

Еженедельный обзор рынка

23 – 30 сентября

Отскок вверх продлился недолго

Итоги недели

На прошлой неделе на отечественном рынке акций был сформирован коррекционный отскок вверх после мощной просадки позапрошлой недели. В итоге индекс ММВБ вырос на 2,96%, индекс РТС - 1,91%.

В начале недели снижение, катализатором которого послужили итоги заседания ФРС, было продолжено. Несмотря на то, что в выходные была разрешена главная политическая интрига года, - определены кандидаты в президенты России из тандема, - позитива на российский рынок это событие не добавило. Под влиянием негативного внешнего фона рублевый индикатор вновь переписал годовой минимум, опустившись ниже психологического уровня 1300 пунктов. В частности, разочаровать инвесторов смогли итоги встречи МВФ, на которой не прозвучало никаких конкретных действий по преодолению сложной финансовой ситуации в некоторых европейских странах, что лишь усилило опасения в отношении дефолта Греции. Однако, низкие ценовые уровни все же способствовали откату просадки.

Поддержать отскок вверх смогли новости о возможном расширении полномочий Европейского фонда финансовой стабильности, а также осуществлении ЕЦБ покупок обеспеченных облигаций. На данном фоне в очередной раз были проигнорированы внутренние политические события. Так, отставка министра финансов Алексея Кудрина не отобразилась на динамике торгов на отечественном рынке акций. А. Кудрин - уважаемая фигура в инвестиционном сообществе, и его уход с поста министра финансов усиливает неопределенность в отношении будущей фискальной политики. В свете более глобальных мировых проблем инвесторы не спешили отыгрывать данную новость, но, вполне вероятно, что она может возыметь отложенное воздействие.

Во второй половине недели поддержать участников торгов смогла успешная ратификация изменений в Европейском фонде финансовой стабильности, в частности, Германия одобрила расширение данного фонда. Вдобавок вышла позитивная статистика по экономике Штатов: ВВП США за II квартал согласно третьей оценке вырос на 1,3%, в то время как ожидался рост на 1,2%. В итоге индекс ММВБ сумел уйти выше уровня 1400 пунктов. Но удержаться выше не смог: под конец недели продажи вновь возобновились.

На следующей неделе внимание инвесторов будет приковано к заседанию ЕЦБ, от которого ожидают некоторых позитивных мер, в частности покупки ЕЦБ обеспеченных облигаций. Стоит отметить, что глава ЕЦБ Жан-Клод Трише уже сделал заявление о том, что снижать ставку ЕЦБ не намерен. Кроме того, традиционная речь господина Трише вызывает довольно сильную реакцию со стороны участников торгов. В случае позитивного тона его речи, покупки рискованных активов могут быть усилены.

Также на неделе пройдет встреча ЕС. Вряд ли на ней будет решена судьба Греции. Однако положительные заявления могли бы приободрить участников торгов.

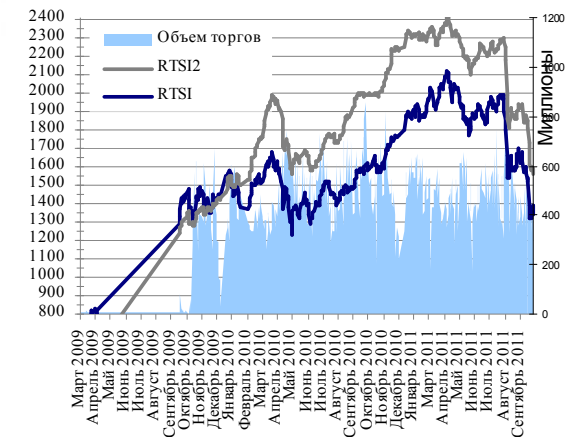
Лидеры роста

Инструмент	Значение	Изменение за период, %	Объем, руб.
ГМКНорНик	7013.00	10.22	40 176 056 469.00
Транснф - ап	32560.00	9.06	5 118 630 281.00
Сургнуфгз - ао	26.20	8.28	6 532 521 086.00
Татнфт - ЗАО	135.49	6.69	2 491 770 345.00
«ЛУКОЙЛ»	1637.60	6.54	34 428 446 450.00

