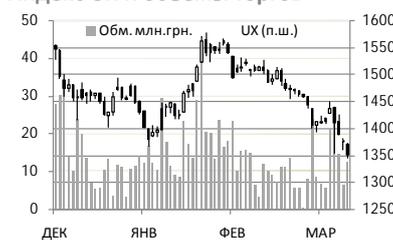




Фондовые индексы

| Индекс   | Страна  | DTD  | MTD  | YTD | P/E'12 |
|----------|---------|------|------|-----|--------|
| DJIA     | США     | -0.5 | 1.7  | 8   | 11.4   |
| S&P 500  | США     | -0.3 | 2.9  | 12  | 12.0   |
| Stoxx-50 | Европа  | -1.2 | 2.6  | 11  | 9.1    |
| FTSE     | ВБ      | -1.2 | 0.3  | 6   | 9.5    |
| Nikkei   | Япония  | -0.5 | 3.7  | 19  | 15.6   |
| MSCI EM  | Развив. | -1.1 | -2.7 | 15  | 9.5    |
| SHComp   | Китай   | 0.0  | -2.1 | 8   | 8.4    |
| RTS      | Россия  | -1.7 | -2   | 23  | 5.7    |
| WIG      | Польша  | -0.9 | 1.1  | 11  | 9.9    |
| Prague   | Чехия   | -0.6 | -1.9 | 9   | 9.8    |
| PFTS     | Украина | -0.8 | -7.3 | -4  | 3.9    |
| UX       | Украина | -1.9 | -8.4 | -7  | 4.1    |

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

| Тикер | Цена  | DTD  | MTD   | YTD   | EV/EBITDA |
|-------|-------|------|-------|-------|-----------|
| ALMK  | 0.09  | -2.8 | -13.6 | -12.6 | 5.4       |
| AVDK  | 5.21  | -1.8 | -9.4  | -16.0 | 1.9       |
| AZST  | 1.32  | -1.8 | -8.5  | -4.5  | 3.1       |
| BAVL  | 0.12  | -2.2 | -8.0  | -11.0 | н/д       |
| CEEN  | 7.70  | -1.4 | -10.6 | -10.0 | 3.1       |
| ENMZ  | 62.3  | -4.5 | -10.8 | -10.2 | отр       |
| DOEN  | 27.63 | -1.1 | -9.5  | -3.7  | 4.5       |
| MSICH | 2344  | -1.7 | -3.8  | 4.8   | 1.6       |
| UNAF  | 307.0 | -1.0 | -12.4 | -15.5 | 1.7       |
| USCB  | 0.19  | -2.1 | 6.9   | 12.4  | н/д       |

\* Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: ДТЭК выкупит акции Днепроблэнерго (+25%)

Опасения более значительного замедления роста экономики Китая обвалили мировые фондовые индексы: Stoxx600 на 1,1%, S&P500 на 0,3%. Менее значительное падение рынков США было обеспечено 5,1%-м ростом м/м выдачи разрешений на строительство домов в США. Сегодня в США выходит статистика о продаже домов на вторичном рынке. Кроме того, ожидается выступление главы ФРС в комитете по надзору палаты представителей.

Индекс UX снизился на 1,9% и достиг минимального значения с октября 2011г. Все индексные фишки зафиксировали падение, тогда как Укртелеком (+4,3%), Стахановский ВСЗ (+2%) и Ясиновский КХЗ (+1%) продемонстрировали рост. После публикации значительного убытка за 2011 акции Азовстали (-1,8%) протестировали прошлогодние минимумы (1,3 грн.). Рост акций Днепроблэнерго (+25%) объясняется публикацией ДТЭК предложения о выкупе 50% акций компании у существующих акционеров. Цена выкупа будет определена в ходе аукциона. В сегодняшнем ежемесячном отчет о макроэкономике мы делаем акцент на рисках, которые складываются для экономики Украины в 2012г. Сегодня также следует ожидать повышенного спроса на банковские фишки после публикации НБУ данных о росте чистой прибыли банковской системы в феврале.

Заголовки новостей

- Минфин провел очередной удачный аукцион ОВГЗ
- Выпуск машин в Украине в феврале упал на 30%
- Банки утроили чистую прибыль в феврале-2012
- Новокраматорский машзавод выплатит дивиденды в размере 500 грн на акцию
- ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ

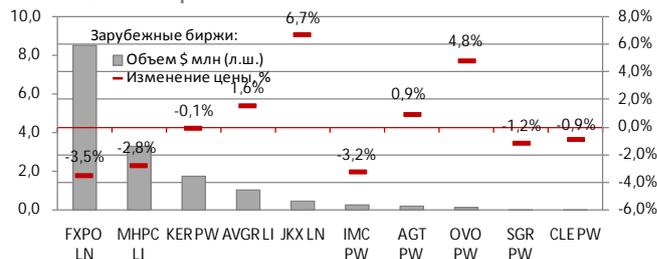
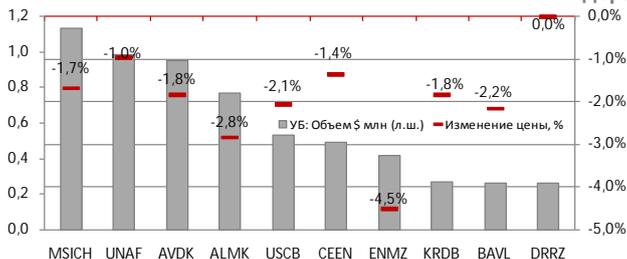
Содержание

- 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.    |
|-------|---------|--------|-----------|
| FXPO  | 6,9     | 27 Фев | Покупать  |
| SMASH | -       | 06 Мар | Пересмотр |
| CGOK  | 1,06    | 15 Мар | Держать   |
| UTLM  | -       | 19 Мар | Пересмотр |
| MHPC  | -       | 19 Мар | Пересмотр |
| AVGR  | -       | 20 Мар | Пересмотр |

