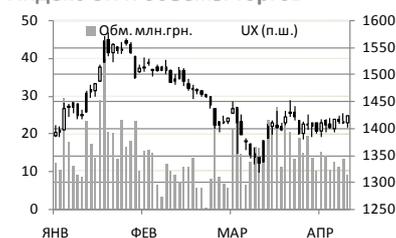




#### Фондовые индексы

| Индекс   | Страна  | DTD  | MTD  | YTD | P/E'12 |
|----------|---------|------|------|-----|--------|
| DJIA     | США     | 0.5  | -1.4 | 7   | 11.2   |
| S&P 500  | США     | 0.1  | -2.1 | 10  | 11.7   |
| Stoxx-50 | Европа  | 1.2  | -6.7 | 0   | 8.2    |
| FTSE     | ВБ      | 0.5  | 0.1  | 4   | 9.4    |
| Nikkei   | Япония  | -0.2 | -5.3 | 13  | 12.0   |
| MSCI EM  | Развив. | -0.2 | -1.9 | 11  | 9.4    |
| SHComp   | Китай   | -0.3 | 6.1  | 9   | 8.7    |
| RTS      | Россия  | 0.6  | -1   | 17  | 5.3    |
| WIG      | Польша  | -0.5 | -2.7 | 7   | 9.8    |
| Prague   | Чехия   | 1.0  | -4.7 | 2   | 9.1    |
| PFTS     | Украина | -0.4 | 0.5  | 0   | 5.0    |
| UX       | Украина | 0.8  | 0.1  | -2  | 5.1    |

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

| Тикер | Цена  | DTD  | MTD  | YTD   | EV/EBITDA |
|-------|-------|------|------|-------|-----------|
| ALMK  | 0.09  | -0.6 | -3.4 | -12.4 | 5.4       |
| AVDK  | 5.02  | 0.1  | -2.2 | -19.2 | 1.8       |
| AZST  | 1.31  | 1.5  | -1.1 | -5.7  | 3.1       |
| BAVL  | 0.13  | 1.6  | 4.2  | -3.8  | н/д       |
| CEEN  | 8.33  | 0.8  | 4.4  | -2.7  | 3.3       |
| ENMZ  | 64.3  | -0.5 | -6.2 | -7.4  | отр       |
| DOEN  | 28.06 | -0.5 | -0.3 | -2.2  | 4.6       |
| MSICH | 2850  | 1.2  | 4.6  | 27.4  | 1.8       |
| UNAF  | 280.8 | 0.7  | -4.0 | -22.7 | 1.5       |
| USCB  | 0.21  | 1.6  | -4.5 | 21.6  | н/д       |

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

#### Рынок акций: Осталась одна неделя для публикации отчетности

Мировые рынки завершили торги в пятницу незначительным ростом. Среди новостей, Большая 20 (G20) согласилась финансировать МВФ на \$430 млрд., что предоставит фонду больше возможностей в борьбе с кризисом. Результаты 1-го тура выборов президента Франции, на которых социалист Франсуа Оланд лидирует с 28,5% голосов, опережая Николая Саркози (27%) могут внести неопределенность на рынках. На текущей неделе ожидается заседание комитета ФРС по процентным ставкам (FOMC), а в пятницу опубликуют предварительные данные по ВВП США за 1 кв. Сегодня в Европе выйдут данные по производственной активности (PMI) за апрель.

Украинский индекс UX вырос на 0,77%, причем основной рост пришелся на последнюю минуту торгов, когда были акцептованы котировки продажи CEEN (+0,8%). Значительно выросли MSICH (1,2%), AZST (+1,5%) и BAVL (+1,6%). Падение CGOK (-9,5%) связано с закрытием реестра акционеров для выплаты дивидендов, тогда как SGOK (+2%) продолжает расти в связи с более поздним сроком отсечки реестра. PGOK (+3,5%) вырос на ожиданиях дивидендов 1,8 грн / акцию, или 10% дивидендной доходности. Собрание акционеров назначено на 27 апреля. Милкиленд в 2011г сократил чистую прибыль на треть, что оказалось в рамках ожиданий аналитиков. За неделю UX вырос на 1,6%. Компании продолжают публикацию годовых отчетов, и по закону все ПАО должны сделать это до 30 апреля. Из ликвидных бумаг на текущей неделе пройдут собрания по 6-ти из них.

#### Заголовки новостей

- Всемирный банк не поддержал МВФ в вопросе Украины
- Полтавский ГОК в 2011г удвоил EBITDA
- Харьковский ТЗ значительно улучшил финансовые показатели в 2011
- Regal Petroleum в 2011 году получил \$6.4 млн чистой прибыли
- Укрсоцбанк увеличивает уставный капитал на 45%

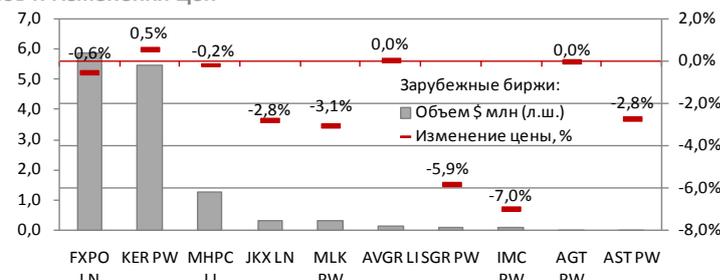
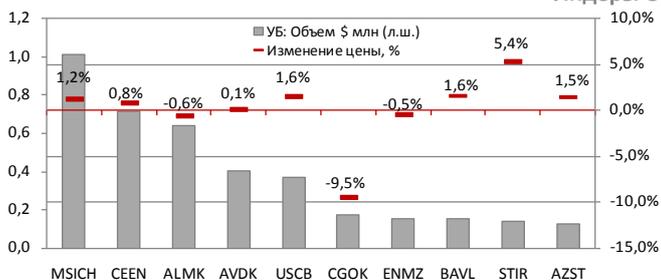
#### Содержание

- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (07-Апр)
- Экономические Показатели (11-Апр)
- Графики Рынков

#### Изменения Целевых Цен:

| Тикер | Тарг \$ | Дата   | Реком.    |
|-------|---------|--------|-----------|
| AVGR  | -       | 20 Мар | Пересмотр |
| MHPC  | 22,5    | 29 Мар | Покупать  |
| MSICH | 700     | 29 Мар | Покупать  |
| AZST  | -       | 06 Апр | Пересмотр |
| AZGM  | -       | 06 Апр | Пересмотр |
| KVBZ  | -       | 13 Апр | Пересмотр |

