

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
MMVB	1508.52	-0.18%	2.84%
PTC	1447.20	-0.54%	2.86%
MSCI Russia	796.57	-0.38%	2.48%
MSCI EM	1019.57	-0.48%	4.05%
S&P 500	1781.37	-0.36%	-0.04%
DJI	15900.82	-0.41%	0.50%
FTSE 100	6681.08	-0.25%	0.77%
DAX 30	9202.07	0.10%	1.63%
NIKKEI 225	15076.08	-0.33%	3.49%
SSE Composite (09:00 MCK)	2184.23	-1.01%	3.99%
VIX	13.40	0.07%	7.03%

	Закр.	Изм. день, б.п.	Изм. нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0.27	-2.00	-4.00
UST 10 YTM, %	2.79	7.90	7.48
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0.61	10.60	7.10
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	230.13	5.70	1.50
Russia 30 YTM, %	4.01	7.34	-12.18
Russia 5Y CDS, б.п.	165.83	2.33	-5.17
Libor 3m USD, %	0.24	-0.10	-0.25
Libor 12m USD, %	0.58	-0.05	-0.75
USD/RUB NDF 3m, %	6.43	4.00	4.00
USD/RUB NDF 12m, %	6.37	4.00	6.00
RUB overnight, %	5.75	0.00	0.00
Mosprime 3m, %	6.87	0.00	2.00

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
USD/RUB ЦБ	32.61	0.14%	-0.60%
EUR/RUB ЦБ	44.06	0.25%	0.32%
корзина (EUR+USD)/RUB	38.01	0.16%	0.46%
USD Index	81.17	0.53%	0.23%
EUR/USD	1.34	-0.74%	-0.34%
USD/JPY	100.02	-0.11%	0.81%
GBP/USD	1.61	-0.09%	0.30%
AUD/USD	0.93	-1.05%	-0.26%
USD/CAD	1.05	-0.15%	0.00%
USD/CNY	6.09	0.00%	-0.00%

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	108.06	1.07%	0.88%
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	93.85	0.55%	-0.03%
нат. газ, USD/млн BTU (ICE)	3.67	3.32%	3.03%
золото, USD/унц. (CME)	1242.59	-2.51%	-2.82%
серебро, USD/унц. (CME)	19.82	-2.46%	-4.44%

Рынок акций

В среду, 20 ноября, индекс ММВБ в первой половине сессии снижался, пробив около 13:00 вниз полуторатысячную отметку он в моменте опустился до 1495 пунктов. Однако в дальнейшем большая часть потерь была отыграна, и на закрытие индекс составил 1508,52 пунктов (-0,18%). В аутсайдерах дня – акции интерРАО, МегаФона, МТС. Среди наиболее ликвидных бумаг рынок вниз тянули акции Уралкалия и Сургутнефтегаза. Акции Роснефти и Сбербанка на нейтральной территории. Выросли против рынка котировки НЛМК, Северстали, ФСК ЭЭС, ВТБ, ГАЗПРОМа.

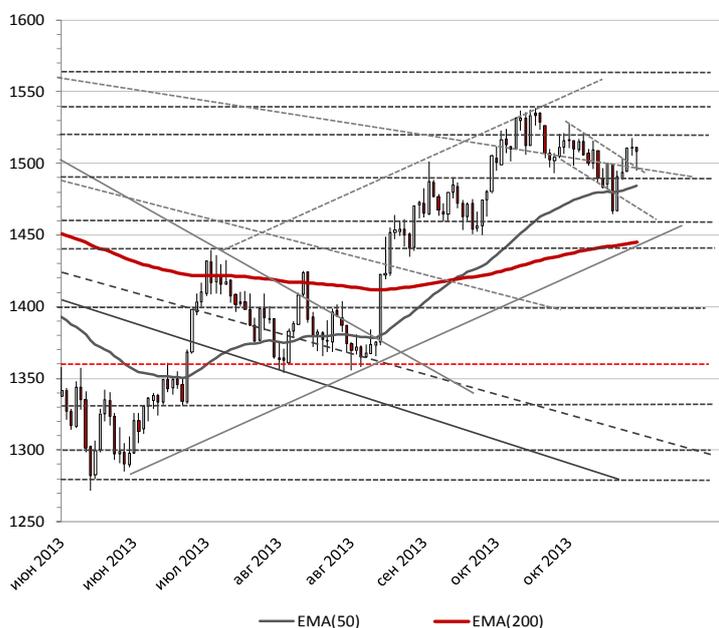
Умеренное снижение российского рынка в течение дня соответствовало картине, складывающейся в Европе (FTSEurofirst +0,12%, из национальных индексов в аутсайдерах Испания, IBEX35 -0,73%). В Германии цены производителей в октябре снизились сильнее ожиданий. Американская макроэкономическая статистика оказалась разнонаправленной. Динамика розничных продаж в октябре ускорилась +0,4% (ожидалось всего +0,1%). В то же время, без учета автомобилей превышение прогноза (+0,2% против +0,1%) лишь компенсировало пересмотр вниз данных сентября (с +0,4% до +0,3%). С другой стороны, месячная динамика потребительских цен (-0,1% м/м) оказалась отрицательной впервые с апреля.