Лидеры Объемов и Изменения Цен



Мониторинг Общих Собраний Акционеров (ОСА) и Финансовых Показателей

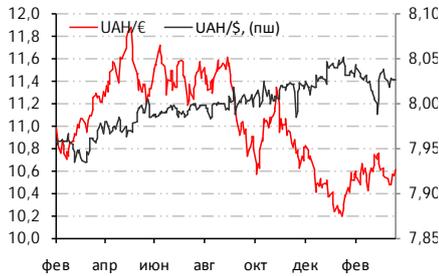
| Код   | Дата ОСА   | Дата отсечки | Best NI  | ArtCap'11 | ЧистПр'11 | Г/Г   | ЧП'11/Best | Заккрытие | Mkt Cap | PE'11 | PE'12П |
|-------|------------|--------------|----------|-----------|-----------|-------|------------|-----------|---------|-------|--------|
| MSICH | 22.03.2012 | 16.03.2012   | 1 591.5  | 1 348.2   | 1 344.2   | 9%    | -16%       | 2 344     | 4 870.8 | 3.6   | 2.5    |
| ENMZ  | 30.03.2012 | 26.03.2012   | -1 107.0 | -810.0    | 249.3     | 132%  | 123%       | 62.3      | 657.4   | 2.6   | neg    |
| DOEN  | 03.04.2012 | 28.03.2012   | 16.0     | -27.2     | -27.5     | 81%   | -272%      | 27.6      | 653.3   | neg   | 6.7    |
| CEEN  | 06.04.2012 | 02.04.2012   | 296.5    | 35.2      | 35.2      | 266%  | -88%       | 7.7       | 2 843.7 | 80.7  | 4.8    |
| HRTR  | 11.04.2012 | 05.04.2012   | 642.0    | 631.6     | 788.0     | 360%  | 23%        | 1.2       | 3 133.5 | 4.0   | 4.0    |
| KVBZ  | 12.04.2012 | 06.04.2012   | 680.0    | 682.4     | 680.2     | 128%  | 0.03%      | 21.5      | 2 465.6 | 3.6   | 3.5    |
| BAVL  | 12.04.2012 | 09.04.2012   | н.д.     | н.д.      | н.д.      | н.д.  | н.д.       | 0.1       | 3 534.3 | н.д.  | 5.2    |
| YASK  | 17.04.2012 | 10.04.2012   | 124.5    | 119.3     | 120.0     | 74%   | -4%        | 1.3       | 345.3   | 2.9   | 1.8    |
| ALMK  | 17.04.2012 | 01.03.2012   | 56.1     | 79.9      | 291.3     | 129%  | 419%       | 0.1       | 2 299.2 | 7.9   | 12.2   |
| STIR  | 18.04.2012 | 11.04.2012   | -229.5   | н.д.      | -324.2    | 51%   | -41%       | 24.9      | 674.1   | neg   | 12.4   |
| LTPL  | 19.04.2012 | 22.02.2012   | 17.1     | 2.1       | 71.8      | 1063% | 320%       | 2.4       | 525.2   | 7.3   | 4.6    |
| SHCHZ | 19.04.2012 | 12.04.2012   | 233.0    | н.д.      | 121.6     | 259%  | -48%       | 1.3       | 1 069.2 | 8.8   | 2.6    |
| SGOK  | 19.04.2012 | 12.04.2012   | 6 068.0  | 6 263.8   | 6 249.2   | 136%  | 3%         | 11.8      | 27 080  | 4.3   | 4.2    |
| CGOK  | 19.04.2012 | 12.04.2012   | 2 364.0  | 2 060.8   | 2 599.2   | 102%  | 10%        | 8.1       | 9 491.7 | 3.7   | 4.8    |
| USCB  | 20.04.2012 | 13.04.2012   | н.д.     | н.д.      | н.д.      | н.д.  | н.д.       | 0.2       | 2 428.2 | н.д.  | 27.8   |
| UTLM  | 26.04.2012 | 20.04.2012   | -152.5   | 147.6     | -136.6    | 48%   | 10%        | 0.4       | 7 031.7 | neg   | 10.2   |
| AZST  | 26.04.2012 | 20.04.2012   | -394.0   | -59.3     | -507.5    | -184% | -29%       | 1.3       | 5 553.5 | neg   | 20.0   |
| AVDK  |            |              | 147.5    | -22.8     |           |       |            | 5.2       | 1 016.9 |       | neg    |
| UNAF  |            |              | 2 291.5  | 1 605.7   |           |       |            | 307.0     | 16 648  |       | 3.1    |
| SVGZ  |            |              | 209.0    | 159.7     |           |       |            | 4.4       | 1 006.3 |       | 4.6    |

\* - Best NI – консенсус-прогноз прибыли /убытка Блумберг; ЧП'11/Best – отношение ЧистПриб'11 к Best NI

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Минфин провел очередной удачный аукцион ОВГЗ

Во вторник, 20 Марта, Минфин на очередном аукционе ОВГЗ привлек 1.15 млрд. грн. Из стандартных гривневых ОВГЗ Минфин удовлетворил заявки по 3М на 350 млн. грн., при этом понизив ставку до 12,0%. По годичным ОВГЗ было подано 3 заявки по ставке 14,5% на 219,5 млн. грн. Все они были удовлетворены. По 2Г удовлетворена 1 поданная заявка под 15% на сумму 200 млн. грн. По 1.5 г. ОВГЗ были поданы и удовлетворены 7 заявок по ставке 9.3% на \$47,49 млн. В общем, аукцион можно считать удачным. Поскольку по коротким ОВГЗ где был основной спрос удовлетворена только половина из поданных заявок и ставка снижена с 12,75% до 12%, это повлияет на рынок краткосрочных денег, которые подешевеют в цене и благотворно скажется на краткосрочной ликвидности системы.

### Мировые товарные и валютные рынки

| Индекс          | Цена | DTD,% | MTD,% | YTD,% |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| Золото          | 1651 | -0.83 | -2.72 | 5.57  |
| Нефть (L.Sweet) | 106  | -2.29 | -1.35 | 6.7   |
| EUR/USD         | 1.32 | -0.08 | -0.94 | 2.09  |

