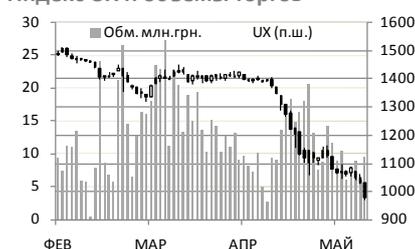




#### Фондовые индексы

| Индекс   | Страна  | DTD  | MTD  | YTD | P/E'12 |
|----------|---------|------|------|-----|--------|
| DJIA     | США     | -0.1 | -2.4 | -1  | 10.4   |
| S&P 500  | США     | 0.0  | -2.5 | 2   | 10.8   |
| Stoxx-50 | Европа  | 0.5  | -1.9 | -10 | 7.5    |
| FTSE     | ВБ      | 0.0  | -1.1 | -6  | 8.4    |
| Nikkei   | Япония  | 1.0  | -1.9 | -1  | 11.6   |
| MSCI EM  | Развив. | -1.3 | -2.6 | -4  | 8.5    |
| SHComp   | Китай   | 0.3  | -2.4 | 5   | 8.6    |
| RTS      | Россия  | 1.0  | 0    | -10 | 4.7    |
| WIG      | Польша  | -0.1 | -1   | -1  | 9.3    |
| Prague   | Чехия   | 0.5  | 0    | -5  | 8.6    |
| WIGUkr   | Польша  | 2.5  | 1    | -12 | 3.9    |
| PFTS     | Украина | 0.0  | -1   | -25 | 3.0    |
| UX       | Украина | -5.3 | -5   | -33 | 3.3    |

#### Индекс UX и объемы торгов



#### Индексная корзина UX

| Тикер | Цена  | грн  | DTD  | MTD   | YTD | EV/ EBITDA |
|-------|-------|------|------|-------|-----|------------|
| ALMK  | 0.05  | -6.3 | -6.3 | -46.8 | 4.8 |            |
| AVDK  | 2.83  | -6.4 | -6.4 | -54.8 | 1.4 |            |
| AZST  | 0.88  | -5.9 | -5.9 | -36.8 | 1.9 |            |
| BAVL  | 0.11  | -3.7 | -3.7 | -20.9 | н/д |            |
| CEEN  | 4.77  | -6.1 | -6.1 | -44.6 | 2.2 |            |
| ENMZ  | 37.6  | -7.6 | -7.6 | -46.3 | отр |            |
| DOEN  | 19.48 | -3.8 | -3.8 | -32.6 | 3.8 |            |
| MSICH | 2057  | -5.3 | -5.3 | -8.8  | 1.3 |            |
| UNAF  | 179.0 | -6.0 | -6.0 | -51.1 | 1.0 |            |
| USCB  | 0.18  | -4.3 | -4.3 | 6.3   | н/д |            |

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

#### Рынок акций: Главы центробанков G7 обсудят ситуацию в Европе

После вялой торговой сессии в понедельник (Stoxx 600 снизился на 0,5%, S&P 500 0%) рынки Азии открылись ростом на спекуляциях о возможном стимулировании экономического роста. Главы центробанков и министры финансов G7 проведут сегодня телеконференцию о ситуации в банковской системе Европы. Сегодня в Европе опубликуют индексы деловой активности (PMI) в сфере услуг, а в США непроизводственный индекс ISM.

Украинский UX упал на 5,3%, а за неделю на 8%. Прошедшая неделя ничем не отличалась от предыдущих 4-х: резкое падение акций компаний, которые показали значительные убытки в 2011г. и ожидается их дальнейшее падение в 2012г – это преимущественно компании металлургического сектора. По результату мая UX упал на 26%, а падение AVDK, YASK ENMZ и CEEN превысило 40%. Варшавский индекс WIG-Ukraine (10 украинских компаний) в понедельник вырос на 2,5% благодаря отскоку KER (+5,4%) от своего 2-х летнего минимума. AGT (-4,3%) за 1кв12 показал сильные финансовые результаты, что должно поднять его котировки на ВФБ из зоны перепроданности (падение с апреля составило 65%). На рынке УБ, пока в фокусе внимание остаются события вокруг долгового кризиса в Испании и Греции, внутренние корпоративные новости будут оказывать слабое влияние на котировки акций.

#### Заголовки новостей

- Украина по-прежнему не конкурентоспособна
- Moody's сохраняет негативный прогноз для банковской системы Украины

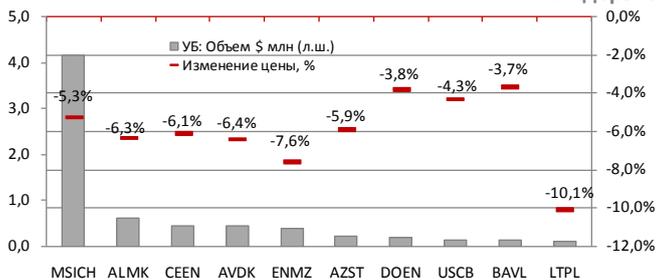
#### Содержание

- Актуальные Новости
- Динамика Котировок Акции
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (10-Мая)
- Экономические Показатели (22-Мая)
- Графики Рынков

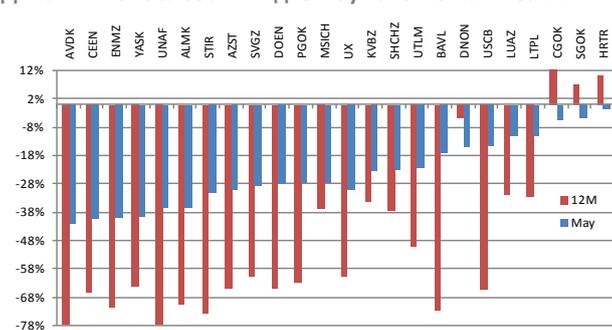
#### Изменения Целевых Цен:

| Тикер  | Тарг \$ | Дата   | Реком.      |
|--------|---------|--------|-------------|
| AVGR   | 19,5    | 28 Апр | Сп.Покупать |
| KVBZ   | 5       | 03 Мая | Покупать    |
| MLK PW | 7,9     | 08 Мая | Покупать    |
| KER PW | -       | 16 Мая | Пересмотр   |
| LTPL   | 0,66    | 21 Мая | Покупать    |
| KER PW | 19.8    | 31 Мая | Держать     |