#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



#### Мониторинг Общих Собраний Акционеров (ОСА) и Финансовых Показателей, млн.грн.

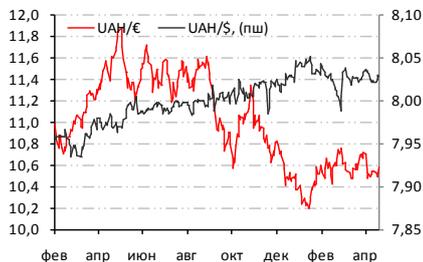
| Код   | Дата ОСА   | Отсечка    | Best NI | ArtCap'11 | ЧистПр'11 | Г/Г    | ЧП'11/Best | Заккрытие | Mkt Cap  | PE'11 |
|-------|------------|------------|---------|-----------|-----------|--------|------------|-----------|----------|-------|
| ALMK  | 17.04.2012 | 01.03.2012 | 56.1    | 79.9      | 291.3     | 129%   | 419%       | 0.09      | 2 301.7  | 7.9   |
| YASK  | 17.04.2012 | 10.04.2012 | 124.5   | 119.3     | 120.0     | 74%    | -4%        | 1.26      | 345.3    | 2.9   |
| STIR  | 18.04.2012 | 11.04.2012 | -229.5  | н.д.      | -349.7    | 47%    | -52%       | 27.9      | 756.8    | neg   |
| SGOK  | 19.04.2012 | 12.04.2012 | 6 068.0 | 6 264     | 6 249.2   | 136%   | 3%         | 12.4      | 28 487.6 | 4.6   |
| LTPH  | 19.04.2012 | 22.02.2012 | 17.1    | 2.1       | 71.8      | 1063%  | 320%       | 2.17      | 476.5    | 6.6   |
| CGOK  | 19.04.2012 | 12.04.2012 | 2 364.0 | 2 061     | 2 599.2   | 102%   | 10%        | 7.40      | 8 665.5  | 3.3   |
| SHCHZ | 19.04.2012 | 12.04.2012 | 233.0   | н.д.      | 121.6     | 259%   | -48%       | 1.35      | 1 145.5  | 9.4   |
| USCB  | 20.04.2012 | 13.04.2012 | 77.0    | н.д.      | н.д.      | н.д.   | н.д.       | 0.21      | 2 625.1  |       |
| AVDK  | 25.04.2012 | 19.04.2012 | 147.5   | -200.8    | -258.2    | -1099% | -275%      | 5.02      | 978.2    | neg   |
| LUAZ  | 25.04.2012 | 19.04.2012 | 23.4    | 14.6      | -5.9      | 98%    | -125%      | 0.21      | 941.4    | neg   |
| AZST  | 26.04.2012 | 20.04.2012 | -394.0  | -59.3     | -507.5    | -184%  | -29%       | 1.31      | 5 486.2  | neg   |
| SVGZ  | 26.04.2012 | 20.04.2012 | 209.0   | 159.7     | 159.7     | -39%   | -24%       | 4.35      | 984.6    | 6.2   |
| UTLM  | 26.04.2012 | 20.04.2012 | -152.5  | 147.6     | -136.6    | 48%    | 10%        | 0.40      | 7 453.0  | neg   |
| PGOK  | 27.04.2012 | 23.04.2012 | 1 545.0 | 1 563.6   | 2 237.7   | 204%   | 45%        | 17.9      | 3 420.8  | 1.5   |
| UNAF  |            |            | 2 291.5 | 2 396.2   |           |        |            | 280.8     | 15 227.4 |       |
| DNON  |            |            | 40.0    | 121.8     | 43.3      | 3%     | 8%         | 238.0     | 1 426.0  | 32.9  |

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

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Всемирный банк не поддержал МВФ в вопросе Украины

Вице-президент Всемирного банка Филипп Ле Уэру заявил, что Украина не так остро нуждается в деньгах МВФ, поэтому неполучение нового транша не критично. Причем, страна не должна бездумно выполнять требование фонда о повышении газовых тарифов, ведь это ударит по социально незащищенным гражданам. Такое заявление вице-президент Всемирного банка сделал в ходе Весеннего саммита, проходящего сейчас в американской столице.

### Мировые товарные и валютные рынки

| Индекс          | Цена | DTD,% | MTD,% | YTD,% |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| Золото          | 1643 | 0.00  | -1.52 | 5.07  |
| Нефть (L.Sweet) | 104  | 1.13  | 0.33  | 4.4   |
| EUR/USD         | 1.32 | 0.67  | -0.90 | 1.94  |

### 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

Защити свої средства — вложи в себе, в свої знання!

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 7.05

Мест: 7

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 21.05

Мест: 10

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 28.05

Мест: 10

**ОБЛИГАЦИИ**

Дата: 23.05

Мест: 10

**ПРОФЕССИОНАЛ**

Бесплатно  
по записи

**ЧАСТНЫЙ  
РЕПЕТИТОР**

Ежедневная  
регистрация



арткапітал

**ФОРТС**

Дата: 28.05

Мест: 10

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**



(044) 490 51 85

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Металлургия

[PGOK, Покупать, \$3.33]

#### Полтавский ГОК в 2011г удвоил EBITDA

Полтавский ГОК опубликовал полную финансовую отчетность за 2011 год. За указанный период, чистый доход предприятия вырос на 46,2% г/г до 1 155 млн долл. EBITDA - на 130,5% г/г до 441 млн долл. В документе также содержатся планы компании выйти на стабильное производство 12 млн тонн окатышей с высоким содержанием железа (65% Fe) до 2014.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций предприятия. Предприятие уже публиковало данные о своей прибыли ранее. Вышеуказанные производственные планы также не являются новостью. Существенный рост продаж был обусловлен ростом цен на железную руду на 54% г/г в 2011. Этот рост повлек за собой рост прибыльности предприятия. Дополнительным фактором, побудившим акционеров компании показать хорошие финансовые результаты, было давление на Константина Жеваго, являющегося членом оппозиционной партии, со стороны действующей власти. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой в \$3.33.

#### Финансовые показатели Полтавского ГОКа, млн долл.

|                | 2011   | 2010  | г/г, %    | 2011П |
|----------------|--------|-------|-----------|-------|
| Чистый доход   | 1155.4 | 790.1 | 46.2%     | 983.3 |
| EBITDA         | 441.2  | 191.4 | 130.5%    | 306.8 |
| Чистая прибыль | 280.8  | 92.8  | 202.5%    | 195.4 |
| Маржа EBITDA   | 38.2%  | 24.2% | 14.0 п.п. | 31.2% |
| Маржа ЧП       | 24.3%  | 11.8% | 12.6 п.п. | 19.9% |

*Источник: Данные компании, оценка Арт Капитал*

### Металлургия

[HRTR, ПОКУПАТЬ, \$0,25]

#### Харьковский ТЗ значительно улучшил финансовые показатели в 2011

Харьковский ТЗ опубликовал полную финансовую отчетность за 2011 год. За указанный период, чистый доход предприятия вырос на 132,7% г/г до 781 млн долл. EBITDA - на 207% г/г до 146 млн долл.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций предприятия. Предприятие уже публиковало данные о своей прибыли ранее. Существенный рост продаж был обусловлен ростом цен на трубы на 16% г/г в 2011 и ростом производства на 104% г/г. Завод стал лидером трубной отрасли Украины по темпам прироста производства в 2011, существенно превзойдя среднеукраинский уровень в 25,8% г/г. Предприятие продолжило выполнение заказов, полученных в 2010, а также получило новые заказы от среднеазиатских государств. Рост продаж повлек за собой рост прибыльности предприятия. Благоприятные перспективы нефтегазовой отрасли сулят неплохие результаты Харьцюзскому ТЗ в краткосрочной перспективе. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с целевой ценой в \$0.25 в силу значительной способности компании генерировать денежный поток в длительной перспективе.

