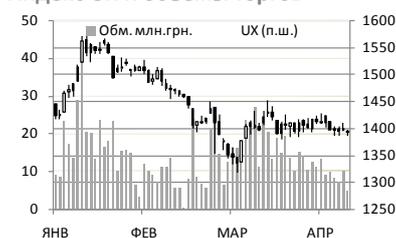


**Фондовые индексы**

| Индекс   | Страна  | DTD  | MTD  | YTD | P/E'12 |
|----------|---------|------|------|-----|--------|
| DJIA     | США     | 0.2  | 0.1  | 8   | 11.3   |
| S&P 500  | США     | 0.2  | -0.4 | 12  | 11.9   |
| Stoxx-50 | Европа  | 0.9  | -5.4 | 1   | 8.4    |
| FTSE     | ВБ      | 0.5  | 0.2  | 4   | 9.5    |
| Nikkei   | Япония  | 0.0  | -5.6 | 13  | 11.9   |
| MSCI EM  | Развив. | 0.4  | -2.1 | 11  | 9.3    |
| SHComp   | Китай   | 0.0  | 5.9  | 9   | 8.7    |
| RTS      | Россия  | 1.2  | -3   | 15  | 5.2    |
| WIG      | Польша  | 1.2  | -2.5 | 7   | 9.9    |
| Prague   | Чехия   | 0.5  | -3.9 | 3   | 9.3    |
| PFTS     | Украина | -0.1 | -0.3 | -1  | 4.9    |
| UX       | Украина | -0.4 | -2.1 | -5  | 5.0    |

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

| Тикер | Цена  | DTD  | MTD  | YTD   | EV/EBITDA |
|-------|-------|------|------|-------|-----------|
| ALMK  | 0.09  | -0.1 | -7.4 | -16.1 | 5.3       |
| AVDK  | 4.91  | -1.3 | -4.4 | -21.1 | 1.7       |
| AZST  | 1.24  | -0.8 | -6.1 | -10.5 | 2.9       |
| BAVL  | 0.13  | -0.3 | 3.0  | -4.9  | н/д       |
| CEEN  | 8.00  | 0.0  | 0.2  | -6.6  | 3.2       |
| ENMZ  | 62.8  | -0.6 | -8.4 | -9.6  | отр       |
| DOEN  | 26.20 | -1.0 | -7.0 | -8.8  | 4.4       |
| MSICH | 2843  | -0.2 | 4.2  | 27.0  | 1.8       |
| UNAF  | 280.0 | -2.0 | -4.4 | -23.0 | 1.5       |
| USCB  | 0.21  | 0.9  | -1.8 | 25.1  | н/д       |

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

**Рынок акций: Платежный баланс превзошел ожидания**

Сильная отчетность Amazon (+16%) вызвала рост индекса S&P 500 на 0,24%. Это произошло несмотря на слабую макростатистику. Как сообщалось, ВВП США вырос всего на 2,2% против консенсус-прогноза 2,5%. Корпоративная отчетность, несмотря на нейтральную макростатистику в последнее время способствует росту рынка акций США. Основные европейские индексы также выросли порядка 0,5-0,9%, а Stoxx 600 прибавил 0,8%.

Украинский UX снизился на 0,4%. Единственной фишкой, которая выросла, оказался USCB (+0,85%). После публикации отчетности за 1кв по МСФО UNAF упала на 2%, хотя мы расцениваем данную отчетность Нейтрально. Вне индексной корзины, значительно просели YASK (-2.4%), UTLM (-3.4%) и PGOK (-4.2%). Причем падение последнего связано с низкими дивидендами (0,5 грн/акцию), что практически в 3 раза ниже нашего прогноза, который был построен на данных за 2010г. Тогда акционеры решили направить на дивиденды 15% от прибыли, против 5% за 2011г. Позитивом для Украины является профицитный платежный баланс в марте (\$375 млн), хотя по итогам 1кв12 сформировался дефицит (\$570 млн). На фоне внешнего позитива, сегодня UX закроется незначительным ростом.

**Заголовки новостей**

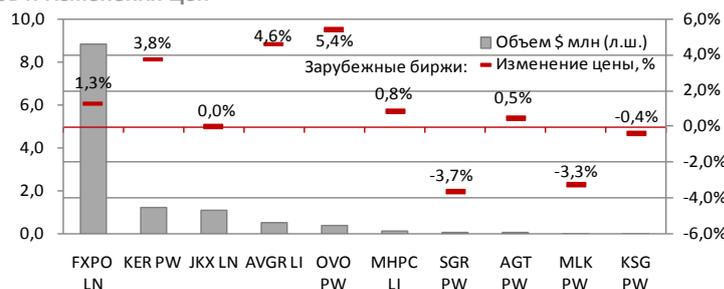
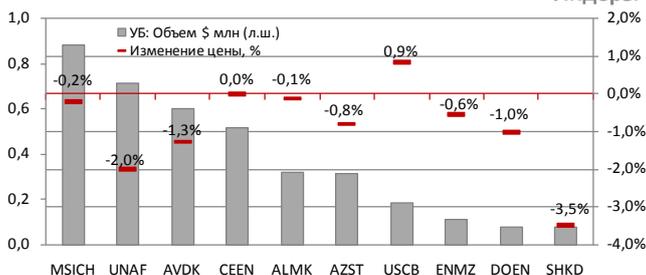
- [Госдолг за первый квартал вырос на 2,5%](#)
- [ПБ в марте сформировался с профицитом \\$375 млн.](#)
- [Укрнафта получила \\$74 млн прибыли по МСФО в 1кв](#)
- [Кернел покупает агропредприятия с земельным банком 119 тыс га](#)
- [ПГОК направит на выплату дивидендов 95,5 млн грн – 0,5 грн на акцию](#)

**Содержание**

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(07-Апр\)](#)
- [Экономические Показатели \(23-Апр\)](#)
- [Графики Рынков](#)

**Изменения Целевых Цен:**

| Тикер | Тарг \$ | Дата   | Реком.    |
|-------|---------|--------|-----------|
| MSICH | 700     | 29 Мар | Покупать  |
| AZST  | -       | 06 Апр | Пересмотр |
| AZGM  | -       | 06 Апр | Пересмотр |
| KVBZ  | -       | 13 Апр | Пересмотр |
| UNAF  | -       | 23 Апр | Пересмотр |

