

### Итоги недели

Прошлая неделя для отечественного рынка акций стала самой неудачной в сентябре. Панические продажи, проходящие во второй половине недели, породили опасения повторения августовского пролива текущего года. В итоге за неделю индекс ММВБ упал на 12,19%, индекс РТС рухнул на 16,44%.

Старт торгов на прошлой неделе проходил на пессимистичной ноте. Вновь дестабилизирующим фактором стал греческий вопрос. Прошедшая в выходные встреча министров финансов ЕС преподнесла неприятный сюрприз. Принятие решения об оказании помощи Греции было перенесено на октябрь. Стоит отметить, что на позапрошлой неделе лидеры еврозоны активно высказывались за поддержку Афин, поэтому инвесторы возлагали большие надежды на встречу министров. Далее центр внимания инвесторов переключился на переговоры Греции с представителями МВФ и Евросоюза. Однако и они не увенчались успехом: немедленного предоставления помощи так и не последовало. Не воодушевили участников торгов и слабые данные с первичного рынка жилья США, показавшие сокращение числа новостроек в августе, превысившее прогноз. Несмотря на преобладающий негатив серьезного снижения на рынках не наблюдалось. Причиной послужило ожидание итогов заседания ФРС, на котором регулятор как ожидалось представит новые инструменты для симулирования американской экономики.

Однако именно итоги ФРС выступили катализатором мощного снижения. Процентная ставка была оставлена на низком уровне, и было объявлено о запуске программы Operation Twist. Данные итоги были по большей части ожидаемы рынком, но надежды на сюрприз от ФРС все же теплились у участников торгов. В итоге принятие данного решения была негативно воспринято инвесторами. По сути долгожданного вливания денег не произошло, а Operation Twist вызывает сомнения в эффективности.

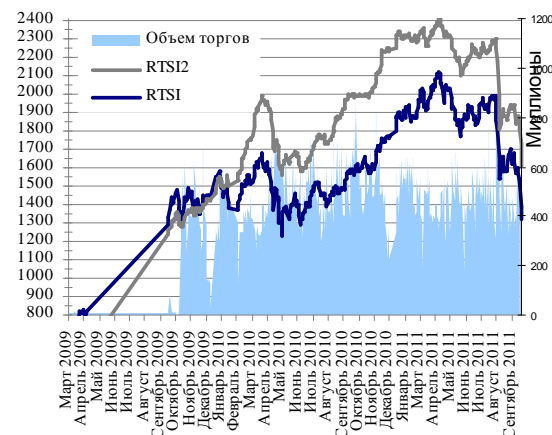
В свою очередь негатив от действий ФРС смешался с неопределенностью ситуации в отношении Греции. Подлить масла в огонь смогли и действия рейтинговых агентств. Так, S&P понизило рейтинг 7 итальянских банков, а Moody's - трех крупных американских банков. Обвалившийся на инвесторов груз пессимизма спровоцировал панику на рынках: участники торгов массово избавлялись от рискованных активов. При этом просвета стабилизации и не наблюдалось. В результате рублевый индикатор всего лишь за две сессии переписал свой годовой минимум.

Столь мощный пролив сформировал очень привлекательные ценовые уровни для входа в бумаги, поэтому улучшение внешнего фона будет способствовать возврату покупателей на рынки. Однако пока что положение отечественного рынка очень шатко и любой серьезный негатив вполне может привести к повторению августовского сценария. В этом свете на наступившей неделе участники торгов обратят внимание на запланированный очередной визит представителей МВФ и ЕС в Грецию: положительное разрешение греческого вопроса смогло бы вернуть некоторую уверенность инвесторам.

