    | Житомироблэнерго  | 1.1       | 6             | -5.3%               | -3%  | 15%    | -45% | 0.7     | 2.2      | 0.5          | 3.9     |
| <b>Сталь</b>            |                   |           |               |                     |      |        |      |         |          |              |         |
| AZST                    | Азовсталь         | 1.4       | 542           | -3.4%               | -6%  | -2%    | -44% | 0.8     | 3.3      | 93           | 523     |
| ALMK                    | Алчевский МК      | 0.10      | 681           | 0.5%                | -10% | -6%    | -50% | 0.04    | 0.23     | 286          | 22 024  |
| DMKD                    | ДМК Дзержинского  | 0.16      | н/д           | н/д                 | -4%  | 35%    | -63% | 0.09    | 0.43     | 0.2          | 12      |
| ENMZ                    | Енакиевский МЗ    | 69        | 272           | 0.3%                | 1%   | -1%    | -49% | 36.8    | 179.7    | 126          | 15      |
| MMKI                    | ММК им. Ильича    | 0.26      | 5             | н/д                 | 7%   | -7%    | -67% | 0.20    | 0.80     | 0.8          | 24      |
| <b>Трубы</b>            |                   |           |               |                     |      |        |      |         |          |              |         |
| HRTR                    | Харьковский ТЗ    | 1.2       | 8.6           | -2.5%               | -1%  | 25%    | -3%  | 0.8     | 1.4      | 2.6          | 19      |
| NVTR                    | Интерпайп НМТЗ    | 0.6       | 2             | -6.3%               | -27% | -5%    | -73% | 0.4     | 2.2      | 0.3          | 4.2     |
| <b>Желюда&amp;Уголь</b> |                   |           |               |                     |      |        |      |         |          |              |         |
| CGOK                    | Центральный ГОК   | 8.0       | 138           | -2.2%               | 1%   | 24%    | 2%   | 5.0     | 8.7      | 4.4          | 4.7     |
| PGOK                    | Полтавский ГОК    | 16.5      | 1             | н/д                 | -3%  | 0%     | -59% | 15.2    | 42.9     | 1.4          | 0.7     |
| SGOK                    | Северный ГОК      | 11.9      | 190           | 1.0%                | 1%   | 29%    | -11% | 8.1     | 14.9     | 19           | 14      |
| SHCHZ                   | ШУ "Покровское"   | 1.28      | 1             | -0.1%               | -12% | 17%    | -69% | 0.9     | 4.6      | 3.0          | 19      |
| SHKD                    | Шахта К. Донбасса | 1.35      | 0             | 3.8%                | -4%  | 41%    | -68% | 0.9     | 4.7      | 0.8          | 5.0     |
| <b>Коксохимы</b>        |                   |           |               |                     |      |        |      |         |          |              |         |
| AVDK                    | Авдеевский КХЗ    | 5.4       | 1 072         | -2.3%               | -10% | -14%   | -60% | 5.2     | 15.4     | 199          | 265     |
| ALKZ                    | Алчевсккокс       | 0.16      | 2.8           | -19.9%              | -19% | -16%   | -74% | 0.13    | 0.65     | 0.5          | 22      |
| YASK                    | Ясиновский КХЗ    | 1.3       | 115           | -2.7%               | -15% | -7%    | -71% | 0.9     | 4.8      | 19           | 108     |
| <b>Машиностроение</b>   |                   |           |               |                     |      |        |      |         |          |              |         |
| AVTO                    | Укравто           | 46        | 3.6           | -8.7%               | -21% | -24%   | -65% | 32.2    | 136.5    | 0.7          | 0.11    |
| KVBZ                    | Крюковский ВСЗ    | 21.8      | 40            | -1.0%               | -6%  | -6%    | -35% | 15.1    | 35.5     | 18           | 6.3     |
| LTPL                    | Лугансктепловоз   | 2.5       | н/д           | н/д                 | 9%   | 8%     | -36% | 1.9     | 4.2      | 6.7          | 24      |
| KRAZ                    | Автокраз          | н/д       | н/д           | н/д                 | н/д  | н/д    | н/д  | н/д     | н/д      | н/д          | н/д     |
| LUAZ                    | ЛУАЗ              | 0.20      | 9             | 0.5%                | 1%   | -14%   | -29% | 0.15    | 0.33     | 0.9          | 38      |
| MSICH                   | Мотор Сич         | 2 393     | 1 313         | -0.6%               | -3%  | 7%     | -24% | 1 607   | 3 871    | 342          | 1.2     |
| MZVM                    | Мариупольтяжмаш   | 0.2       | н/д           | н/д                 | -7%  | -9%    | -98% | 0.1     | 11.4     | 1.1          | 44.8    |
| SMASH                   | СМНПО Фрунзе      | 4.2       | 0             | -13.9%              | 9%   | 24%    | -68% | 2.5     | 17.0     | 0.3          | 0.70    |
| SVGZ                    | Стахановский ВСЗ  | 4.5       | 78            | 0.0%                | 12%  | 47%    | -52% | 2.7     | 10.1     | 25           | 52      |