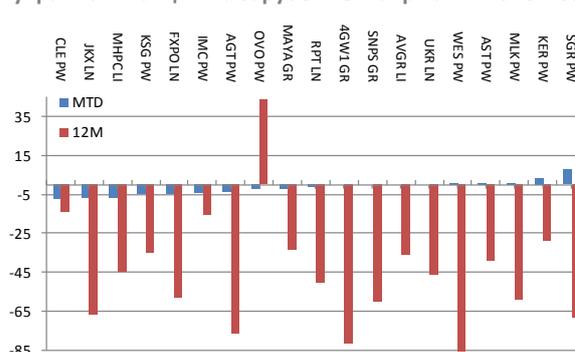
#### Лидеры Объемов и Изменения Цен



#### Динамик наиболее ликвидных бумаг УБ с мая и за 12М



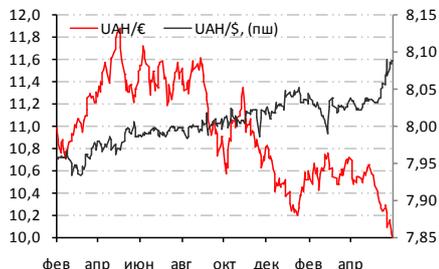
#### ... украинских акций на зарубежных биржах в июне и за 12М



# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Украина по-прежнему не конкурентоспособна

В обновленном ежегодном рейтинге швейцарской бизнес-школы IMD конкурентоспособности стран мира (IMD World Competitiveness Yearbook), Украина сумела подняться на одну ступень и занять 56-е место из 59, оставив позади Хорватию, Грецию и Венесуэлу. Преимущественно улучшение общего результата в рейтинге произошло за счет изменения позиций по финансовым, макроэкономическим и некоторым регуляторным показателям конкурентоспособности. Так, среди наиболее значимых улучшений отмечаются: уменьшение дефицита бюджета и рост ВВП. С другой стороны, рейтинг указывает на рост инвестиционных рисков, риска политической нестабильности, ухудшение имиджа страны за рубежом, рост стоимости капитала, ухудшение ситуации с защитой прав интеллектуальной собственности и т.п.

*Олег Иванец:* Рост рейтинга вызван снижением рейтинга Греции, а не внутренними улучшениями в Украине. Жесткие условия ведения бизнеса, сложная система налогообложения, высокая зависимость от энергоресурсов и низкие вложения в промышленную инфраструктуру сказываются на конкурентоспособности украинской экономики. Также в Украине все еще низкая доля компаний, которые внедряют международные стандарты качества.

### Мировые товарные и валютные рынки

| Индекс          | Цена | DTD,% | MTD,% | YTD,% |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| Золото          | 1619 | -0.32 | 3.74  | 3.53  |
| Нефть (L.Sweet) | 84   | 0.90  | -2.95 | -15.5 |
| EUR/USD         | 1.25 | 0.74  | 0.91  | -3.73 |

### Ежемесячная макростатистика Украины:

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



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

**НАЧИНАЮЩИЙ**

Дата: 11/06 Мест: 6

**СКАЛЬПИНГ**

Дата: 25/06 Мест: 10

**ТРЕЙДЕР**

Дата: 18/06 Мест: 8

**ОБЛИГАЦИИ**

Дата: 25/06 Мест: 10

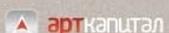
**ПРОФЕССИОНАЛ**

Бесплатно по записи

**ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР**

Ежедневная регистрация

**РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!**



**ФОРТС**

Дата: 05/06 Мест: 1



(044) 490 51 85

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

### Банки

#### **Moody's сохраняет негативный прогноз для банковской системы Украины**

Рейтинговое агентство Moody's Investors Service сохраняет негативный прогноз для банковской системы Украины. В числе ключевых факторов, повлиявших на оценку агентства, отмечается сложная ситуация в деловой среде Украины и вероятность вялого экономического восстановления в 2013 году. Кроме того, наблюдаемый слабый мировой спрос на ключевые украинские экспортные продукты может привести к тому, что рост реального валового внутреннего продукта страны в 2012 году составит около 2,5-3%. Это отразится на возможностях банков по увеличению кредитных портфелей в течение следующих 12-18 месяцев, что, в свою очередь, негативно повлияет на их финансовые результаты. Кроме того, значительная доля кредитов в портфелях банков - около 35% - является безнадежной. Учитывая то, что их качество за последние два года изменилось незначительно, эксперты Moody's полагают, что в 2012 году оно вряд ли значительно улучшится. При этом резервы украинских банков покрывают лишь 14% проблемных кредитов, что, по мнению экспертов агентства, является недостаточным. Помимо этого, в Moody's прогнозируют, что банки страны в текущем году столкнутся с дефицитом ликвидности и финансирования. Moody's полагает, что в ближайшие 12-18 месяцев прибыльность банков Украины будет оставаться низкой ввиду значительных затрат на покрытие безнадежных кредитов. Чистая процентная маржа также будет оставаться низкой из-за сокращения прибыльных активов и роста затрат на привлечение финансирования.