### Доходность ОВГЗ при первичном размещении, %

|                 | 3М          | 6М    | 1Г          | 2Г          | 1Г\$       | 3Г\$ | V <sup>1</sup> | D <sup>1</sup> |
|-----------------|-------------|-------|-------------|-------------|------------|------|----------------|----------------|
| 17.01.12        | 13.5        |       | 14.8        |             |            | 9.6  | 0.2            | 0.5            |
| 19.01.12        |             |       | 13.5        |             |            |      | 0.0            | 0.0            |
| 24.01.12        | 13.5        |       |             |             |            |      | 0.2            | 0.6            |
| 31.01.12        | 13.5        |       |             |             | 9.3        |      | 1.2            | 1.6            |
| 02.02.12        | 13.5        |       |             |             |            |      | 0.2            | 0.4            |
| 07.02.12        |             |       |             | 15.0        | 9.3        | 9.5  | 0.6            | 0.7            |
| 14.02.12        | 13.5        |       |             | 15.0        | 9.3        | 9.5  | 1.4            | 1.5            |
| 16.02.12        |             | 13.75 | 15.0        |             |            |      | 0.8            | 1.1            |
| 21.02.12        | 13.5        |       |             |             | 9.3        |      | 1.6            | 1.7            |
| 28.02.12        | 13.0        | 13.75 |             |             |            |      | 0.1            | 1.4            |
| 06.03.12        | 12.75       |       | 14.5        | 15.0        | 9.3        |      | 2.5            | 2.5            |
| 12.03.12        |             |       | 14.5        | 15.0        | 9.3        |      | 1.4            | 1.4            |
| <b>20.03.12</b> | <b>12.0</b> |       | <b>14.5</b> | <b>15.0</b> | <b>9.3</b> |      | <b>1.2</b>     | <b>1.5</b>     |

[1] V - Объем размещения, млрд. грн.; D – объем поданных заявок, млрд. грн.  
\$ - облигации номинированные в долларах США.

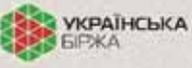
### Ежемесячная макростатистика Украины:

| Число месяца | Параметр                   |
|--------------|----------------------------|
| 05-07        | Инфляция                   |
| 06-11        | Отчет НБУ о валютном рынке |
| 12-14        | Внешняя торговля           |
| 14-15        | Розничный товарооборот     |
| 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: 02.04 Мест: 9

**КУРС ТРЕЙДЕР** Дата: 26.03 Мест: 8

**КУРС ПРОФЕССИОНАЛ** Дата: 26.03 Мест: 1

**КУРС «СКАЛЬПИНГ»** Дата: 26.03 Мест: 8

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

**КУРС «ФОРТС»** 02.04 9

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

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

**Автомобилестроение**  
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.05],  
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

### Выпуск машин в Украине в феврале упал на 30%

Украинский выпуск машин в феврале пережил суровую зиму, упав на 30% г/г, в то время как самый крупный украинский производитель, ЗАЗ, сократил производство на 64%. Производство коммерческих автомобилей сократилось на 4% г/г, в то время как производство автобусов упало на 29%.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость НЕГАТИВНА для Укравто, продающей автомобили марки ЗАЗ. Как минимум два украинских завода, Красс и ЗАЗ, ссылаются на задержки в поставках запчастей морем, в связи с замерзанием море возле нескольких украинских портов в феврале. Богдан Моторс ранее обнародовал прирост выпуска на 8% г/г. Несмотря на спад совокупного выпуска в январе-феврале на 17% г/г, февральский сбой был однократным, и мы прогнозируем рост годового выпуска на 15% до 120 тыс. ед.

### Производственные показатели автомобилестроения, февраль 2012 г

|               | Легковые |      |      | Грузовые |      |     | Автобусы |      |      | Всего  |      |      |
|---------------|----------|------|------|----------|------|-----|----------|------|------|--------|------|------|
|               | шт.      | м/м  | г/г  | шт.      | м/м  | г/г | шт.      | м/м  | г/г  | шт.    | м/м  | г/г  |
| Богдан        | 2 059    | NA   | 7%   | 117      | NA   | 7%  | 7        | -84% | 133% | 2 183  | %    | 8%   |
| ЗАЗ           | 1 967    | -45% | -64% | 144      | -16% | 37% | 70       | 67%  | NA   | 2 181  | -42% | -61% |
| Всего февраль | 6 128    | 43%  | -30% | 302      | -9%  | -4% | 100      | -44% | -29% | 6 530  | 36%  | -29% |
| Всего 2012    | 10 427   |      | -19% | 635      |      | 56% | 278      |      | -9%  | 11 340 |      | -17% |

Источник: Укравтопром, расчеты Арт Капитал

## Банки

### Банки утроили чистую прибыль в феврале-2012

Чистая прибыль банков Украины в феврале 2012 года составила 583 млн грн, что в 2,8 раза больше, чем в феврале 2011 года (211 млн грн), сообщает НБУ. Доходы банков Украины в январе-феврале 2012 увеличились на 3,1% г/г, до 23,1 млрд грн, тогда как расходы сократились на 1,5% - до 21,9 млрд грн.

*Игорь Путилин:* Нейтрально. Тенденция увеличения чистой прибыли банковской системой стала прослеживаться еще с сентября 2011г. За исключением декабря (-2,8 млрд.), чистая прибыль в банковском секторе ежемесячно составляет от 500 до 600 млн.грн. Это стало возможным благодаря снижению ежемесячных отчислений в резервы на 40%: с 3 млрд. грн в среднем за 2011г до 1,4 млрд в 2012г. Однако, вместе с сокращением отчислений в резервы в феврале также было зафиксировано снижение чистого процентного дохода (4,1 млрд.) на 8% по сравнению со средним показателем за 2011г (4,5 млрд.).

**Машиностроение**  
[NKMZ, ПОКУПАТЬ,  
30,7т.грн]

### Новокраматорский машзавод за 2011 г. выплатит дивиденды в размере 500 грн на акцию

ПАО "Новокраматорский машиностроительный завод" одно из ведущих предприятий тяжелого машиностроения Украины, по итогам 2011 года выплатит дивиденды в размере 500 грн на одну акцию номиналом 400 грн. Такое решение приняло общее собрание акционеров НКМЗ 14 марта, в котором приняло участие 176 акционеров и их представителей, в совокупности владеющих 84,5% акций ПАО. Остальную часть чистой прибыли (ее размер в пресс-службе не уточнили) решено направить на развитие производства. Как сообщалось, в 2011 году завод сократил чистую прибыль в 2,7 раза по сравнению с 2010 годом – до 169,984 млн грн.

# Аналитический обзор

## ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ

### РОСТ ЭКОНОМИКИ НЕ ПЕРЕКРЫВАЕТ РОСТ РИСКОВ

Украинская экономика с начала года демонстрирует умеренный рост, что позитивно на фоне глобальных проблем, однако по-прежнему остается под давлением рисков неопределенности внешней политики. Промышленное производство растет, хотя и меньшими темпами, чем ранее; инфляция замедляется; темпы роста розничной торговли и зарплат ускоряются; валютный рынок близится к сбалансированности – в целом по всем статистическим показателям наблюдается позитивная динамика. Однако, ключевые проблемы остаются нерешенными. Неопределенность во внешнеполитическом векторе, и упорство в невыполнении требований МВФ о повышении тарифов на газ для населения формируют растущие риски для Украины. Хорошие фактические данные не могут компенсировать рост неуверенности в будущем страны. В этом ключе абсолютно логично выглядит снижение прогноза рейтинга S&P. Если ситуация не изменится, то в ближайшем будущем мы сможем увидеть и снижение самого рейтинга.