# Динамика украинских акций

| Рынок котировок |                    |           | Изменения цен акций |       |      |        |      |             |              | Дн. обм (3М) |         |
|-----------------|--------------------|-----------|---------------------|-------|------|--------|------|-------------|--------------|--------------|---------|
| Тикер           | Название           | Цена, грн | Дн.обм,<br>\$000    | 1Д    | 1М   | С Н.Г. | 12М  | 12М-<br>Мин | 12М-<br>Макс | 000 \$       | 000 шт. |
| AZGM            | Азовобщемаш        | 6.50      | н/д                 | н/д   | -7%  | 226%   | -28% | 1.64        | 11.99        | 0.2          | 0.3     |
| NITR            | Интерлайп НТЗ      | 2         | н/д                 | н/д   | -14% | -8%    | -72% | 2           | 14.6         | 0.3          | 1.13    |
| DNSS            | Днепроспецсталь    | 1 300     | н/д                 | н/д   | -7%  | -35%   | -19% | 1 000       | 2 397        | 26.7         | 0.12    |
| DRMZ            | Дружковск маш.з-д  | 1.8       | н/д                 | н/д   | 0%   | -3%    | -39% | 0.9         | 4.0          | 0.2          | 0.9     |
| DTRZ            | Днепропетр-й ТЗ    | 28.0      | н/д                 | н/д   | -20% | -30%   | -57% | 14.0        | 70.0         | 0.2          | 0.04    |
| ENMA            | Энергомашспецсталь | 0.5       | н/д                 | н/д   | 0%   | 0%     | -63% | 0.30        | 1.60         | 2.4          | 31      |
| HAON            | Харьковоблэнерго   | 1.2       | н/д                 | н/д   | 7%   | 7%     | -55% | 1.0         | 3.6          | 0.5          | 3.6     |
| HMBZ            | Свет Шахтёра       | 0.45      | н/д                 | н/д   | 0%   | 7%     | -51% | 0.22        | 1.69         | 2.1          | 44      |
| KIEN            | Киевэнерго         | 6.5       | н/д                 | н/д   | -19% | -26%   | -58% | 1.0         | 16.0         | 6.7          | 7.81    |
| KSOD            | Крым сода          | 1.2       | 7.5                 | н/д   | -4%  | -4%    | -23% | 1.00        | 2.98         | 0.1          | 0.9     |
| NKMZ            | Новокрамат. Машз-д | 6 500     | н/д                 | н/д   | 44%  | 39%    | -6%  | 4 472       | 6 959        | 1.43         | 0.0019  |
| SLAV            | ПБК Славутич       | 2.0       | н/д                 | н/д   | -17% | -17%   | -38% | 2.0         | 3.4          | 0.0          | 0.2     |
| SNEM            | Насосэнергомах     | 3.1       | н/д                 | н/д   | 0%   | 0%     | -25% | 1.0         | 10.0         | 2.7          | 12.8    |
| SUNI            | Сан Инбев Украина  | 0.17      | н/д                 | н/д   | 50%  | 101%   | -29% | 0.05        | 0.28         | 2.3          | 110     |
| TATM            | Турбоатом          | 4.0       | 0.7                 | 11.3% | -14% | -20%   | -25% | 3.5         | 5.9          | 9.2          | 16      |
| UROS            | Укррос             | 2.0       | н/д                 | н/д   | 0%   | 0%     | -39% | 2.0         | 4.1          | 0.3          | 1.4     |
| ZACO            | Запорожжкокс       | 1.0       | н/д                 | н/д   | -16% | -68%   | -75% | 1.0         | 4.3          | 3.2          | 9.6     |
| ZATR            | ЗТР                | 1.3       | н/д                 | н/д   | 0%   | 0%     | -46% | 1.1         | 2.1          | 0.0          | 0.1     |
| ZPST            | Запорожсталь       | 3.6       | н/д                 | н/д   | -11% | -10%   | -28% | 3.0         | 6.0          | 0.5          | 1.1     |

| Зарубежные биржи |                 |           | Изменения цен акций |       |      |        |      |             |              | Дн. обм (3М) |         |
|------------------|-----------------|-----------|---------------------|-------|------|--------|------|-------------|--------------|--------------|---------|
| Тикер            | Название        | Тек. Цена | Дн.обм,<br>\$000    | 1Д    | 1М   | С Н.Г. | 12М  | 12М-<br>Мин | 12М-<br>Макс | 000 \$       | 000 шт. |
| AGT PW           | Agroton         | PLN 23.0  | 27.5                | 0.0%  | 11%  | 24%    | -33% | 18.0        | 38.0         | 129          | 20      |
| AST PW           | Astarta         | PLN 65.0  | 86.0                | 0.0%  | -1%  | 25%    | -19% | 43.6        | 96.5         | 229          | 13      |
| AVGR LI          | Avangard        | \$ 9.5    | 68                  | 0.0%  | 17%  | 43%    | -46% | 6.0         | 20.5         | 912          | 122     |
| FXPO LN          | Ferrexpo        | GBp 341   | 7 159               | 0.8%  | 1%   | 27%    | -10% | 237.4       | 522.5        | 5 844        | 1 175   |
| CLE PW           | Coal Energy     | PLN 28.3  | 18.6                | -0.7% | 13%  | 31%    | 41%  | 14.7        | 29.0         | 159          | 20      |
| IMC PW           | IMC             | PLN 12.0  | 133.0               | 6.1%  | 20%  | 53%    | 11%  | 7.0         | 12.0         | 28           | 9.9     |
| JKX LN           | JKX Oil&Gas     | GBp 174   | 110                 | 1.3%  | 24%  | 28%    | -43% | 119.0       | 340.7        | 307          | 134     |
| KER PW           | Kernel Holding  | PLN 67.1  | 5 315               | 0.4%  | -8%  | -3%    | -16% | 52.5        | 85.0         | 2 483        | 113     |
| KSG PW           | KSG             | PLN 23.0  | 19                  | -0.1% | -3%  | 12%    | 4%   | 16.1        | 29.0         | 68           | 11      |
| MHPC LI          | MHP             | \$ 13.7   | 2 582               | 0.7%  | 0%   | 28%    | -22% | 8.0         | 19.9         | 1 558        | 119     |
| MLK PW           | Milkiland       | PLN 17.2  | 34.8                | 2.2%  | 17%  | 23%    | -56% | 10.4        | 42.0         | 232          | 47.5    |
| 4GW1 GR          | MCB Agricole    | € 1.4     | 3.7                 | 10%   | 5%   | -29%   | -18% | 0.7         | 2.9          | 3.7          | 1.9     |
| OVO PW           | Ovostar         | PLN 113   | 42.03               | 0.1%  | 23%  | 69%    | 82%  | 42.0        | 118.9        | 92           | 3.8     |
| RPT LN           | Regal Petroleum | GBp 29.8  | 73                  | -2.9% | -7%  | 1%     | -25% | 25.25       | 57.00        | 40           | 87      |
| SGR PW           | Sadovaya Group  | PLN 9.5   | 33                  | -1.5% | -10% | 15%    | -10% | 7.5         | 13.7         | 179          | 63      |
| WES PW           | Westa           | PLN 3.9   | 10                  | -2.0% | -3%  | 29%    | -67% | 2.7         | 12.2         | 40           | 35      |