**Лидеры Объемов и Изменения Цен**

**Мониторинг Финансовых Показателей за 1кв12г, млн.грн.**

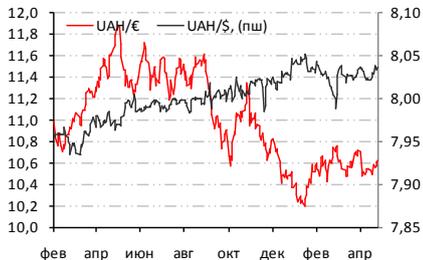
|       | Sales  | y/y  | Ebitda | y/y    | Net Incm | y/y   |
|-------|--------|------|--------|--------|----------|-------|
| MSICH | 1528.9 | 43%  | 633.1  | 67%    | 564.5    | 152%  |
| ENMZ  | 3209.1 | 12%  | -341.2 | 4%     | -602.4   | -45%  |
| CEEN  | 2209.2 | 52%  | -119.0 | -6523% | -174.3   | -133% |
| HRTR  | 2081.8 | 53%  | 281.2  | 62%    | 196.1    | 81%   |
| BAVL  |        |      |        |        | 10.6     | 607%  |
| ALMK  | 3618.3 | -22% | -78.6  | -140%  | -314.9   | -272% |
| STIR  | 1555.8 | 36%  | -699.4 | -591%  | -767.1   | -581% |
| USCB  |        |      |        |        | 2.8      | 47%   |
| LUAZ  | 858.0  | 33%  | -6.66  | -106%  | -81.8    | 23%   |
| AZST  | 6066.9 | -23% | -553.7 | -3438% | -816.9   | -232% |
| SVGZ  | 659.4  | -29% | 28.22  | -61%   | 12.3     | -79%  |
| UTLM  | 1641.6 | 1%   | 290.7  | 18%    | 5.4      | 103%  |
| UNAF  | 5973.7 | -6%  | 1254.0 | 419%   | 827.0    | 2773% |

Источник: Компании, Арт Капитал

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

| Индекс          | Цена | DTD,% | MTD,% | YTD,% |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| Золото          | 1663 | 0.32  | -0.34 | 6.33  |
| Нефть (L.Sweet) | 105  | 0.36  | 1.34  | 5.5   |
| EUR/USD         | 1.33 | 0.16  | -0.57 | 2.28  |

### 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    |

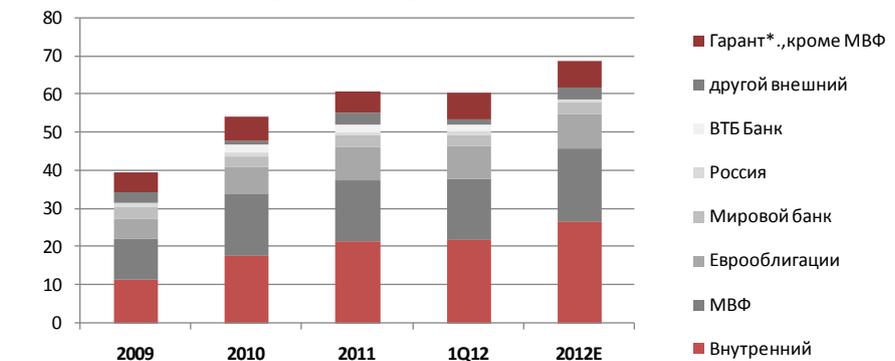
[подробнее](#)

### Госдолг за первый квартал вырос на 2,5%

По данным Минфина государственный долг за первый квартал 2012 года вырос на 2,5% до \$60,5 млрд.

*Олег Иванец:* в первом квартале наблюдалось сокращение внешнего госдолга на \$1 млрд., в основном за счет возврата долгов МВФ. В то же время сокращение внешних долгов было компенсировано ростом внутреннего долга на \$1,8 млрд., в основном за счет выпуска ОВГЗ, как на открытом рынке, так и для пополнения уставного фонда НАК «Нафтогаз» (\$750 млн.). Примечательно также, что кредит на \$2 млрд., который взял НАК «Нафтогаз» у Газпромбанка не был гарантирован со стороны государства, поэтому не повлиял на уровень госдолга.

### Динамика госдолга Украины, \$млрд.



Источник: Минфин



Первая  
Школа  
Трейдинга



УКРАЇНСЬКА  
БІРЖА

Защити свои средства — вложи в себя, в свои знания!

**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



арткапитал

**ФОРТС**

Дата: 21.05

Мест: 8

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**



(044) 490 51 85

# Актуальные новости

## ПБ в марте сформировался с профицитом \$375 млн.

НБУ опубликовал данные платежного баланса (ПБ) за март 2012 года. Текущий счет сформировался с небольшим дефицитом \$313 млн., а финансовый счет – с профицитом \$688 млн. В итоге ПБ сформировался с профицитом \$375 млн.

*Олег Иванец:* Март – традиционно успешный месяц для внешней торговли Украины ввиду роста экспорта продукции металлургии и машиностроения и сокращение импорта газа. Тем не менее, несмотря на улучшение торгового баланса, динамику внешней торговли нельзя назвать положительной. Темпы роста экспорта упали ниже прошлого года (-2,5%), при этом экспорт продукции металлургии оказался на 17% ниже, чем в марте 2011 года, а машиностроение замедлило темп роста с 9,5% г/г в феврале до 2,1% г/г в марте. Хорошую динамику показывает только пищепром (21% г/г) – все еще сказывается удачный урожай прошлого года. Объемы импорта также снизились ниже прошлого года (-3%), за счет снижения на 24% импорта минеральных продуктов из-за высокой базы сравнения – в марте прошлого года Украина закупала дополнительный объем газа для РосУкрЭнерго.

Профицит финансового счета был сформирован за счет значительного притока средств по статье «другой капитал» (\$657 млн.). При этом объем ПИИ был незначительным (\$127 млн.) и полностью компенсирован оттоком по «кредитам и облигациям» (-\$132 млн.). В целом мы подтверждаем наш прогноз дефицита платежного баланса на уровне \$5,5 млрд. в 2012 году.