#### Финансовые показатели Харьцюзского ТЗ, млн долл.

|                | 2011  | 2010  | г/г, %   | 2011П |
|----------------|-------|-------|----------|-------|
| Чистый доход   | 780.7 | 335.4 | 132.7%   | 768.8 |
| EBITDA         | 146.0 | 47.6  | 206.9%   | 117.6 |
| Чистая прибыль | 98.9  | 21.6  | 358.3%   | 78.9  |
| Маржа EBITDA   | 18.7% | 14.2% | 4.5 п.п. | 15.3% |
| Маржа ЧП       | 12.7% | 6.4%  | 6.2 п.п. | 10.3% |

*Источник: Данные компании, оценки Арт Капитал*

# Актуальные новости

## Нефть и Газ

[RPT, ПЕРЕСМОТР]

### Regal Petroleum в 2011 году получил \$6.4 млн чистой прибыли

Компания Regal Petroleum (Regal) в 2011 году сократила чистый доход на 34% г/г до \$19.1 млн, показатель EBITDA оказался отрицательным и составил -\$3.7 млн (против -\$12.4 млн в 2010), при этом компания получила чистую прибыль в размере \$6.4 млн.

*Зеленецкий Станислав:* Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Regal, поскольку компания в 2П2011 показала самые высокие показатели рентабельности за последние несколько лет: маржа EBITDA и чистой прибыли составили 42% и 88% соответственно, что произошло после восстановления добычи в Украине во 2П2011. Однако, за счет того, что работа компании в Украине в 1П2011 была остановлена, итоги всего 2011 года оказались менее сильными. При этом, Regal удалось показать \$6.4 млн чистой прибыли, что произошло исключительно благодаря продажи своих долей в концессиях на добычу газа в Египте и Румынии, что принесло компании \$9.7 млн, в то время, как компания от основной деятельности получила убыток \$3.3 млн. Regal планирует также продать 50% долю в партнерстве Suseva в Румынии и, таким образом, сосредоточится исключительно на бизнесе в Украине, что вполне логично после того, как Smart Holding Вадима Новинского, имеющего значительное влияние в Украине, приобрел контроль над Regal. Компания еще раз подтвердила информацию о начале бурения скважин SV-53 и MEX-105 в 1П2012, а также росте производства в 1К2012 года на 7% кв/кв до 1769 б.н.э. в сутки, при этом средняя цена продажи газа за данный период возросла на 6% до \$425/тыс.куб.м.

### Финансовые результаты Regal Petroleum, \$ млн

|                | 2П2010 | 1П2011 | 2П2011       | П/П    | г/г     | 2010   | 2011          | г/г     |
|----------------|--------|--------|--------------|--------|---------|--------|---------------|---------|
| Чистый доход   | 13,1   | 0,2    | <b>18,9</b>  | 9148%  | 44,1%   | 29,0   | <b>19,1</b>   | -34,3%  |
| EBITDA         | -18,4  | -11,5  | <b>7,9</b>   | -      | -       | -12,4  | <b>-3,7</b>   | -       |
| маржа EBITDA   | -140%  | -5660% | <b>41,9%</b> | 5702пп | 182,5пп | -42,6% | <b>-19,1%</b> | 23,4пп  |
| Чистая прибыль | -44,4  | -10,2  | <b>16,6</b>  | -      | -       | -40,6  | <b>6,4</b>    | -       |
| маржа ЧП       | -339%  | -5008% | <b>88,1%</b> | 5096пп | 427,4пп | -140%  | <b>33,6%</b>  | 173,4пп |

Источник: Данные компании

## Банки

[USCB, ПЕРЕСМОТР]

### Укрсоцбанк увеличивает уставный капитал на 45%

Укрсоцбанк увеличивает уставный капитал на 44,9%, или на 570,8 млн грн, - до 1,841 млрд грн путем дополнительного выпуска акций. Решение об увеличении уставного капитала приняли его акционеры на общем собрании 20 апреля. Кроме того, акционеры решили направить на выплату дивидендов по привилегированным акциям 25,1 тыс. грн, в резервный фонд - 742,66 тыс. грн, в другие фонды банка - 14,085 млн грн. Чистая прибыль банка в 2011 году составила 14,853 млн грн.