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

| Тикер                         | Тек. Цена ₴ | Рын. Кап. \$ | FF% | Цел. Цена ₴ | Апсайд | Дата   | Рекоменд. | EV/S |     |     | EV/EBITDA |      |      | P/E  |      |      |
|-------------------------------|-------------|--------------|-----|-------------|--------|--------|-----------|------|-----|-----|-----------|------|------|------|------|------|
|                               |             |              |     |             |        |        |           | 11O  | 12П | 13П | 11O       | 12П  | 13П  | 11O  | 12П  | 13П  |
| UNAF                          | 320         | 2 160        | 5   | 814.6       | 155%   | окт-11 | Покупать  | 0.7  | 0.6 | 0.5 | 6.2       | 2.2  | 1.7  | 10.8 | 3.2  | 2.4  |
| UTLM                          | 0.36        | 846          | 7   | 0.72        | 97%    | окт-11 | Покупать  | 1.2  | 1.1 | 0.9 | 5.1       | 3.6  | 2.8  | 45.8 | 9.8  | 5.6  |
| MTBD                          | 65          | 4.7          | 27  | н/д         | н/д    | н/д    | Пересмотр | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| STIR                          | 27.3        | 92           | 9   | н/д         | н/д    | н/д    | Приостан  | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| <b>Банки</b>                  |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| BAVL                          | 0.12        | 456          | 4   | н/д         | н/д    | н/д    | Пересмотр | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| USCB                          | 0.21        | 333          | 4   | н/д         | н/д    | н/д    | Пересмотр | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| <b>Энергогенерация</b>        |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| CEEN                          | 8.0         | 366          | 22  | 17.6        | 121%   | мар-12 | Покупать  | 0.5  | 0.4 | 0.4 | 6.3       | 4.6  | 3.2  | 83.2 | 5.0  | 3.2  |
| DNEN                          | 713         | 530          | 2   | 1 201       | 68%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.6 | 0.5 | 5.1       | 4.6  | 3.6  | 14.8 | 5.0  | 3.2  |
| DOEN                          | 28.5        | 84           | 14  | 80          | 181%   | окт-11 | Покупать  | 0.3  | 0.2 | 0.3 | 7.5       | 4.5  | 4.6  | отр  | 6.9  | 6.8  |
| ZAEN                          | 199         | 317          | 4   | 492.0       | 147%   | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.4 | 0.3 | 6.5       | 3.6  | 2.3  | 31.7 | 3.6  | 2.1  |
| <b>Сталь&amp;Трубы</b>        |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AZST                          | 1.4         | 709          | 4   | 2.83        | 109%   | окт-11 | Покупать  | 0.2  | 0.1 | 0.1 | 6.4       | 4.3  | 3.2  | отр  | 20.4 | 10.3 |
| ALMK                          | 0.10        | 308.2        | 4   | 0.16        | 72%    | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.4 | 0.4 | 6.8       | 6.5  | 5.5  | 30.9 | 13.1 | 5.1  |
| ENMZ                          | 69          | 90.2         | 9   | 82          | 19%    | окт-11 | Держать   | 0.0  | 0.0 | 0.0 | отр       | отр  | 0.1  | отр  | отр  | 3.4  |
| HRTR                          | 1.2         | 378.8        | 2   | 2.0         | 71%    | окт-11 | Покупать  | 0.5  | 0.4 | 0.5 | 3.5       | 2.7  | 3.0  | 4.8  | 3.9  | 4.3  |
| <b>Железная руда</b>          |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| PGOK                          | 16.5        | 393          | 3   | 26.6        | 61%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.6 | 0.7 | 2.0       | 2.1  | 2.8  | 2.0  | 2.2  | 2.8  |
| CGOK                          | 8.0         | 1 168        | 0.5 | 8.4         | 6%     | окт-11 | Держать   | 1.6  | 1.6 | 1.7 | 3.2       | 3.4  | 3.6  | 4.5  | 4.7  | 4.9  |
| SGOK                          | 11.9        | 3 418        | 0.5 | 15.6        | 31%    | фев-12 | Покупать  | 2.1  | 2.1 | 2.0 | 3.3       | 3.2  | 3.2  | 4.4  | 4.2  | 4.2  |
| <b>Коксохимы</b>              |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AVDK                          | 5.4         | 130.5        | 9   | н/д         | н/д    | мар-12 | Пересмотр | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 2.7       | 2.7  | 1.9  | отр  | отр  | 12.7 |
| ALKZ                          | 0.16        | 60.0         | 2   | 0.51        | 219%   | окт-11 | Покупать  | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 3.0       | 1.6  | 1.5  | 6.9  | 2.4  | 1.9  |
| YASK                          | 1.3         | 44.0         | 9   | 2.88        | 123%   | мар-12 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 3.6       | 2.7  | 2.7  | 3.0  | 1.9  | 1.5  |
| <b>Машиностроение</b>         |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AVTO                          | 46          | 36.0         | 14  | н/д         | н/д    | н/д    | Пересмотр | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| AZGM                          | 6.5         | 37.7         | 3   | 28.9        | 344%   | фев-12 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 1.9       | 2.0  | 2.8  | 0.5  | 0.5  | 0.7  |
| KVBZ                          | 21.8        | 311.1        | 5   | 44.4        | 104%   | фев-12 | Покупать  | 0.4  | 0.3 | 0.4 | 2.5       | 2.5  | 2.8  | 3.6  | 3.6  | 3.9  |
| LTPL                          | 2.5         | 67.8         | 14  | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.5  | 0.3 | 0.2 | 7.7       | 3.9  | 2.7  | >100 | 4.8  | 2.9  |
| LUAZ                          | 0.20        | 106.7        | 11  | 0.4         | 98%    | фев-12 | Покупать  | 0.9  | 0.7 | 0.6 | 12.0      | 9.2  | 6.2  | 58.6 | 14.6 | 4.0  |
| MSICH                         | 2 393       | 619          | 24  | 5 048       | 111%   | мар-12 | Покупать  | 0.8  | 0.6 | 0.6 | 2.1       | 1.7  | 1.7  | 3.7  | 2.5  | 2.5  |
| NKMZ                          | 6 500       | 178          | 14  | 30 692      | 372%   | окт-11 | Покупать  | отр  | отр | отр | отр       | отр  | отр  | 2.7  | 2.5  | 1.9  |
| SMASH                         | 4.2         | 37.4         | 3   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.7  | 0.7 | 0.6 | 22.4      | 22.3 | 20.9 | отр  | отр  | отр  |
| SNEM                          | 3.1         | 11.7         | 16  | н/д         | н/д    | н/д    | Приостан  | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| SVGZ                          | 4.50        | 126.9        | 8   | 11.1        | 146%   | мар-12 | Покупать  | 0.4  | 0.3 | 0.3 | 4.8       | 4.0  | 3.4  | 6.4  | 4.6  | 3.6  |
| ZATR                          | 1.3         | 357.9        | 1.4 | н/д         | н/д    | н/д    | Приостан  | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| <b>Потребительские товары</b> |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| SLAV                          | 2.0         | 254.7        | 8   | 4.16        | 108%   | дек-11 | Покупать  | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 2.3       | 2.1  | 2.1  | 5.2  | 4.1  | 4.1  |
| SUNI                          | 0.17        | 195.5        | 2   | 0.46        | 178%   | окт-11 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 1.4       | 1.3  | 1.3  | 5.5  | 3.4  | 2.8  |