### Платежный баланс, \$млрд.

|                     | Мар 2012 | Мар 2011 | 3М12  | 3М12/3М11 |
|---------------------|----------|----------|-------|-----------|
| Текущий счет        | -0,3     | -0,4     | -1,2  | -10%      |
| Экспорт товаров     | 5,9      | 6,1      | 16,4  | +5,2%     |
| Импорт товаров      | -6,8     | -7,0     | -19,1 | +2,5%     |
| Баланс услуг        | 0,2      | 0,2      | 1,0   | -0,6%     |
| Финансовый счет     | 0,7      | -0,1     | 0,6   | -74%      |
| Кредиты и облигации | -0,1     | -0,1     | 0,2   | +500%     |
| ПИИ                 | 0,1      | 0,2      | 1,5   | +64%      |
| Валюта вне банков   | -0,6     | -0,8     | -2,0  | -14%      |
| Баланс              | 0,4      | -0,5     | -0,6  | -         |

Источник: НБУ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Нефть Газ

[UNAF, Пересмотр]

#### Укрнафта получила \$74 млн прибыли по МСФО в 1 кв

Укрнафта опубликовала финансовую отчетность за 1Q2012 по МСФО. В результате, чистый доход был пересмотрен до \$432 млн, или на 42% ниже, чем по украинским стандартам (ПСБУ), EBITDA практически не изменилась и составила \$154 млн (-2%), чистая прибыль после налогообложения составила \$74 млн.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Укрнафты, поскольку EBITDA компании осталась неизменной. Снижение чистой прибыли связано с начислением \$28.5 млн налога, предполагая эффективную ставку налогообложения на уровне 28%, которая оказалась выше, чем мы ожидали (21%). Ключевым событием стала переоценка основных средств, которые были увеличены до \$2.2 млрд (рост в 2.6 раза), в результате чего в 2 раза возросла амортизация до \$55.7 млн, а это, в свою очередь, привело к сокращению валовой и операционной прибыли (последняя упала на 26% до \$98 млн) на возникшую разницу в амортизации, однако в итоге, EBITDA Укрнафты осталась практически неизменна по сравнению с ПСБУ. Также произошло существенное падение чистого дохода на \$314 млн и аналогичное сокращение себестоимости (на \$282 млн, но \$31 млн было начислено в результате изменений амортизации), однако, падение носит технический характер, и на операционные показатели влияния не оказывает. Чистый долг был пересмотрен до -\$13 млн, за счет увеличения денежных средств в 2 раза до \$29 млн. Рекомендации по акциям находятся на пересмотре.

#### Финансовые результаты Укрнафты по ПСБУ и МСФО, \$mn:

|              | 1Q2012 |              | изм.   |
|--------------|--------|--------------|--------|
|              | ПСБУ   | МСФО         |        |
| Чистый доход | 746,7  | <b>432,3</b> | -42,1% |
| EBITDA       | 156,7  | <b>153,8</b> | -1,9%  |
| маржа EBITDA | 21,0%  | <b>35,6%</b> | 14,6пп |
| ЧП           | 103,4  | <b>73,6</b>  | -28,8% |
| Маржа ЧП     | 13,8%  | <b>17,0%</b> | 3,2пп  |
| Чистый долг  | -3,9   | <b>-13,2</b> | -      |

Источник: Данные компании

# Актуальные новости

**Потреб. товары**  
[KER PW, ДЕРЖАТЬ,  
\$23.2]

## Кернел покупает агропредприятия с земельным банком 119 тыс га

Кернел Холдинг, крупнейший в Украине производитель подсолнечного масла, сообщил, что намерен купить два агропредприятия с общим земельным банком 119,2 тыс га (79,2 тыс га в Хмельницкой области и 40 тыс га в Полтавской), элеваторными мощностями на 325 тыс т единовременного хранения и машинным парком, необходимым для обработки земли. Компания заплатит за эти две компании в общей сложности \$98 млн двумя траншами после одобрения сделок Антимонопольным комитетом Украины. Данные приобретения позволят Кернелу увеличить свой земельный банк до 330 тыс га, а общие мощности по хранению сельскохозяйственной продукции превысят 2,7 млн т, что является одним из лучших показателей в Украине.

*Андрей Патиота:* новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для акций компании. Вместе с предыдущими приобретениями агрокомпаний с общим земельным банком 32 тыс га в 2011 году, Кернел полностью выполнил свою инвестиционную программу по наращиванию земли в управлении, озвученную в марте 2011 года, что совпадает с нашими предположениями, заложенными в финансовую модель. Стоит отметить, что Кернел потратил на все приобретения около \$132 млн, или на 22% меньше запланированных инвестиций, что соответствует средней цене \$870/гектар. По нашему мнению, приобретение земли в Хмельницком регионе послужит, в том числе, увеличению доли собственного сырья для крупнейшего в портфеле холдинга сахарного завода в г. Чорткив. Мы сохраняем нашу целевую цену на уровне \$23,2 за акцию, что на данный момент предполагает рекомендацию ДЕРЖАТЬ.

### Последние приобретения Кернела

| Дата     | Земля, га | Элеваторы, т | Регион               | Стоимость, \$ млн | \$/га |
|----------|-----------|--------------|----------------------|-------------------|-------|
| Сен 2011 | 29 300    | 30 000       | Хмельницкий, Одесса  | 31.3              | 1 068 |
| Дек 2011 | 2 750     |              | Кировоград           | 2.5               | 909   |
| Апр 2012 | 119 200   | 325 000      | Хмельницкий, Полтава | 98                | 822   |
| Всего    | 151 250   | 355 000      |                      | 131.8             | 871   |

Источник: данные компании

**Металлургия**

## ПГОК направит на выплату дивидендов 95,5 млн грн – 0,5 грн на акцию

Акционеры ПГОКа приняли решение направить на выплату дивидендов по итогам 2011 года 95,469 млн грн, что соответствует 0,5 грн на одну акцию, остальную прибыль направить на развитие производства. При этом акционеры отказались преобразовать компанию из ОАО в публичное акционерное общество (ПАО). Сроки выплаты дивидендов за 2011 год позднее определит наблюдательный совет компании.