Лидеры падения

Инструмент	Значение	Изменение за период, %	Объем, руб.
«Распадская»	96.00	-10.29	1 202 033 928.00
Уркалий - ао	223.00	-5.51	11 980 120 817.00
Сбербанк - ап	54.47	-4.12	10 362 497 086.00

Динамика индексов



	Последнее значение	Изм-е за нед., %
Основные индикаторы		
РТС	1341.09	1.91
РТС-2	1562.11	-3.15
РТС Standard*	9303.84	3.19
ММВБ	1366.54	2.96
Курс USD (ЦБ РФ)	32.11	0.01
Курс EUR (ЦБ РФ)	43.4191	0.12

Динамика «голубых фишек»

Газпром-ао	155.90	3.07
ЛУКОЙЛ	1637.60	6.54
Роснефть	190.28	3.41
ГМК Норникель	7013.00	10.22
Ростелеком-ао	148.64	-1.04
МТС	177.13	-3.47
Сбербанк-ао	70.44	0.64
ВТБ	0.06697	1.47

Динамика ликвидных компаний

Газпром нефть	112.95	1.20
НОВАТЭК	363.21	4.81
Сургутнефтегаз	26.20	8.28
Полюс Золото	1853.30	-0.23
ММК	12.01	-4.10
НЛМК	66.10	-0.62
Северсталь	340.10	-0.70
ГидроОГК	1.0471	-3.15
ФСК ЕЭС	0.24	4.81
АВТОВАЗ	20.33	0.98
Акрон	1130.00	-1.74
Уралкалий	223.00	-5.51

* Вечерняя сессия

3 октября 2011 г.

ГК «АЛОР»

Мировые рынки

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

Основные американские площадки продолжили на прошлой неделе отскок вверх от нижних границ боковых каналов, в которых индикаторы движутся после августовской просадки. В частности, индекс S&P500 оттолкнулся вверх от нижней границы боковика на уровне 1120 пунктов. Однако помимо технических сигналов поддержку инвесторам оказали также позитивные новости. Активно обсуждалась возможность расширения европейского фонда финансовой стабильности, в частности, предполагающее повышение общего объема финансовых гарантий для стран еврозоны до 780 млрд евро с 440 млрд евро. Данные нововведения необходимы для финансово слабых стран еврозоны, поэтому возможность их введения позитивно воспринималась инвесторами. Стоит отметить, что на прошлой неделе уже прошли голосования в нескольких странах по данному вопросу, в частности в Германии, имевшие положительный итог. Однако есть и «оборотная сторона медали»: агентство S&P, недовольное данными изменениями, пригрозило понизить рейтинг Германии, что несколько сгладило позитив.

Кроме европейских новостей на рынки повлияло и другое событие: на неделе состоялось три аукциона по размещению долговых бумаг в США, что не способствовало активным покупкам в первой половине недели. Низкий спрос на рискованные активы провоцирует рост на американские долговые бумаги как защитный актив, в результате происходит некоторый отток средств с фондовых площадок на долговой рынок.

Поддержать инвесторов смогла статистика по экономике Штатов. Особенно приободрили участников торгов данные по последней оценке ВВП США за II квартал. Так, показатель вырос на 1,3%, в то время как ожидался рост на 1,2%.

Под занавес торговой недели на мировых площадках прошла фиксация прибыли. На следующей неделе состоится ряд значимых событий: заседание ЕЦБ, встреча ЕС и т.д., в преддверии которых инвесторы не спешат совершать рискованные операции. Кроме того, 30 сентября завершился финансовый год в США, что традиционно совпадает с умеренными распродажами. Не добавляет оптимизма и заявления греческого правительства о том, что ему не удастся сократить дефицит бюджета до ранее запланированного уровня. В свою очередь это означает, что Афинам потребуется дополнительные 2 млрд евро. Стоит отметить, что тройка инспекторов все же согласилась с новым греческим бюджетом

На следующей неделе кроме значимых событий будут «перетряхиваться» инвестиционные портфели в связи с завершением финансового года, что может добавить волатильности на рынки. Также инвесторы будут ожидать данные с рынка труда США. Помимо всего прочего стартует сезон квартальных отчетностей в Штатах: 11 октября первую отчетность представит алюминиевый гигант Alcoa.