### Лидеры падения

Инструмент	Значение	Изменение за период, %	Объем, руб.
НЛМК - ао	66.51	-21.62	3 030 431 834.00
ММК	12.52	-21.34	1 077 660 438.00
СевСт - ао	342.50	-20.35	7 266 388 126.00
«ИнтерРАО» - ао	0.03209	-19.37	3 401 287 200.00
Татнфт - ЗАО	127.00	-19.27	2 281 366 701.00
Уркалий - ао	236.00	-18.52	8 839 069 347.00
Транснф - ап	29854.00	-18.11	3 293 377 408.00
ХолМРСК - ао	2.285	-17.66	2 258 814 716.00
«РусГидро»	1.0812	-14.95	4 299 366 618.00
ФСК ЕЭС - ао	0.22899	-14.24	5 472 228 620.00
Сбербанк - ао	69.99	-14.11	142 613 897 376.00

### Динамика индексов



	Последнее значение	Изм-е за нед., %
<b>Основные индикаторы</b>		
РТС	1315.95	-16.44
РТС-2	1612.93	-14.38
РТС Standard*	10243.03	-11.77
ММВБ	1327.19	-12.19
Курс USD (ЦБ РФ)	32.1083	5.16
Курс EUR (ЦБ РФ)	43.3655	2.64

Динамика «голубых фишек»		
Газпром-ао	151.25	-8.05
ЛУКОЙЛ	1537.10	-10.91
Роснефть	184.00	-13.53
ГМК Норникель	6363.00	-11.87
Ростелеком-ао	150.20	-9.16
МТС	183.50	-10.49
Сбербанк-ао	69.99	-14.11
ВТБ	0.066	-13.50

Динамика ликвидных компаний		
Газпром нефть	111.61	-10.93
НОВАТЭК	346.53	-12.49
Сургутнефтегаз	24.196	-4.51
Полюс Золото	1857.50	0.15
ММК	12.52	-21.34
НЛМК	66.51	-21.62
Северсталь	342.50	-20.35
ГидроОГК	1.0812	-14.95
ФСК ЕЭС	0.22899	-14.24
АВТОВАЗ	20.133	-9.72
Акрон	1150.00	-13.86
Уралкалий	236.00	-18.52

\* Вечерняя сессия

## Мировые рынки

Итоги заседания ФРС были крайне негативно восприняты инвестиционным сообществом, в результате основные мировые площадки продемонстрировали обвальное снижение.

Ключевая ставка была сохранена в диапазоне 0-0,25% годовых, при этом ФРС намерена продолжать удерживать ставку на низком уровне по меньшей мере до середины 2013г. Кроме того, Федеральный резерв Штатов будет реинвестировать поступления от истекающих облигаций, обеспеченных ипотекой, в новые ипотечные облигации для поддержки ипотечного рынка. В рамках дополнительного стимулирования американской экономики будет запущен Operation Twist, предполагающий приобретение казначейских долгосрочных и продажу краткосрочных облигаций. Данная программа нацелена на снижение доходностей по долгосрочным бондам, что в свою очередь должно простимулировать вложение средств в рискованные активы. Ранее подобную операцию Федрезерв уже проводил, однако состояние экономики существенно отличалось от текущего, поэтому может и не принести ожидаемых результатов.

Решение ФРС на фоне затягивающейся эпопеи с выделением помощи Греции способствовало выходу инвесторов из рискованных активов. При этом характер продаж довольно быстро приобрел статус панических. Висящие над миром долговые проблемы с нарастающими рисками замедления развития крупнейшей мировой экономики уменьшают терпимость инвесторов к риску, что способствует легкой поддаче панике.

На прошлой неделе активизировались ведущие рейтинговые агентства, активно снижавшие рейтинги различных банков. Так под удар попало несколько итальянских и греческих банков. Кроме того, Moody's понизило рейтинги трех крупных американских банков - Bank of America, Wells Fargo и Citigroup. Агентство S&P пошло еще дальше, понизив на одну ступень кредитный рейтинг Италии. В свою очередь данные действия лишь усугубляли и без того негативную обстановку на рынках.

Помимо всего прочего на прошлой неделе прошел саммит министров финансов и глав ЦБ G20 в Вашингтоне, на котором обсуждались проблемы европейского долгового кризиса. «Двадцатка» заявила о готовности принять все необходимые меры для сохранения стабильности финансовых рынков и банковской системы. Однако никаких конкретных действий озвучено не было. В свою очередь очередные словесные инициативы не оказали поддержки рынкам.

На текущей неделе инвесторы будут переоценивать действия ФРС и ожидать новостей из Греции. В целом же переизданность площадок может способствовать коррекционному отскоку вверх. Однако его продолжительность все же будет зависеть от поступающих новостей.