**Деловая среда.** Снижение прогноза рейтинга S&P негативно сказалось на восприятии Украины внешними инвесторами, однако внутренняя деловая среда в феврале улучшилась – инфляция продолжила снижение, а валютный рынок был практически сбалансирован, что говорит о возврате доверия к гривне.

**Экономические индикаторы.** Промышленное производство показало рост в феврале: +1,6% г/г. Наибольший рост показало производство э/э; лучше ожиданий сработали добывающая, пищевая и химическая промышленность. В то же время металлургия показала снижение на 4% по отношению к прошлому году, а машиностроение – практически нулевую динамику. Спад металлургии негативно сказался и на экспорте, что, однако, было компенсировано снижением импорта газа, что позволило торговому балансу сформироваться на уровне прошлого года (\$0,4 млрд.).

**Содержание:**

- [Резюме](#)
- Деловая среда:
  - o [Рост экономики не перекрывает рост рисков](#)
  - o [Инфляция продолжает замедляться](#)
  - o [Уверенность в гривне вернулась, но надолго ли?](#)
- Экономические индикаторы:
  - o [Промышленное производство показало рост в феврале](#)
  - o [Розничная торговля и реальные зарплаты выросли до 14% г/г](#)
  - o [Дефицит ПБ в январе составил \\$889 млн.](#)
- [Приложение: Макроэкономические показатели](#)

