

Еженедельный обзор рынка

24 - 31 августа

Волатильность в ожидании намеков на QE3

Итоги недели

На прошедшей неделе торги на российском фондовом рынке проходили достаточно волатильно, при этом преобладала нисходящая динамика. По итогам недели индекс ММВБ сократился на 2,14%, а индекс РТС - на 3,28%.

На старте торговой недели движение на российских площадках происходило благодаря преимущественно техническим факторам, при этом поступающие сообщения лишь усиливали волатильность. Так на открытии поддержку «быкам» оказали высказывания главы ФРС, который не исключил возможности проведения стимулирующих мер американской экономики, благодаря чему индекс ММВБ протестировал верхнюю границу боковика 1460 пунктов. Однако драйверов роста не хватило, из-за чего рублевый индикатор вернулся к нижней границе - 1440 пунктов, от которой был сформирован отскок. При этом новость об обращении администрации Каталонии к правительству страны за финансовой помощью не вызвала значительных колебаний, поскольку слухи о данном шаге появлялись ранее.

Повышенная волатильность сохранилась и в середине недели, распродажи преобладали. В преддверии публикации данных по ВВП США за II квартал инвесторы приняли выжидательную позицию. Оглашенный показатель так и не послужил поводом для формирования тренда, поскольку совпал с прогнозом: согласно второй оценке уровень ВВП был пересмотрен в сторону повышения с 1,5% до 1,7%. Чуть позже была опубликована Бежевая Книга ФРС, свидетельствующая об умеренном восстановлении экономики США. Таким образом, американские данные подпортили настроения инвесторов, поскольку позитивная динамика показателей не способствует проведению стимулирующих мер. Чем и воспользовались «медведи», пробив вниз отметку 1440 пунктов по индексу ММВБ. После тестирования поддержки 1425 пунктов, индекс ММВБ отскочил вверх, росту также способствовали позитивные итоги размещения долгосрочных бумаг Италии, где стоимость заимствований существенно сократилась. При этом блок американских данных не внес определенности в настроения инвесторов, несмотря на то, что носил умеренно-негативный характер: количество первичных обращений за пособием по безработице составило 374 тыс., что немного превысило ожидания, при этом доходы выросли на 0,3%, что совпало с прогнозом, а уровень расходов не дотянул до ожиданий.

Последний летний день на российском фондовом рынке проходил с небольшими колебаниями. Ожидание выступления главы ФРС на симпозиуме в Джексон-Хоул не способствовало покупкам. Не смогли раскатать площадки и поступающие европейские данные по розничным продажам в Германии, а также безработице и индексу потребительских цен. Таким образом, индекс ММВБ снизился к отметке 1420 пунктов, где и завершил торговую неделю.

Стоит отметить, что 3 сентября торги на американском рынке проводиться не будут. В начале текущей недели влияние на площадки окажут сообщения с заседания ЕЦБ, где инвесторы рассчитывают услышать о проведении стимулирующих мер. Вектор торгам также задаст отчет по рынку труда США, который выступит одним из факторов в решении вопроса о QE3.

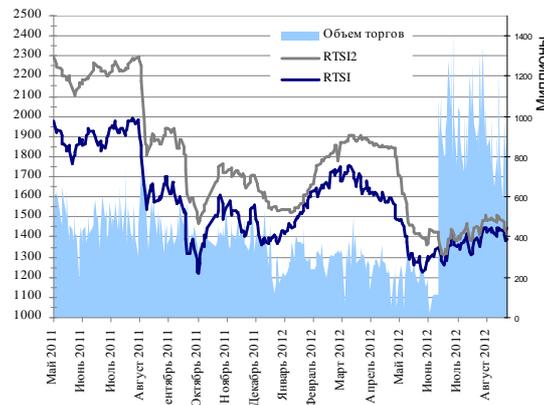
Лидеры роста

Инструмент	Значение	Изменение за период, %	Объем, руб.
ТНК-ВР - ап	73.80	3.94	154 624 750.00
Ростел - ап	84.80	2.79	498 514 240.00
ТНК-ВР - ао	85.49	2.37	264 387 059.00

Лидеры падения

Инструмент	Значение	Изменение за период, %	Объем, руб.
ХолМРСК-ао	1.728	-9.95	1 827 764 971.00
«ФСК ЕЭС»	0.19988	-9.71	3 864 692 238.00
ММК	9.378	-6.21	570 890 397.00

Динамика индексов



	Последнее значение	Изм-е за нед., %
Основные индикаторы		
РТС	1389.72	-3.28
РТС-2	1442.60	-3.21
РТС Standard*	9717.82	-2.55
ММВБ	1422.91	-2.14
Курс USD (ЦБ РФ)	32.5669	2.38
Курс EUR (ЦБ РФ)	40.7249	2.05

