




Обзор Рынка Акций: Греция на Грани Дефолта

Перед открытием сформировался крайне негативный фон: Азия снижается, ММВБ открылся (-2%), фьючерс EuroStoxx50 (-3,3%). Ожидаем открытие УХ падением.







Угроза дефолта Грецией увеличилась после того, как ЕС и МВФ на 10 дней отсрочили рассмотрение прогресса экономических реформ Грецией по результатам которого страна может получить очередной транш финансовой помощи на сумму €8 млрд. Правительство Германии уже в открытую заговорило о дефолте Греции и готовит план спасения своих банков. Кроме того, по сообщениям ведущего мирового издания Moody's может снизить рейтинг крупнейших французских банков.

В пятницу на фоне падения мировых рынков украинский УХ закрылся падением на 4,5%, а за неделю на 7%. По результатам недели наихудшие динамику показали металлургические и банковские фишки. АлчМК и Енакиевский МЗ просели на 12% и 14% соответственно, тогда как Укрсоцбанк и Банк Аваль на 11%. Вполне вероятно, что индекс УХ, после падения до уровня 1503 пунктов в пятницу, на текущей неделе будет тестировать прошлогодние минимумы (1420).

Заголовки новостей

-  [Курс гривни к доллару будет стабильным](#)
-  [Мотор Сич может выиграть от отмены Россией ввозных пошлин](#)
-  [Укравто снизила прогнозы на 2011 и ожидает 25% рост в 2012](#)

Содержание

-  [Актуальные Новости](#)
-  [Теханализ и Торговая Идея DOEN](#)
-  [Динамика Котировок Акций](#)
-  [Оценка и Рекомендации](#)
-  [Сравнительный Анализ Рынка](#)
-  [Экономические Показатели](#)
-  [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
SUNI	-	06 Сент	Пересмотр
ENMZ	-	06 Сент	Пересмотр

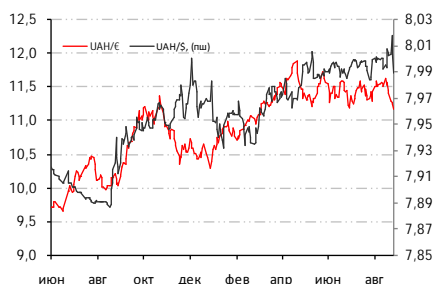
Регрессионный анализ



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Курс гривны к доллару будет стабильным

Стабильность курс гривны к доллару сохранится до конца текущего и в следующем году, заверяет министр финансов Федор Ярошенко. Он отметил, что правительство чрезвычайно конструктивно работает с Национальным банком, имеет согласованный план по противодействию негативного влияния на украинский рынок, в случае очередной волны международного финансового кризиса. Ф.Ярошенко добавил, что в проекте госбюджета на 2012 год, который правительство внесет в парламент 15 сентября, будут отображены меры из этого плана. По его словам, Кабмин также представит Верховной Раде новую модель управления государственным долгом.

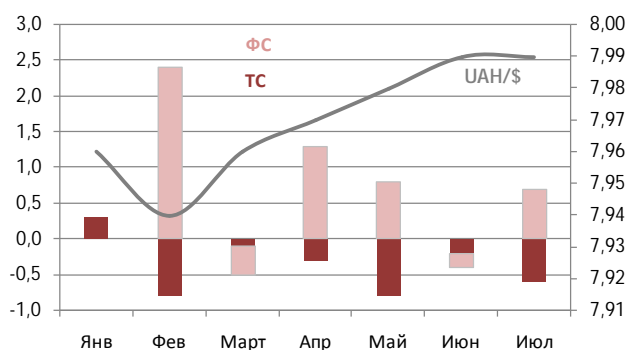
Олег Иванец: мы разделяем уверенность правительства и НБУ в среднесрочной стабильности гривны по ряду причин. Во-первых, НБУ ввел ряд жестких монетарных мер, которые уже дали результат и ситуация на валютном рынке стабилизировалась – интервенции регулятора в августе даже были положительными. Во-вторых, платежный баланс у нас профицитный. Несмотря на дефицит торгового баланса финансовый счет пока компенсирует его, и мы ожидаем, что эта тенденция сохранится в 2011 году. На 2012 год мы ожидаем небольшого дефицита платежного баланса, однако он не будет оказывать сильного влияния на курс гривны. В-третьих, резервы НБУ находятся сейчас на уровне исторических максимумов и наиболее вероятно до конца года пополнятся еще \$3 млрд. в рамках сотрудничества с МВФ и \$1-1,5 млрд. от размещения суверенных еврооблигаций. Из запланированных существенных затрат – частичное погашение кредита ВТБ Капитал на \$1 млрд. Таким образом, резервы еще вырастут до конца года. На 2012 год мы ожидаем еще более благоприятной ситуации для гривны за счет притока валюты в рамках проведения Евро-2012.

