

# Еженедельный обзор рынка

2 – 9 декабря

Политическая напряженность подсобила «медведям»

## Итоги недели

Продолжить стартовавшее на позапрошлой неделе предновогоднее ралли «быкам» не позволили внутренние события в стране, на фоне которых нерезиденты активно продавали российские акции. В результате за неделю индекс ММВБ потерял 7,27%, индекс РТС - 8,75%.

Начало прошлой недели, несмотря на столь пессимистичное окончание, проходило в довольно позитивном ключе. Поддержку российским инвесторам оказали новости из Италии, где был одобрен план по сокращению расходов страны, а также сообщения о готовности США предоставить Греции финансовую помощь.

Однако ситуация кардинальным образом изменилась уже во вторник. В стране нарастала политическая напряженность в связи с прошедшими думскими выборами. При этом ситуация активно обсуждалась в зарубежных СМИ, где происходящие в России митинги оппозиции несколько «приукрашивались». На данном фоне зарубежные инвесторы активно выходили из рискованных российских акций, что способствовало обвалу индекса ММВБ опустился к отметке 1450 пунктов.

Более-менее спокойно вздохнуть отечественные инвесторы смогли лишь в четверг. Ожидания позитивных итогов саммита ЕС и заседания ЕЦБ отвлекли зарубежных инвесторов от политических событий и позволили российским участникам торгов перехватить инициативу в свои руки. Решение ЕЦБ снизить ключевую процентную ставку было позитивно воспринято инвесторами. Вдобавок ко всему поддержку оказали хорошие данные по недельной безработице в Штатах. Однако выступление главы ЕЦБ Марио Драги смогло скомпенсировать весь позитивный настрой. Пересмотр в сторону понижения темпов роста ВВП еврозоны в будущих периодах, а также отказ ЕЦБ проводить более масштабную скупку облигаций проблемных стран еврозоны вернуло на рынки продавцов.

В пятницу, несмотря на восстановление основных внешних индикаторов, отечественный рынок акций вновь подвергся массовым продажам. Намеченный на выходные митинг оппозиции заставил нерезидентов продолжить избавляться от российских активов. В итоге рублевый индикатор закрылся немного ниже значимого уровня 1400 пунктов.

С технической точки зрения российский рынок акций перепродан, что могло бы способствовать коррекционному отскоку вверх. Однако, в связи с сохраняющейся негативной реакцией нерезидентов на происходящие в РФ события, реализация подобного сценария возможна лишь при поступлении позитивных новостей. В случае продолжения продаж рублевый индикатор может переписать ноябрьский минимум, что подразумевает снижение к отметке 1360 пунктов.

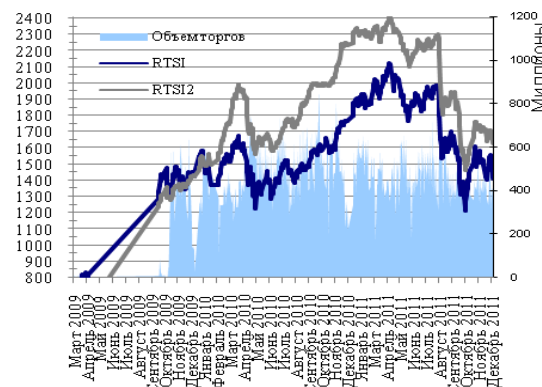
### Лидеры роста

| Инструмент | Значение | Изменение за период, % | Объем, руб.      |
|------------|----------|------------------------|------------------|
| Распадская | 102.45   | 1.44                   | 2 767 557 850.00 |

### Лидеры падения

| Инструмент          | Значение | Изменение за период, % | Объем, руб.       |
|---------------------|----------|------------------------|-------------------|
| ВТБ ао              | 0.0631   | -10.67                 | 18 931 329 613.00 |
| Сбербанк - ап       | 61.45    | -10.62                 | 11 977 246 978.00 |
| «РусГидро»          | 1.073    | -10.58                 | 4 058 234 616.00  |
| Уркалий - ао        | 214.52   | -10.48                 | 7 357 132 395.00  |
| ХолМРСК - ао        | 2.527    | -10.39                 | 1 990 313 364.00  |
| ФСК ЕЭС - ао        | 0.3055   | -9.99                  | 3 289 079 714.00  |
| Ростел - ао         | 143.74   | -9.67                  | 5 463 270 293.00  |
| Сургутнефтегаз - ао | 26.749   | -9.08                  | 4 736 659 621.00  |