# 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          | 281       | 23                  | 0.7%  | -9%  | -23%   | -65% | 264.6       | 896.5        | 51           | 1.3     |
| GLNG                     | Галнафтогаз       | 0.18      | н/д                 | н/д   | н/д  | -8%    | 5%   | 0.15        | 0.20         | 0.0          | 0       |
| UTLM                     | Укртелеком        | 0.40      | 4                   | 0.3%  | 6%   | -10%   | -32% | 0.25        | 0.65         | 12.4         | 249     |
| MTBD                     | Мостобуд          | 68        | 1.7                 | -5.7% | -2%  | -25%   | -69% | 49.9        | 264.9        | 0.9          | 0.09    |
| STIR                     | Стирол            | 27.9      | 139                 | 5.4%  | 12%  | -24%   | -65% | 23.9        | 83.5         | 12           | 3.3     |
| <b>Банки</b>             |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| BAVL                     | Аваль Райффайзен  | 0.13      | 157                 | 1.6%  | 8%   | -4%    | -68% | 0.11        | 0.41         | 122          | 7 664   |
| FORM                     | Банк Форум        | 1.2       | 1                   | -4.5% | -19% | -13%   | -77% | 1.0         | 5.2          | 1.3          | 7.2     |
| USCB                     | Укрсоцбанк        | 0.21      | 371                 | 1.6%  | 8%   | 22%    | -62% | 0.14        | 0.56         | 178          | 7 327   |
| <b>Энергетика</b>        |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| CEEN                     | Центрэнерго       | 8.3       | 711                 | 0.8%  | 8%   | -3%    | -48% | 6.4         | 16.5         | 316          | 304     |
| DNEN                     | Днепрэнерго       | 663       | 20.1                | н/д   | 4%   | 2%     | -36% | 487.3       | 1 092        | 0.8          | 0.01    |
| DOEN                     | Донбассэнерго     | 28.1      | 126                 | -0.5% | 2%   | -2%    | -56% | 21.0        | 66.5         | 39           | 11      |
| KREN                     | Крымэнерго        | 1.5       | 23                  | н/д   | -25% | 15%    | -42% | 0.5         | 3.5          | 0.6          | 2.9     |
| DNON                     | Днепроблэнерго    | 238.0     | н/д                 | н/д   | 0%   | 62%    | 1%   | 114.4       | 237.0        | 2.4          | 0.1     |
| ZAEN                     | Западэнерго       | 191       | 2                   | -0.7% | -8%  | -24%   | -47% | 120.9       | 379.1        | 1.5          | 0.1     |
| ZHEN                     | Житомироблэнерго  | 1.0       | н/д                 | н/д   | -6%  | 3%     | -47% | 0.7         | 2.1          | 0.5          | 3.5     |
| <b>Сталь</b>             |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| AZST                     | Азовсталь         | 1.3       | 129                 | 1.5%  | -1%  | -6%    | -56% | 0.8         | 3.1          | 102          | 596     |
| ALMK                     | Алчевский МК      | 0.09      | 637                 | -0.6% | 0%   | -12%   | -57% | 0.04        | 0.22         | 260          | 21 199  |
| DMKD                     | ДМК Дзержинского  | 0.14      | 0.1                 | 4.4%  | -14% | 16%    | -56% | 0.09        | 0.37         | 0.1          | 5       |
| ENMZ                     | Енакиевский МЗ    | 64        | 157                 | -0.5% | 3%   | -7%    | -57% | 36.8        | 157.5        | 132          | 16      |
| MMKI                     | ММК им. Ильича    | 0.23      | 5                   | -3.7% | -8%  | -18%   | -62% | 0.20        | 0.63         | 0.7          | 21      |
| <b>Трубы</b>             |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| HRTR                     | Харьковский ТЗ    | 1.3       | 14.9                | -1.9% | 4%   | 34%    | 7%   | 0.8         | 1.3          | 6.0          | 41      |
| NVTR                     | Интерпайп НМТЗ    | 0.5       | 1                   | -2.0% | -11% | -25%   | -62% | 0.3         | 1.5          | 0.4          | 6.7     |
| <b>Желруда&amp;Уголь</b> |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| CGOK                     | Центральный ГОК   | 7.4       | 176                 | -9.5% | -9%  | 14%    | 10%  | 5.0         | 8.3          | 9.0          | 9.3     |
| PGOK                     | Полтавский ГОК    | 17.9      | 21                  | 3.5%  | 8%   | 9%     | -49% | 15.2        | 39.0         | 3.9          | 1.8     |
| SGOK                     | Северный ГОК      | 12.4      | 58                  | 2.2%  | 5%   | 34%    | 0%   | 8.1         | 13.2         | 26           | 18      |
| SHCHZ                    | ШУ "Покровское"   | 1.35      | 42                  | н/д   | 7%   | 23%    | -63% | 0.9         | 3.9          | 2.4          | 15      |
| SHKD                     | Шахта К. Донбасса | 1.40      | 128                 | н/д   | 1%   | 47%    | -62% | 0.9         | 4.0          | 0.8          | 4.6     |
| <b>Коксохимы</b>         |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| AVDK                     | Авдеевский КХЗ    | 5.0       | 406                 | 0.1%  | -4%  | -19%   | -65% | 4.8         | 14.9         | 177          | 252     |
| ALKZ                     | Алчевсккокс       | 0.14      | н/д                 | н/д   | -12% | -26%   | -75% | 0.12        | 0.62         | 1.0          | 51      |
| YASK                     | Ясиновский КХЗ    | 1.3       | 8                   | -0.6% | 0%   | -9%    | -66% | 0.9         | 3.8          | 12           | 68      |
| <b>Машиностроение</b>    |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| AVTO                     | Укравто           | 43        | 2.5                 | -0.5% | 13%  | -29%   | -62% | 32.2        | 136.6        | 1.1          | 0.19    |
| KVBZ                     | Крюковский ВСЗ    | 21.6      | 2                   | 2.2%  | 0%   | -6%    | -26% | 15.1        | 30.1         | 16           | 5.5     |
| LTPL                     | Лугансктепловоз   | 2.2       | 98                  | 1.1%  | -9%  | -6%    | -39% | 1.9         | 3.7          | 4.4          | 15      |
| KRAZ                     | Автокраз          | н/д       | н/д                 | н/д   | н/д  | н/д    | н/д  | н/д         | н/д          | н/д          | н/д     |
| LUAZ                     | ЛУАЗ              | 0.21      | н/д                 | н/д   | 8%   | -7%    | -28% | 0.15        | 0.31         | 1.6          | 78      |
| MSICH                    | Мотор Сич         | 2 850     | 1 011               | 1.2%  | 22%  | 27%    | -22% | 1 607       | 3 821        | 436          | 1.4     |
| MZVM                     | Мариупольтяжмаш   | 0.2       | 0                   | 3.9%  | 27%  | 4%     | -96% | 0.1         | 6.4          | 0.2          | 9.6     |
| SMASH                    | СМНПО Фрунзе      | 3.0       | 1                   | -5.1% | -39% | -12%   | -67% | 2.5         | 11.8         | 0.2          | 0.45    |
| SVGZ                     | Стахановский ВСЗ  | 4.3       | 70                  | 0.7%  | -2%  | 43%    | -50% | 2.7         | 8.9          | 24           | 49      |