Ежемесячная макростатистика:

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](#)

Текущий и финансовые счет ПБ (\$млрд., ЛШ), курс гривны/\$ (ПШ), 2011



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич может выиграть от отмены Россией ввозных пошлин

Россия рассматривает возможность отмены ввозных пошлин на товары авиационной промышленности. В настоящее время пошлина на импортируемые Россией самолеты составляет 20%, за исключением крупных самолетов на 112-159 мест. Возможное повышение пошлин было озвучено президентом Медведевым после крушения Як-42, унесшего жизни всех кроме одного игрока хоккейной команды Локомотив. Кроме этого, правительство намерено субсидировать закупки импортных самолетов, чтобы облегчить замену самолетов небольшим региональным авиалиниям.

Алексей Андрейченко: Для Мотор Сич эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА, поскольку пошлина распространяется на самолеты, оснащенные двигателями компании, а также на сами двигатели и запчасти к ним. Учитывая ряд авиакатастроф с участием Як-42, Ту-134 и Ан-24 в этом году, Российские власти рассматривают целесообразность отмены ввозных пошлин и финансирования закупок иностранных самолетов. Выгода для Мотор Сич может выразиться в возросшей конкурентоспособности ее двигателей и запчастей в России и в снижении стоимости самолетов, оснащенных продукцией Мотор Сич. Низкий объем производства Ан-148, 158 и 140, а также отсутствие длительной истории безопасных полетов вероятно исключают эти самолеты из возможного списка субсидируемых иностранных самолетов. Поспешная замена приходящих в негодность региональных самолетов может негативно сказаться на реализации в России Антоновских самолетов в будущем, когда объем их производства возрастет и более длительная эксплуатация подтвердит их безопасность. С другой стороны, полная замена этих трех моделей обойдется в \$2,5 млрд, поэтому мы полагаем, что этот процесс займет несколько лет, в течение которых у Антонова могут появиться возможности участия в замещении регионального авиатранспорта. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH с целевой ценой \$632.

Автомобилестроение
[AVTO, ПЕРЕСМОТР]

Укравто снизила прогнозы на 2011 и ожидает 25% рост в 2012

Укравто снизил прогноз производства ЗАЗ в 2011 году до 62-63 тыс. единиц с 75 тыс. В 2012 году корпорация ожидает, что выпуск увеличится на 25% до 86-90 тыс. единиц. Росту производства будет способствовать увеличение экспорта в Египет, объем которого, как ожидается, увеличится на 42% до 17 тыс. единиц.

Алексей Андрейченко: Данная новость НЕЙТРАЛЬНА для Укравто, которая занимается дистрибуцией автомобилей производства ЗАЗ. Прогноз компании совпадает с нашим прогнозом в 65 тыс. единиц в 2011 году. Мы считаем, что в значительной степени ожидалось, что первоначальные прогнозы компании были чрезмерно оптимистичны. Рост в 2012 году также соответствует нашим прогнозам. Он превышает собственный прогноз компании по общему росту продаж автомобилей в Украине в 20% в 2012 году из-за высокого потенциала экспортных рынков, включая Египет и Россию. Мы продолжаем пересмотр рейтинга AVTO.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ пытается начать волну отскока, которая формируется от минимальных значений текущего месяца, которые расположены в районе отметки 1530 пунктов. Ближайшее сопротивление располагается в район уровня 1700 пунктов, к которому может цена индекса подтянуться в перспективе нескольких недель. Рынок существенно перепродан. Поэтому цена можно ожидать отскок после того, как стохастический осциллятор выйдет в нейтральную зону. Тем не менее, мы говорим пока лишь об отскоке и возможном движении вниз, после его окончания.

Торговая Идея

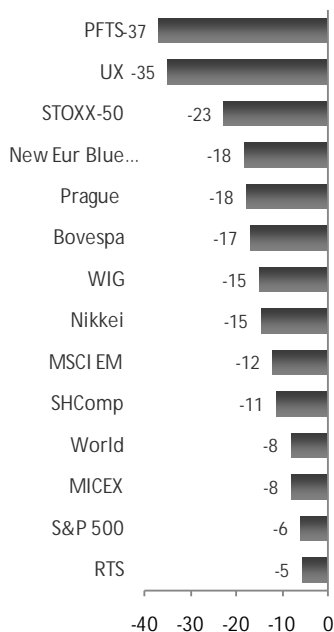
DOEN



На графике DOEN формируются предпосылки для разворота цены. Формируется нисходящий треугольник, который очень часто становится разворотной фигурой в такой ситуации. Для подтверждения разворота цена должна пробиться выше уровня сопротивления в районе 32 грн. в такой ситуации вполне можно ожидать движение в диапазон 40 – 45 грн.