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

| Тикер   | Тек. цена | Рын Кап.\$ | FF% | Цел. Цена* | Апсайд | Дата   | Рек.        | EV/S |     |     | EV/EBITDA |     |     | P/E  |      |      |
|---------|-----------|------------|-----|------------|--------|--------|-------------|------|-----|-----|-----------|-----|-----|------|------|------|
|         |           |            |     |            |        |        |             | 11О  | 12П | 13П | 11О       | 12П | 13П | 11О  | 12П  | 13П  |
| AGT PW  | PLN 23    | 158        | 45  | 30.9       | 35%    | окт-11 | Покупать    | 2.1  | 1.7 | 1.5 | 8.3       | 7.5 | 6.7 | 10.6 | 13.1 | 10.8 |
| AST PW  | PLN 65    | 516        | 37  | 102.9      | 58%    | ноя-11 | Покупать    | 2.0  | 1.6 | 1.4 | 4.2       | 4.3 | 4.1 | 3.5  | 4.2  | 4.3  |
| AVGR LI | \$ 9.5    | 607        | 23  | 17.9       | 89%    | окт-11 | Сп.Покупать | 1.3  | 1.0 | 0.9 | 2.9       | 2.4 | 2.3 | 3.4  | 3.0  | 3.1  |
| FXPO LN | GBp 341   | 3 153      | н/д | 438.8      | 29%    | фев-12 | Покупать    | 1.8  | 1.8 | 1.8 | 3.9       | 3.9 | 4.0 | 5.5  | 5.4  | 5.4  |
| JXN LN  | GBp 174   | 469        | н/д | н/д        | н/д    | н/д    | Пересмотр   | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д  | н/д  |
| KER PW  | PLN 67    | 1 698      | 62  | 73.1       | 9%     | окт-11 | Держать     | 1.0  | 1.0 | 0.9 | 6.5       | 6.7 | 5.6 | 7.8  | 6.4  | 5.9  |
| MHPC LI | \$ 13.7   | 1 478      | 35  | 21.9       | 60%    | мар-12 | Покупать    | 1.7  | 1.5 | 1.2 | 4.8       | 4.2 | 4.2 | 4.9  | 4.7  | 4.8  |
| MLK PW  | PLN 17    | 171        | 22  | н/д        | н/д    | н/д    | Пересмотр   | 0.6  | 0.6 | 0.5 | 4.7       | 4.0 | 3.4 | 8.4  | 6.8  | 6.2  |
| 4GW1 GR | € 1.4     | 32         | 24  | н/д        | н/д    | н/д    | Приостан    | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д  | н/д  |
| RPT LN  | GBp 30    | 150        | н/д | н/д        | н/д    | н/д    | Пересмотр   | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д  | н/д  |