# 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          | 179       | 45               | -6.0%               | -34% | -51%   | -78% | 172.9       | 858.9        | 42           | 1.3     |
| GLNG                    | Галнафтогаз       | н/д       | н/д              | н/д                 | н/д  | -8%    | 4%   | 0.15        | 0.20         | 0.0          | 0       |
| UTLM                    | Укртелеком        | 0.31      | 25               | -16.3%              | -21% | -31%   | -48% | 0.25        | 0.62         | 11.9         | 255     |
| MTBD                    | Мостобуд          | 54        | н/д              | н/д                 | -21% | -41%   | -74% | 42.2        | 240.0        | 0.8          | 0.09    |
| STIR                    | Стирол            | 17.8      | 34               | 1.2%                | -31% | -52%   | -72% | 16.1        | 64.7         | 9            | 2.8     |
| <b>Банки</b>            |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| BAVL                    | Аваль Райффайзен  | 0.11      | 140              | -3.7%               | -16% | -21%   | -72% | 0.10        | 0.38         | 116          | 7 675   |
| FORM                    | Банк Форум        | 1.1       | 0                | -16.8%              | -8%  | -22%   | -75% | 0.9         | 4.5          | 1.5          | 9.0     |
| USCB                    | Укрсоцбанк        | 0.18      | 146              | -4.3%               | -15% | 6%     | -64% | 0.14        | 0.51         | 132          | 5 191   |
| <b>Энергетика</b>       |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| CEEN                    | Центрэнерго       | 4.8       | 450              | -6.1%               | -38% | -45%   | -66% | 4.7         | 14.0         | 306          | 339     |
| DNEN                    | Днепрэнерго       | 499       | 34.7             | 24.7%               | -27% | -24%   | -52% | 393.9       | 979          | 0.4          | 0.01    |
| DOEN                    | Донбассэнерго     | 19.5      | 206              | -3.8%               | -23% | -33%   | -63% | 18.8        | 53.0         | 33           | 11      |
| KREN                    | Крымэнерго        | 1.4       | 6                | н/д                 | -26% | 10%    | -55% | 0.5         | 3.4          | 0.1          | 0.5     |
| DNON                    | Днепроблэнерго    | 195.0     | н/д              | н/д                 | -16% | 32%    | -4%  | 114.4       | 237.0        | 2.0          | 0.1     |
| ZAEN                    | Западэнерго       | 118       | 0                | -7.6%               | -24% | -53%   | -64% | 104.8       | 345.3        | 1.3          | 0.1     |
| ZHEN                    | Житомироблэнерго  | 0.8       | 1                | -5.2%               | -18% | -20%   | -59% | 0.7         | 2.0          | 0.2          | 1.9     |
| <b>Сталь</b>            |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| AZST                    | Азовсталь         | 0.9       | 211              | -5.9%               | -28% | -37%   | -64% | 0.8         | 2.5          | 101          | 686     |
| ALMK                    | Алчевский МК      | 0.05      | 622              | -6.3%               | -33% | -47%   | -69% | 0.04        | 0.21         | 223          | 21 885  |
| DMKD                    | ДМК Дзержинского  | 0.18      | н/д              | н/д                 | 42%  | 48%    | -39% | 0.09        | 0.33         | 0.6          | 44      |
| ENMZ                    | Енакиевский МЗ    | 38        | 385              | -7.6%               | -37% | -46%   | -70% | 36.0        | 132.2        | 110          | 15      |
| MMKI                    | ММК им. Ильича    | 0.22      | 5                | -0.1%               | 4%   | -21%   | -57% | 0.18        | 0.55         | 0.2          | 8       |
| <b>Трубы</b>            |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| HRTR                    | Харьковский ТЗ    | 1.3       | 38.4             | 1.5%                | 1%   | 38%    | 9%   | 0.8         | 1.3          | 7.3          | 48      |
| NVTR                    | Интерпайп НМТЗ    | 0.3       | 0                | -5.7%               | -32% | -45%   | -69% | 0.3         | 1.1          | 0.4          | 6.7     |
| <b>Желюда&amp;Уголь</b> |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| CGOK                    | Центральный ГОК   | 6.9       | 9                | н/д                 | -4%  | 6%     | 18%  | 5.2         | 8.3          | 9.7          | 10.1    |
| PGOK                    | Полтавский ГОК    | 13.0      | 2                | -5.8%               | -24% | -22%   | -62% | 12.4        | 35.6         | 4.4          | 2.0     |
| SGOK                    | Северный ГОК      | 11.8      | 30               | -1.7%               | -6%  | 27%    | 7%   | 8.1         | 13.2         | 24           | 16      |
| SHCHZ                   | ШУ "Покровское"   | 1.10      | 2                | -11.9%              | -20% | 0%     | -38% | 0.9         | 2.5          | 1.9          | 12      |
| SHKD                    | Шахта К. Донбасса | 1.15      | 36               | -7.6%               | -18% | 19%    | -66% | 0.9         | 3.3          | 0.6          | 3.8     |
| <b>Коксохимы</b>        |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| AVDK                    | Авдеевский КХЗ    | 2.8       | 442              | -6.4%               | -40% | -55%   | -77% | 2.7         | 12.6         | 150          | 268     |
| ALKZ                    | Алчевсккокс       | 0.14      | 11.6             | 44.8%               | 3%   | -24%   | -64% | 0.05        | 0.41         | 1.3          | 72      |
| YASK                    | Ясиновский КХЗ    | 0.8       | 19               | -6.2%               | -39% | -45%   | -65% | 0.7         | 2.1          | 6            | 40      |
| <b>Машиностроение</b>   |                   |           |                  |                     |      |        |      |             |              |              |         |
| AVTO                    | Укравто           | 45        | н/д              | н/д                 | 1%   | -26%   | -63% | 24.7        | 117.6        | 0.9          | 0.17    |
| KVBZ                    | Крюковский ВСЗ    | 16.4      | 21               | -3.5%               | -22% | -29%   | -33% | 15.1        | 26.0         | 9            | 3.6     |
| LTPL                    | Лугансктепловоз   | 2.1       | 104              | -10.1%              | -12% | -12%   | -31% | 1.8         | 3.2          | 4.4          | 16      |
| KRAZ                    | Автокраз          | 0.05      | 0                | -6.3%               | -26% | -76%   | -76% | 0.04        | 0.06         | 0.1          | 19      |
| LUAZ                    | ЛУАЗ              | 0.19      | 0                | 0.6%                | 6%   | -18%   | -30% | 0.11        | 0.30         | 1.2          | 64      |
| MSICH                   | Мотор Сич         | 2 057     | 4 147            | -5.3%               | -26% | -9%    | -33% | 1 607       | 3 293        | 445          | 1.4     |
| MZVM                    | Мариупольтяжмаш   | 0.1       | 0                | -5.0%               | -50% | -55%   | -98% | 0.1         | 5.4          | 0.4          | 23.8    |
| SMASH                   | СМНПО Фрунзе      | 2.4       | 0                | н/д                 | -13% | -31%   | -72% | 1.3         | 9.1          | 0.2          | 0.48    |
| SVGZ                    | Стахановский ВСЗ  | 3.0       | 41               | -3.9%               | -27% | -3%    | -59% | 2.7         | 8.4          | 7            | 15      |