Динамика «голубых фишек»		
Газпром-ао	157.40	0.38
ЛУКОЙЛ	1837.40	-2.53
Роснефть	192.80	-3.69
ГМК Норникель	4774.00	-5.26
Ростелеком-ао	123.45	-2.11
МТС	241.16	1.40
Сбербанк-ао	93.16	0.27
ВТБ	0.0534	-4.34

Динамика ликвидных компаний		
Газпром нефть	151.24	0.98
НОВАТЭК	364.20	-1.30
Сургутнефтегаз	27.881	-2.17
Полос Золото	971.10	-0.24
ММК	9.378	-6.21
НЛМК	55.89	-3.57
Северсталь	369.40	-5.64
РусГидро	0.817	-4.56
ФСК ЕЭС	0.19988	-9.71
АВТОВАЗ	15.342	-2.89
Акрон	1412.50	0.67
Уралкалий	247.00	-4.47

* Вечерняя сессия

3 сентября 2012 г.
ГК «АЛОР»

Мировые рынки

В первой половине недели от формирования определенного тренда инвесторов сдерживало не только ожидание событий второй половины недели, но и поступление разнонаправленных сообщений. На старте торгов поддержку «быкам» оказали высказывания главы ФРС Б.Бернанке, который сообщил, что ФРС обладает всеми возможностями для стимулирования американской экономики. Однако вскоре «медведям» удалось вернуться на площадки после высказываний А.Меркель, поддерживающей позицию главы Бундесбанка в отношении выкупа активов проблемных европейских стран. Также снижению котировок способствовало оглашение индекса деловой активности в промышленности Чикаго: в июле показатель вырос с 94,1 пункта до 95,6 пункта, что было негативно воспринято в свете ожиданий решений по проведению QE3. Но позитивные итоги долговых размещений европейских стран способствовали удержанию достаточно высоких отметок, в частности Италия разместила обязательств на 9 млрд евро, при этом доходность сократилась. Таким образом, ведущие мировые индикаторы никак не могли покинуть узких боковиков, в частности фьючерсы на индекс S&P500 двигались в диапазоне 1405-1410 пунктов.

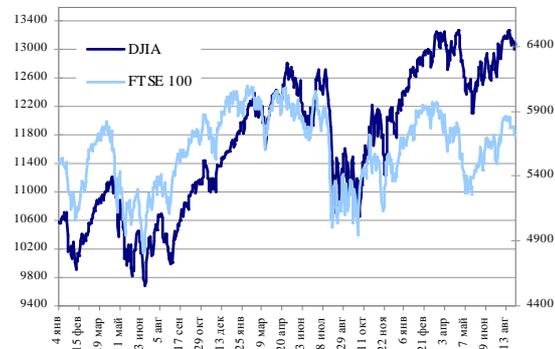
Надежды на формирование тренда появились в ожидании публикации второй оценки ВВП США за II квартал, которые неожиданно не способствовали формированию определенных настроений на площадках, поскольку совпали с прогнозом. Чуть позже произошла публикация Бежевой Книги ФРС, также свидетельствующей об умеренных темпах восстановления американской экономики. Согласно отчету лишь один регион из 12 продемонстрировал экономический спад, при этом уровень занятости в большинстве регионов вырос либо остался на прежнем уровне. Подобные данные не способствуют проведению стимулирующих мер, в связи с чем индекс S&P500 откатился к отметке 1400 пунктов, где торговался с малыми колебаниями в ожидании не менее важного события, а именно выступления главы ФРС в Джексон-Хоул. При этом оглашение европейских данных лишь усиливало частоту незначительных колебаний. Усилили позиции «медведей» данные из Японии, где в июне уровень безработицы остался без изменений, что совпало с ожиданиями, при этом уровень промпроизводства сократился на 1,2% г/г, при ожиданиях роста на 1,7% г/г. Не смогли раскачать площадки смешанные данные по розничным продажам в Германии, а также умеренно-негативные показатели по еврозоне: уровень безработицы сохранился на прежнем уровне, при этом индекс потребительских цен вырос больше прогноза и составил 2,6%, против ожидавшихся 2,5%. Поддержку индикаторам оказала речь Б.Бернанке, который заявил о готовности ФРС к проведению мер количественного стимулирования экономики.

Сырьевой рынок

На прошедшей неделе из-за сохраняющейся неопределенности фьючерсы на драгоценные и промметаллы торговались достаточно волатильно. Колебания контрактов ограничивались узкими ценовыми диапазонами. Лишь в завершении недели к небольшой волне распродаж привело ожидание выступления Б.Бернанке, на фоне которого пара евро/доллар вплотную приблизилась к уровню поддержки 1,25. Таким образом, были протестированы поддержки: для никеля - \$15800 за тонну и для золота - \$1650 за унцию.