\*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

## Покрытие Без Оценки

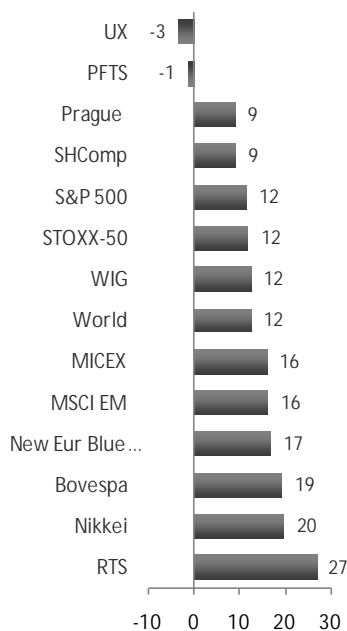
| Тикер | Тек. Цена ₴ | Рын Кап.\$ | FF%  | Индик. Цена, ₴ | Апсайд | Дата   | EV/S |     |     | EV/EBITDA |     |     | P/E  |     |     |
|-------|-------------|------------|------|----------------|--------|--------|------|-----|-----|-----------|-----|-----|------|-----|-----|
|       |             |            |      |                |        |        | 11О  | 12П | 13П | 11О       | 12П | 13П | 11О  | 12П | 13П |
| DNON  | 190.0       | 142        | 9.1  | 227.3          | 20%    | апр-11 | 0.1  | 0.1 | н/д | 3.8       | 1.7 | н/д | 9.3  | 2.7 | н/д |
| DNSS  | 1 300       | 174        | 10.0 | 2 485.6        | 91%    | июл-11 | 0.6  | 0.5 | 0.4 | 7.4       | 6.0 | 4.9 | 24.1 | 8.3 | 6.0 |
| DRMZ  | 1.8         | 45         | 13.0 | 8.0            | 358%   | окт-11 | 0.3  | 0.2 | 0.2 | 1.9       | 1.5 | 1.3 | 2.8  | 2.2 | 1.8 |
| FORM  | 1.5         | 109        | 4.0  | н/д            | н/д    | н/д    | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| HMBZ  | 0.5         | 19         | 22.0 | 1.5            | 239%   | окт-11 | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 2.3       | 1.8 | 1.4 | 5.1  | 3.3 | 2.4 |
| KIEN  | 6.5         | 88         | 9.3  | 30.1           | 363%   | апр-11 | 0.1  | 0.1 | н/д | 0.9       | 0.5 | н/д | 1.6  | 0.8 | н/д |
| KREN  | 2.0         | 43         | 8.7  | 2.3            | 17%    | апр-11 | 0.2  | 0.2 | н/д | 3.4       | 2.4 | н/д | 5.9  | 3.3 | н/д |
| MZVM  | 0.2         | 8.0        | 15.7 | н/д            | н/д    | н/д    | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| NVTR  | 0.6         | 15         | 7.4  | 2.3            | 278%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| SHCHZ | 1.3         | 135        | н/д  | н/д            | н/д    | н/д    | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| SHKD  | 1.3         | 56         | 5.4  | 3.9            | 192%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| TATM  | 4.0         | 211        | 9.5  | 6.2            | 55%    | окт-11 | 1.2  | 0.9 | 0.7 | 2.9       | 2.3 | 2.2 | 3.9  | 3.9 | 3.6 |
| KSOD  | 1.2         | 33         | 10.0 | н/д            | н/д    | н/д    | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| ZACO  | 1.0         | 15         | 7.2  | 7.4            | 632%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |

Оценка Арт Капитал



# Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

| Индекс                             | Страна      | P/E          |             | P/S         |             |
|------------------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
|                                    |             | 11           | 12          | 11          | 12          |
| S&P 500                            | США         | 13.45        | 11.93       | 1.29        | 1.22        |
| STOXX-50                           | Европа      | 10.13        | 9.12        | 0.72        | 0.69        |
| New Eur Blue Chip                  | Европа      | 10.17        | 9.29        | 0.79        | 0.76        |
| Nikkei                             | Япония      | 24.17        | 15.65       | 0.59        | 0.57        |
| FTSE                               | Великобрит. | 10.59        | 9.57        | 1.01        | 0.97        |
| DAX                                | Германия    | 11.15        | 9.91        | 0.64        | 0.62        |
| <b>Медиана по развитым странам</b> |             | <b>10.87</b> | <b>9.74</b> | <b>0.75</b> | <b>0.73</b> |
| MSCI EM                            |             | 10.89        | 9.69        | 1.07        | 0.98        |
| SHComp                             | Китай       | 9.95         | 8.53        | 0.96        | 0.86        |
| MICEX                              | Россия      | 6.24         | 6.03        | 0.93        | 0.89        |
| RTS                                | Россия      | 6.19         | 6.00        | 0.88        | 0.85        |
| Bovespa                            | Бразилия    | 11.04        | 9.76        | 1.18        | 1.09        |
| WIG                                | Польша      | 10.47        | 10.12       | 0.23        | 0.29        |
| Prague                             | Чехия       | 11.05        | 9.59        | 1.09        | 1.07        |
| <b>Медиана по развивающимся с</b>  |             | <b>10.47</b> | <b>9.59</b> | <b>0.96</b> | <b>0.89</b> |
| PFTS                               | Украина     | 5.09         | 3.97        | 0.27        | 0.30        |
| UX                                 | Украина     | 5.54         | 4.25        | 0.26        | 0.24        |
| <b>Медиана по Украине</b>          |             | <b>5.31</b>  | <b>4.11</b> | <b>0.26</b> | <b>0.27</b> |
| Потенциал роста к развит. страм    |             | 105%         | 137%        | 187%        | 167%        |
| Потенциал роста к развив. стра     |             | 97%          | 134%        | 268%        | 228%        |

Регрессионный анализ индекса UX



*Комментарий аналитика:* Длившееся два месяца ралли, начавшееся в конце декабря и достигшее наибольшего масштаба в США, в Украине осталось незамеченным. В итоге дисконт индекса UX к регрессионному прогнозу продолжает расти. Так называемое «бегство к качеству», начавшееся в августе из-за опасений вокруг Европейской экономики и снижения кредитного рейтинга США, сопутствовало росту дисконта с 15% до 45%. Размер дисконта означает, что, когда прекратится бегство к качеству, потенциал роста составит 80%. Однако, произойдет это не раньше, чем утихнут волнения вокруг Европейского долгового кризиса.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