Динамика индексов



|                            | Последнее значение | Изм-е за нед., % |
|----------------------------|--------------------|------------------|
| <b>Основные индикаторы</b> |                    |                  |
| РТС                        | 1410.28            | -8.75            |
| РТС-2                      | 1632.02            | -4.42            |
| РТС Standard*              | 9520.19            | -7.50            |
| ММВБ                       | 1396.28            | -7.27            |
| Курс USD (ЦБ РФ)           | 31.5691            | 2.46             |
| Курс EUR (ЦБ РФ)           | 42.0153            | 1.28             |

|                                 |         |        |
|---------------------------------|---------|--------|
| <b>Динамика «голубых фишек»</b> |         |        |
| Газпром-ао                      | 169.93  | -7.34  |
| ЛУКОЙЛ                          | 1613.40 | -5.32  |
| Роснефть                        | 208.60  | -6.51  |
| ГМК Норникель                   | 5080.00 | -6.62  |
| Ростелеком-ао                   | 143.74  | -9.67  |
| МТС                             | 194.21  | -7.08  |
| Сбербанк-ао                     | 82.40   | -7.93  |
| ВТБ                             | 0.0631  | -10.67 |

|                                    |         |        |
|------------------------------------|---------|--------|
| <b>Динамика ликвидных компаний</b> |         |        |
| Газпром нефть                      | 137.93  | -1.16  |
| НОВАТЭК                            | 393.00  | -5.35  |
| Сургутнефтегаз                     | 26.749  | -9.08  |
| Полус Золото                       | 1258.50 | -12.70 |
| ММК                                | 13.500  | -9.92  |
| НЛМК                               | 67.97   | -8.21  |
| Северсталь                         | 385.80  | -3.16  |
| ГидроОГК                           | 1.0730  | -10.58 |
| ФСК ЕЭС                            | 0.3055  | -9.99  |
| АВТОВАЗ                            | 20.90   | -7.07  |
| Акрон                              | 1345.00 | -5.94  |
| Уралкалий                          | 214.52  | -10.47 |

\* Вечерняя сессия

12 декабря 2011 г.  
ГК «АЛОР»

## Мировые рынки

Прошлая неделя была насыщена важными событиями, которые поставили под сомнение продолжение предновогоднего ралли.

Первым негативным звоночком стали действия агентства S&P. Агентство поместило рейтинги 15 стран еврозоны на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения. В данный список попали рейтинги Германии и Франции, что не добавляло оптимизма на рынки. Позже список был расширен рейтингами различных европейских банковских структур, а также рейтингом всего Евросоюза. Однако инвесторы довольно быстро переоценили действия S&P: столь масштабный возможный пересмотр рейтингов мог бы подтолкнуть европейских лидеров к принятию единого решения в отношении спасения еврозоны на саммите ЕС.

Стоит отметить, что именно ожидания позитивных итогов саммита выступили главной поддерживающей силой для мировых фондовых площадок на прошлой неделе. Однако дополнительную поддержку, пусть и в моменте, смогли оказать итоги заседания ЕЦБ. Ключевая процентная ставка была снижена на 0,25 п.п. до 1%. Таким образом, начатая месяцем ранее политика смягчения денежно-кредитной политики была продолжена. В целом данный шаг был ожидаем инвесторами, но все же смог приободрить участников торгов. Помимо всего прочего были опубликованы позитивные цифры по недельной безработице в Штатах.

Однако сгладить позитивные новости смогло выступление главы ЕЦБ М. Драги. Драги озвучил прогноз ЕЦБ по темпам роста ВВП, которые в 2012 году могут составить от -0,4% до 1%, в то время как ранее регулятор ожидал 0,4%-2,2%. Очередные неутешительные прогнозы в совокупности с заявлением о том, что ЕЦБ не планирует расширять объем покупки облигаций европейских стран, привели к фиксации прибыли на фондовых площадках. Не воодушевили инвесторов и сообщения о новых стабилизационных мерах со стороны ЕЦБ. Так, регулятор начнет предоставлять кредиты банкам сроком на 3 года, а также смягчит требования к бумагам, служащим обеспечением при кредитовании банков.

Подливали масла в огонь и неофициальные сообщения с проходящего в Брюсселе саммита ЕС. В частности, давление на настроения участников торгов оказали сообщения о том, что европейским лидерам не удастся прийти к консенсусу в отношении реформ ЕС. Несмотря на то, что опасения подтвердились, к массовым продажам это не привело. Напротив, оперативное реагирование европейских политиков на ухудшение ситуации после переоценки рисков инвесторами, поддержало фондовые площадки.