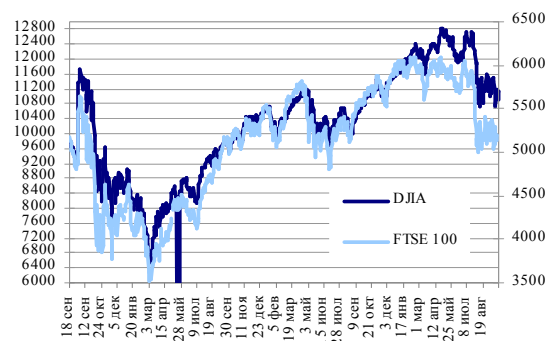
Сырьевой рынок

Полноценного отскока на сырьевом рынке на прошлой неделе не наблюдалось. Высокая неопределенность в отношении дальнейшего развития ситуации не способствует заходу инвесторов в рискованные сырьевые фьючерсы.

Фьючерс на нефть марки Brent на прошлой неделе смог вернуться в район выше \$107 за баррель, но задержаться там так и не смог. В итоге неделю фьючерс завершил вблизи поддержки \$102 за баррель. Закрепление ниже данной отметки откроет дорогу на психологический уровень \$100 за баррель.

Продажам подверглись не только фьючерсы на промышленные металлы, но и фьючерсы на драгметаллы. Несмотря на защитный характер данных инструментов, сложившаяся мировая обстановка не способствует активизации активных покупок в соответствующих контрактах.

Динамика индексов



	Последнее значение	Изм-е за нед., %
Зарубежные индексы		
Dow Jones	10913.38	1.32
NASDAQ	2415.40	-2.73
S&P500	1131.42	-0.44
FTSE 100	5128.48	1.22
Xetra DAX	5502.02	5.88
CAC 40	2981.96	6.12
Nikkei 225	8700.29	1.64
SSEC	2359.22	-3.04
Bovespa	52324.42	-1.70
Сырьевые рынки		
Нефть Brent	102.15	-2.12
Золото	1626.50	-2.01
Серебро	29.98	-3.35
Медь	6859.72	-6.22
Никель	17600.00	-3.67
Цинк	1905.00	-1.85

Источник: Интерфакс. РТС. ММВБ. ЦБР

Основные новости прошлой недели

Нефтегазовый сектор

Башнефть, Татнефть

По словам заместителя главы Минфина С. Шаталова «Башнефть» и «Татнефть» получают в 2012 году компенсации убытков от введения налогового режима «60-66». «Башнефти» будет предоставлена льгота по НДС для месторождений высокосернистой нефти, «Татнефти» - льготы для Ромашкинского месторождения.

На наш взгляд, новость носит позитивный характер. Введение системы «60-66» предполагает повышение экспортных пошлин на нефть, что должно привести к росту внутренних цен на нефть, способному оказать давление на финансовые показатели «Башнефти». При этом потери могут составить порядка \$200 млн. Таким образом, налоговые льготы позволят «Башнефти» скомпенсировать хотя бы часть этих потерь. Однако стоит отметить, что данная мера была ожидаема в отношении «Башнефти». Сюрпризом стали налоговые льготы для «Татнефти», потери которой от системы «60-66» также могут составить порядка \$200 млн. Ромашкинское месторождение – крупнейшее месторождение «Татнефти», а добыча на нем учитывается в финансовых результатах компании, поэтому введение льгот позитивно отразится на показателях, в частности, на чистой прибыли и как следствие на возможных дивидендах. Учитывая высокую доходность привилегированных бумаг компании, данная новость может позитивно отразиться в будущем на интересе инвесторов к данным бумагам.