Опубликованный позже протокол октября заседания ФРС, как мы и предполагали, не обрадовал «быков» рынка акций: некоторые члены комитета отмечали возможность решения о сокращении выкупа активов «на одном из ближайших заседаний». Некоторые также предлагали объявить об общем размере программы или о времени завершения выкупа – примерно об этом в минувший понедельник говорил Глава ФРБ Филадельфии Ч.Плоссер.

Американские индексы, большую часть вчерашней сессии державшиеся в небольшом «плюсе», после протокола развернулись вниз и по итогам дня снизились в пределах 0,4%. Напротив, доллар на валютном рынке получил существенную поддержку, в частности, пара евро/доллар отступила вниз более чем на фигуру.

Банк Японии оставил процентную ставку, программу выкупа активов и свою оценку ситуации в экономике («умеренно восстанавливается») без изменений. В то же время, в Китае предварительное значение Manufacturing PMI от HSBC неожиданно снизилось до 50,4 пунктов, в том числе поиндекс новых заказов оказался ниже 50 пунктов. На этом фоне на рынках Азии господствуют негативные настроения, индексы теряют до 1,2% (за исключением раллирующего Nikkei225, +1,7%). Индекс ММВБ сегодня, вероятно, сможет пройти вниз отметку 1500 пунктов и закрепится в диапазоне 1490 – 1500.

Дневной график индекса ММВБ



Газпром нефть, НОВАТЭК

Компании обошли Роснефть в борьбе за Северэнергию

ООО Ямал развитие, принадлежащее на паритетных началах Газпром нефти и НОВАТЭКу, добилось от ENI обязывающего соглашения о продаже 60% в Arctic Russia B.V., которое владеет 49% в СеверЭнергии. Таким образом, за \$2,9 млрд. компании получили эффективный контроль примерно над 30% СеверЭнергии, доведя свою совместную долю до 80,4%. Это можно считать тактической победой партнеров в соперничестве с Роснефтью – недавнее известие о получении Роснефтью контроля над 19,6%-ной долей в СеверЭнергии, принадлежавшего Enel, явно не пришлось по вкусу Газпром нефти и НОВАТЭКу. Несмотря на то что, по некоторым источникам, Роснефть располагала преимущественным правом на покупку доли ENI, Ямал-Развитие смогло добиться оставшегося пакета акций, хотя и по более высокой цене – в рамках сделки Роснефть актив был оценен на 7% ниже. Увеличение доли «старых» акционеров снижает вероятность возникновения трений между акционерами СеверЭнергии, каждый из которых связывает с активом амбициозные планы по наращиванию газодобычи. Мы считаем новость положительной для Газпром нефти и НОВАТЭКа, однако позиция Роснефти, которая может не удовлетвориться миноритарным участием в проекте, потребует прояснения.

Ростелеком

Компания отчиталась за 9 мес13 по МСФО

Ростелеком опубликовал финансовые итоги работы в 3кв13 и за 9мес13 согласно МСФО. Выручка оператора, выраженная в долларах, по итогам 9мес13 снизилась на 4% г/г до \$7,35 млрд. OIBDA компании также сократилась на 9% г/г до \$2,76 млрд. Маржа показателя составила 37,5%, на 2 п.п. ниже прошлогоднего значения. По итогам отчетного периода компания зафиксировала чистую прибыль на уровне \$767 млн, против \$945 млн годом ранее. Рентабельность чистой прибыли составила 10,4%.

	Ростелеком, МСФО, \$ млн					
	9мес13	9мес12	Изм.	3кв13	3кв12	Изм.
Выручка	7 352	7 689	-4%	2 385	2 404	-1%
Операционные расходы	6 164	6 199	-1%	1 981	1 985	0%
Операционная прибыль	1 187	1 489	-20%	404	419	-4%
OIBDA	2 755	3 039	-9%	896	918	-2%
Маржа OIBDA, %	37,5%	39,5%	-2 п.п.	37,6%	38,2%	-0,6 п.п.
Чистая прибыль	767	945	-19%	321	293	10%
Маржа чистой прибыли, %	10,4%	12,3%	-2 п.п.	13,5%	12,2%	+1,3 п.п.