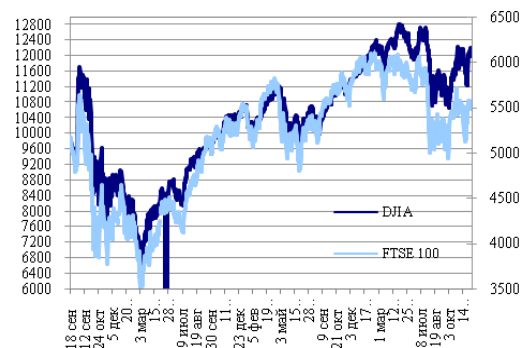
Внимание инвесторов на наступившей неделе будет приковано к заседанию ФРС. Процентная ставка вряд ли будет изменена, однако не исключено, что регулятор мог бы ввести новые меры стимулирования. В этом случае фондовым площадкам будет оказана мощная поддержка.

## Сырьевой рынок

Сырьевой рынок по итогам прошлой недели продемонстрировал отрицательный результат. Поступавшие негативные новости не способствовали покупкам рискованных активов, что нашло отражение в итоговой динамике.

В частности, в минусе завершил неделю фьючерс на нефть марки Brent. Контракт под давлением внешнего фона вышел из более чем недельной консолидации вниз, что лишь усилило продажи со стороны нефтетрейдеров. Стоит отметить, что на наступившей неделе пройдет саммит ОПЕК, итоги которого способны придать импульс котировкам «черного» золота.

Динамика индексов



|                           | Последнее значение | Изм-е за нед., % |
|---------------------------|--------------------|------------------|
| <b>Зарубежные индексы</b> |                    |                  |
| Dow Jones                 | 12184.26           | 1.37             |
| NASDAQ                    | 2646.85            | 0.76             |
| S&P500                    | 1255.19            | 0.88             |
| FTSE 100                  | 5529.21            | -0.42            |
| Xetra DAX                 | 5986.71            | -1.55            |
| CAC 40                    | 3172.35            | 0.23             |
| Nikkei 225                | 8536.46            | -1.24            |
| SSEC                      | 2315.27            | -1.92            |
| Bovespa                   | 58236.46           | 0.61             |
| <b>Сырьевые рынки</b>     |                    |                  |
| Нефть Brent               | 108.88             | -1.29            |
| Золото                    | 1714.90            | -1.96            |
| Серебро                   | 32.29              | -1.22            |
| Медь                      | 7878.26            | -0.33            |
| Никель                    | 18650.00           | 5.13             |
| Цинк                      | 1996.00            | -3.01            |

Источник: Интерфакс, РТС, ММВБ, ЦБР

## Основные новости прошлой недели

### Банковский сектор

#### ВТБ

Опубликована отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 года. Чистая прибыль увеличилась на 87,1% и составила 72,6 млрд. руб. Чистая процентная маржа, рассчитанная без учета консолидации «Банка Москвы», составила 4,8%. Чистые процентные доходы, включающие чистое восстановление убытков при первоначальном признании финансовых инструментов и реструктуризации кредитов, составили 159,2 млрд. руб., увеличившись на 23,0%. Объем кредитного портфеля до вычета резервов в третьем квартале 2011 года вырос на 35,2% до 4,429 трлн. руб.

На наш взгляд, новость носит умеренно-позитивный характер. По основным показателям итоговые цифры превзошли прогнозы, но существенный позитивный вклад в отчетность внесла переоценка уровня бонусов инвестиционного банка. При этом в отчетности существуют и негативные моменты, в частности, значительные убытки по операциям с ценными бумагами и валютой (порядка \$675 млн.), однако, несмотря на них, показатели основной деятельности выглядят весьма положительно. Так, чистый процентный доход за рассматриваемый период увеличился более чем на 20%. Еще одним отрицательным фактором стало снижение уровня достаточности капитала в связи с консолидацией Банка Москвы, но менеджмент рассчитывает увеличить ее до 10% уже к концу года. На наш взгляд, с учетом представленных результатов, банк по итогам текущего года вполне может достичь плановых показателей.

### Нефтегазовый сектор

#### ЛУКОЙЛ

Дочерняя компания «ЛУКОЙЛа» совместно с Vanco Cote d'Ivoire Ltd. и PETROCI Holding нашли легкую нефть и газовый конденсат на шельфе Кот-д'Ивуара.

На наш взгляд, новость носит умеренно-позитивный характер. Особую ценность новость представляет в связи с рядом неудач компании в других зарубежных разведочных работах, принесящих «ЛУКОЙЛу» лишь убытки. Однако экономическую выгоду добычи на данном месторождении компании еще предстоит рассчитать, что несколько сглаживает позитивный эффект. Стоит отметить, что дальнейшие подробности в отношении находки, в частности размер обнаруженных резервов, способны оказать влияние на динамику котировок акций эмитента.