Газпром

По заявлениям министра энергетики Турции Т. Йылдыз страна требует у «Газпрома» снизить цены на газ. Если российская сторона не пойдет на уступки, то Турция может существенно сократить объем импортируемого газа.

На наш взгляд, новость носит негативный характер: участвовавшие в последнее время претензии к «Газпрому» со стороны различных сторон по газовым контрактам не добавляют оптимизма инвесторам. Турция является одним из крупнейших покупателей российского газа, поэтому разрыв контрактов крайне негативен для газового монополиста. К тому же Турция имеет и другой рычаг для манипулирования цен на газ – «Южный поток», который будет проходить по турецкой территории. Таким образом, вероятность того, что «Газпром» пойдет на уступки - высока. Однако газовый монополист может предъявить свои требования, что позволит менее болезненно перенести новые льготные условия. Среди козырей российской стороны высокая доля газа в общих поставках газа в Турцию - более половины. Кроме того, существуют риски несвоевременных поставок в Турцию со стороны других стран, поэтому отказаться от российского газа у Турции не получится.

ПОКУПАТЬ

Тикер RTS: GAZP

Цена ао, \$: 4.89

Целевая цена ао, \$: 7.84

Потенциал роста, %: 60.33

ОАО «Газпром» — одна из крупнейших компаний в мире. Основными направлениями её деятельности являются геологоразведка, добыча, транспортировка, хранение, переработка и реализация углеводородов, а также производство и сбыт электрической и тепловой энергии.

Металлургический сектор

Распадская

Представлена отчетность по МСФО за I полугодие 2011 года. Выручка увеличилась на 57% по сравнению с аналогичным показателем II полугодия 2010 года и составила \$377 млн. Чистая прибыль выросла в 6.6 раз до \$99 млн. Консолидированный показатель EBITDA увеличился в 2.3 раза и составил \$180 млн, а рентабельность по EBITDA выросла на 15 п.п. до 48%.

На наш взгляд, новость носит умеренно-нейтральный характер: фактические цифры оказались несколько ниже ожиданий. Давление на итоговые результаты оказал рост затрат на тонну продукции по большей части вызванный произошедшей аварией в мае 2010 года. Однако доля постоянных затрат в структуре расходов высока, поэтому постепенное восстановление производства позволит снизить себестоимость на тонну угольного концентрата. В частности, уже в ближайшее время ожидается запуск второй лавы шахты «Распадская», что послужило бы позитивным драйвером для акций эмитента. Стоит отметить, что менеджмент «Распадской» планирует восполнить отставание добычи и выйти на запланированные показатели в текущем году. Однако, по нашим оценкам, велики шансы не выполнения данных планов.

Анонс на предстоящую неделю

Макроэкономика

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз
03.10	12:30	Великобритания	Индекс менеджеров по снабжению (PMI) в производственной сфере	сентябрь	48.9
03.10	18:00	США	Индекс деловой активности Института управления поставками (ISM) для производственной сферы	сентябрь	50.5
03.10	18:00	США	Расходы на строительство	август	-0.3 %
04.10	13:00	Еврозона	Индекс цен производителей	август	-0.2 %
04.10	17:00	Еврозона	Выступление главы ЕЦБ Трише	n/a	n/a
04.10	18:00	США	Выступление главы ФРС Бернанке	n/a	n/a
04.10	18:00	США	Заказы в обрабатывающей промышленности	август	n/a
05.10	12:30	Великобритания	Индекс менеджеров по снабжению (PMI) для сферы услуг	сентябрь	50.7
05.10	12:30	Великобритания	ВВП (третья оценка)	II квартал	0.2 %
05.10	13:00	Еврозона	ВВП (третья оценка)	II квартал	0.2 %
05.10	13:00	Еврозона	Розничные продажи	август	-0.3 %
05.10	16:15	США	Прогноз ADP по занятости	сентябрь	75 тыс.
05.10	18:00	США	Индекс деловой активности Института управления поставками (ISM) для непромышленной сферы	сентябрь	53.1
05.10	18:30	США	Запасы сырой нефти	за неделю	n/a
06.10	14:00	Германия	Заказы в промышленности	август	0.3 %
06.10	15:00	Великобритания	Ключевая процентная ставка Банка Англии	n/a	0.5 %
06.10	15:45	Еврозона	Ключевая процентная ставка ЕЦБ	октябрь	1.5 %
06.10	16:30	Еврозона	Пресс-конференция ЕЦБ	n/a	n/a
06.10	16:30	США	Заявки на пособие по безработице	за неделю	401 тыс.
07.10	07:30	Япония	Ключевая процентная ставка Банка Японии	n/a	n/a
07.10	08:00	Япония	Пресс-конференция Банка Японии	n/a	n/a
07.10	12:30	Великобритания	Промышленное производство	август	n/a
07.10	12:30	Великобритания	Индекс отпускных цен производителей	сентябрь	6.2 % г/г
07.10	14:00	Германия	Промышленное производство	август	-1.9 %
07.10	16:30	США	Занятость вне с/х	сентябрь	63 тыс.
07.10	16:30	США	Уровень безработицы	сентябрь	9.1%