# 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            | Азовобщесмаш       | 1.05      | н/д                 | н/д | -37% | -48%   | -85% | 1.03        | 11.99        | 0.2          | 0.7     |
| NITR            | Интерлайн НТЗ      | 1         | н/д                 | н/д | -42% | -49%   | -78% | 1           | 14.6         | 0.4          | 1.99    |
| DNSS            | Днепроспецсталь    | 1 270     | н/д                 | н/д | -10% | -37%   | -37% | 1 000       | 2 398        | 2.4          | 0.01    |
| DRMZ            | Дружковск маш.з-д  | 2.0       | н/д                 | н/д | 7%   | 8%     | -36% | 0.9         | 2.8          | 0.0          | 0.2     |
| DTRZ            | Днепропетр-й ТЗ    | 22.0      | н/д                 | н/д | -43% | -45%   | -60% | 14.0        | 54.0         | 0.6          | 0.14    |
| ENMA            | Энергомашспецсталь | 0.5       | н/д                 | н/д | 4%   | -1%    | -62% | 0.30        | 1.56         | 1.4          | 19      |
| HAON            | Харьковоблэнерго   | 1.1       | н/д                 | н/д | -7%  | 0%     | -29% | 1.0         | 3.6          | 0.0          | 0.2     |
| HMBZ            | Свет Шахтёра       | 0.45      | н/д                 | н/д | -19% | 7%     | -31% | 0.22        | 0.66         | 0.6          | 9       |
| KIEN            | Киевэнерго         | 6.5       | н/д                 | н/д | 38%  | -27%   | -45% | 1.0         | 11.1         | 1.1          | 1.72    |
| KSOD            | Крым сода          | 1.2       | н/д                 | н/д | -9%  | -9%    | -11% | 1.00        | 2.98         | 0.4          | 2.7     |
| NKMZ            | Новокрамат. Машз-д | 3 800     | н/д                 | н/д | н/д  | -19%   | -45% | 3 780       | 6 959        | 1.42         | 0.0019  |
| SLAV            | ПБК Славутич       | 2.4       | 14.6                | н/д | 1%   | -3%    | -27% | 2.0         | 3.4          | 0.4          | 1.4     |
| SNEM            | Насосэнергомаш     | 3.0       | н/д                 | н/д | н/д  | -2%    | -44% | 1.0         | 4.0          | 0.9          | 2.4     |
| SUNI            | Сан Инбев Украина  | 0.14      | н/д                 | н/д | -14% | 70%    | -49% | 0.05        | 0.25         | 4.1          | 198     |
| TATM            | Турбоатом          | 3.7       | н/д                 | н/д | -12% | -27%   | -37% | 3.5         | 5.9          | 0.6          | 1       |
| UROS            | Укррос             | 0.8       | н/д                 | н/д | -11% | -60%   | -72% | 0.8         | 3.5          | 0.1          | 1.0     |
| ZACO            | Запорожжкокс       | 1.2       | н/д                 | н/д | н/д  | -64%   | -61% | 0.5         | 3.7          | 0.1          | 1.0     |
| ZATR            | ЗТР                | 1.4       | н/д                 | н/д | 35%  | 4%     | -4%  | 1.0         | 2.0          | 0.0          | 0.2     |
| ZPST            | Запорожсталь       | 1.6       | 24.6                | н/д | -55% | -62%   | -69% | 1.5         | 6.0          | 8.5          | 18.2    |

| 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 8.6   | 41.9                | -4.3% | -50% | -54%   | -76% | 7.3         | 35.9         | 76           | 15      |
| AST PW           | Astarta         | PLN 52.0  | 399.9               | 3.9%  | -15% | 0%     | -38% | 43.6        | 96.5         | 180          | 10      |
| AVGR LI          | Avangard        | \$ 11.7   | н/д                 | 0.0%  | -17% | 77%    | -36% | 6.0         | 18.2         | 756          | 66      |
| FXPO LN          | Ferrexpo        | GBp 188   | н/д                 | 0.0%  | -31% | -30%   | -58% | 183.8       | 498.8        | 7 386        | 1 678   |
| CLE PW           | Coal Energy     | PLN 17.3  | 22.4                | -2.8% | -31% | -20%   | -14% | 14.7        | 29.0         | 64           | 8       |
| IMC PW           | IMC             | PLN 9.6   | 0.2                 | -1.9% | -15% | 23%    | -15% | 7.0         | 13.5         | 48           | 12.8    |
| JKX LN           | JKX Oil&Gas     | GBp 96    | н/д                 | 0.0%  | -27% | -30%   | -67% | 95.5        | 296.3        | 440          | 192     |
| KER PW           | Kernel Holding  | PLN 58.0  | 1 060               | 5.4%  | -18% | -16%   | -29% | 51.0        | 85.0         | 2 904        | 141     |
| KSG PW           | KSG             | PLN 17.4  | 202                 | -3.3% | -21% | -15%   | -35% | 16.1        | 27.0         | 34           | 6       |
| MHPC LI          | MHP             | \$ 10.1   | н/д                 | 0.0%  | -28% | -6%    | -44% | 8.0         | 18.2         | 1 888        | 139     |
| MLK PW           | Milkiland       | PLN 15.8  | 38.9                | 0.0%  | -17% | 13%    | -59% | 10.4        | 38.0         | 130          | 24.3    |
| 4GW1 GR          | MCB Agricole    | € 0.4     | н/д                 | 0%    | -37% | -81%   | -81% | 0.4         | 2.9          | 2.8          | 2.9     |
| OVO PW           | Ovostar         | PLN 89    | 16.52               | 0.0%  | -14% | 33%    | 43%  | 42.0        | 132.5        | 93           | 3.0     |
| RPT LN           | Regal Petroleum | GBp 22.0  | н/д                 | 0.0%  | -22% | -25%   | -50% | 21.00       | 51.75        | 24           | 53      |
| SGR PW           | Sadovaya Group  | PLN 3.8   | 50                  | 2.4%  | -32% | -54%   | -68% | 3.4         | 12.0         | 181          | 91      |
| WES PW           | Westa           | PLN 1.4   | 3                   | 0.0%  | -53% | -54%   | -88% | 1.2         | 12.2         | 11           | 11      |