# 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          | 280       | 711                 | -2.0% | -6%  | -23%   | -68% | 264.6       | 896.5        | 49           | 1.2     |
| GLNG                    | Галнафтогаз       | 0.18      | н/д                 | н/д   | н/д  | -8%    | -1%  | 0.15        | 0.20         | 0.0          | 0       |
| UTLM                    | Укртелеком        | 0.38      | 20                  | -3.4% | н/д  | н/д    | н/д  | н/д         | н/д          | н/д          | н/д     |
| MTBD                    | Мостобуд          | 65        | 0.0                 | -4.0% | -9%  | -28%   | -74% | 49.9        | 264.9        | 0.9          | 0.09    |
| STIR                    | Стирол            | 25.7      | 37                  | -0.8% | -3%  | -30%   | -68% | 23.9        | 79.9         | 12           | 3.3     |
| <b>Банки</b>            |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| BAVL                    | Аваль Райффайзен  | 0.13      | 56                  | -0.3% | 4%   | -5%    | -68% | 0.11        | 0.40         | 108          | 6 821   |
| FORM                    | Банк Форум        | 1.2       | 2                   | -1.2% | -20% | -17%   | -76% | 1.0         | 5.0          | 1.3          | 7.3     |
| USCB                    | Укрсоцбанк        | 0.21      | 188                 | 0.9%  | -1%  | 25%    | -62% | 0.14        | 0.56         | 158          | 6 412   |
| <b>Энергетика</b>       |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| CEEN                    | Центрэнерго       | 8.0       | 518                 | 0.0%  | 2%   | -7%    | -51% | 6.4         | 16.4         | 319          | 308     |
| DNEN                    | Днепрэнерго       | 680       | 0.1                 | 2.6%  | 10%  | 4%     | -35% | 487.3       | 1 089        | 0.8          | 0.01    |
| DOEN                    | Донбассэнерго     | 26.2      | 80                  | -1.0% | -8%  | -9%    | -60% | 21.0        | 66.4         | 40           | 11      |
| KREN                    | Крымэнерго        | 1.5       | 39                  | н/д   | -25% | 15%    | -46% | 0.5         | 3.5          | 0.3          | 1.7     |
| DNON                    | Днепроблэнерго    | 230.0     | н/д                 | н/д   | -3%  | 56%    | -3%  | 114.4       | 237.0        | 2.2          | 0.1     |
| ZAEN                    | Западэнерго       | 174       | 8                   | -3.3% | -20% | -31%   | -52% | 120.9       | 368.7        | 1.6          | 0.1     |
| ZHEN                    | Житомироблэнерго  | 1.0       | н/д                 | н/д   | -9%  | 4%     | -50% | 0.7         | 2.0          | 0.4          | 3.3     |
| <b>Сталь</b>            |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| AZST                    | Азовсталь         | 1.2       | 316                 | -0.8% | -5%  | -10%   | -55% | 0.8         | 2.8          | 102          | 601     |
| ALMK                    | Алчевский МК      | 0.09      | 320                 | -0.1% | -9%  | -16%   | -59% | 0.04        | 0.21         | 245          | 20 191  |
| DMKD                    | ДМК Дзержинского  | 0.14      | 0.0                 | 2.2%  | -8%  | 15%    | -55% | 0.09        | 0.37         | 0.1          | 5       |
| ENMZ                    | Енакиевский МЗ    | 63        | 114                 | -0.6% | -5%  | -10%   | -58% | 36.8        | 153.2        | 121          | 14      |
| MMKI                    | ММК им. Ильича    | 0.21      | 5                   | -2.3% | -16% | -23%   | -66% | 0.20        | 0.63         | 0.7          | 22      |
| <b>Трубы</b>            |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| HRTR                    | Харьковский ТЗ    | 1.3       | 9.4                 | -0.2% | 9%   | 42%    | 13%  | 0.8         | 1.3          | 6.3          | 42      |
| NVTR                    | Интерпайп НМТЗ    | 0.5       | 0                   | 7.7%  | 10%  | -19%   | -61% | 0.3         | 1.5          | 0.4          | 6.6     |
| <b>Желюда&amp;Уголь</b> |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| CGOK                    | Центральный ГОК   | 7.3       | 32                  | 0.7%  | -12% | 12%    | 1%   | 5.0         | 8.3          | 9.0          | 9.3     |
| PGOK                    | Полтавский ГОК    | 17.3      | 12                  | -4.2% | -6%  | 5%     | -55% | 15.2        | 39.0         | 4.2          | 1.9     |
| SGOK                    | Северный ГОК      | 12.3      | 39                  | -1.3% | 4%   | 34%    | -2%  | 8.1         | 13.2         | 27           | 19      |
| SHCHZ                   | ШУ "Покровское"   | 1.36      | 30                  | -0.7% | 8%   | 24%    | -63% | 0.9         | 3.7          | 2.6          | 16      |
| SHKD                    | Шахта К. Донбасса | 1.35      | 78                  | -3.5% | -7%  | 41%    | -60% | 0.9         | 3.9          | 0.7          | 4.3     |
| <b>Коксохимы</b>        |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| AVDK                    | Авдеевский КХЗ    | 4.9       | 601                 | -1.3% | -8%  | -21%   | -65% | 4.8         | 14.3         | 166          | 238     |
| ALKZ                    | Алчевсккокс       | 0.13      | 0.1                 | -6.2% | -17% | -31%   | -75% | 0.12        | 0.62         | 1.0          | 50      |
| YASK                    | Ясиновский КХЗ    | 1.2       | 21                  | -2.4% | 0%   | -11%   | -66% | 0.9         | 3.7          | 11           | 63      |
| <b>Машиностроение</b>   |                   |           |                     |       |      |        |      |             |              |              |         |
| AVTO                    | Укравто           | 43        | 11.0                | н/д   | -3%  | -29%   | -62% | 32.2        | 136.6        | 1.0          | 0.17    |
| KVBZ                    | Крюковский ВСЗ    | 20.6      | 6                   | 0.2%  | -7%  | -11%   | -30% | 15.1        | 29.8         | 14           | 4.9     |
| LTPL                    | Лугансктепловоз   | 2.3       | 59                  | 5.2%  | -3%  | 0%     | -36% | 1.9         | 3.7          | 5.0          | 17      |
| 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      | 20                  | н/д   | 9%   | -7%    | -27% | 0.15        | 0.31         | 1.5          | 77      |
| MSICH                   | Мотор Сич         | 2 843     | 881                 | -0.2% | 8%   | 27%    | -26% | 1 607       | 3 821        | 453          | 1.4     |
| MZVM                    | Мариупольтяжмаш   | 0.2       | 0                   | -4.8% | -10% | -14%   | -97% | 0.1         | 5.8          | 0.2          | 8.0     |
| SMASH                   | СМНПО Фрунзе      | 2.9       | 0                   | -3.1% | -28% | -15%   | -71% | 2.5         | 10.0         | 0.2          | 0.36    |
| SVGZ                    | Стахановский ВСЗ  | 4.2       | 53                  | н/д   | -6%  | 36%    | -53% | 2.7         | 8.9          | 21           | 42      |