На прошедшей неделе фьючерсы на нефть марки Brent торговались в боковике \$111,5-113,5 за баррель. Удержанию достаточно высоких отметок способствовал ураган «Исаак», бушующий на территории Мексиканского залива. В связи со стихийной произошло сокращение объемов добычи в данном регионе. Оглашенные в середине недели данные по запасам сырой нефти в США оказали небольшое давление на нефтяные контракты, но вывести из боковика так и не смогли (запасы сырой нефти выросли на 3,778 млн баррелей против ожидавшегося сокращения). В условиях сохраняющейся неопределенности фьючерсы на нефть марки Brent завершили неделю в районе \$115 баррелей.

Динамика индексов



	Последнее значение	Изм-е за нед., %
Зарубежные индексы		
Dow Jones	13090.84	-0.51
NASDAQ	3066.97	-0.09
S&P500	1406.58	-0.32
FTSE 100	5711.48	-1.13
Xetra DAX	6970.79	0.00
CAC 40	3413.07	-0.59
Nikkei 225	8839.91	-2.54
SSEC	2047.52	-2.13
Bovespa	57061.45	-2.34
Сырьевые рынки		
Нефть Brent	114.92	1.24
Золото	1692.60	1.15
Серебро	31.79	3.47
Медь	7631.34	-0.60
Никель	15950.00	-3.19
Цинк	1816.00	-2.31

Источник: Интерфакс, РТС, ММВБ, ЦБР

Основные новости прошлой недели

Банковский сектор

Сбербанк

Согласно опубликованным финансовым результатам по МСФО за I полугодие 2012 года чистая прибыль составила 175,3 млрд руб., что на 0,5% меньше чем за I полугодие 2011 года. Показатель EBITDA вырос на 4% до 227,5 млрд руб. Рентабельность капитала сократилась с 33,2% до 26,1%. Отношение операционных расходов к доходам выросло с 44,1% до 47,1%.

На наш взгляд, данная новость носит умеренно-позитивный характер, оглашенные результаты оказались чуть лучше рыночных ожиданий. Сокращение показателя чистой прибыли объясняется ростом операционных расходов и по налогу на прибыль. Рост операционных расходов вызван финансированием IT-проектов филиальной сети, а также увеличением расходов на персонал. При этом негативным фактором отчетности является более стремительный рост операционных расходов над операционными доходами. Однако стоит отметить, что достаточность капитала компании остается на высоком уровне (13,7%). Кроме того, позитивным фактором отчетности является увеличение объемов розничного кредитования: кредитный портфель вырос на 29% за I полугодие.

Поддержку акциям Сбербанка оказывает стремительное развитие филиальной сети. Также в среднесрочной перспективе поддержку финансовым результатам банка может оказать значительное увеличение объемов привлечения средств физлиц, путем увеличения процентных ставок по депозитным сертификатам в 2012 году. Максимальная ставка по сертификату составляет 9,75% в то время как максимальная ставка по депозиту 8,75% (данные по состоянию на 31 августа). При этом тот фактор, что данный продукт не подпадает под действие системы страхования вкладов, нивелируется высокой надежностью банка, а также государственной поддержкой в случае возникновения возможных проблем, в связи с напряженной экономической ситуацией.

Металлургический сектор

«Русал»

Опубликована отчетность по МСФО за I полугодие 2012 года. Нормализованная чистая прибыль снизилась на 74% по сравнению с I полугодием 2011 года и составила \$255 млн. Выручка сократилась на 10% до \$5,712 млрд. Показатель EBITDA уменьшился на 65% и составил \$496 млн., рентабельность по EBITDA сократилась с 22,5% до 9,9%. Скорректированный чистый убыток составил \$112 млн, против скорректированной прибыли в размере \$526 млн за аналогичный период 2011 года.

На наш взгляд, данная новость носит позитивный характер. Оглашенные финансовые результаты оказались лучше консенсус - прогноза. Причем показатели оказались лучше несмотря на то что давление на показатели прибыли оказало повышение цен на отдельные виды приобретаемого сырья, индексация транспортных тарифов, а также убыток в размере \$167 млн из-за обесценения актива в Гвинее. Полугодовые показатели в первую очередь связаны с хорошими результатами за II квартал. В частности рентабельность по EBITDA выросла до 11,6%. Поддержку оказал рост цен на алюминий на мировом рынке. Кроме того, во II квартале чистый долг компании сократился до \$10,8 млрд за счет досрочного погашения задолженности.