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

| Тикер                         | Тек. Цена ₴ | Рын. Кап. \$ | FF% | Цел. Цена ₴ | Апсайд | Дата   | Рекоменд. | EV/S |     |     | EV/EBITDA |      |      | P/E  |      |     |
|-------------------------------|-------------|--------------|-----|-------------|--------|--------|-----------|------|-----|-----|-----------|------|------|------|------|-----|
|                               |             |              |     |             |        |        |           | 11О  | 12П | 13П | 11О       | 12П  | 13П  | 11О  | 12П  | 13П |
| UNAF                          | 179         | 1 209        | 5   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.4  | 0.4 | 0.3 | 2.7       | 1.2  | 1.0  | 4.0  | 1.6  | 1.3 |
| UTLM                          | 0.31        | 725          | 7   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 1.1  | 1.0 | 0.8 | 4.6       | 3.2  | 2.5  | 39.3 | 8.4  | 4.8 |
| MTBD                          | 54          | 3.9          | 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                          | 17.8        | 60           | 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                          | 0.11        | 395          | 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                          | 0.18        | 288          | 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                          | 4.8         | 220          | 22  | 17.6        | 269%   | мар-12 | Покупать  | 0.4  | 0.3 | 0.3 | 4.3       | 3.2  | 2.2  | 6.5  | 3.0  | 1.9 |
| DNEN                          | 499         | 371          | 2   | н/д         | н/д    | н/а    | Приостан  | 0.5  | 0.4 | 0.4 | 3.8       | 3.6  | 2.9  | 10.4 | 3.5  | 2.3 |
| DOEN                          | 19.5        | 57           | 14  | 80          | 311%   | окт-11 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 6.0       | 3.7  | 3.8  | отр  | 4.7  | 4.7 |
| ZAEN                          | 118         | 188          | 4   | н/д         | н/д    | н/а    | Приостан  | 0.3  | 0.2 | 0.2 | 4.4       | 2.4  | 1.5  | 18.8 | 2.1  | 1.3 |
| <b>Сталь&amp;Трубы</b>        |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |     |
| AZST                          | 0.9         | 461          | 4   | н/д         | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 4.1       | 2.7  | 1.9  | отр  | 13.3 | 6.7 |
| ALMK                          | 0.05        | 175.6        | 4   | 0.16        | 202%   | окт-11 | Покупать  | 0.4  | 0.3 | 0.4 | 5.9       | 5.7  | 4.8  | 17.6 | 7.5  | 2.9 |
| ENMZ                          | 38          | 49.4         | 9   | 82          | 118%   | окт-11 | Держать   | 0.0  | отр | отр | отр       | 0.3  | отр  | отр  | отр  | 1.8 |
| HRTR                          | 1.3         | 420.8        | 2   | 2.0         | 54%    | окт-11 | Покупать  | 0.6  | 0.5 | 0.5 | 3.8       | 3.0  | 3.4  | 5.3  | 4.3  | 4.8 |
| <b>Железная руда</b>          |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |     |
| PGOK                          | 13.0        | 309          | 3   | 26.6        | 105%   | окт-11 | Покупать  | 0.5  | 0.5 | 0.6 | 1.7       | 1.8  | 2.4  | 1.6  | 1.7  | 2.2 |
| CGOK                          | 6.9         | 1 007        | 0.5 | 8.4         | 22%    | окт-11 | Держать   | 1.3  | 1.4 | 1.5 | 2.8       | 2.9  | 3.1  | 3.9  | 4.1  | 4.2 |
| SGOK                          | 11.8        | 3 387        | 0.5 | 15.6        | 32%    | фев-12 | Покупать  | 2.1  | 2.0 | 2.0 | 3.2       | 3.2  | 3.2  | 4.3  | 4.2  | 4.1 |
| <b>Коксохимы</b>              |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |     |
| AVDK                          | 2.8         | 68.7         | 9   | 8.8         | 213%   | май-12 | Покупать  | 0.0  | 0.0 | 0.0 | 0.9       | 11.2 | 1.4  | отр  | отр  | отр |
| ALKZ                          | 0.14        | 54.3         | 2   | 0.51        | 252%   | окт-11 | Покупать  | 0.1  | 0.1 | 0.1 | 2.8       | 1.5  | 1.4  | 6.2  | 2.2  | 1.7 |
| YASK                          | 0.8         | 26.2         | 9   | 2.88        | 274%   | мар-12 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 3.0       | 2.3  | 2.3  | 1.8  | 1.1  | 0.9 |
| <b>Машиностроение</b>         |             |              |     |             |        |        |           |      |     |     |           |      |      |      |      |     |
| AVTO                          | 45          | 35.5         | 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                          | 1.1         | 6.1          | 3   | н/д         | н/д    | фев-12 | Пересмотр | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 1.7       | 1.7  | 2.5  | 0.1  | 0.1  | 0.1 |
| KVBZ                          | 16.4        | 234.3        | 5   | 39.8        | 143%   | май-12 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 1.7       | 2.2  | 2.4  | 2.8  | 3.4  | 3.6 |
| LTPL                          | 2.1         | 56.0         | 14  | 5.31        | 159%   | май-12 | Покупать  | 0.3  | 0.2 | 0.2 | 3.8       | 3.0  | 2.2  | 6.2  | 4.2  | 3.0 |
| LUAZ                          | 0.19        | 102.2        | 11  | 0.4         | 107%   | фев-12 | Покупать  | 0.9  | 0.7 | 0.6 | 11.9      | 9.1  | 6.1  | 56.1 | 14.0 | 3.8 |
| MSICH                         | 2 057       | 532          | 24  | 5 593       | 172%   | мар-12 | Покупать  | 0.7  | 0.5 | 0.5 | 1.8       | 1.4  | 1.3  | 3.2  | 2.2  | 2.1 |
| NKMZ                          | 3 800       | 104          | 14  | 30 692      | 708%   | окт-11 | Покупать  | отр  | отр | отр | отр       | отр  | отр  | 1.6  | 1.5  | 1.1 |
| SMASH                         | 2.4         | 21.1         | 3   | н/д         | н/д    | окт-11 | Приостан  | 0.7  | 0.6 | 0.6 | 21.0      | 21.0 | 19.8 | 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                          | 2.97        | 83.9         | 8   | 11.1        | 272%   | мар-12 | Покупать  | 0.3  | 0.3 | 0.2 | 3.5       | 3.0  | 2.6  | 4.2  | 3.0  | 2.4 |
| ZATR                          | 1.4         | 371.7        | 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                          | 2.4         | 299.3        | 3   | 4.16        | 77%    | дек-11 | Покупать  | 0.7  | 0.6 | 0.6 | 2.8       | 2.5  | 2.5  | 6.1  | 4.8  | 4.8 |
| SUNI                          | 0.14        | 165.9        | 2   | 0.46        | 228%   | окт-11 | Покупать  | 0.2  | 0.2 | 0.2 | 1.1       | 1.1  | 1.1  | 4.6  | 2.9  | 2.4 |