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

| Тикер | Название           | Цена, грн | Дн.обм,<br>\$000 | Изменения цен акций |      |        |      |         |          | Дн. обм (3М) |         |
|-------|--------------------|-----------|------------------|---------------------|------|--------|------|---------|----------|--------------|---------|
|       |                    |           |                  | 1Д                  | 1М   | С Н.Г. | 12М  | 12М-Мин | 12М-Макс | 000 \$       | 000 шт. |
| AZGM  | Азовобщесмаш       | 1.80      | н/д              | н/д                 | -67% | -10%   | -78% | 1.64    | 11.99    | 0.2          | 0.4     |
| NITR  | Интерлайн НТЗ      | 2         | н/д              | н/д                 | -20% | -13%   | -67% | 2       | 14.6     | 0.4          | 1.25    |
| DNSS  | Днепропетросталь   | 1 400     | н/д              | н/д                 | 17%  | -30%   | -37% | 1 000   | 2 398    | 2.1          | 0.01    |
| DRMZ  | Дружковск маш.з-д  | 1.8       | н/д              | н/д                 | 0%   | 0%     | -36% | 0.9     | 3.0      | 0.2          | 1.0     |
| DTRZ  | Днепропетр-й ТЗ    | 38.5      | н/д              | н/д                 | 24%  | -4%    | -19% | 14.0    | 54.0     | 0.6          | 0.14    |
| ENMA  | Энергомашспецсталь | 0.5       | н/д              | н/д                 | -10% | -5%    | -70% | 0.30    | 1.56     | 0.2          | 4       |
| HAON  | Харьковоблэнерго   | 1.2       | н/д              | н/д                 | 7%   | -55%   | -55% | 1.0     | 3.6      | 0.4          | 2.6     |
| HMBZ  | Свет Шахтёра       | 0.56      | 11.8             | 1.6%                | 2%   | 33%    | -40% | 0.22    | 0.72     | 1.9          | 39      |
| KIEN  | Киевэнерго         | 4.7       | 39.9             | -11.1%              | -28% | -47%   | -60% | 1.0     | 12.9     | 1.0          | 1.38    |
| KSOD  | Крым сода          | 1.3       | н/д              | н/д                 | 4%   | 0%     | -15% | 1.00    | 2.98     | 0.2          | 1.3     |
| NKMZ  | Новокрамат. Машз-д | 3 800     | н/д              | н/д                 | -41% | -19%   | -45% | 3 780   | 6 959    | 1.36         | 0.0018  |
| SLAV  | ПБК Славутич       | 2.3       | н/д              | н/д                 | 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  | 0.16      | н/д              | н/д                 | -5%  | 97%    | -42% | 0.05    | 0.27     | 3.7          | 175     |
| TATM  | Турбоатом          | 4.2       | н/д              | н/д                 | 5%   | -16%   | -23% | 3.5     | 5.9      | 0.5          | 1       |
| UROS  | Укррос             | 0.9       | н/д              | н/д                 | -55% | -55%   | -75% | 0.9     | 3.5      | 0.3          | 1.3     |
| ZACO  | Запорожжюкк        | 1.2       | н/д              | н/д                 | 130% | -64%   | -54% | 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                 | 54%  | -15%   | -34% | 2.2     | 6.0      | 0.5          | 1.1     |

## Зарубежные биржи

| Тикер   | Название        | Тек. Цена | Дн.обм,<br>\$000 | Изменения цен акций |      |        |      |         |          | Дн. обм (3М) |         |
|---------|-----------------|-----------|------------------|---------------------|------|--------|------|---------|----------|--------------|---------|
|         |                 |           |                  | 1Д                  | 1М   | С Н.Г. | 12М  | 12М-Мин | 12М-Макс | 000 \$       | 000 шт. |
| AGT PW  | Agroton         | PLN 19.0  | 72.1             | 0.5%                | -20% | 2%     | -40% | 18.0    | 36.1     | 140          | 20      |
| AST PW  | Astarta         | PLN 59.8  | 7.4              | -1.8%               | -7%  | 15%    | -22% | 43.6    | 96.5     | 195          | 9       |
| AVGR LI | Avangard        | \$ 12.5   | 545              | 4.6%                | 6%   | 88%    | -35% | 6.0     | 20.5     | 850          | 92      |
| FXPO LN | Ferrexpo        | GBp 292   | 8 858            | 1.3%                | -3%  | 9%     | -41% | 237.4   | 522.5    | 7 253        | 1 467   |
| CLE PW  | Coal Energy     | PLN 25.0  | 2.4              | 0.0%                | -7%  | 16%    | 25%  | 14.7    | 29.0     | 187          | 23      |
| IMC PW  | IMC             | PLN 11.2  | 5.0              | -3.6%               | -10% | 43%    | 3%   | 7.0     | 13.5     | 56           | 15.3    |
| JKX LN  | JKX Oil&Gas     | GBp 135   | 1 092            | 0.0%                | -26% | -1%    | -56% | 119.0   | 316.5    | 390          | 158     |
| KER PW  | Kernel Holding  | PLN 68.9  | 1 273            | 3.8%                | -1%  | -1%    | -5%  | 52.5    | 85.0     | 2 987        | 132     |
| KSG PW  | KSG             | PLN 22.0  | 19               | -0.4%               | -3%  | 7%     | 0%   | 16.1    | 29.0     | 38           | 5       |
| MHPC LI | MHP             | \$ 13.4   | 145              | 0.8%                | -5%  | 25%    | -28% | 8.0     | 19.0     | 2 462        | 179     |
| MLK PW  | Milkiland       | PLN 19.3  | 21.6             | -3.3%               | 16%  | 38%    | -52% | 10.4    | 40.2     | 265          | 49.2    |
| 4GW1 GR | MCB Agricole    | € 0.7     | 1.0              | 10%                 | -49% | -64%   | -65% | 0.6     | 2.9      | 3.9          | 2.9     |
| OVO PW  | Ovostar         | PLN 99    | 377.37           | 5.4%                | -18% | 48%    | 60%  | 42.0    | 132.5    | 88           | 2.7     |
| RPT LN  | Regal Petroleum | GBp 27.9  | н/д              | -0.4%               | -6%  | -6%    | -44% | 25.25   | 51.75    | 32           | 67      |
| SGR PW  | Sadovaya Group  | PLN 5.5   | 102              | -3.7%               | -16% | -33%   | -57% | 4.8     | 13.0     | 231          | 98      |
| WES PW  | Westa           | PLN 3.0   | 5                | 2.8%                | -23% | 0%     | -75% | 2.7     | 12.2     | 33           | 26      |