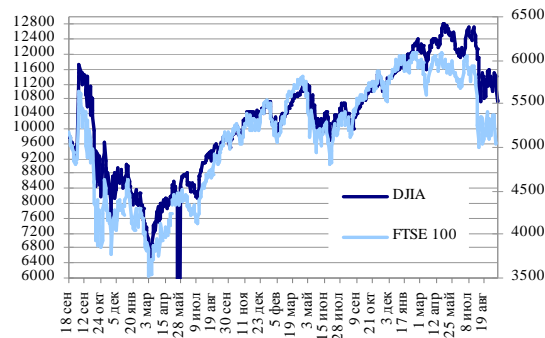
## Сырьевой рынок

Бегство инвесторов из рискованных активов также затронуло сырьевой рынок.

В этом свете померкли данные от Минэнерго США, продемонстрировавшие серьезное сокращение запасов нефти. Панические продажи увеличили фьючерсы на нефть марки Brent к поддержке \$105 за баррель, которая все же не смогла устоять под напором продавцов. В результате контракту открылась дорога на психологическую отметку \$100 за баррель, что создает не радужные перспективы для российского рынка акций.

Стоит отметить, что панические распродажи коснулись и защитных активов, коими считаются фьючерсы на драгметаллы. Наибольшие потери понесли фьючерсы на серебро, продемонстрировав по итогам недели снижение более чем на 20%.

## Динамика индексов



	Последнее значение	Изм-е за нед., %
<b>Зарубежные индексы</b>		
Dow Jones	10771.48	-6.41
NASDAQ	2483.23	-5.30
S&P500	1136.43	-6.54
FTSE 100	5066.81	-5.62
Xetra DAX	5196.56	-6.76
CAC 40	2810.11	-7.29
Nikkei 225	8560.26	-3.43
SSEC	2433.16	-1.98
Bovespa	53230.36	-6.96
<b>Сырьевые рынки</b>		
Нефть Brent	104.36	-6.74
Золото	1659.90	-8.37
Серебро	31.02	-23.56
Медь	7314.98	-15.64
Никель	18270.00	-15.06
Цинк	1941.00	-11.33

Источник: Интерфакс. РТС. ММВБ. ЦБР

### Химический сектор

#### Уралкалий

Опубликована отчетность по МСФО за I полугодие. Чистая прибыль «Уралкалия» увеличилась на 61% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года и составила \$452,081 млн. Выручка выросла на 39% до \$1,266 млрд. Скорректированный показатель EBITDA вырос на 56,5% и составил \$662 млн., рентабельность по EBITDA увеличилась на 3 п.п. до 63%.

Кроме того, на заседании совета директоров «Уралкалия» было принято новое положение, согласно которому сумма средств, направляемых на дивиденды, должна составлять не менее 50% чистой прибыли компании по МСФО. При этом совет директоров должен формировать рекомендации общему собранию акционеров по распределению прибыли в качестве дивидендов не реже двух раз в течение календарного года.

*На наш взгляд, отчетность носит позитивный характер. Стоит отметить, что это первая отчетность опубликованная после слияния «Уралкалия» и «Сильвинита». Представленные результаты свидетельствуют об эффективности состоявшегося объединения. В частности объединенная компания имеет один из низких уровней производственных затрат в отрасли, что благоприятно отражается на ее финансовых результатах. При этом мы ожидаем еще большего синергетического эффекта в будущем. Во втором полугодии компания может также продемонстрировать хорошие результаты на фоне роста цен на хлористый калий.*

*Новое дивидендное положение мы также оцениваем позитивно. Исходя из полученной чистой прибыли за I полугодие, промежуточный дивиденд на акцию может составить порядка 11 центов, что пока что не сулит высокой дивидендной доходности. Однако, на наш взгляд, сделанный первый шаг в направлении дивидендной политики объединенной компании является положительным.*

ПОКУПАТЬ

Тикер RTS: URKA

Цена ао, \$: 7.40

Целевая цена ао, \$: 10.70

Потенциал роста, %: 44.60

ОАО «Уралкалий» – крупнейший российский производитель калийных удобрений (хлористого калия). На его долю приходится 52% российского и 7.6% мирового выпуска.