### Металлургический сектор

#### Северсталь

Опубликована отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 года. Чистая прибыль компании составила \$1,55 млрд. против убытка за аналогичный период прошлого года. Выручка выросла на 30,8% до \$12,882 млрд. EBITDA увеличилась на 34,2% и составила \$3,173 млрд., рентабельность по EBITDA выросла на 0,6 п.п. до 24,6%.

На наш взгляд, отчетность носит умеренно-позитивный характер. В целом за рассматриваемый период, итоги превзошли прогнозы. Однако за III квартал результаты оказались слабее ожиданий. В частности, чистая прибыль за III квартал составила \$429 млн., в то время как ожидалось порядка \$480 млн., что объясняется полученными убытками по курсовым разницам. В целом хорошие результаты обусловлены благоприятной ценовой конъюнктурой и ростом спроса на продукцию компании. Однако, на наш взгляд, данная отчетность не является столь показательной для акционеров: представленные результаты учитывают работу Nord Gold, которая традиционно вносила ощутимый вклад в итоговые цифры. В свою очередь результаты «Северстали» после выделения Nord Gold, в частности по рентабельности, окажутся несколько ниже. При этом в долгосрочном плане мы все же считаем акции эмитента инвестиционно-привлекательными.

#### ПОКУПАТЬ

Тикер RTS: VTBR

Цена ао, \$: 0.0020

Целевая цена ао, \$: 0.003

Потенциал роста, %: 50.00

ОАО ВТБ является одним из лидеров национального банковского сектора и занимает прочные конкурентные позиции на всех сегментах рынка банковских услуг. Главным акционером ВТБ с долей в 77,5% является Правительство РФ.

#### ПОКУПАТЬ

Тикер RTS: LKOH

Цена ао, \$: 51.66

Целевая цена ао, \$: 80.05

Потенциал роста, %: 55.00

ОАО «ЛУКОЙЛ» – одна из крупнейших международных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний. Основными видами деятельности компании являются разведка и добыча нефти и газа, производство нефтепродуктов и нефтехимической продукции, а также сбыт произведенной продукции.

#### ПОКУПАТЬ

Тикер RTS: CHMF

Цена ао, \$: 12.35

Целевая цена ао, \$: 18.80

Потенциал роста, %: 52.22

ОАО «Северсталь» — крупнейший отечественный вертикально интегрированный производитель стали. Производственные мощности компании располагаются в России, Европе и США.

## Анонс на предстоящую неделю

### Макроэкономика

| Дата  | Время | Страна         | Событие                                                                          | Период     | Прогноз     |
|-------|-------|----------------|----------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------|
| 12.12 | 23:00 | США            | Баланс федерального бюджета                                                      | ноябрь     | -\$139 млрд |
| 13.12 | 13:30 | Великобритания | Индекс потребительских цен                                                       | ноябрь     | 0.2 %       |
| 13.12 | 13:30 | Великобритания | Индекс розничных цен                                                             | ноябрь     | 0.2 %       |
| 13.12 | 14:00 | Германия       | Индекс текущих условий ZEW                                                       | декабрь    | 31          |
| 13.12 | 14:00 | Германия       | Индекс настроений ZEW                                                            | декабрь    | -56.5       |
| 13.12 | 17:30 | США            | Розничные продажи                                                                | ноябрь     | 0.6 %       |
| 13.12 | 19:00 | США            | Товарно-материальные запасы компаний                                             | октябрь    | 0.9 %       |
| 13.12 | 23:15 | США            | Ключевая процентная ставка ФРС США                                               | n/a        | 0.25 %      |
| 14.12 | 08:30 | Япония         | Промышленное производство (окончательные данные)                                 | октябрь    | n/a         |
| 14.12 | 13:30 | Великобритания | Уровень безработицы по стандарту MOT                                             | октябрь    | 8.4 %       |
| 14.12 | 14:00 | Еврозона       | Промышленное производство                                                        | октябрь    | 2.1 % г/г   |
| 14.12 | 17:30 | США            | Индекс цен на импорт                                                             | ноябрь     | 0.9 %       |
| 14.12 | 17:30 | США            | Индекс цен на экспорт                                                            | ноябрь     | 0.3 %       |
| 14.12 | 19:30 | США            | Запасы нефти                                                                     | за неделю  | n/a         |
| 15.12 | 03:50 | Япония         | Индекс капиталовложений компаний Танкан                                          | IV квартал | 2.5 %       |
| 15.12 | 06:30 | Китай          | Индекс менеджеров по снабжению в производственном секторе HSBC                   | ноябрь     | n/a         |
| 15.12 | 12:28 | Германия       | Предварительный индекс менеджеров по снабжению для сферы услуг NTC               | декабрь    | 50          |
| 15.12 | 12:28 | Германия       | Предварительный индекс менеджеров по снабжению для обрабатывающей промышленности | декабрь    | 47.5        |
| 15.12 | 13:00 | Еврозона       | Предварительный индекс менеджеров по снабжению в производственном секторе        | ноябрь     | n/a         |
| 15.12 | 13:00 | Еврозона       | Предварительный индекс менеджеров по снабжению в сфере услуг                     | ноябрь     | n/a         |
| 15.12 | 13:30 | Великобритания | Розничные продажи                                                                | ноябрь     | -0.3 %      |
| 15.12 | 14:00 | Еврозона       | Гармонизированный индекс потребительских цен (окончательные данные)              | ноябрь     | 0.1 %       |
| 15.12 | 15:00 | Великобритания | Индекс заказов Конфедерации британской промышленности                            | декабрь    | -21         |
| 15.12 | 17:30 | США            | Заявки на пособие по безработице                                                 | за неделю  | 390 тыс.    |
| 15.12 | 17:30 | США            | Индекс цен производителей                                                        | ноябрь     | 0.2%        |
| 15.12 | 18:15 | США            | Промышленное производство                                                        | ноябрь     | 0.2%        |
| 15.12 | 19:00 | США            | Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии                                        | декабрь    | 4.3         |
| 16.12 | 14:00 | Еврозона       | Баланс внешней торговли                                                          | октябрь    | n/a         |
| 16.12 | 17:30 | США            | Индекс потребительских цен                                                       | ноябрь     | 0.1%        |