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

| Тикер                         | Тек. Цена ₴ | Рын. Кап. \$ | FF% | Цел. Цена ₴ | Апсайд | Дата   | Рекоменд. | EV/S |     |     | EV/EBITDA |      |      | P/E  |      |      |
|-------------------------------|-------------|--------------|-----|-------------|--------|--------|-----------|------|-----|-----|-----------|------|------|------|------|------|
|                               |             |              |     |             |        |        |           | 11O  | 12П | 13П | 11O       | 12П  | 13П  | 11O  | 12П  | 13П  |
| UNAF                          | 280         | 1 891        | 5   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.6  | 0.6 | 0.4 | 4.2       | 2.0  | 1.5  | 6.3  | 2.6  | 2.1  |
| UTLM                          | 0.38        | 889          | 7   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 1.3  | 1.1 | 1.0 | 5.3       | 3.8  | 2.9  | 48.2 | 10.3 | 5.8  |
| MTBD                          | 65          | 4.7          | 27  | н/д         | н/д    | н/д    | Пересмотр | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| STIR                          | 25.7        | 87           | 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        | 471          | 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        | 337          | 4   | н/д         | н/д    | н/д    | Пересмотр | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  | н/д  |
| <b>Энергогенерация</b>        |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| CEEN                          | 8.0         | 368          | 22  | 17.6        | 120%   | мар-12 | Покупать  | 0.5  | 0.4 | 0.4 | 6.3       | 4.7  | 3.2  | 10.8 | 5.0  | 3.2  |
| DNEN                          | 680         | 505          | 2   | 1 201       | 77%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 4.9       | 4.5  | 3.5  | 14.1 | 4.8  | 3.1  |
| DOEN                          | 26.2        | 77           | 14  | 80          | 205%   | окт-11 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 7.2       | 4.3  | 4.4  | отр  | 6.3  | 6.3  |
| ZAEN                          | 174         | 277          | 4   | 492.0       | 183%   | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.3 | 0.3 | 5.9       | 3.2  | 2.0  | 27.7 | 3.2  | 1.8  |
| <b>Сталь&amp;Трубы</b>        |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| AZST                          | 1.2         | 649          | 4   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.2  | 0.1 | 0.1 | 5.8       | 3.9  | 2.9  | отр  | 18.7 | 9.4  |
| ALMK                          | 0.09        | 275.2        | 4   | 0.16        | 92%    | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.4 | 0.4 | 6.6       | 6.3  | 5.3  | 27.5 | 11.7 | 4.5  |
| ENMZ                          | 63          | 82.5         | 9   | 82          | 30%    | окт-11 | Держать   | 0.0  | 0.0 | отр | отр       | отр  | отр  | отр  | отр  | 3.1  |
| HRTR                          | 1.3         | 428.2        | 2   | 2.0         | 52%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 3.9       | 3.1  | 3.4  | 5.4  | 4.4  | 4.9  |
| <b>Железная руда</b>          |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |      |
| PGOK                          | 17.3        | 410          | 3   | 26.6        | 54%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.7 | 0.7 | 2.0       | 2.1  | 2.8  | 2.1  | 2.3  | 3.0  |
| CGOK                          | 7.3         | 1 058        | 0.5 | 8.4         | 16%    | окт-11 | Держать   | 1.4  | 1.5 | 1.6 | 2.9       | 3.1  | 3.3  | 4.1  | 4.3  | 4.4  |
| SGOK                          | 12.3        | 3 539        | 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                          | 4.9         | 119.2        | 9   | н/д         | н/д    | мар-12 | Пересмотр | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 7.3       | 2.4  | 1.7  | отр  | отр  | 11.6 |
| ALKZ                          | 0.13        | 48.9         | 2   | 0.51        | 291%   | окт-11 | Покупать  | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 2.6       | 1.4  | 1.3  | 5.6  | 2.0  | 1.5  |
| YASK                          | 1.2         | 42.3         | 9   | 2.88        | 132%   | мар-12 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 3.5       | 2.7  | 2.7  | 2.8  | 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                          | 20.6        | 294.4        | 5   | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.3  | 0.3 | 0.4 | 2.3       | 2.4  | 2.7  | 3.5  | 3.4  | 3.7  |
| LTPL                          | 2.3         | 62.8         | 14  | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.4  | 0.3 | 0.2 | 7.3       | 3.7  | 2.6  | >100 | 4.4  | 2.7  |
| 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                         | 2 843       | 736          | 24  | 5 593       | 97%    | мар-12 | Покупать  | 0.9  | 0.7 | 0.7 | 2.3       | 1.9  | 1.8  | 4.3  | 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                         | 2.9         | 25.7         | 3   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.7  | 0.7 | 0.6 | 21.4      | 21.3 | 20.1 | 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                          | 4.16        | 117.4        | 8   | 11.1        | 166%   | мар-12 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 4.5       | 3.8  | 3.2  | 5.9  | 4.2  | 3.3  |
| 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                          | 0.16        | 192.5        | 2   | 0.46        | 183%   | окт-11 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 1.4       | 1.3  | 1.3  | 5.4  | 3.3  | 2.8  |