# Динамика украинских акций

| Рынок заявок            |                   |           |                  | 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. |
| UNAF                    | Укрнефть          | 307       | 981              | -1.0%               | -11% | -15%   | -63% | 293.3       | 909.9        | 63           | 1.4     |
| GLNG                    | Галнафтогаз       | 0.18      | н/д              | н/д                 | -8%  | -8%    | 17%  | 0.15        | 0.20         | 0.0          | 0       |
| UTLM                    | Укртелеком        | 0.38      | 49               | 4.3%                | -13% | -16%   | -36% | 0.25        | 0.65         | 13.7         | 267     |
| MTBD                    | Мостобуд          | 69        | 1.9              | -8.7%               | -22% | -23%   | -75% | 49.9        | 290.0        | 0.5          | 0.05    |
| STIR                    | Стирол            | 24.9      | 87               | -3.7%               | -23% | -33%   | -67% | 24.1        | 85.1         | 14           | 3.6     |
| <b>Банки</b>            |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| BAVL                    | Аваль Райффайзен  | 0.12      | 261              | -2.2%               | -11% | -11%   | -72% | 0.11        | 0.44         | 82           | 5 119   |
| FORM                    | Банк Форум        | 1.5       | н/д              | н/д                 | -5%  | 6%     | -72% | 1.0         | 5.5          | 0.3          | 1.6     |
| USCB                    | Укрсоцбанк        | 0.19      | 530              | -2.1%               | 5%   | 12%    | -70% | 0.14        | 0.65         | 173          | 7 553   |
| <b>Энергетика</b>       |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| SEEN                    | Центрэнерго       | 7.7       | 491              | -1.4%               | -15% | -10%   | -56% | 6.4         | 18.1         | 261          | 243     |
| DNEN                    | Днепрэнерго       | 635       | 3.7              | 0.3%                | -5%  | -3%    | -49% | 487.3       | 1 234        | 0.9          | 0.01    |
| DOEN                    | Донбассэнерго     | 27.6      | 166              | -1.1%               | -10% | -4%    | -63% | 21.0        | 76.3         | 37           | 10      |
| KREN                    | Крымэнерго        | 2.0       | 14               | н/д                 | 0%   | 53%    | -50% | 0.5         | 4.0          | 0.6          | 3.1     |
| DNON                    | Днепроблэнерго    | 238.0     | 79               | 25.3%               | 40%  | 62%    | -6%  | 114.4       | 245.0        | 2.8          | 0.1     |
| ZAEN                    | Западэнерго       | 208       | 6                | 2.2%                | -17% | -17%   | -48% | 120.9       | 400.2        | 1.1          | 0.0     |
| ZHEN                    | Житомироблэнерго  | 1.0       | 2                | -0.4%               | 2%   | 10%    | -48% | 0.7         | 2.2          | 0.5          | 3.6     |
| <b>Сталь</b>            |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| AZST                    | Азовсталь         | 1.3       | 209              | -1.8%               | -8%  | -5%    | -53% | 0.8         | 3.3          | 91           | 515     |
| ALMK                    | Алчевский МК      | 0.09      | 767              | -2.8%               | -14% | -13%   | -61% | 0.04        | 0.23         | 276          | 21 353  |
| DMKD                    | ДМК Дзержинского  | 0.16      | 8.6              | н/д                 | -5%  | 35%    | -61% | 0.09        | 0.43         | 0.2          | 12      |
| ENMZ                    | Енакиевский МЗ    | 62        | 416              | -4.5%               | -6%  | -10%   | -61% | 36.8        | 179.7        | 120          | 14      |
| MMKI                    | ММК им. Ильича    | 0.25      | 6                | -0.4%               | -9%  | -11%   | -67% | 0.20        | 0.80         | 0.8          | 23      |
| <b>Трубы</b>            |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| HRTR                    | Харьковский ТЗ    | 1.2       | 6.5              | н/д                 | 8%   | 29%    | -1%  | 0.8         | 1.4          | 2.7          | 20      |
| NVTR                    | Интерпайп НМТЗ    | 0.5       | 0                | 9.9%                | -35% | -15%   | -76% | 0.3         | 2.2          | 0.3          | 4.6     |
| <b>Желюда&amp;Уголь</b> |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| CGOK                    | Центральный ГОК   | 8.1       | 26               | 0.1%                | 3%   | 25%    | -5%  | 5.0         | 8.7          | 4.5          | 4.8     |
| PGOK                    | Полтавский ГОК    | 16.7      | 2                | 0.2%                | -1%  | 1%     | -60% | 15.2        | 42.9         | 1.3          | 0.6     |
| SGOK                    | Северный ГОК      | 11.8      | 243              | -2.1%               | 3%   | 28%    | -19% | 8.1         | 14.9         | 23           | 17      |
| SHCHZ                   | ШУ "Покровское"   | 1.26      | 0                | -0.1%               | -11% | 15%    | -72% | 0.9         | 4.6          | 2.9          | 19      |
| SHKD                    | Шахта К. Донбасса | 1.39      | 6                | -5.4%               | -2%  | 46%    | -69% | 0.9         | 4.7          | 0.8          | 5.0     |
| <b>Коксохимы</b>        |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| AVDK                    | Авдеевский КХЗ    | 5.2       | 953              | -1.8%               | -11% | -16%   | -65% | 5.2         | 15.4         | 196          | 264     |
| ALKZ                    | Алчевсккокс       | 0.16      | н/д              | н/д                 | -19% | -16%   | -75% | 0.12        | 0.63         | 0.7          | 30      |
| YASK                    | Ясиновский КХЗ    | 1.3       | 31               | 1.0%                | -16% | -9%    | -74% | 0.9         | 4.8          | 18           | 102     |
| <b>Машиностроение</b>   |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| AVTO                    | Укравто           | 38        | 2.6              | -20.8%              | -28% | -37%   | -72% | 32.2        | 136.6        | 0.7          | 0.12    |
| KVBZ                    | Крюковский ВСЗ    | 21.5      | 162              | -1.5%               | -12% | -7%    | -40% | 15.1        | 35.5         | 16           | 5.7     |
| LTPL                    | Лугансктепловоз   | 2.4       | 18               | -4.2%               | 9%   | 4%     | -43% | 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      | 11               | н/д                 | 1%   | -14%   | -35% | 0.15        | 0.33         | 1.2          | 50      |
| MSICH                   | Мотор Сич         | 2 344     | 1 136            | -1.7%               | -4%  | 5%     | -36% | 1 607       | 3 871        | 330          | 1.1     |
| MZVM                    | Мариупольтяжмаш   | 0.2       | 0                | -12.5%              | -21% | -18%   | -98% | 0.1         | 11.4         | 1.1          | 44.1    |
| SMASH                   | СМНПО Фрунзе      | 4.9       | 0                | н/д                 | 29%  | 43%    | -63% | 2.5         | 17.0         | 0.3          | 0.55    |
| SVGZ                    | Стахановский ВСЗ  | 4.4       | 114              | 2.0%                | -4%  | 46%    | -53% | 2.7         | 10.1         | 24           | 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      | 3         | н/д                 | н/д   | 2%   | 9%     | -64% | 2           | 14.6         | 0.3          | 1.14    |
| DNSS            | Днепроспецсталь    | 1 300     | н/д                 | н/д   | -7%  | -35%   | -28% | 1 000       | 2 397        | 28.0         | 0.13    |
| 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    | 26.0      | 3.2                 | -7.1% | -26% | -35%   | -60% | 14.0        | 70.0         | 0.2          | 0.06    |
| ENMA            | Энергомашспецсталь | 0.5       | 4.5                 | 5.8%  | 6%   | 6%     | -61% | 0.30        | 1.60         | 2.5          | 32      |
| HAON            | Харьковоблэнерго   | 1.2       | 6.9                 | н/д   | 7%   | 7%     | -55% | 1.0         | 3.6          | 0.5          | 3.6     |
| HMBZ            | Свет Шахтёра       | 0.50      | 12.8                | 11.1% | 11%  | 19%    | -45% | 0.22        | 1.69         | 2.1          | 43      |
| KIEN            | Киевэнерго         | 6.5       | 27.2                | н/д   | -19% | -26%   | -60% | 1.0         | 16.0         | 6.7          | 7.81    |
| KSOD            | Крым сода          | 1.2       | 12.1                | н/д   | -4%  | -4%    | -22% | 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   | 0%   | -17%   | -34% | 2.0         | 3.4          | 0.0          | 0.2     |
| SNEM            | Насосэнерго        | 3.1       | н/д                 | н/д   | 0%   | 0%     | -45% | 1.0         | 10.0         | 2.5          | 11.7    |
| SUNI            | Сан Инбев Украина  | 0.17      | н/д                 | н/д   | 55%  | 107%   | -36% | 0.05        | 0.28         | 4.4          | 211     |
| TATM            | Турбоатом          | 4.0       | н/д                 | н/д   | -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   | -8%  | -68%   | -75% | 1.0         | 4.0          | 3.2          | 9.6     |
| ZATR            | ЗТР                | 1.3       | н/д                 | н/д   | 0%   | 0%     | -35% | 1.1         | 2.0          | 0.0          | 0.1     |
| ZPST            | Запорожсталь       | 3.6       | н/д                 | н/д   | -11% | -10%   | -24% | 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  | 225.0               | 0.9%  | 8%   | 24%    | -36% | 18.0        | 38.0         | 132          | 20      |
| AST PW           | Astarta         | PLN 65.0  | 14.3                | 0.0%  | 0%   | 25%    | -20% | 43.6        | 96.5         | 231          | 13      |
| AVGR LI          | Avangard        | \$ 9.8    | 1 059               | 1.6%  | 17%  | 48%    | -41% | 6.0         | 20.5         | 944          | 126     |
| FXPO LN          | Ferrexpo        | GBp 326   | 8 520               | -3.5% | -3%  | 21%    | -19% | 237.4       | 522.5        | 5 886        | 1 167   |
| CLE PW           | Coal Energy     | PLN 27.3  | 20.9                | -0.9% | -1%  | 27%    | 36%  | 14.7        | 29.0         | 158          | 20      |
| IMC PW           | IMC             | PLN 12.6  | 285.4               | -3.2% | 24%  | 62%    | 17%  | 7.0         | 13.5         | 51           | 15.1    |
| JKX LN           | JKX Oil&Gas     | GBp 188   | 448                 | 6.7%  | 32%  | 38%    | -41% | 119.0       | 340.7        | 313          | 135     |
| KER PW           | Kernel Holding  | PLN 68.9  | 1 763               | -0.1% | -3%  | -1%    | -15% | 52.5        | 85.0         | 2 488        | 113     |
| KSG PW           | KSG             | PLN 23.0  | 1                   | -1.1% | -3%  | 12%    | 5%   | 16.1        | 29.0         | 69           | 11      |
| MHPC LI          | MHP             | \$ 13.8   | 3 284               | -2.8% | 1%   | 29%    | -25% | 8.0         | 19.9         | 1 672        | 127     |
| MLK PW           | Milkiland       | PLN 16.8  | 19.5                | -1.2% | -7%  | 20%    | -60% | 10.4        | 42.0         | 244          | 49.7    |
| 4GW1 GR          | MCB Agricole    | € 1.3     | н/д                 | 0%    | -11% | -35%   | -24% | 0.7         | 2.9          | 3.6          | 1.8     |
| OVO PW           | Ovostar         | PLN 118   | 140.95              | 4.8%  | 24%  | 76%    | 90%  | 42.0        | 120.0        | 88           | 3.5     |
| RPT LN           | Regal Petroleum | GBp 30.6  | 9                   | 0.0%  | 5%   | 4%     | -23% | 25.25       | 57.00        | 43           | 93      |
| SGR PW           | Sadovaya Group  | PLN 9.1   | 41                  | -1.2% | -12% | 11%    | -18% | 7.5         | 13.7         | 184          | 65      |
| WES PW           | Westa           | PLN 3.9   | 3                   | -1.0% | -14% | 29%    | -67% | 2.7         | 12.2         | 40           | 34      |