# 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        | 1.80      | 1.0                 | -67.3% | -72% | -10%   | -79% | 1.64        | 11.99        | 0.2          | 0.4     |
| NITR            | Интерлайн НТЗ      | 2         | н/д                 | н/д    | -20% | -13%   | -67% | 2           | 14.6         | 0.4          | 1.30    |
| DNSS            | Днепроспецсталь    | 1 400     | н/д                 | н/д    | 8%   | -30%   | -37% | 1 000       | 2 398        | 2.2          | 0.01    |
| DRMZ            | Дружковск маш.з-д  | 1.8       | н/д                 | н/д    | 3%   | 0%     | -28% | 0.9         | 3.0          | 0.2          | 1.0     |
| DTRZ            | Днепропетр-й ТЗ    | 38.5      | н/д                 | н/д    | 48%  | -4%    | -19% | 14.0        | 54.0         | 0.6          | 0.14    |
| ENMA            | Энергомашспецсталь | 0.5       | н/д                 | н/д    | -10% | -5%    | -66% | 0.30        | 1.60         | 0.2          | 4       |
| HAON            | Харьковоблэнерго   | 1.2       | н/д                 | н/д    | н/д  | 7%     | -51% | 1.0         | 3.6          | 0.4          | 2.6     |
| HMBZ            | Свет Шахтёра       | 0.55      | н/д                 | н/д    | 10%  | 30%    | -36% | 0.22        | 0.93         | 1.7          | 36      |
| KIEN            | Киевэнерго         | 5.3       | 1.3                 | н/д    | -19% | -41%   | -55% | 1.0         | 12.9         | 0.3          | 0.43    |
| KSOD            | Крым сода          | 1.2       | 32.5                | н/д    | н/д  | -4%    | -18% | 1.00        | 2.98         | 0.1          | 0.5     |
| NKMZ            | Новокрамат. Машз-д | 3 800     | н/д                 | н/д    | -41% | -19%   | -45% | 3 785       | 6 959        | 1.32         | 0.0017  |
| SLAV            | ПБК Славутич       | 2.3       | 5.7                 | 4.6%   | 15%  | -4%    | -25% | 2.0         | 3.4          | 0.2          | 0.6     |
| SNEM            | Насосэнергомаш     | 3.0       | н/д                 | н/д    | -2%  | -2%    | -44% | 1.0         | 4.0          | 0.9          | 2.3     |
| SUNI            | Сан Инбев Украина  | 0.18      | 12.5                | 3.2%   | 3%   | 113%   | -38% | 0.05        | 0.27         | 2.7          | 130     |
| TATM            | Турбоатом          | 4.1       | н/д                 | н/д    | 3%   | -18%   | -24% | 3.5         | 5.9          | 0.5          | 1       |
| UROS            | Укррос             | 2.0       | н/д                 | н/д    | 0%   | 0%     | -43% | 2.0         | 3.5          | 0.2          | 0.9     |
| ZACO            | Запорожжкокс       | 1.2       | н/д                 | н/д    | 14%  | -64%   | -61% | 0.5         | 3.7          | 0.2          | 1.3     |
| ZATR            | ЗТР                | 1.0       | н/д                 | н/д    | -23% | -23%   | -49% | 1.0         | 2.0          | 0.0          | 0.0     |
| ZPST            | Запорожсталь       | 3.8       | н/д                 | н/д    | -6%  | -15%   | -33% | 2.2         | 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 21.5  | 34.3                | 0.0%  | -7%  | 16%    | -36% | 18.0        | 36.1         | 148          | 21      |
| AST PW           | Astarta         | PLN 63.2  | 19.0                | -2.8% | -3%  | 21%    | -20% | 43.6        | 96.5         | 197          | 10      |
| AVGR LI          | Avangard        | \$ 11.8   | 160                 | 0.0%  | 20%  | 77%    | -38% | 6.0         | 20.5         | 1 078        | 130     |
| FXPO LN          | Ferrexpo        | GBp 287   | 5 874               | -0.6% | -12% | 7%     | -40% | 237.4       | 522.5        | 7 202        | 1 445   |
| CLE PW           | Coal Energy     | PLN 26.0  | 4.2                 | 0.0%  | -5%  | 21%    | 30%  | 14.7        | 29.0         | 190          | 23      |
| IMC PW           | IMC             | PLN 11.9  | 97.6                | -7.0% | -6%  | 52%    | 10%  | 7.0         | 13.5         | 56           | 15.6    |
| JKX LN           | JKX Oil&Gas     | GBp 137   | 345                 | -2.8% | -27% | 1%     | -56% | 119.0       | 317.3        | 379          | 153     |
| KER PW           | Kernel Holding  | PLN 74.5  | 5 451               | 0.5%  | 8%   | 7%     | 1%   | 52.5        | 85.0         | 2 824        | 125     |
| KSG PW           | KSG             | PLN 21.8  | 0                   | -0.9% | -5%  | 6%     | -1%  | 16.1        | 29.0         | 39           | 5       |
| MHPC LI          | MHP             | \$ 13.8   | 1 285               | -0.2% | 0%   | 29%    | -25% | 8.0         | 19.0         | 2 331        | 170     |
| MLK PW           | Milkiland       | PLN 18.2  | 316.9               | -3.1% | 8%   | 30%    | -55% | 10.4        | 40.5         | 270          | 50.5    |
| 4GW1 GR          | MCB Agricole    | € 0.7     | 5.5                 | -11%  | -47% | -66%   | -63% | 0.6         | 2.9          | 4.1          | 2.7     |
| OVO PW           | Ovostar         | PLN 98    | 15.21               | -1.1% | -17% | 46%    | 58%  | 42.0        | 132.5        | 83           | 2.5     |
| RPT LN           | Regal Petroleum | GBp 29.0  | 5                   | 0.0%  | -5%  | -2%    | -43% | 25.25       | 51.75        | 36           | 77      |
| SGR PW           | Sadovaya Group  | PLN 5.3   | 124                 | -5.9% | -42% | -36%   | -59% | 5.2         | 13.0         | 248          | 102     |
| WES PW           | Westa           | PLN 3.4   | 8                   | -6.4% | -13% | 12%    | -71% | 2.7         | 12.2         | 42           | 34      |