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

| Тикер   | Тек. цена | Рын Кап.\$ | FF% | Цел. Цена* | Апсайд | Дата   | Рек.      | EV/S |     |     | EV/EBITDA |     |     | P/E |      |     |
|---------|-----------|------------|-----|------------|--------|--------|-----------|------|-----|-----|-----------|-----|-----|-----|------|-----|
|         |           |            |     |            |        |        |           | 11О  | 12П | 13П | 11О       | 12П | 13П | 11О | 12П  | 13П |
| AGT PW  | PLN 19    | 131        | 45  | 30.9       | 63%    | окт-11 | Покупать  | 1.8  | 1.5 | 1.3 | 7.4       | 6.6 | 6.0 | 8.8 | 10.8 | 8.9 |
| AST PW  | PLN 60    | 475        | 37  | 102.9      | 72%    | ноя-11 | Покупать  | 1.9  | 1.5 | 1.3 | 4.0       | 4.1 | 3.9 | 3.2 | 3.9  | 4.0 |
| AVGR LI | \$ 12.5   | 799        | 23  | 19.5       | 56%    | апр-12 | Sp.BUY    | 1.6  | 1.6 | 1.3 | 3.6       | 3.6 | 3.2 | 4.1 | 3.7  | 4.0 |
| FXPO LN | GBp 292   | 2 797      | н/д | 424.4      | 45%    | фев-12 | Покупать  | 1.6  | 1.6 | 1.6 | 3.5       | 3.5 | 3.5 | 4.9 | 4.8  | 4.8 |
| JXK LN  | GBp 135   | 377        | 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    | 1 745      | 62  | 73.1       | 6%     | окт-11 | Держать   | 1.1  | 1.1 | 0.9 | 6.6       | 6.8 | 5.7 | 8.0 | 6.6  | 6.0 |
| MHPC LI | \$ 13.4   | 1 445      | 35  | 22.5       | 68%    | мар-12 | Покупать  | 1.8  | 1.7 | 1.3 | 5.6       | 4.7 | 4.1 | 5.6 | 4.7  | 4.3 |
| MLK PW  | PLN 19    | 192        | 22  | н/д        | н/д    | н/д    | Пересмотр | 0.7  | 0.6 | 0.5 | 5.1       | 4.4 | 3.8 | 9.5 | 7.7  | 6.9 |
| 4GW1 GR | € 0.7     | 17         | 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 28    | 145        | 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"

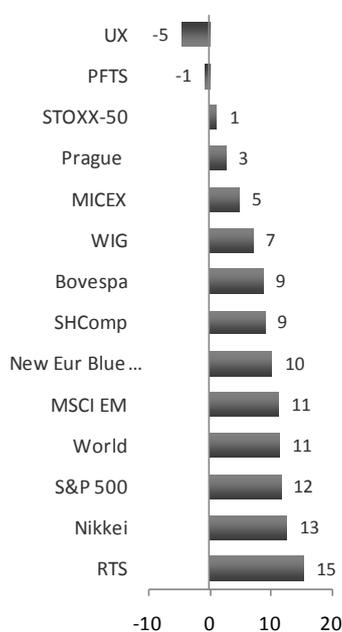
## Покрытие Без Оценки

| 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  | 230.0       | 172        | 9.1  | 227.3          | -1%    | апр-11 | 0.1  | 0.1 | н/д | 4.7       | 2.1 | н/д | 11.3 | 3.3 | 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         | 86         | 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            | 173%   | окт-11 | 0.4  | 0.4 | 0.3 | 3.0       | 2.3 | 1.8 | 6.4  | 4.2 | 3.0 |
| KIEN  | 4.7         | 63         | 9.3  | 30.1           | 545%   | апр-11 | 0.1  | 0.0 | н/д | 0.7       | 0.4 | н/д | 1.1  | 0.6 | 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         | 7.5        | 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            | 343%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| SHCHZ | 1.4         | 144        | 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         | 56         | 5.4  | 3.9            | 191%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| TATM  | 4.2         | 221        | 9.5  | 6.2            | 48%    | окт-11 | 1.2  | 0.9 | 0.8 | 3.0       | 2.5 | 2.3 | 4.1  | 4.1 | 3.8 |
| KSOD  | 1.3         | 34         | 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         | 13.35        | 11.86       | 1.27        | 1.21        |
| STOXX-50                           | Европа      | 9.32         | 8.35        | 0.64        | 0.62        |
| New Eur Blue Chip                  | Европа      | 9.57         | 8.80        | 0.74        | 0.72        |
| Nikkei                             | Япония      | 14.65        | 11.92       | 0.54        | 0.52        |
| FTSE                               | Великобрит. | 10.44        | 9.46        | 0.99        | 0.96        |
| DAX                                | Германия    | 10.50        | 9.30        | 0.60        | 0.58        |
| <b>Медиана по развитым странам</b> |             | <b>10.47</b> | <b>9.38</b> | <b>0.69</b> | <b>0.67</b> |
| MSCI EM                            |             | 10.54        | 9.30        | 1.02        | 0.94        |
| SHComp                             | Китай       | 10.22        | 8.75        | 0.94        | 0.84        |
| MICEX                              | Россия      | 5.36         | 5.11        | 0.83        | 0.81        |
| RTS                                | Россия      | 5.44         | 5.18        | 0.80        | 0.77        |
| Bovespa                            | Бразилия    | 10.39        | 9.11        | 1.07        | 0.99        |
| WIG                                | Польша      | 10.14        | 9.88        | 0.64        | 0.63        |
| Prague                             | Чехия       | 10.70        | 9.27        | 1.04        | 1.01        |
| <b>Медиана по развивающимся с</b>  |             | <b>10.22</b> | <b>9.11</b> | <b>0.94</b> | <b>0.84</b> |
| PFTS                               | Украина     | 7.35         | 4.94        | 0.36        | 0.33        |
| UX                                 | Украина     | 22.89        | 5.04        | 0.23        | 0.21        |
| <b>Медиана по Украине</b>          |             | <b>15.12</b> | <b>4.99</b> | <b>0.29</b> | <b>0.27</b> |
| Потенциал роста к развит. страм    |             | -31%         | 88%         | 135%        | 147%        |
| Потенциал роста к развив. стра     |             | -32%         | 83%         | 222%        | 210%        |

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    | 22      | 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    | 103     | 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, месяца 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