# Макроэкономические Показатели

| 2011-2012                   | Мар   | Апр   | Май   | Июнь  | Июль  | Авг   | Сен   | Окт   | Ноя   | Дек   | Янв   | Фев    |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| <b>Эконом. активность</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| ВВП. квартал % г/г          | 5.3%  |       | 3.8%  |       |       | 6.6%  |       |       | 4.6%  |       |       |        |
| Промпроизводство. г/г       | 8.0%  | 4.9%  | 8.6%  | 8.9%  | 8.7%  | 9.6%  | 6.4%  | 4.7%  | 3.8%  | -0.5% | 2.0%  | 0.5%*  |
| С/х. производство. г/г, н.* | 5.3%  | 4.0%  | 3.5%  | 3.2%  | 9.1%  | 10.5% | 13.7% | 16.6% | 16.5% | 17.5% | 0.5%  | 0.7%*  |
| Розничные продажи. г/г      | 13.3% | 15.3% | 14.6% | 13.3% | 13.5% | 15.4% | 13.8% | 11.4% | 10.8% | 12.3% | 12.3% | 11.0%* |
| Реальные зарплаты. г/г      | 11.1% | 10.8% | 5.2%  | 1.9%  | 4.7%  | 8.4%  | 9.9%  | 11.4% | 10.1% | 11.0% | 14.4% | 12.0%* |
| <b>Индексы цен</b>          |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| Потребительских. г/г        | 7.7%  | 9.4%  | 11.0% | 11.9% | 10.6% | 8.9%  | 5.9%  | 5.4%  | 5.2%  | 4.6%  | 3.7%  | 3.0%   |
| Производителей. г/г         | 20.3% | 20.8% | 18.8% | 20.0% | 20.3% | 19.9% | 21.3% | 16.3% | 17.3% | 14.2% | 11.8% | 7.5%   |
| <b>Платежный баланс</b>     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| Текущий счет. \$ млрд.      | -0.1  | -0.3  | -0.8  | -0.2  | -0.6  | -1.0  | -1.0  | -1.5  | -1.6  | -1.5* | 0.4   | -0.4*  |
| Финансовый счет. \$млрд.    | -0.4  | 1.3   | 0.8   | -0.2  | 0.7   | 1.2   | -1.0  | -0.1  | 0.8   | 0.5*  | -1.3  | 0.3*   |
| Платеж. баланс. \$млрд.     | -0.5  | 1.0   | 0.0   | -0.4  | 0.1   | 0.2   | -2.0  | -1.6  | -0.9  | -1.0* | -0.9  | -0.1*  |
| <b>Валютный курс</b>        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| Грн./\$ межбанк. средн.     | 7.96  | 7.97  | 7.98  | 7.99  | 7.99  | 7.99  | 8.00  | 8.01  | 8.01  | 8.02  | 8.02  | 8.02   |

\* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

| Число месяца | Параметр   |
|--------------|--|
| 05-07        | Инфляция (за прошлый месяц)                              |
| 07-11        | Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)            |
| 12-14        | Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)                  |
| 14-15        | Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)       |
| 15           | Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц) |
| 15-17        | Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)     |
| 20-29        | Потребительские настроения (за прошлый месяц)            |
| 23-30        | Платежный баланс (за прошлый месяц)                      |
| 25-30        | Госдолг (за прошлый месяц)                               |
| 25-28        | Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)               |