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

| Тикер                         | Тек. Цена ₴ | Рын. Кап. \$ | FF% | Цел. Цена ₴ | Апсайд | Дата   | Рекоменд. | EV/S |     |     | EV/EBITDA |      |      | P/E  |      |      |
|-------------------------------|-------------|--------------|-----|-------------|--------|--------|-----------|------|-----|-----|-----------|------|------|------|------|------|
|                               |             |              |     |             |        |        |           | 11О  | 12П | 13П | 11О       | 12П  | 13П  | 11О  | 12П  | 13П  |
| UNAF                          | 307         | 2 074        | 5   | 814.6       | 165%   | окт-11 | Покупать  | 0.7  | 0.6 | 0.5 | 6.0       | 2.1  | 1.7  | 10.3 | 3.1  | 2.3  |
| UTLM                          | 0.38        | 876          | 7   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 1.3  | 1.1 | 1.0 | 5.3       | 3.7  | 2.9  | 47.5 | 10.2 | 5.8  |
| MTBD                          | 69          | 5.0          | 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                          | 24.9        | 84           | 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        | 440          | 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                          | 0.19        | 302          | 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                          | 7.7         | 354          | 22  | 17.6        | 129%   | мар-12 | Покупать  | 0.5  | 0.4 | 0.4 | 6.1       | 4.5  | 3.1  | 10.4 | 4.8  | 3.1  |
| DNEN                          | 635         | 472          | 2   | 1 201       | 89%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 4.6       | 4.3  | 3.3  | 13.2 | 4.4  | 2.9  |
| DOEN                          | 27.6        | 81           | 14  | 80          | 190%   | окт-11 | Покупать  | 0.3  | 0.2 | 0.2 | 7.4       | 4.5  | 4.5  | отр  | 6.7  | 6.6  |
| ZAEN                          | 208         | 331          | 4   | 492.0       | 137%   | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.4 | 0.3 | 6.8       | 3.7  | 2.3  | 33.1 | 3.8  | 2.2  |
| <b>Сталь&amp;Трубы</b>        |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AZST                          | 1.3         | 692          | 4   | 2.83        | 114%   | окт-11 | Покупать  | 0.2  | 0.1 | 0.1 | 6.2       | 4.2  | 3.1  | отр  | 19.9 | 10.0 |
| ALMK                          | 0.09        | 286.4        | 4   | 0.16        | 85%    | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.4 | 0.4 | 6.7       | 6.4  | 5.4  | 28.7 | 12.2 | 4.7  |
| ENMZ                          | 62          | 81.9         | 9   | 82          | 31%    | окт-11 | Держать   | 0.0  | 0.0 | отр | отр       | отр  | отр  | отр  | отр  | 3.1  |
| HRTR                          | 1.2         | 390.3        | 2   | 2.0         | 66%    | окт-11 | Покупать  | 0.5  | 0.4 | 0.5 | 3.6       | 2.8  | 3.1  | 4.9  | 4.0  | 4.4  |
| <b>Железная руда</b>          |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| PGOK                          | 16.7        | 396          | 3   | 26.6        | 60%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.6 | 0.7 | 2.0       | 2.1  | 2.8  | 2.0  | 2.2  | 2.9  |
| CGOK                          | 8.1         | 1 182        | 0.5 | 8.4         | 4%     | окт-11 | Держать   | 1.6  | 1.7 | 1.7 | 3.3       | 3.5  | 3.6  | 4.6  | 4.8  | 4.9  |
| SGOK                          | 11.8        | 3 373        | 0.5 | 15.6        | 33%    | фев-12 | Покупать  | 2.0  | 2.0 | 2.0 | 3.2       | 3.2  | 3.2  | 4.3  | 4.2  | 4.1  |
| <b>Коксохимы</b>              |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AVDK                          | 5.2         | 126.7        | 9   | н/д         | н/д    | мар-12 | Пересмотр | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 2.6       | 2.6  | 1.9  | отр  | отр  | 12.3 |
| ALKZ                          | 0.16        | 59.9         | 2   | 0.51        | 220%   | окт-11 | Покупать  | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 3.0       | 1.6  | 1.5  | 6.9  | 2.4  | 1.9  |
| YASK                          | 1.3         | 43.0         | 9   | 2.88        | 128%   | мар-12 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 3.5       | 2.7  | 2.7  | 2.9  | 1.8  | 1.5  |
| <b>Машиностроение</b>         |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AVTO                          | 38          | 30.0         | 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                          | 21.5        | 307.1        | 5   | 44.4        | 107%   | фев-12 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.4 | 2.4       | 2.5  | 2.8  | 3.6  | 3.5  | 3.9  |
| LTPL                          | 2.4         | 65.4         | 14  | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.5  | 0.3 | 0.2 | 7.5       | 3.8  | 2.6  | >100 | 4.6  | 2.8  |
| LUAZ                          | 0.20        | 106.5        | 11  | 0.4         | 99%    | фев-12 | Покупать  | 0.9  | 0.7 | 0.6 | 12.0      | 9.2  | 6.2  | 58.4 | 14.6 | 4.0  |
| MSICH                         | 2 344       | 607          | 24  | 5 048       | 115%   | мар-12 | Покупать  | 0.8  | 0.6 | 0.6 | 2.1       | 1.7  | 1.6  | 3.6  | 2.5  | 2.4  |
| NKMZ                          | 6 500       | 178          | 14  | 30 692      | 372%   | окт-11 | Покупать  | отр  | отр | отр | отр       | отр  | отр  | 2.7  | 2.5  | 1.9  |
| SMASH                         | 4.9         | 43.3         | 3   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.8  | 0.7 | 0.6 | 23.0      | 22.7 | 21.3 | 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                          | 4.45        | 125.4        | 8   | 11.1        | 149%   | мар-12 | Покупать  | 0.4  | 0.3 | 0.3 | 4.7       | 3.9  | 3.3  | 6.3  | 4.5  | 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        | 202.0        | 2   | 0.46        | 169%   | окт-11 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 1.5       | 1.4  | 1.4  | 5.6  | 3.5  | 2.9  |