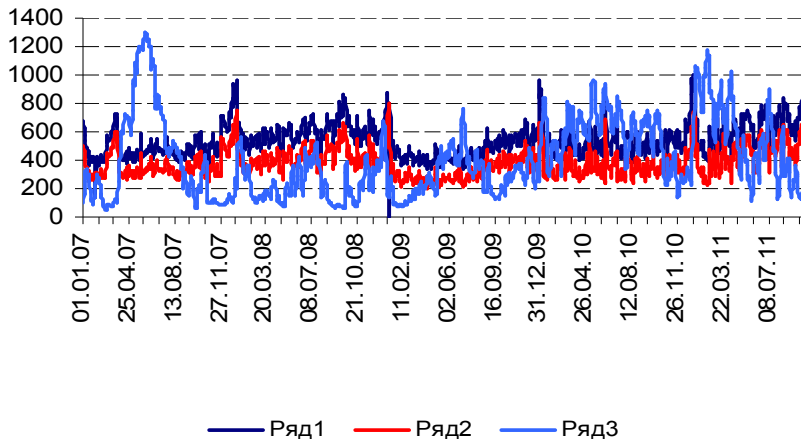
Макроэкономические показатели

Денежный рынок

	23 сентября	23 сентября	Изм-е за период
Остатки на корсчетах КБ в ЦБ РФ, млрд руб.	793.10	694.80	-12.39%
В том числе по московскому региону, млрд руб.	618.80	478.80	-22.62%
Депозиты банков РФ, млрд руб.	131.00	421.20	221.53%

Источник: ЦБ РФ

За анализируемый период ликвидность уменьшилась. Остатки на корсчетах уменьшились по РФ на 12,39%, а по московскому региону - на 22,62%. Депозиты банков увеличились на 221,53%.

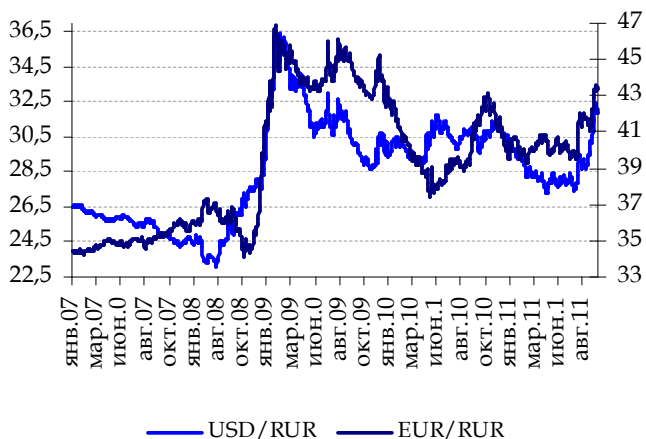


Динамика рублевой ликвидности

Ставки МБК (%)	23 сентября	30 сентября	Изм-е за период
МIBID 2-7 дней	4.40%	4.72%	7.27%
МIBOR 2-7 дней	5.26%	5.54%	5.32%

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.