# Макроэкономические Показатели

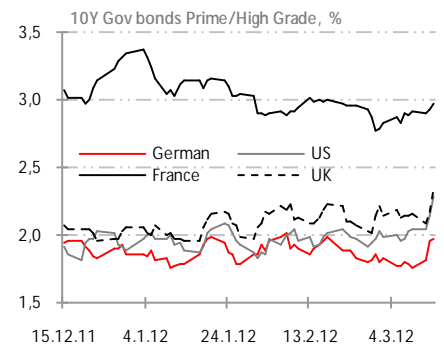
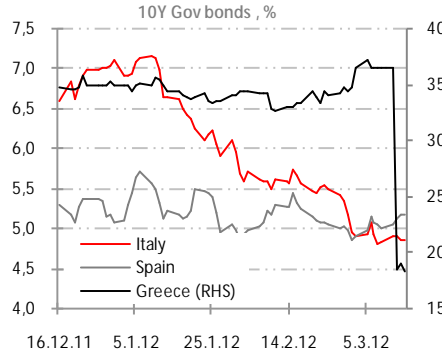
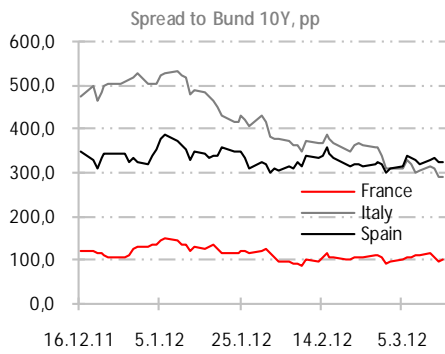
| Годовые тенденции               | 2005      | 2006       | 2007       | 2008     | 2009    | 2010   | 2011    | 2012П   |
|---------------------------------|-----------|------------|------------|----------|---------|--------|---------|---------|
| <b>Экономическая активность</b> |           |            |            |          |         |        |         |         |
| ВВП, % г/г                      | 2.7       | 7.3        | 7.9        | 2.3      | -14.8   | 4.1    | 5.2     | 3.1     |
| Номинальный ВВП, \$млрд.        | 86        | 108        | 143        | 180      | 117     | 135    | 164     | 179     |
| МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$        | 1 843     | 2 319      | 3 090      | 3 924    | 2 200   | 2 942  | 3575    | 3932    |
| ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$         | 5 583     | 6 228      | 6 959      | 7 313    | 6 373   | 6 721  | 7198    | 7400    |
| Промпроизводство, % г/г         | 3.1       | 6.2        | 10.2       | -3.1     | -21.9   | 11     | 7.3     | 3.5     |
| Сельское хозяйство, % г/г       | 0.1       | 2.5        | -6.5       | 17.1     | -1.8    | -1.5   | 17.5    | -5.2    |
| Капитальные инвестиции, % г/г   | 9.3       | 25.2       | 31.9       | 0.7      | -31.3   | 6.9    | 20.0*   | 13.2    |
| Розничная торговля, % г/г       | 23.0      | 25.3       | 29.3       | 17.9     | -20.6   | 7.8    | 13.7    | 10.0    |
| Зарплаты, % г/г                 | 20.3      | 18.3       | 12.5       | 6.3      | -9.2    | 10.2   | 8.7     | 5.0     |
| Безработица, МОП, %             | 7.8       | 7.4        | 6.9        | 6.9      | 9.6     | 8.8    | 8.5*    | 8.3     |
| <b>Мировые рейтинги</b>         |           |            |            |          |         |        |         |         |
| ВЭФ Global Competitiveness      | 68        | 78         | 69         | 73       | 72      | 89     | 82      | 77      |
| ВБ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг    | 114       | 113        | 113        | 112      | 117     | 106    | 101*    | 97      |
| Moody's/S&P/Fitch               | B1/BB/BB- | B1/BB/ BB- | B1/BB/ BB- | B1/BB/B+ | B2/B+/B | B2/B/B | B2/B+/B | B2/B+/B |
| <b>Цены</b>                     |           |            |            |          |         |        |         |         |
| ИПЦ (потребление), % дек/дек.   | 10.3      | 11.6       | 16.6       | 22.3     | 12.3    | 9.1    | 4.6     | 8.0     |
| ИПЦ (потребление), % г/г.       | 13.5      | 9.1        | 12.8       | 25.2     | 15.9    | 9.4    | 8.0     | 5.0     |
| ИЦП (производ.), % дек/дек      | 9.5       | 14.1       | 23.3       | 23.0     | 14.3    | 18.7   | 14.2    | 4.0     |
| ИЦП (производ.), % г/г          | 16.7      | 9.6        | 19.5       | 35.5     | 6.5     | 20.9   | 19.0    | 5.7     |
| <b>Платежный баланс</b>         |           |            |            |          |         |        |         |         |
| Платеж. баланс, \$млрд.         | -0.2      | -0.1       | 0.4        | -0.6     | -0.4    | 5.0    | -2.5    | -5.5    |
| Текущий счет, \$млрд.           | 2.5       | -1.6       | -5.3       | -12.8    | -1.7    | -3.0   | -9.3    | -9.4    |
| Текущий счет, % ВВП             | 2.9       | -1.5       | -3.7       | -7.1     | -1.5    | -2.2   | -5.7    | -5.3    |
| Торговый баланс, \$млрд.        | 0.7       | -3.1       | -8.2       | -14.4    | -2.0    | -4.0   | -9.2    | -9.4    |
| Экспорт, \$млрд.                | 44.4      | 50.2       | 64.0       | 85.6     | 54.3    | 69.3   | 88.8    | 95.0    |
| Импорт, \$млрд.                 | 43.7      | 53.3       | 72.2       | 100.0    | 56.2    | 73.2   | 98.0    | 105.0   |
| Финансовый счет, \$млрд.        | -2.7      | 1.5        | 5.7        | 12.2     | 1.4     | 8.0    | 6.8     | 3.9     |
| ПИИ, \$млрд.                    | 7.5       | 5.7        | 9.2        | 9.9      | 4.7     | 5.8    | 6.6     | 5.0     |
| ПИИ, % ВВП.                     | 9.1       | 5.2        | 6.9        | 6.1      | 4.1     | 4.7    | 4.0     | 2.8     |
| <b>Государственные финансы</b>  |           |            |            |          |         |        |         |         |
| Дефицит госбюджета, % от ВВП    | -1.8      | -0.7       | -1.1       | -1.5     | -4.1    | -6.0   | -1.7    | -2.0    |
| Госдолг, % ВВП                  | 18.0      | 14.8       | 12.3       | 13.7     | 34.0    | 40.2   | 36.2    | 38.5    |
| Госдолг, \$млрд.                | 15.5      | 16.0       | 17.6       | 24.6     | 39.8    | 54.3   | 59.2    | 68.9    |
| Внутренний госдолг, \$млрд.     | 3.8       | 3.3        | 3.7        | 6.1      | 13.2    | 19.6   | 21.1    | 26.9    |
| Внешний госдолг, \$млрд.        | 11.7      | 12.7       | 13.9       | 18.5     | 26.6    | 34.7   | 38.1    | 42.0    |
| Внешний валовой долг, \$млрд.   | 39.6      | 54.5       | 80.0       | 101.7    | 103.4   | 117.3  | 125*    | 133.0   |
| Резервы, \$млрд.                | 19.4      | 22.4       | 32.5       | 31.5     | 26.5    | 34.6   | 31.2    | 30.0    |
| Резервы, % внешний долг         | 59.7      | 43.7       | 41.9       | 32.6     | 25.6    | 29.6   | 25*     | 22.5    |
| Резервы, месяцац импорта        | 5.1       | 4.8        | 5.1        | 3.5      | 5.0     | 5.2    | 4.4     | 4.1     |
| <b>Валютный курс</b>            |           |            |            |          |         |        |         |         |
| Грн./\$ НБУ, к.п.               | 5.0       | 5.0        | 5.0        | 7.7      | 8.0     | 7.6    | 8.0     | 8.0     |

\* - прогноз Арт Капитал, \*\* - на душу населения

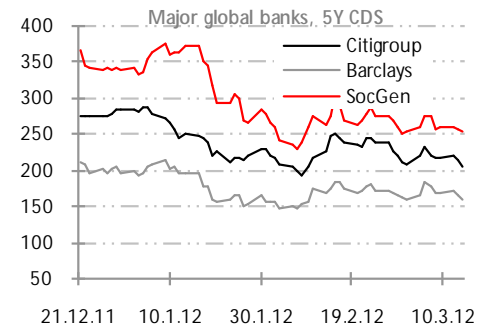
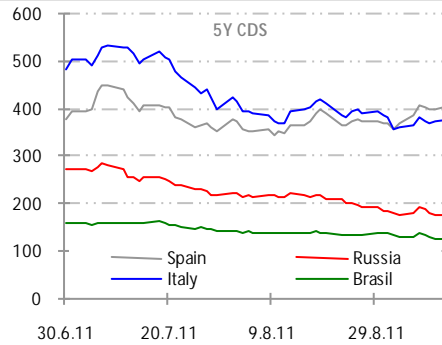
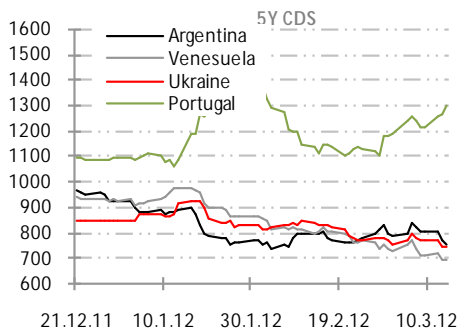
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