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	11.86	10.58	1.13	1.07
STOXX-50	Европа	7.85	7.19	0.61	0.59
New Eur Blue Chip	Европа	9.07	8.23	0.83	0.81
Nikkei	Япония	14.12	12.31	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.44	8.55	0.95	0.92
DAX	Германия	8.29	7.44	0.51	0.49
Медиана по развитым странам		9.26	8.39	0.72	0.70
MSCI EM		10.20	9.00	1.06	0.96
SHComp	Китай	11.52	9.60	1.11	0.97
MICEX	Россия	5.85	5.70	0.90	0.87
RTS	Россия	5.82	5.65	0.92	0.88
Bovespa	Бразилия	9.84	8.72	1.15	1.05
WIG	Польша	9.06	8.67	0.80	0.76
Prague	Чехия	10.82	9.40	1.41	1.37
Медиана по развивающимся странам		9.84	8.72	1.06	0.96
PFTS	Украина	7.73	3.35	0.39	0.35
UX	Украина	7.94	3.30	0.40	0.35
Медиана по Украине		7.84	3.32	0.40	0.35
Потенциал роста к развит. страм		18%	152%	82%	100%
Потенциал роста к развив. страм		26%	162%	168%	175%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Опасения начала второго витка рецессии привели к самым значительным распродажам на мировых рынках с марта 2009 года. На этом фоне, индекс UX продемонстрировал более резкую понижательную динамику. Так индекс UX в августе упал на 25%, в то время как STOXX 50 упал на 14%, MICEX снизился на 9%, а S&P 500 просел на 6%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 30%, обновив максимум за три года (23% в октябре 2010). Такое высокое значение дисконта подчеркивает высокую перепроданность индекса UX. В дальнейшем, при развороте тенденции на мировых площадках, индекс UX может также стремительно сократить отставание. При более затяжном падении, возможно снижение чувствительности индекса UX к колебаниям на мировых площадках, как мы наблюдали в сентябре 2010 года.

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

Макроэкономические Показатели

2010-2011	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг
Эконом. активность												
ВВП. квартал %. г/г	3.4%		3.0%			5.3%			3.8%			4.4%*
Промпроизводство. г/г	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	8.9%*
С/х. производство. г/г	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.0%*
Розничные продажи. г/г	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	12.5%*
Реальные зарплаты. г/г	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	5.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%
Производителей. г/г	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	-0.2*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

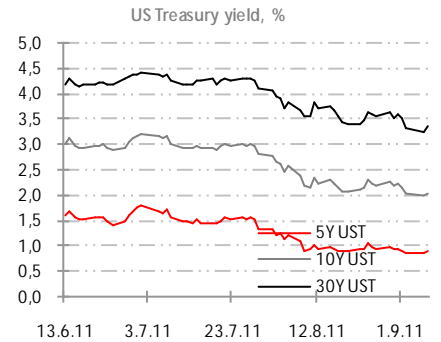
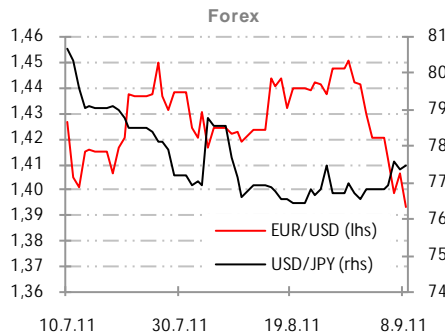
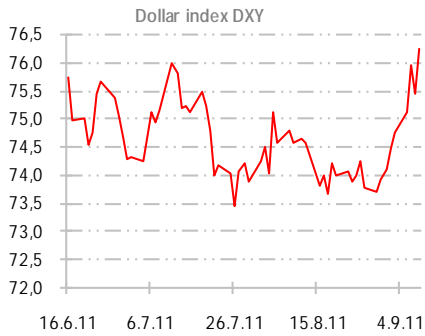
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