### Электроэнергетический сектор

#### Э.ОН Россия

Опубликована отчетность по МСФО за I полугодие 2011 года. Выручка компании выросла на 31,2% по сравнению с аналогичным показателем годом ранее и составила 31 млрд руб. Чистая прибыль увеличилась более чем в полтора раза до 7,09 млрд руб. Показатель EBITDA вырос на 56% и составил 10,2 млрд руб., а рентабельность по EBITDA увеличилась до 32,6%.

*На наш взгляд, новость носит нейтральный характер. Результаты заранее были ожидаемы рынком в связи с тем, что материнская компания E.ON Group ранее опубликовала сегментную отчетность, а «Э.ОН Россия» представила данные по РСБУ. Отличные цифры обусловлены как либерализацией рынка электроэнергии, так и вводом новых мощностей. Так компания за год ввела порядка 1600 МВт мощностей в трех филиалах – на Шатурской ГРЭС, Сургутской ГРЭС-2 и Яйвинской ГРЭС. Цена в первой ценовой зоне по сравнению с аналогичным периодом годом ранее выросла на 22%, а во второй ценовой зоне – на 11,5%, что позитивно отразилось на итоговых финансовых результатах. Компания вновь подтвердила статус самой рентабельной в секторе, несмотря на некоторое ужесточение регулирования отрасли со стороны правительства. Кроме того, компания осуществила пуск нового энергоблока Яйвинской ГРЭС мощностью 400 МВт, что положительно отразится на будущих операционных показателях.*

## Анонс на предстоящую неделю

### Макроэкономика

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз
26.09	12:00	Германия	Индекс настроений Ifo	сентябрь	106.5
26.09	12:00	Германия	Индекс текущих условий Ifo	сентябрь	116
26.09	12:00	Германия	Индекс ожиданий Ifo	сентябрь	97.5
26.09	16:30	США	Индекс деловой активности в обрабатывающей промышленности округа ФРБ Чикаго (без учета коррекции)	август	n/a
26.09	18:00	США	Продажи на первичном рынке жилья	август	0.295 млн
27.09	12:00	Еврозона	Денежная масса М3	август	1.9 %
27.09	14:00	Великобритания	Индекс розничных продаж Конфедерации британской промышленности	сентябрь	-15
27.09	17:00	США	Индекс цен на жилье CaseShiller 20	июль	-4.5 % г/г
27.09	18:00	США	Индекс доверия потребителей	сентябрь	46
28.09	04:00	Германия	Индекс потребительских цен (предварительное значение)	сентябрь	-0.1 %
28.09	10:00	Германия	Индекс цен на импорт	август	-0.4 %
28.09	16:30	США	Заказы на товары длительного пользования	август	-0.5 %
29.09	03:50	Япония	Розничные продажи	август	-0.6 % г/г
29.09	11:55	Германия	Уровень безработицы (с коррекцией на сезон)	сентябрь	7 %
29.09	13:00	Еврозона	Индекс условий для бизнеса	сентябрь	-0.1
29.09	13:00	Еврозона	Индекс настроений потребителей	сентябрь	-19
29.09	13:00	Еврозона	Индекс настроений в экономике	сентябрь	96
29.09	13:00	Еврозона	Индекс настроений в промышленности	сентябрь	-5
29.09	13:00	Еврозона	Индекс настроений в сфере услуг	сентябрь	2
29.09	16:30	США	Заявки на пособие по безработице	за неделю	420 тыс.
29.09	16:30	США	ВВП (третья оценка)	II квартал	1.2%
30.09	03:30	Япония	Расходы домашних хозяйств	август	-2.8 % г/г
30.09	03:30	Япония	Общегосударственный индекс потребительских цен	август	0.1 % г/г
30.09	03:30	Япония	Уровень безработицы	август	4.7 %
30.09	10:00	Германия	Розничные продажи	август	-0.5 %
30.09	12:30	Великобритания	Валовой внутренний продукт (третья оценка)	II квартал	n/a
30.09	13:00	Еврозона	Гармонизированный индекс потребительских цен (предварительные данные)	сентябрь	2.5 % г/г
30.09	13:00	Еврозона	Уровень безработицы	август	10 %
30.09	17:55	США	Индекс доверия университета Мичигана (окончательное значение)	сентябрь	57.6