Источник: данные компании, расчеты БФА

Несмотря на рост абонентской базы ШПД и платного ТВ на 10% г/г до 9,8 млн и 7 млн человек соответственно, динамика финансовых показателей отрицательная: компании пока не удается традиционными услугами покрыть единовременные доходы 1кв12 от предоставления услуг по мониторингу президентских выборов. Это сказывается и на рентабельности итоговых показателей. К слову, в самой компании прогнозируют OIBDA по итогам года на уровне 35-36%, что несколько ниже показателя за 9мес13.

В то же время, на квартальном окне особых изменений г/г не произошло, что и позволяет нам оценить отчетную информацию как нейтральную для котировок акций оператора. Последние в настоящее время интересны, с основным, спекулятивно настроенным участникам рынка в преддверии объявления цен выкупа при очередной реорганизации бизнеса эмитента, связанной с выделением мобильных активов в отдельную компанию. Ранее отдельные СМИ уже публиковали инсайд о ценах выкупа, которые по сведениям их источников составят 123,9 руб. за ао и 87,8 руб. за ап, что почти на 10% ниже цен выкупа при недавней консолидации со Связьинвестом, на которые рассчитывали участники рынка, и что стало причиной продаж бумаг оператора. Планировалось, что цена будет определена СД 19 ноября и официально озвучена. Это может стать дополнительным драйвером повышения волатильности торгов акциями эмитента.

Уральская кузница

Мечел Втормет переоценили

Возглавляемые УК Арсагера миноритарные акционеры ОАО Уральская кузница, дочерней структуры Мечела, добились возврата части денежных средств, уплаченных за ОАО Мечел Втормет в пользу компании. История берет начало с отчета Уркуза за 4кв13, где было обозначено одобрение крупной сделки, составляющей 43,04 % от активов данного эмитента: компания за 4,67 млрд руб. приобрела долю в размере 99% в уставном капитале ООО Ломпром Ростов (впоследствии переименовано в ОАО Мечел Втормет). Для оценки стоимости актива был привлечен независимый оценщик, однако итоговая цифра была воспринята рынком как завышенная и расценена как вывод средств Уральской кузницы в оффшор (продавцом выступала кипрская Киберлинк Лимитед). В результате акции Уркуза подешевели вдвое, поскольку ранее инвесторы с определенной долей вероятности могли рассчитывать на некие дивиденды: среди дочерних структур Мечела уже был подобный прецедент, когда ОАО Южный Кузбасс порадовал акционеров щедрыми выплатами. С целью защиты своих прав пул миноритарных инвесторов Уральской кузницы принял решение в соответствии со статьей 71 Закона «Об акционерных обществах», подать иск к членам Совета директоров компании о возмещении ими убытков эмитенту в виде разницы между реальной рыночной стоимостью актива и уплаченной за него ценой. Ситуация была разрешена в досудебном порядке: цена приобретения была уменьшена с 4,6 млрд руб. до 16 млн руб., и Киберлинк Лимитед обязалась вернуть сумму переплаты (порядка \$148 млн).

С одной стороны, прецедент указывает на развитие российского корпоративного права; с другой стороны, с точки зрения миноритарных акционеров Уркуза перспективы получения дивидендов остаются небольшими, поскольку, несмотря на прибыльность предприятия, Мечел будет стремиться использовать его ресурсы для сокращения собственной долговой нагрузки и, вероятно, не захочет «делиться» денежными средствами с миноритариями. Тем не менее, УК Арсагера планирует и в дальнейшем осуществлять мониторинг деятельности ОАО Уральская кузница. Для Мечела в последние месяцы наступили крайне непростые времена: бизнес компании находится в упадке, что на фоне рекордной долговой нагрузки пережить особенно трудно; исковые требования миноритариев также теперь не редкость: согласно информации ИНТЕРФАКС, уже были удовлетворены иски компании Saven Enterprises в адрес структур Мечела. Saven, владеющая 22,95% акций ОАО Разрез Томусинский, в мае-сентябре 2013 г. подала 16 исков касательно сделок займа, заключенных между «дочками» Мечела; сумма требований первоначально превышала 6 млрд руб. Некоторые структуры Мечела оперативно вернули часть займов, по другим в октябре суд удовлетворил исковые требования в сумме 1,6 млрд руб., а затем еще на 2,2 млрд руб. Таким образом, для Мечела конфликты с миноритариями уже не редкость.