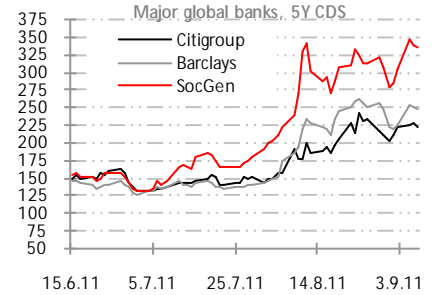
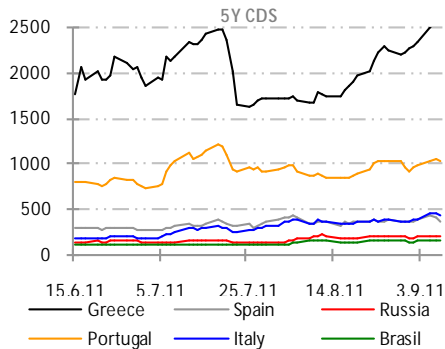
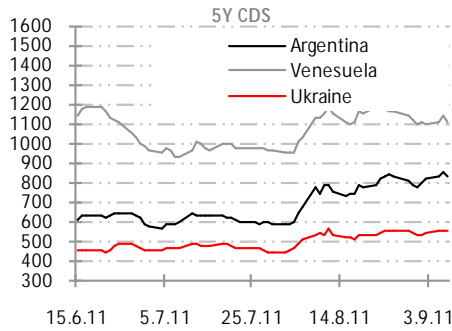
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (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)

Графики Мировых Рынков

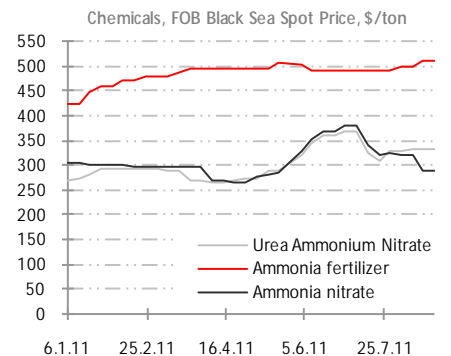
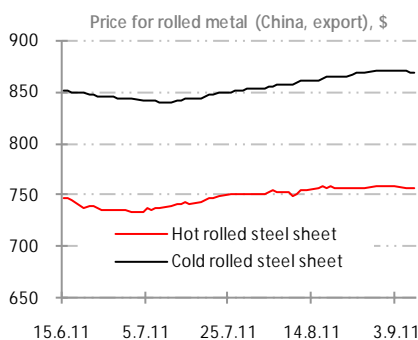
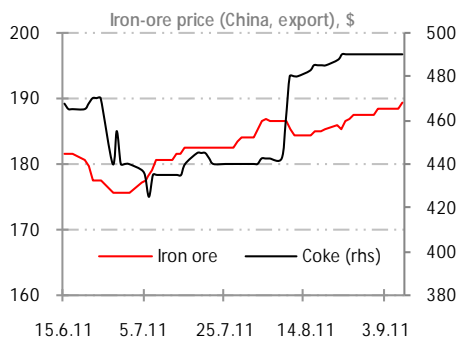
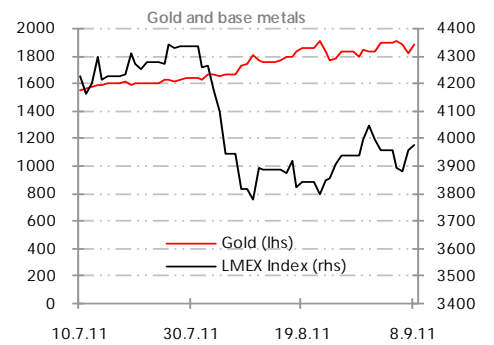
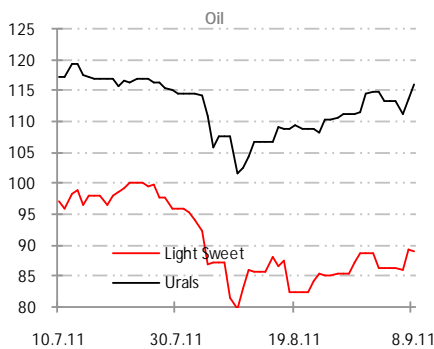
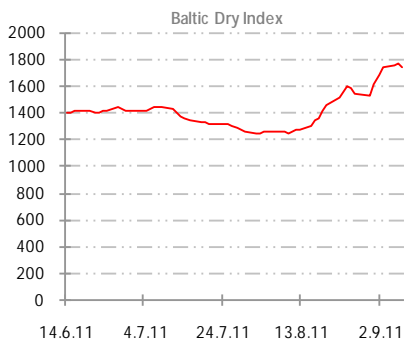
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Олег Смык	smyk@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua		
Инвестиционный менеджер Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
ДЕПАРТАМЕНТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРОДАЖАМ	is@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Руководитель департамента по международным продажам Роман Лысюк	lysuyk@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Менеджер по международным продажам Богдан Кочубей	kochubey@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».