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 9     | 53         | 45  | н/д        | н/д    | окт-11 | Пересмотр | 1.2  | 1.0 | 0.8 | 4.7       | 4.2 | 3.8 | 3.6 | 4.4 | 3.6 |
| AST PW  | PLN 52    | 369        | 37  | 115.2      | 122%   | ноя-11 | Покупать  | 1.6  | 1.2 | 1.1 | 3.4       | 3.4 | 3.2 | 2.5 | 3.0 | 3.1 |
| AVGR LI | \$ 11.7   | 750        | 23  | 19.5       | 66%    | апр-12 | Sp.BUY    | 1.5  | 1.5 | 1.2 | 3.4       | 3.4 | 3.0 | 3.8 | 3.5 | 3.8 |
| FXPO LN | GBp 188   | 1 699      | н/д | 449.0      | 139%   | фев-12 | Покупать  | 0.9  | 1.0 | 1.0 | 2.1       | 2.1 | 2.1 | 3.0 | 2.9 | 2.9 |
| JXK LN  | GBp 96    | 252        | 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 58    | 1 312      | 62  | 69.7       | 20%    | май-12 | Держать   | 0.9  | 1.0 | 0.8 | 5.2       | 6.6 | 5.0 | 5.8 | 7.2 | 5.3 |
| MHPC LI | \$ 10.1   | 1 089      | 35  | 22.5       | 123%   | мар-12 | Покупать  | 1.5  | 1.5 | 1.1 | 4.7       | 3.9 | 3.4 | 4.2 | 3.6 | 3.2 |
| MLK PW  | PLN 16    | 140        | 22  | 27.8       | 77%    | н/д    | Покупать  | 0.5  | 0.5 | 0.4 | 4.5       | 4.0 | 3.4 | 6.8 | 8.1 | 5.7 |
| 4GW1 GR | € 0.4     | 8          | 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 22    | 108        | 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"

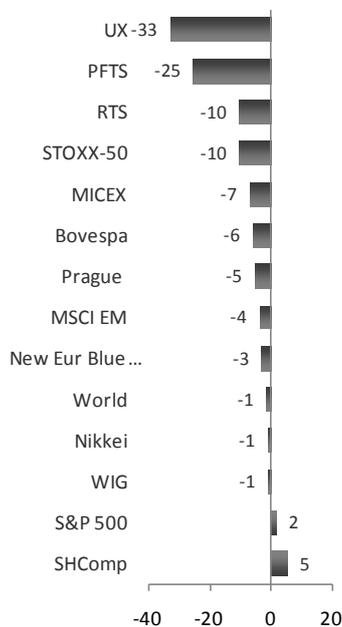
## Покрытие Без Оценки

| 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  | 195.0       | 146        | 9.1  | 227.3          | 17%    | апр-11 | 0.1  | 0.1 | н/д | 3.9       | 1.8 | н/д | 9.6  | 2.8 | н/д |
| DNSS  | 1 270       | 170        | 10.0 | 2 485.6        | 96%    | июл-11 | 0.6  | 0.5 | 0.4 | 6.9       | 5.6 | 4.6 | 23.5 | 8.1 | 5.9 |
| DRMZ  | 2.0         | 50         | 13.0 | 8.0            | 311%   | окт-11 | 0.3  | 0.2 | 0.2 | 2.1       | 1.7 | 1.4 | 3.1  | 2.4 | 2.0 |
| FORM  | 1.1         | 81         | 4.0  | н/д            | н/д    | н/д    | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| HMBZ  | 0.5         | 19         | 22.0 | 1.5            | 239%   | окт-11 | 0.3  | 0.3 | 0.3 | 2.3       | 1.8 | 1.4 | 5.1  | 3.3 | 2.4 |
| KIEN  | 6.5         | 88         | 9.3  | 30.1           | 363%   | апр-11 | 0.1  | 0.1 | н/д | 0.9       | 0.5 | н/д | 1.6  | 0.8 | н/д |
| KREN  | 1.4         | 31         | 8.7  | 2.3            | 60%    | апр-11 | 0.2  | 0.1 | н/д | 2.7       | 1.9 | н/д | 4.3  | 2.4 | н/д |
| MZVM  | 0.1         | 4.0        | 15.7 | н/д            | н/д    | н/д    | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| NVTR  | 0.3         | 9          | 7.4  | 2.3            | 550%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| SHCHZ | 1.1         | 116        | 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  | 1.1         | 48         | 5.4  | 3.9            | 242%   | июл-11 | н/д  | н/д | н/д | н/д       | н/д | н/д | н/д  | н/д | н/д |
| TATM  | 3.7         | 195        | 9.5  | 6.2            | 68%    | окт-11 | 1.1  | 0.8 | 0.7 | 2.6       | 2.1 | 2.0 | 3.6  | 3.6 | 3.4 |
| KSOD  | 1.2         | 31         | 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         | 12.19       | 10.83       | 1.16        | 1.11        |
| STOXX-50                           | Европа      | 8.36        | 7.47        | 0.57        | 0.55        |
| New Eur Blue Chip                  | Европа      | 8.74        | 8.08        | 0.67        | 0.65        |
| Nikkei                             | Япония      | 12.56       | 11.57       | 0.46        | 0.45        |
| FTSE                               | Великобрит. | 9.33        | 8.45        | 0.88        | 0.85        |
| DAX                                | Германия    | 9.01        | 7.97        | 0.52        | 0.50        |
| <b>Медиана по развитым странам</b> |             | <b>9.17</b> | <b>8.27</b> | <b>0.62</b> | <b>0.60</b> |
| MSCI EM                            |             | 9.58        | 8.50        | 0.94        | 0.86        |
| SHComp                             | Китай       | 10.00       | 8.62        | 0.92        | 0.83        |
| MICEX                              | Россия      | 4.81        | 4.73        | 0.68        | 0.65        |
| RTS                                | Россия      | 4.81        | 4.72        | 0.65        | 0.62        |
| Bovespa                            | Бразилия    | 9.15        | 7.78        | 0.94        | 0.87        |
| WIG                                | Польша      | 9.43        | 9.26        | 0.59        | 0.58        |
| Prague                             | Чехия       | 9.92        | 8.60        | 0.94        | 0.92        |
| <b>Медиана по развивающимся с</b>  |             | <b>9.43</b> | <b>8.50</b> | <b>0.92</b> | <b>0.83</b> |
| PFTS                               | Украина     | 4.74        | 3.02        | 0.26        | 0.24        |
| UX                                 | Украина     | 8.34        | 3.25        | 0.16        | 0.15        |
| <b>Медиана по Украине</b>          |             | <b>6.54</b> | <b>3.14</b> | <b>0.21</b> | <b>0.19</b> |
| Потенциал роста к развит. страм    |             | 40%         | 164%        | 191%        | 211%        |