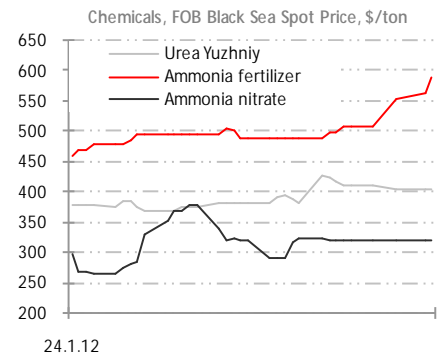
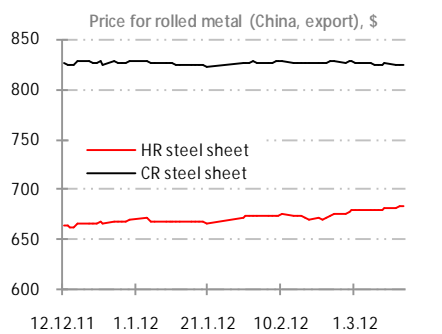
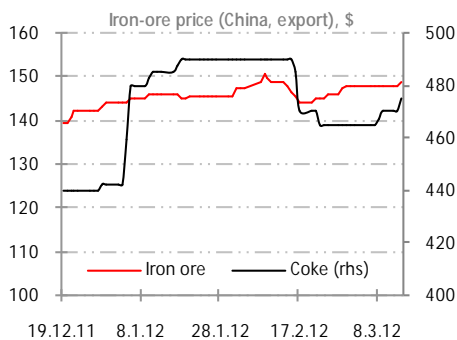
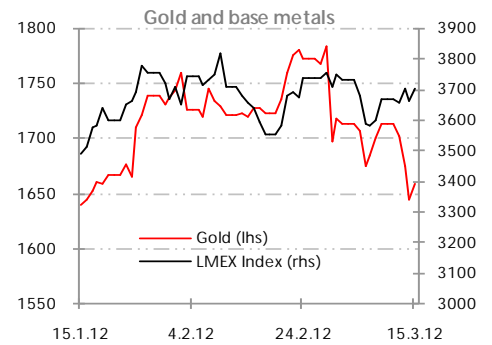
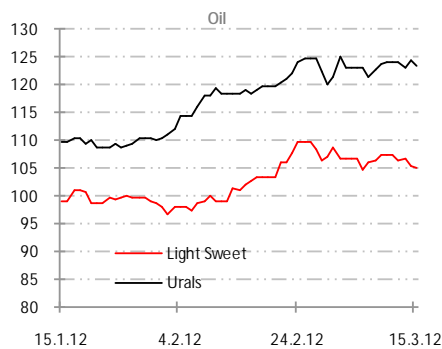
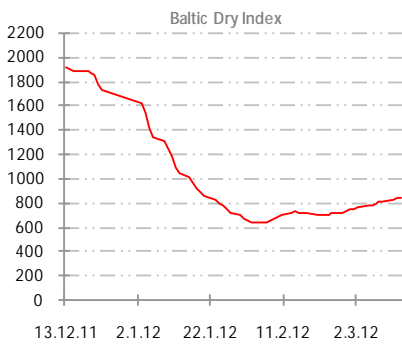
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.art-capital.com.ua

|   |  |  |  |
|---|--|--|--|
| <b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ</b>                                   | st@art-capital.com.ua<br>+380 44 490 92 46 | <b>АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ</b>   | research@art-capital.com.ua<br>+380 44 490 51 85 (185) |
| Руководитель департамента по торговым операциям и продажам<br><b>Константин Шилин</b> | shylin@art-capital.com.ua                  | Руководитель аналитического департамента<br><b>Игорь Путилин</b>           | putilin@art-capital.com.ua                             |
| Руководитель направления по работе с частными инвесторами<br><b>Нина Базарова</b>     | bazarova@art-capital.com.ua                | Аналитик:<br>Экономика, облигации<br><b>Олег Иванец</b>                    | ivanets@art-capital.com.ua                             |
| Инвестиционный менеджер<br><b>Ольга Шулепова</b>                                      | shulepova@art-capital.com.ua               | Старший аналитик:<br>Машиностроение<br><b>Алексей Андрейченко</b>          | andriychenko@art-capital.com.ua                        |
| Ведущий инвестиционный консультант<br><b>Виталий Бердичевский</b>                     | berdichevsky@art-capital.com.ua            | Старший аналитик:<br>Металлургия<br><b>Дмитрий Ленда</b>                   | lenda@art-capital.com.ua                               |
| Инвестиционный консультант<br><b>Роман Усов</b>                                       | usov@art-capital.com.ua                    | Старший аналитик:<br>Потреб. сектор, ТМТ<br><b>Андрей Патиота</b>          | patiota@art-capital.com.ua                             |
| Инвестиционный консультант<br><b>Марина Седова</b>                                    | sedova@art-capital.com.ua                  | Аналитик:<br>Энергетика, Нефтегаз,<br>Химия<br><b>Станислав Зеленецкий</b> | zelenetskiy@art-capital.com.ua                         |
| Инвестиционный консультант<br><b>Александр Лобов</b>                                  | lobov@art-capital.com.ua                   | Редактор<br><b>Павел Шостак</b>  | shostak@art-capital.com.ua                             |
| Инвестиционный консультант<br><b>Роман Маргулис</b>                                   | margulis@art-capital.com.ua                |  |  |
| Инвестиционный консультант<br><b>Оксана Шевченко</b>                                  | shevchenko@art-capital.com.ua              |  |  |
| Инвестиционный консультант<br><b>Александр Бойкул</b>                                 | boykul@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 намереваться 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».