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

| Тикер                         | Тек. Цена ₴ | Рын. Кап. \$ | FF% | Цел. Цена ₴ | Апсайд | Дата   | Рекоменд. | EV/S |     |     | EV/EBITDA |      |      | P/E  |      |      |
|-------------------------------|-------------|--------------|-----|-------------|--------|--------|-----------|------|-----|-----|-----------|------|------|------|------|------|
|                               |             |              |     |             |        |        |           | 110  | 12П | 13П | 110       | 12П  | 13П  | 110  | 12П  | 13П  |
| UNAF                          | 281         | 1 897        | 5   | 814.6       | 190%   | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.6 | 0.4 | 4.2       | 2.0  | 1.5  | 6.3  | 2.6  | 2.1  |
| UTLM                          | 0.40        | 928          | 7   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 1.3  | 1.2 | 1.0 | 5.5       | 3.9  | 3.0  | 50.3 | 10.8 | 6.1  |
| MTBD                          | 68          | 4.9          | 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                          | 27.9        | 94           | 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                          | 0.13        | 476          | 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        | 327          | 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                          | 8.3         | 383          | 22  | 17.6        | 111%   | мар-12 | Покупать  | 0.5  | 0.5 | 0.4 | 6.5       | 4.8  | 3.3  | 11.3 | 5.2  | 3.3  |
| DNEN                          | 663         | 493          | 2   | 1 201       | 81%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 4.8       | 4.4  | 3.4  | 13.8 | 4.6  | 3.0  |
| DOEN                          | 28.1        | 83           | 14  | 80          | 185%   | окт-11 | Покупать  | 0.3  | 0.2 | 0.3 | 7.5       | 4.5  | 4.6  | отр  | 6.8  | 6.7  |
| ZAEN                          | 191         | 304          | 4   | 492.0       | 158%   | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.4 | 0.3 | 6.3       | 3.5  | 2.2  | 30.4 | 3.5  | 2.0  |
| <b>Сталь&amp;Трубы</b>        |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AZST                          | 1.3         | 683          | 4   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.2  | 0.1 | 0.1 | 6.2       | 4.1  | 3.1  | отр  | 19.7 | 9.9  |
| ALMK                          | 0.09        | 286.7        | 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                          | 64          | 84.5         | 9   | 82          | 27%    | окт-11 | Держать   | 0.0  | 0.0 | отр | отр       | отр  | отр  | отр  | отр  | 3.2  |
| HRTR                          | 1.3         | 404.7        | 2   | 2.0         | 60%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 3.7       | 2.9  | 3.2  | 5.1  | 4.2  | 4.6  |
| <b>Железная руда</b>          |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| PGOK                          | 17.9        | 426          | 3   | 26.6        | 48%    | окт-11 | Покупать  | 0.7  | 0.7 | 0.7 | 2.1       | 2.2  | 2.9  | 2.2  | 2.3  | 3.1  |
| CGOK                          | 7.4         | 1 079        | 0.5 | 8.4         | 14%    | окт-11 | Держать   | 1.4  | 1.5 | 1.6 | 3.0       | 3.2  | 3.3  | 4.2  | 4.3  | 4.5  |
| SGOK                          | 12.4        | 3 549        | 0.5 | 15.6        | 26%    | фев-12 | Покупать  | 2.1  | 2.1 | 2.1 | 3.4       | 3.4  | 3.3  | 4.5  | 4.4  | 4.3  |
| <b>Коксохимы</b>              |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AVDK                          | 5.0         | 121.9        | 9   | н/д         | н/д    | мар-12 | Пересмотр | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 7.5       | 2.5  | 1.8  | отр  | отр  | 11.8 |
| ALKZ                          | 0.14        | 52.5         | 2   | 0.51        | 265%   | окт-11 | Покупать  | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 2.7       | 1.5  | 1.3  | 6.0  | 2.1  | 1.6  |
| 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                          | 43          | 33.8         | 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                          | 1.8         | 10.4         | 3   | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 1.7       | 1.8  | 2.5  | 0.1  | 0.1  | 0.2  |
| KVBZ                          | 21.6        | 308.4        | 5   | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.3  | 0.3 | 0.4 | 2.4       | 2.5  | 2.8  | 3.6  | 3.5  | 3.9  |
| LTPL                          | 2.2         | 59.4         | 14  | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.4  | 0.3 | 0.2 | 7.0       | 3.6  | 2.5  | >100 | 4.2  | 2.6  |
| LUAZ                          | 0.21        | 115.2        | 11  | 0.4         | 84%    | фев-12 | Покупать  | 0.9  | 0.7 | 0.6 | 12.3      | 9.3  | 6.3  | 63.2 | 15.8 | 4.3  |
| MSICH                         | 2 850       | 738          | 24  | 5 593       | 96%    | мар-12 | Покупать  | 0.9  | 0.7 | 0.7 | 2.3       | 1.9  | 1.8  | 4.4  | 3.1  | 2.9  |
| NKMZ                          | 3 800       | 104          | 14  | 30 692      | 708%   | окт-11 | Покупать  | отр  | отр | отр | отр       | отр  | отр  | 1.6  | 1.5  | 1.1  |
| SMASH                         | 3.0         | 26.6         | 3   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.7  | 0.7 | 0.6 | 21.5      | 21.4 | 20.2 | отр  | отр  | отр  |
| SNEM                          | 3.0         | 11.5         | 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                          | 4.35        | 122.6        | 8   | 11.1        | 154%   | мар-12 | Покупать  | 0.4  | 0.3 | 0.3 | 4.6       | 3.9  | 3.3  | 6.1  | 4.4  | 3.5  |
| ZATR                          | 1.0         | 275.3        | 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                          | 2.3         | 292.9        | 3   | 4.16        | 81%    | дек-11 | Покупать  | 0.6  | 0.6 | 0.6 | 2.7       | 2.4  | 2.4  | 6.0  | 4.7  | 4.7  |
| SUNI                          | 0.18        | 207.9        | 2   | 0.46        | 162%   | окт-11 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 1.6       | 1.4  | 1.5  | 5.8  | 3.6  | 3.0  |

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 21    | 147        | 45  | 31.2       | 45%    | окт-11 | Покупать  | 2.0  | 1.7 | 1.4 | 8.0       | 7.1 | 6.4 | 9.9 | 12.2 | 10.0 |
| AST PW  | PLN 63    | 498        | 37  | 103.7      | 64%    | ноя-11 | Покупать  | 1.9  | 1.5 | 1.3 | 4.1       | 4.2 | 4.0 | 3.4 | 4.1  | 4.2  |
| AVGR LI | \$ 11.8   | 750        | 23  | н/д        | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 1.6  | 1.3 | 1.2 | 3.5       | 3.0 | 2.9 | 4.2 | 3.7  | 3.8  |
| FXPO LN | GBp 287   | 2 725      | н/д | 427.9      | 49%    | фев-12 | Покупать  | 1.6  | 1.6 | 1.6 | 3.4       | 3.4 | 3.4 | 4.8 | 4.7  | 4.6  |
| JXK LN  | GBp 137   | 379        | 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 75    | 1 873      | 62  | 73.6       | -1%    | окт-11 | Продавать | 1.1  | 1.1 | 1.0 | 7.0       | 7.2 | 6.1 | 8.6 | 7.1  | 6.5  |
| MHPC LI | \$ 13.8   | 1 491      | 35  | 22.5       | 63%    | мар-12 | Покупать  | 1.9  | 1.8 | 1.3 | 5.7       | 4.8 | 4.2 | 5.7 | 4.9  | 4.4  |
| MLK PW  | PLN 18    | 179        | 22  | н/д        | н/д    | н/д    | Пересмотр | 0.7  | 0.6 | 0.5 | 4.9       | 4.2 | 3.6 | 8.8 | 7.2  | 6.5  |
| 4GW1 GR | € 0.7     | 16         | 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 29    | 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"