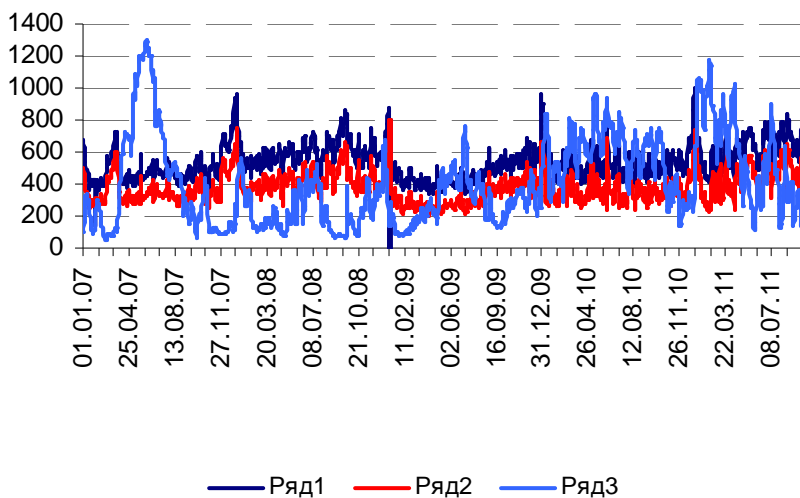
## Макроэкономические показатели

### Денежный рынок

	16 сентября	23 сентября	Изм-е за период
Остатки на корсчетах КБ в ЦБ РФ, млрд руб.	682.40	793.10	16.22%
В том числе по московскому региону, млрд руб.	512.20	618.80	20.81%
Депозиты банков РФ, млрд руб.	137.10	131.00	-4.45%

Источник: ЦБ РФ

За анализируемый период ликвидность уменьшилась. Остатки на корсчетах увеличились по РФ на 16,22%, а по московскому региону - на 20,81%. Депозиты банков уменьшились на 4,45%.

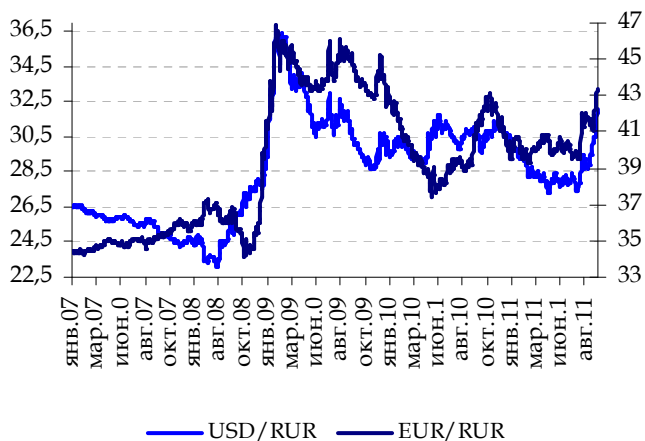


### Динамика рублевой ликвидности

Ставки МБК (%)	16 сентября	23 сентября	Изм-е за период
МIBID 2-7 дней	4.12%	4.40%	6.80%
МIBOR 2-7 дней	4.93%	5.26%	6.69%

Источник: ЦБ РФ

### Взаимосвязь USD/RUR с EUR/RUR



*Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является рекламой или предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг и, в частности, предложением об их покупке или продаже, со стороны аналитиков, авторов статей и компаний, входящих в ГК "АЛОР".*

*Настоящий документ является мнением и содержит оценки, основанные исключительно на заключениях аналитиков в отношении рассматриваемых ценных бумаг и эмитентов.*

*Не следует полагаться исключительно на содержание данного сообщения в ущерб проведению независимого анализа. Инвестиции в ценные бумаги сопряжены с риском. Исходя из этого, инвесторам рекомендуется проводить тщательное и всестороннее исследование финансово-экономического состояния эмитентов и соответствующих рынков перед принятием инвестиционного решения.*