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    | 160        | 45  | 30.6       | 33%    | окт-11 | Покупать  | 2.1  | 1.8 | 1.5 | 8.4       | 7.5 | 6.8 | 10.7 | 13.3 | 10.9 |
| AST PW  | PLN 65    | 521        | 37  | 101.9      | 57%    | ноя-11 | Покупать  | 2.0  | 1.6 | 1.4 | 4.3       | 4.4 | 4.2 | 3.5  | 4.3  | 4.4  |
| AVGR LI | \$ 9.8    | 626        | 23  | н/д        | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 1.3  | 1.1 | 1.0 | 3.0       | 2.5 | 2.4 | 3.5  | 3.1  | 3.2  |
| FXPO LN | GBp 326   | 3 040      | н/д | 435.0      | 34%    | фев-12 | Покупать  | 1.7  | 1.7 | 1.8 | 3.8       | 3.8 | 3.8 | 5.3  | 5.2  | 5.2  |
| JXN LN  | GBp 188   | 511        | 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 69    | 1 761      | 62  | 72.4       | 5%     | окт-11 | Держать   | 1.1  | 1.1 | 0.9 | 6.7       | 6.9 | 5.8 | 8.1  | 6.7  | 6.1  |
| MHPC LI | \$ 13.8   | 1 488      | 35  | н/д        | н/д    | мар-12 | Пересмотр | 1.7  | 1.5 | 1.2 | 4.8       | 4.2 | 4.2 | 4.9  | 4.8  | 4.8  |
| MLK PW  | PLN 17    | 168        | 22  | н/д        | н/д    | н/д    | Пересмотр | 0.6  | 0.6 | 0.5 | 4.7       | 4.0 | 3.4 | 8.3  | 6.7  | 6.1  |
| 4GW1 GR | € 1.3     | 29         | 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 31    | 156        | 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"

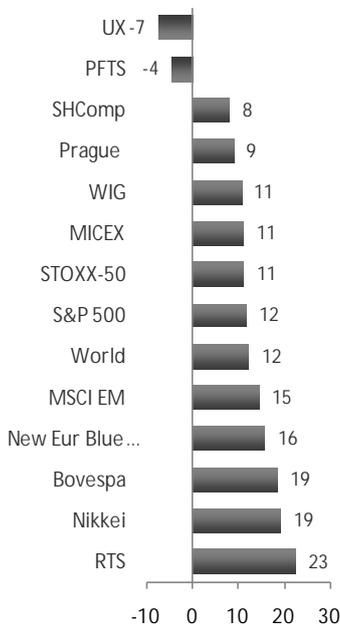
## Покрытие Без Оценки

| 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  | 238.0       | 178        | 9.1  | 227.3          | -4%    | апр-11 | 0.1  | 0.1 | н/д | 4.8       | 2.2 | н/д | 11.7 | 3.4 | 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         | 110        | 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         | 21         | 22.0 | 1.5            | 205%   | окт-11 | 0.4  | 0.3 | 0.3 | 2.6       | 2.0 | 1.6 | 5.7  | 3.7 | 2.7 |
| 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         | 7.2        | 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  | 0.5         | 13         | 7.4  | 2.3            | 323%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| SHCHZ | 1.3         | 133        | 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  | 1.4         | 58         | 5.4  | 3.9            | 183%   | 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         | 13.48        | 11.96       | 1.29        | 1.23        |
| STOXX-50                           | Европа      | 10.08        | 9.08        | 0.71        | 0.69        |
| New Eur Blue Chip                  | Европа      | 10.04        | 9.20        | 0.78        | 0.76        |
| Nikkei                             | Япония      | 24.01        | 15.60       | 0.59        | 0.57        |
| FTSE                               | Великобрит. | 10.56        | 9.54        | 1.01        | 0.97        |
| DAX                                | Германия    | 11.01        | 9.79        | 0.64        | 0.61        |
| <b>Медиана по развитым странам</b> |             | <b>10.78</b> | <b>9.66</b> | <b>0.75</b> | <b>0.72</b> |
| MSCI EM                            |             | 10.72        | 9.55        | 1.05        | 0.96        |
| SHComp                             | Китай       | 9.85         | 8.43        | 0.94        | 0.85        |
| MICEX                              | Россия      | 6.06         | 5.69        | 0.89        | 0.85        |
| RTS                                | Россия      | 6.05         | 5.71        | 0.84        | 0.80        |
| Bovespa                            | Бразилия    | 10.99        | 9.67        | 1.17        | 1.08        |
| WIG                                | Польша      | 10.26        | 9.94        | 0.23        | 0.72        |
| Prague                             | Чехия       | 11.30        | 9.81        | 1.09        | 1.08        |
| <b>Медиана по развивающимся с</b>  |             | <b>10.26</b> | <b>9.55</b> | <b>0.94</b> | <b>0.85</b> |
| PFTS                               | Украина     | 4.49         | 3.86        | 0.28        | 0.28        |
| UX                                 | Украина     | 10.34        | 4.11        | 0.23        | 0.21        |
| <b>Медиана по Украине</b>          |             | <b>7.42</b>  | <b>3.99</b> | <b>0.25</b> | <b>0.25</b> |
| Потенциал роста к развит. страм    |             | 45%          | 142%        | 196%        | 192%        |
| Потенциал роста к развив. стра     |             | 38%          | 140%        | 274%        | 243%        |