## Регрессионный анализ индекса UX



*Комментарий аналитика:* Результаты выборов во Франции и Греции вновь поставили под вопрос политическую и экономическую стабильность Еврозоны, что привело к глобальным распродажам акций, особенно заметным на пограничных рынках, в том числе украинском. В итоге дисконт к регрессионному прогнозу достиг максимума октября 2011 в 49%. Размер дисконта указывает на продолжение бегства к качеству, которое началось вслед за понижением кредитного рейтинга США в июле 2011. Дисконт находится на восходящем тренде, и разворот может произойти только тогда, когда утихнут волнения по поводу европейских долговых проблем, вне зависимости от того, останется Греция в составе ЕС или нет.

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     | 1.7     |
| Сельское хозяйство, % г/г       | 0.1       | 2.5       | -6.5      | 17.1     | -1.8    | -1.5   | 17.5    | -3.0    |
| Капитальные инвестиции, % г/г   | 9.3       | 25.2      | 31.9      | 0.7      | -31.3   | 6.9    | 22.4    | 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     | 8.3     |
| <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     | 5.0     |
| ИПЦ (потребление), % г/г.       | 13.5      | 9.1       | 12.8      | 25.2     | 15.9    | 9.4    | 8.0     | 3.5     |
| 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

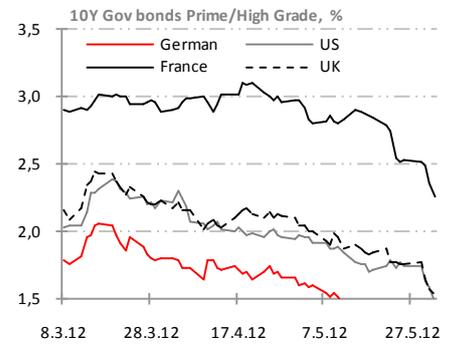
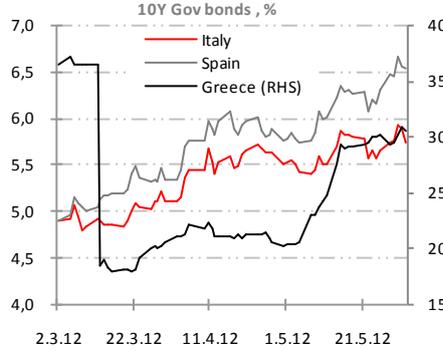
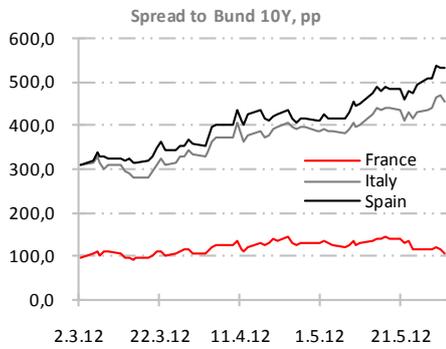
| 2011-2012                   | Май   | Июнь  | Июль  | Авг   | Сен   | Окт   | Ноя   | Дек   | Янв   | Фев   | Мар   | Апр   |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Эконом. активность</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| ВВП. квартал % г/г          | 3.8%  |       | 6.6%  |       |       | 4.7%  |       |       | 2.1%  |       |       |       |
| Промпроизводство. г/г       | 8.6%  | 8.9%  | 8.7%  | 9.6%  | 6.4%  | 4.7%  | 3.8%  | -0.5% | 2.0%  | 1.6%  | -1.1% | 0.0%  |
| С/х. производство. г/г, н.* | 3.5%  | 3.2%  | 9.1%  | 10.5% | 13.7% | 16.6% | 16.5% | 17.5% | 0.5%  | 0.4%  | 0.5%  | 1.1%  |
| Розничные продажи. г/г      | 14.6% | 13.3% | 13.5% | 15.4% | 13.8% | 11.4% | 10.8% | 12.3% | 12.3% | 14.0% | 12.7% | 14.9% |
| Реальные зарплаты. г/г      | 5.2%  | 1.9%  | 4.7%  | 8.4%  | 9.9%  | 11.4% | 10.1% | 11.0% | 14.4% | 16.2% | 13.5% | 12.5* |
| <b>Индексы цен</b>          |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Потребительских. г/г        | 11.0% | 11.9% | 10.6% | 8.9%  | 5.9%  | 5.4%  | 5.2%  | 4.6%  | 3.7%  | 3.0%  | 1.9%  | 0.6%  |
| Производителей. г/г         | 18.8% | 20.0% | 20.3% | 19.9% | 21.3% | 16.3% | 17.3% | 14.2% | 11.8% | 7.5%  | 6.5%  | 6.9%  |
| <b>Платежный баланс</b>     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Текущий счет. \$ млрд.      | -0.8  | -0.2  | -0.6  | -1.0  | -1.0  | -1.5  | -1.6  | -1.2  | 0.4   | -1.3  | -0.3  | -0.6  |
| Финансовый счет. \$млрд.    | 0.8   | -0.2  | 0.7   | 1.2   | -1.0  | -0.1  | 0.8   | 1.1   | -1.3  | 1.2   | 0.7   | 1.1   |
| Платеж. баланс. \$млрд.     | 0.0   | -0.4  | 0.1   | 0.2   | -2.0  | -1.6  | -0.9  | -0.1  | -0.9  | -0.1  | 0.4   | 0.5   |
| <b>Валютный курс</b>        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Грн./\$ межбанк.. средн.    | 7.98  | 7.99  | 7.99  | 7.99  | 8.00  | 8.01  | 8.01  | 8.02  | 8.02  | 8.02  | 8.02  | 8.03  |