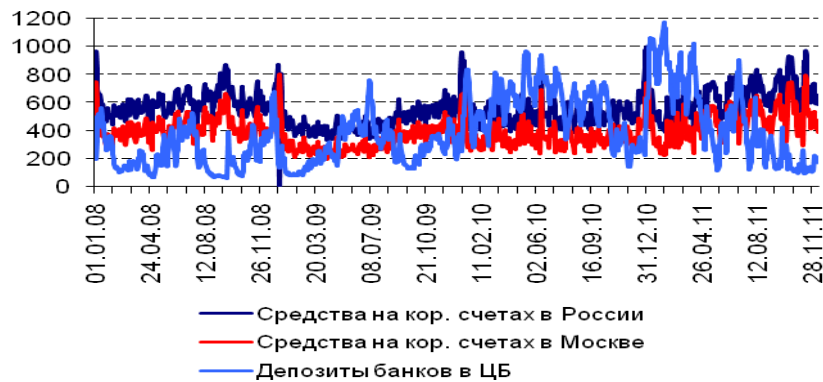
# Макроэкономические показатели

## Денежный рынок

|                                               | 2 декабря | 9 декабря | Изм-е за период |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------|-----------------|
| Остатки на корсчетах КБ в ЦБ РФ, млрд руб.    | 645.60    | 589.50    | -8.69%          |
| В том числе по московскому региону, млрд руб. | 447.50    | 387.10    | -13.50%         |
| Депозиты банков РФ, млрд руб.                 | 181.10    | 211.10    | 16.57%          |

Источник: ЦБ РФ

За анализируемый период ликвидность уменьшилась. Остатки на корсчетах уменьшились по РФ на 8,69%, а по московскому региону - на 13,50%. Депозиты банков увеличились на 16,57%.

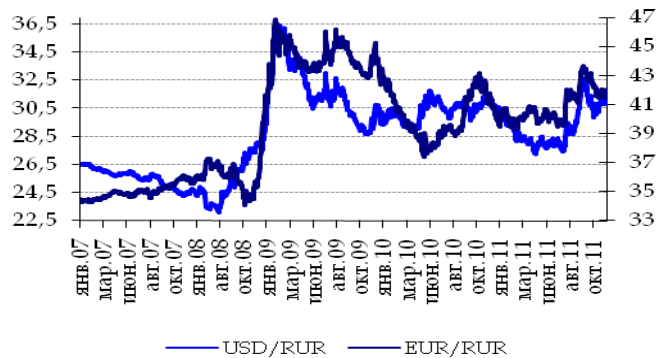


## Динамика рублевой ликвидности

| Ставки МБК (%) | 2 декабря | 9 декабря | Изм-е за период |
|----------------|-----------|-----------|-----------------|
| MIBID 2-7 дней | 5.01%     | 5.07%     | 1.20%           |
| MIBOR 2-7 дней | 5.79%     | 5.85%     | 1.04%           |

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.*