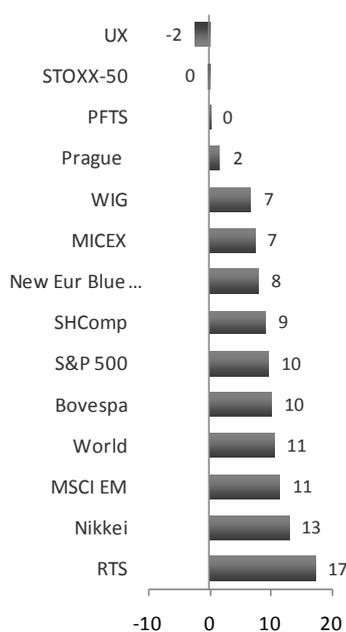
## Покрытие Без Оценки

| 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  | 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  | 1 400       | 187        | 10.0 | 2 485.6        | 78%    | июл-11 | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 7.7       | 6.2 | 5.1 | 25.9 | 8.9 | 6.5 |
| DRMZ  | 1.8         | 47         | 13.0 | 8.0            | 345%   | окт-11 | 0.3  | 0.2 | 0.2 | 1.9       | 1.6 | 1.3 | 2.8  | 2.3 | 1.9 |
| FORM  | 1.2         | 90         | 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  | 0.6         | 23         | 22.0 | 1.5            | 177%   | окт-11 | 0.4  | 0.3 | 0.3 | 2.9       | 2.2 | 1.8 | 6.3  | 4.1 | 2.9 |
| KIEN  | 5.3         | 71         | 9.3  | 30.1           | 473%   | апр-11 | 0.1  | 0.0 | н/д | 0.7       | 0.4 | н/д | 1.3  | 0.7 | н/д |
| KREN  | 1.5         | 32         | 8.7  | 2.3            | 55%    | апр-11 | 0.2  | 0.1 | н/д | 2.8       | 1.9 | н/д | 4.4  | 2.5 | н/д |
| MZVM  | 0.2         | 9.1        | 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         | 12         | 7.4  | 2.3            | 377%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| SHCHZ | 1.4         | 143        | 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            | 181%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| TATM  | 4.1         | 216        | 9.5  | 6.2            | 51%    | окт-11 | 1.2  | 0.9 | 0.7 | 2.9       | 2.4 | 2.2 | 4.0  | 4.0 | 3.7 |
| 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  | 1.2         | 17         | 7.2  | 7.4            | 543%   | 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         | 13.14        | 11.67       | 1.26        | 1.19        |
| STOXX-50                           | Европа      | 9.16         | 8.21        | 0.63        | 0.61        |
| New Eur Blue Chip                  | Европа      | 9.38         | 8.63        | 0.73        | 0.71        |
| Nikkei                             | Япония      | 14.75        | 12.02       | 0.54        | 0.52        |
| FTSE                               | Великобрит. | 10.37        | 9.40        | 0.99        | 0.96        |
| DAX                                | Германия    | 10.46        | 9.25        | 0.60        | 0.58        |
| <b>Медиана по развитым странам</b> |             | <b>10.41</b> | <b>9.33</b> | <b>0.68</b> | <b>0.66</b> |
| MSCI EM                            |             | 10.53        | 9.41        | 1.02        | 0.94        |
| SHComp                             | Китай       | 10.19        | 8.72        | 0.94        | 0.84        |
| MICEX                              | Россия      | 5.51         | 5.23        | 0.84        | 0.81        |
| RTS                                | Россия      | 5.53         | 5.27        | 0.79        | 0.76        |
| Bovespa                            | Бразилия    | 10.43        | 9.02        | 1.08        | 1.00        |
| WIG                                | Польша      | 10.05        | 9.79        | 0.64        | 0.63        |
| Prague                             | Чехия       | 10.57        | 9.10        | 1.02        | 0.99        |
| <b>Медиана по развивающимся с</b>  |             | <b>10.19</b> | <b>9.02</b> | <b>0.94</b> | <b>0.84</b> |
| PFTS                               | Украина     | 7.37         | 4.98        | 0.36        | 0.33        |
| UX                                 | Украина     | 22.18        | 5.13        | 0.23        | 0.22        |
| <b>Медиана по Украине</b>          |             | <b>14.78</b> | <b>5.06</b> | <b>0.30</b> | <b>0.28</b> |
| Потенциал роста к развит. страм    |             | -30%         | 84%         | 129%        | 139%        |
| Потенциал роста к развив. стра     |             | -31%         | 78%         | 218%        | 205%        |

## 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.

### 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  | 3 575   | 3 932   |
| ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$         | 5 583     | 6 228     | 6 959     | 7 313    | 6 373   | 6 721  | 7 198   | 7 400   |
| 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    | 8.6     | 8.7     |
| <b>Мировые рейтинги</b>         |           |           |           |          |         |        |         |         |
| ВБ Doing Business Index         | 124       | 128       | 139       | 145      | 142     | 149    | 152     | 150     |
| ВЭФ Global Competitiveness      | 68        | 78        | 69        | 73       | 72      | 89     | 82      | 77      |
| МВФ 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  | 126     | 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   | 24.8    | 22.5    |
| Резервы, месяцы 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

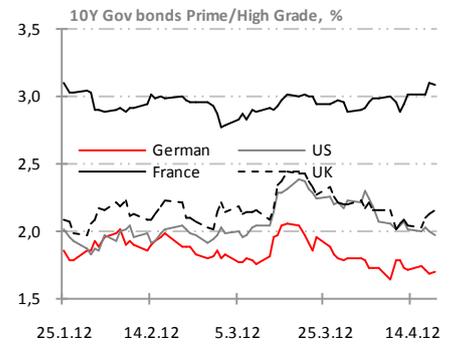
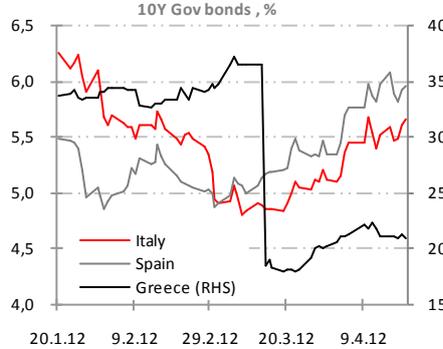
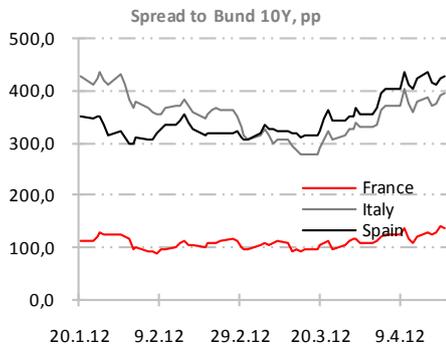
| 2011-2012                   | Апр   | Май   | Июнь  | Июль  | Авг   | Сен   | Окт   | Ноя   | Дек   | Янв   | Фев   | Мар    |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| <b>Эконом. активность</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| ВВП. квартал % г/г          |       | 3.8%  |       |       | 6.6%  |       |       | 4.7%  |       |       | 2.1%  |        |
| Промпроизводство. г/г       | 4.9%  | 8.6%  | 8.9%  | 8.7%  | 9.6%  | 6.4%  | 4.7%  | 3.8%  | -0.5% | 2.0%  | 1.6%  | -0.9%* |
| С/х. производство. г/г, н.* | 4.0%  | 3.5%  | 3.2%  | 9.1%  | 10.5% | 13.7% | 16.6% | 16.5% | 17.5% | 0.5%  | 0.4%  | 0.5%*  |
| Розничные продажи. г/г      | 15.3% | 14.6% | 13.3% | 13.5% | 15.4% | 13.8% | 11.4% | 10.8% | 12.3% | 12.3% | 14.0% | 12.5%* |
| Реальные зарплаты. г/г      | 10.8% | 5.2%  | 1.9%  | 4.7%  | 8.4%  | 9.9%  | 11.4% | 10.1% | 11.0% | 14.4% | 16.2% | 14.5%* |
| <b>Индексы цен</b>          |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| Потребительских. г/г        | 9.4%  | 11.0% | 11.9% | 10.6% | 8.9%  | 5.9%  | 5.4%  | 5.2%  | 4.6%  | 3.7%  | 3.0%  | 1.9%   |
| Производителей. г/г         | 20.8% | 18.8% | 20.0% | 20.3% | 19.9% | 21.3% | 16.3% | 17.3% | 14.2% | 11.8% | 7.5%  | 6.5%   |
| <b>Платежный баланс</b>     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| Текущий счет. \$ млрд.      | -0.3  | -0.8  | -0.2  | -0.6  | -1.0  | -1.0  | -1.5  | -1.6  | -1.2  | 0.4   | -1.3  | -1.2*  |
| Финансовый счет. \$млрд.    | 1.3   | 0.8   | -0.2  | 0.7   | 1.2   | -1.0  | -0.1  | 0.8   | 1.1   | -1.3  | 1.2   | 1.2*   |
| Платеж. баланс. \$млрд.     | 1.0   | 0.0   | -0.4  | 0.1   | 0.2   | -2.0  | -1.6  | -0.9  | -0.1  | -0.9  | -0.1  | 0.0*   |
| <b>Валютный курс</b>        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| Грн./\$ межбанк.. средн.    | 7.97  | 7.98  | 7.99  | 7.99  | 7.99  | 8.00  | 8.01  | 8.01  | 8.02  | 8.02  | 8.02  | 8.02   |