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

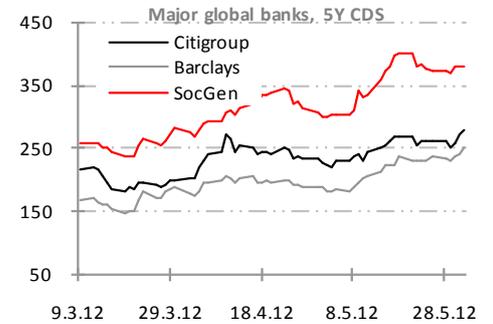
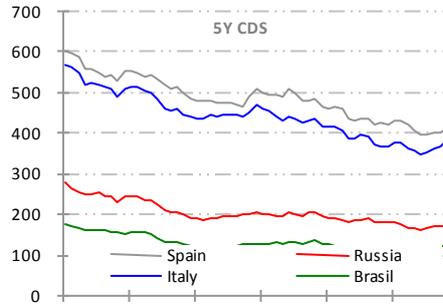
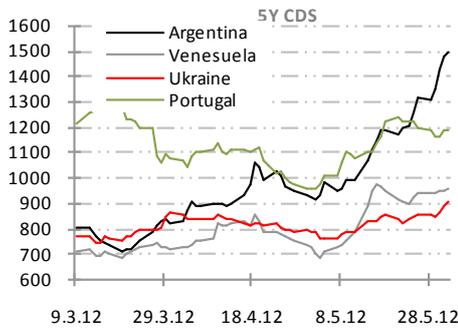
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

# Графики Мировых Рынков

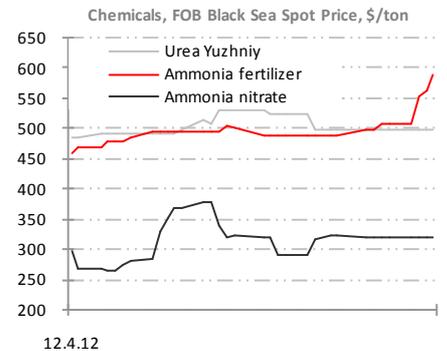
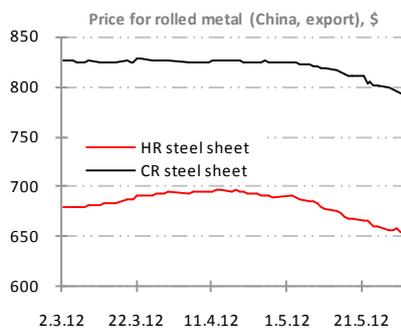
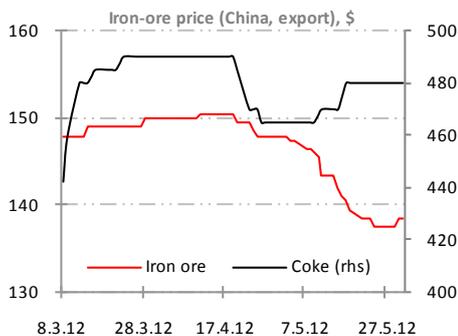
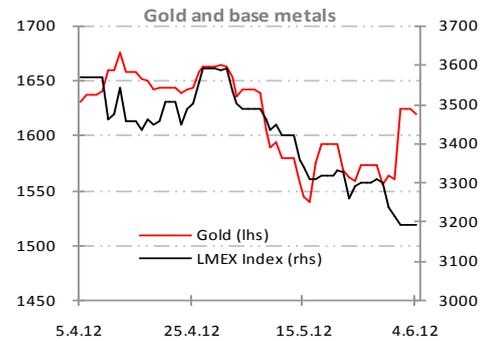
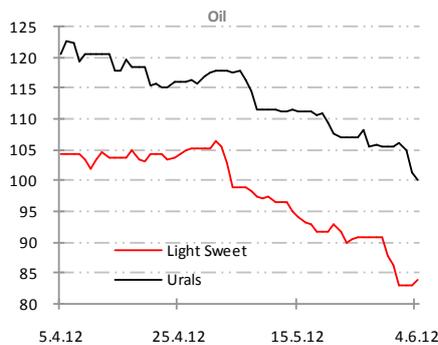
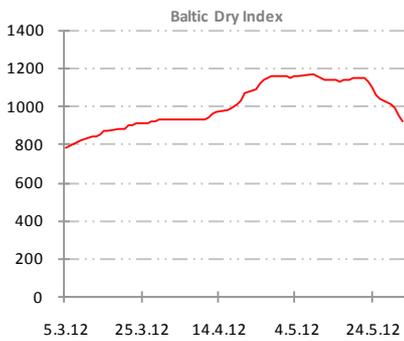
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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

**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».