## 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

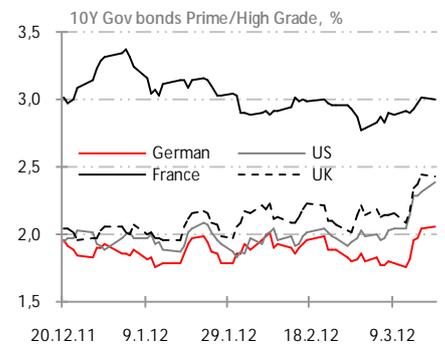
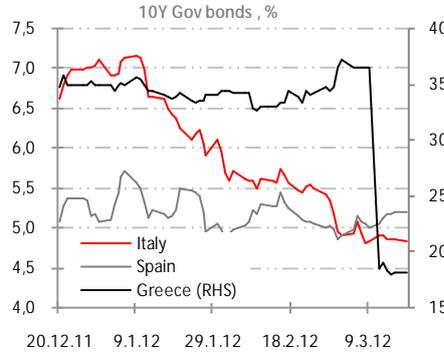
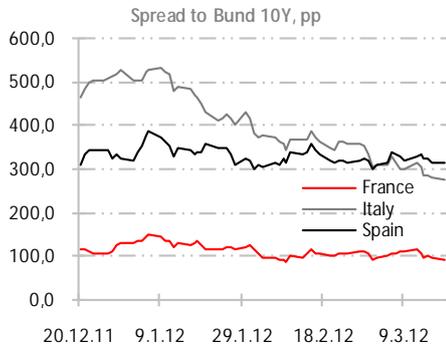
| Годовые тенденции               | 2005      | 2006       | 2007       | 2008     | 2009    | 2010   | 2011    | 2012П   |
|---------------------------------|-----------|------------|------------|----------|---------|--------|---------|---------|
| <b>Экономическая активность</b> |           |            |            |          |         |        |         |         |
| 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, месяца экспорт         | 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

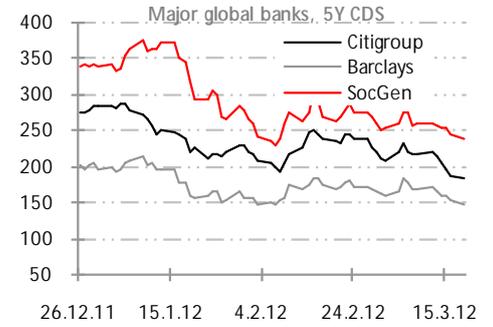
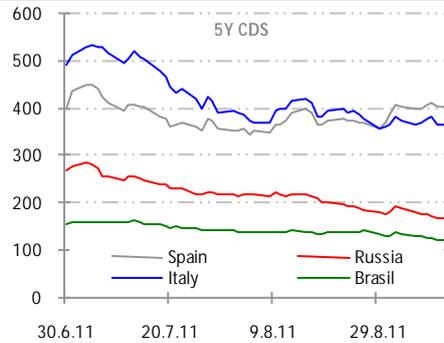
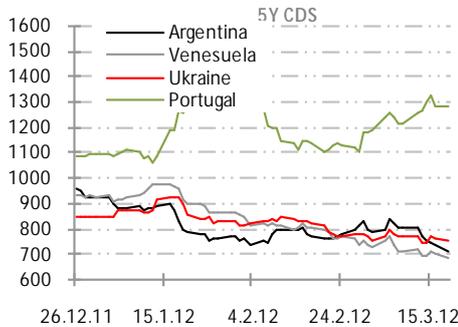
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

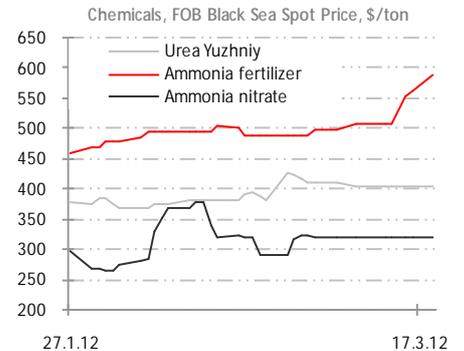
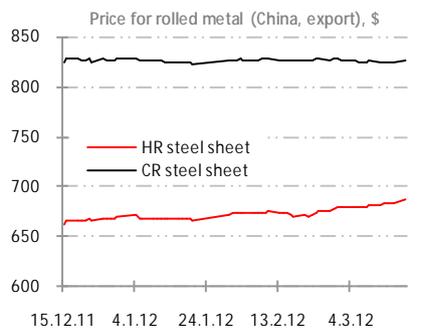
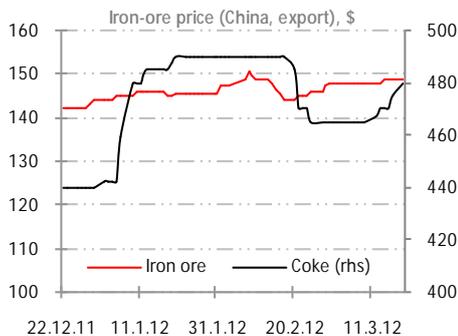
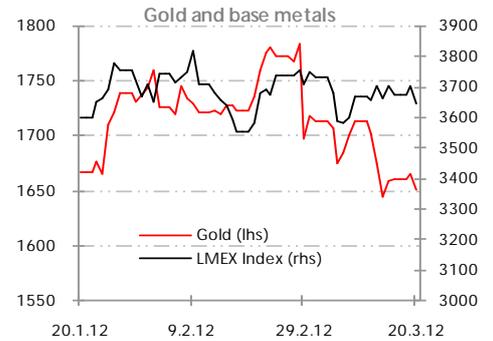
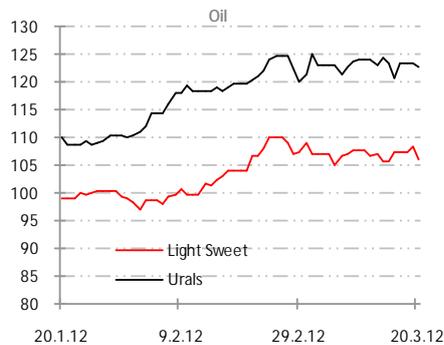
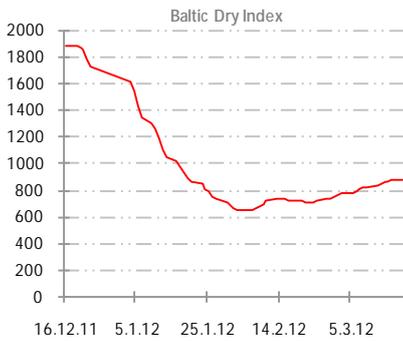
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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 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».