Мы отмечаем высокие риски вложения в бумаги ОАО Уральская кузница: несмотря на видимость удачного разрешения ситуации, велика вероятность новых прецедентов, идущих вразрез с интересами миноритарных инвесторов.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Пред.	Пересм.
20 ноя	3:50	JP	Торговый баланс, млрд. иен (Trade balance total)	Окт	-1090.7	-932.1	
20 ноя	3:50	JP	Объем экспорта г/г, % (Exports y/y)	Окт	18.6	11.5	
20 ноя	3:50	JP	Объем импорта г/г, % (Imports y/y)	Окт	26.1	16.5	
20 ноя	11:00	DE	Индекс цен производит. м/м, % (Producer prices m/m)	Окт	-0.2	0.3	
20 ноя	11:00	DE	Индекс цен производит. г/г, % (Producer prices y/y)	Окт	-0.7	-0.5	
20 ноя	16:00	RU	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Окт	5.5	5.3	
20 ноя	17:30	US	Индекс потреб. цен м/м, % (CPI m/m)	Окт	-0.1	0.2	
20 ноя	17:30	US	Индекс потреб. цен г/г, % (CPI y/y)	Окт	1.0	1.2	
20 ноя	17:30	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. м/м, % (CPI ex food / energy m/m)	Окт	0.1	0.1	
20 ноя	17:30	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. г/г, % (CPI ex food / energy y/y)	Окт	1.7	1.7	
20 ноя	17:30	US	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Окт	0.4	-0.1	
20 ноя	17:30	US	Розничные продажи без автомобилей м/м, % (Retail sales ex autos m/m)	Окт	0.2	0.4	0.3
20 ноя	17:30	CA	Оптовые продажи м/м, % (Wholesale trade m/m)	Сен	0.2	0.5	0.4
20 ноя	19:00	US	Продажи на вторичном рынке жилья, млн. (Existing home sales)	Окт	5.12	5.29	
20 ноя	19:00	US	Продажи на вторичном рынке жилья м/м, % (Existing home sales m/m)	Окт	-3.2	-1.9	
20 ноя	19:00	US	Произв. запасы м/м, % (Business Inventories m/m)	Сен	0.6	0.3	0.4
20 ноя	19:30	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 15 ноя.	0.375	2.640	
20 ноя	19:30	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 15 ноя.	-0.345	-0.838	
20 ноя	19:30	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 15 ноя.	-4.795	-0.481	
20 ноя	19:30	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cushing)	до 15 ноя.	1.736	1.691	
20 ноя	:	JP	Ставка Банка Японии (BoJ rate decision)	-		0.10	
21 ноя	11:58	FR	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Ноя		49.1	
21 ноя	11:58	FR	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Ноя		50.9	
21 ноя	12:28	DE	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Ноя		51.7	
21 ноя	12:28	DE	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Ноя		52.9	
21 ноя	12:58	EZ	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Ноя		51.3	
21 ноя	12:58	EZ	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Ноя		51.6	
21 ноя	12:58	EZ	Индекс деловой активности композитн. предварит. (PMI Composite A)	Ноя		51.9	
21 ноя	15:00	BR	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Окт		5.4	
21 ноя	17:30	US	Индекс цен произв. м/м, % (PPI m/m)	Окт		-0.1	
21 ноя	17:30	US	Индекс цен произв. г/г, % (PPI y/y)	Окт		0.3	
21 ноя	17:30	US	Индекс цен произв. базовый м/м, % (PPI core m/m)	Окт		0.1	
21 ноя	17:30	US	Индекс цен произв. базовый г/г, % (PPI core y/y)	Окт		1.2	
21 ноя	17:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 16 ноя.		339	
21 ноя	17:30	US	Длющаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 09 ноя.		2.874	
21 ноя	19:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 15 ноя.		20	
21 ноя	:	RU	Международн. резервы, \$ млрд. (Central Bank reserves)	до 15 ноя.		510.8	
22 ноя	11:00	DE	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	3 кв.		0.3	
22 ноя	11:00	DE	ВВП окончат. г/г, % (GDP y/y F)	3 кв.		1.1	
22 ноя	13:00	DE	Индекс экон. ожиданий IFO (IFO expectations)	Ноя		103.6	
22 ноя	13:00	DE	Индекс делового климата IFO (IFO business climate)	Ноя		107.4	
22 ноя	13:00	DE	Индекс текущих условий IFO (IFO current conditions)	Ноя		111.3	
22 ноя	15:30	IN	Золотовалютн. резервы, \$ млрд. (Foreign reserves)	до 15 ноя.		282.11	
22 ноя	16:30	BR	Счет текущих операций, \$ млрд. (Current account)	Окт		-2.6	
22 ноя	17:30	CA	Индекс потребит. цен м/м, % (CPI m/m)	Окт		0.2	
22 ноя	17:30	CA	Индекс потребит. цен г/г, % (CPI y/y)	Окт		1.1	
22 ноя	17:30	CA	Индекс потребит. цен базовый м/м, % (CPI core m/m)	Окт		0.2	
22 ноя	17:30	CA	Индекс потребит. цен базовый г/г, % (CPI core y/y)	Окт		1.3	
22 ноя	17:30	CA	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Сен		0.2	
22 ноя	19:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading Index)	до 15 ноя.		131.1	
22 ноя	19:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading Index y/y)	до 15 ноя.		2.2	
25 ноя	19:00	US	Незаверш. продажи жилья м/м, % (Pending home sales m/m)	Окт		-5.6	
26 ноя	17:55	US	Redbook: розничные продажи м/м, % (Redbook m/m)	до 16 ноя.		-0.7	
26 ноя	17:55	US	Redbook: розничные продажи г/г, % (Redbook y/y)	до 16 ноя.		3.5	
26 ноя	18:00	US	Индекс цен на жилье м/м, % (FHFA home price m/m)	Сен		0.3	
26 ноя	18:00	US	Индекс цен на жилье г/г, % (FHFA home price y/y)	Сен		8.5	
26 ноя	18:00	US	Индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller 20 м/м, % (S&P/Case-Shiller 20 m/m)	Сен		1.3	
26 ноя	19:00	US	Индекс потреб. доверия (Consumer confidence)	Ноя		71.2	