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

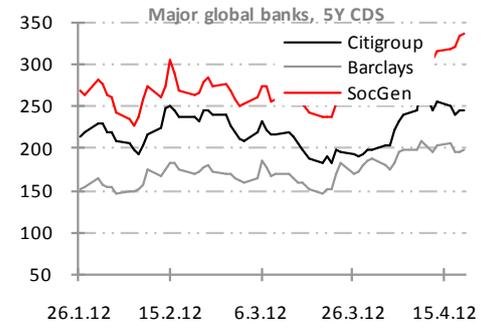
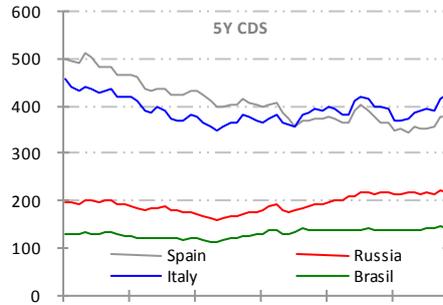
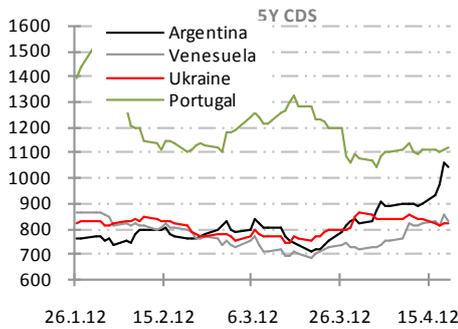
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

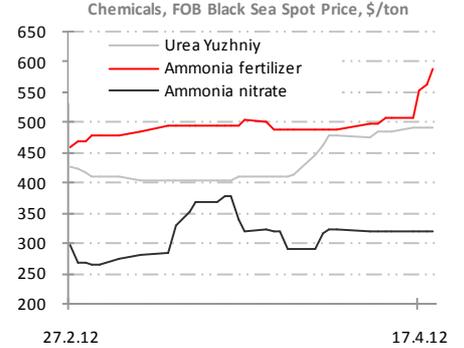
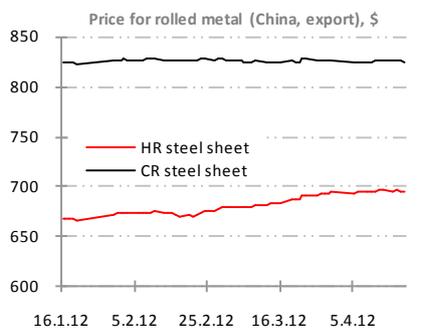
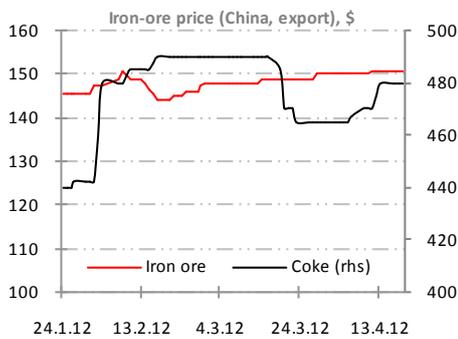
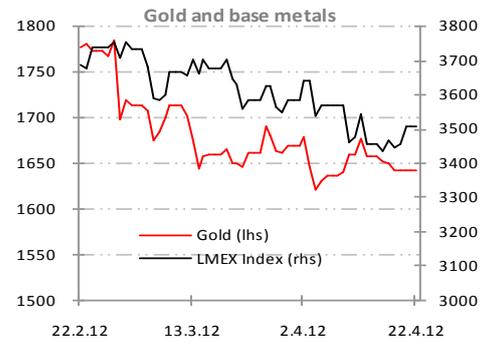
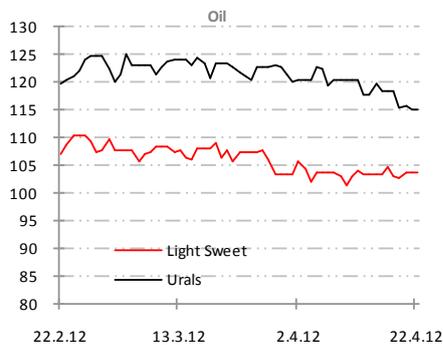
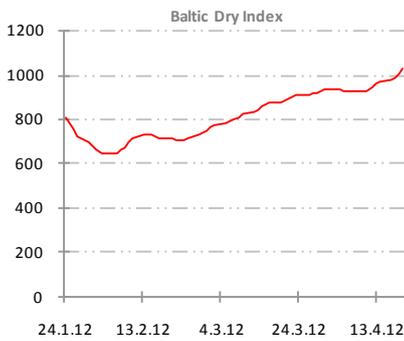
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ  
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua  
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по  
торговым операциям и  
продажам

**Константин Шилин**

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по  
работе с частными инвесторами

**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

**Ольга Шулепова**

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный  
консультант

**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Роман Усов**

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Марина Седова**

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Лобов**

lobov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Роман Маргулис**

margulis@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Оксана Шевченко**

shevchenko@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

**Александр Бойкул**

boykul@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua  
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель  
аналитического  
департамента

**Игорь Путилин**

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

**Олег Иванец**

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

**Алексей Андрейченко**

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

**Дмитрий Ленда**

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

**Павел Шостак**

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».