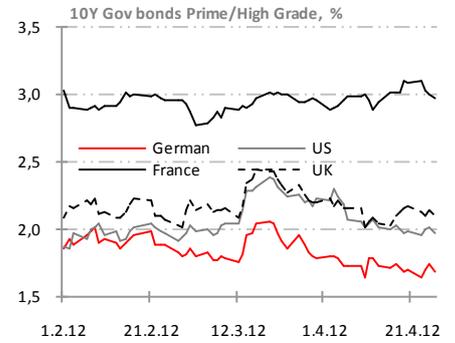
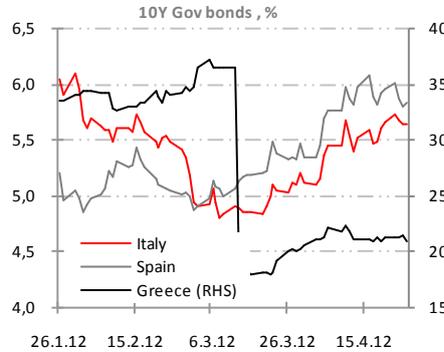
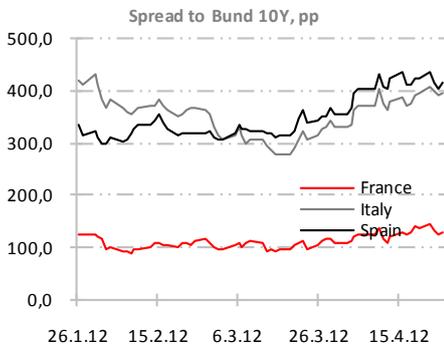
| 2011-2012                   | Апр   | Май   | Июнь  | Июль  | Авг   | Сен   | Окт   | Ноя   | Дек   | Янв   | Фев   | Мар    |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| <b>Эконом. активность</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| 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%  | -1.1%  |
| 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% | 12.7%  |
| 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

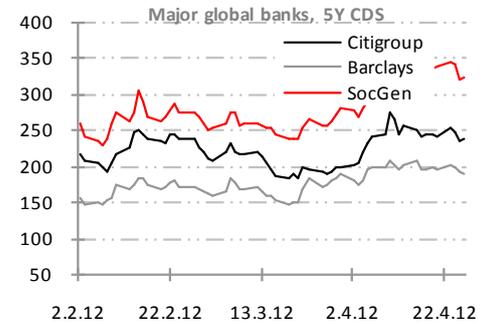
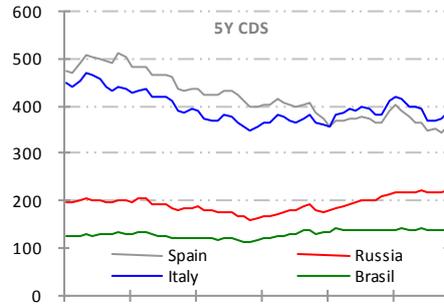
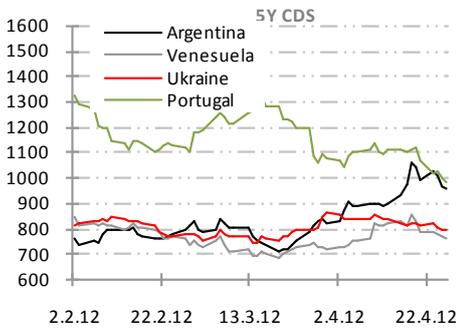
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

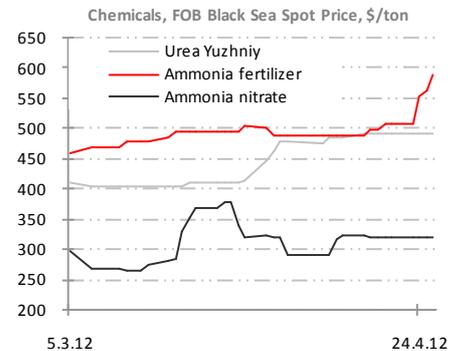
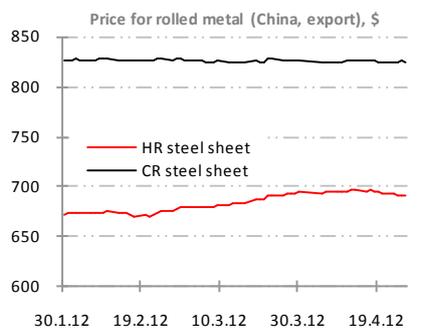
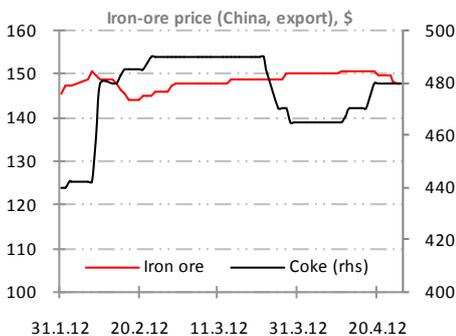
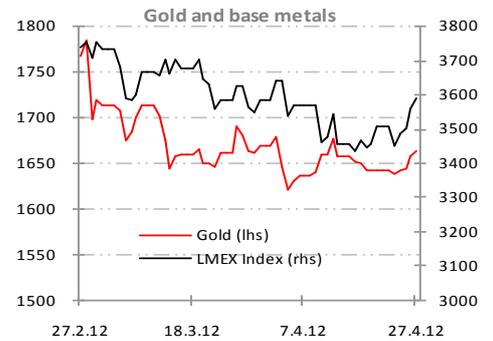
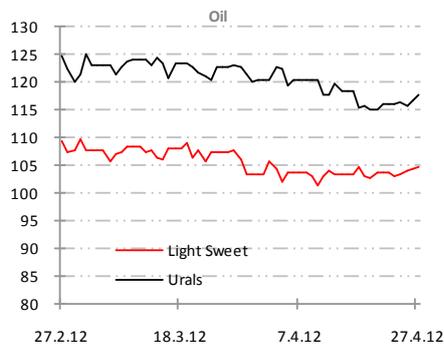
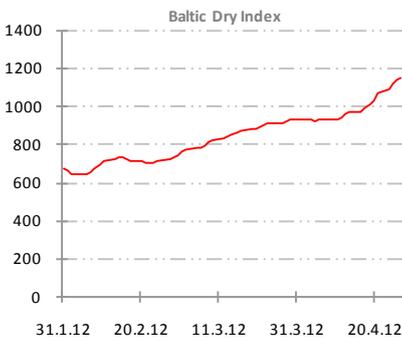
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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».