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.broker.bfa.ru

Отдел брокерских операций прямой +7 (812) 329 81 99

Иванов Николай доб. 1888
Начальник отдела n.ivanov@bfa.ru

Трафимов Павел доб. 1899
специалист a.trafimov@bfa.ru

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

Аналитический отдел research@bfa.ru

Дёмин Денис, CFA доб. 1284
начальник отдела d.demin@bfa.ru

Моисеев Алексей доб. 1286
заместитель начальника отдела a.moiseev@bfa.ru

Жданов Дмитрий доб. 1241
ведущий аналитик d.zhdanov@bfa.ru

Новожилов Яков доб. 1222
аналитик j.novozhilov@bfa.ru

Ониксимова Юлия доб. 1281
аналитик j.oniximova@bfa.ru

Прудникова Людмила доб. 1154
специалист по финансовому
моделированию l.prudnikova@bfa.ru

Филиал «Павелецкий» Банка БФА в г. Москва

115054, Москва,
Космодамианская наб., д. 52, строение 5, б/ц «Riverside Towers»
Тел.: +7 (495) 662-63-63 (основной)
Факс: +7 (495) 662-63-64
moscow@bfa.ru

Бортейчук Даниил доб. 1601
вице-президент, директор
представительства d.borteychuk@bfa.ru

Горбунов Михаил доб. 1650
вице-президент m.gorbunov@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru

прямой +7 (812) 329 81 71

Щекина Елена доб. 1874
начальник отдела e.schekina@bfa.ru

Кросс Анна доб. 1887
специалист a.kross@bfa.ru

Карбанова Арина доб. 1873
специалист a.karabanova@bfa.ru

Управление дилинга

Шевцов Павел доб. 1195
начальник управления p.shevtsov@bfa.ru

Отдел продаж прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин доб. 1337
начальник отдела k.kirko@bfa.ru

Отдел рынков акций прямой +7 (812) 329 81 92

Недумов Дмитрий доб. 1092
начальник отдела d.nedumov@bfa.ru

Широков Станислав доб. 1053
трейдер s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман доб. 1144
начальник отдела r.narodovyy@bfa.ru

Казанцев Сергей доб. 1168
трейдер s.kazantsev@bfa.ru

Отдел дилерских операций

Возный Алексей доб. 1010
Начальник отдела a.voznyi@bfa.ru

Дзугаев Роман доб. 1032
главный специалист r.dzugaev@bfa.ru

Отдел денежного и валютного рынков

Тураев Дмитрий доб. 1157
Начальник отдела d.turaev@bfa.ru

Олейник Павел доб. 1098
главный специалист p.oleynik@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.