На совете директоров была одобрена программа сокращения нерентабельных активов. Так до 2018 года планируется сократить до 275 тыс. тонн первичного алюминия на таких заводах как Надвоицкий (НАЗ), Богословский (БАЗ), Волховский (ВАЗ) и Новокузнецкий (НКАЗ). Успешная реализация программы позволит повысить эффективность деятельности компании, однако, для реализации программы еще необходимо получить одобрение федеральных органов власти. Поддержку финансовым результатам также может оказать продолжение восстановления цен на алюминий на мировом рынке.

ПОКУПАТЬ

Тикер RTS: SBER

Цена ао, \$: 2.88

Целевая цена ао, \$: 4.03

Потенциал роста, %: 39.93%

ОАО Сбербанк создан в 1991 году.

Учредитель и основной акционер Банка – Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Ему принадлежит свыше 60% голосующих акций. Акционерами банка являются более 240 тысяч юридических и физических лиц.

Анонс на предстоящую неделю

Макроэкономика

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз
03.09	12:30	Великобритания	Индекс менеджеров по снабжению для производственного сектора	август	45.4
04.09	03:01	Великобритания	Индекс розничных продаж по расчету Британского консорциума розничной торговли	август	-0.5% г/г
04.09	12:30	Великобритания	Индекс менеджеров по снабжению в строительстве	август	50.2
04.09	13:00	Еврозона	Индекс цен производителей	июль	0.2%
04.09	18:00	США	Затраты на строительство	июль	0.5%
04.09	18:00	США	Индекс деловой активности в обрабатывающей промышленности	август	50
05.09	12:30	Великобритания	Индекс менеджеров по снабжению для сферы услуг	август	51.8
05.09	13:00	Еврозона	Розничные продажи	июль	-0.2%
05.09	16:30	США	Производительность труда	за II квартал	1.8%
06.09	13:00	Еврозона	ВВП (вторая оценка)	за II квартал	-0.2%
06.09	14:00	Германия	Заказы в промышленности	июль	0.2%
06.09	15:00	Великобритания	Ключевая процентная ставка Банка Англии	сентябрь	0.5%
06.09	15:45	Еврозона	Ключевая процентная ставка ЕЦБ	сентябрь	0.75%
06.09	16:15	США	Отчет по рынку труда от ADP	август	140 тыс.
06.09	16:30	Еврозона	Пресс-конференция ЕЦБ	n/a	n/a
06.09	16:30	США	Число заявок на пособие по безработице	за неделю	375 тыс.
06.09	18:00	США	Индекс деловой активности в сфере услуг	август	52.2
06.09	19:00	США	Запасы сырой нефти и нефтепродуктов	за неделю	n/a
07.09	10:00	Германия	Баланс внешней торговли	июль	15.5 млрд евро
07.09	10:00	Германия	Импорт	июль	-0.3%
07.09	10:00	Германия	Экспорт	июль	-0.5%
07.09	12:30	Великобритания	Индекс отпускных цен производителей	август	0.2%
07.09	12:30	Великобритания	Промышленное производство	июль	1.5%
07.09	14:00	Германия	Промышленное производство	июль	n/a
07.09	16:30	США	Уровень безработицы	август	8.3%
07.09	16:30	США	Занятость вне с/х	август	145 тыс.

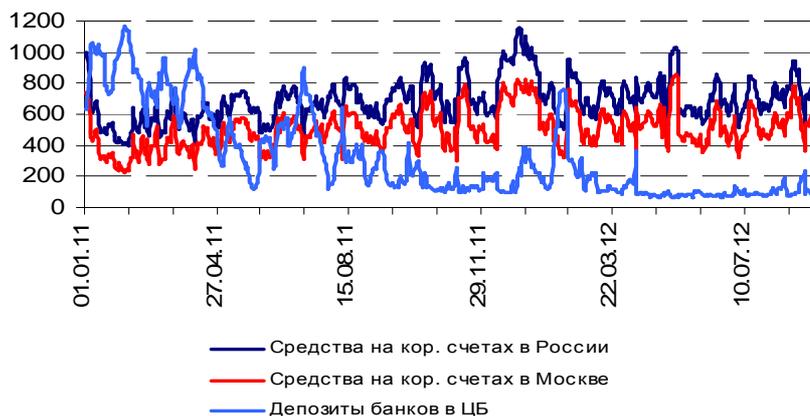
Макроэкономические показатели

Денежный рынок

	24 августа	31 августа	Изм-е за период
Остатки на корсчетах КБ в ЦБ РФ, млрд руб.	659.60	774.40	17.40%
В том числе по московскому региону, млрд руб.	479.10	584.00	21.90%
Депозиты банков РФ, млрд руб.	191.10	90.20	-52.80%

Источник: ЦБ РФ

За анализируемый период ликвидность увеличилась. Остатки на корсчетах увеличились по РФ на 17,40%, по московскому региону - на 21,90%. Депозиты банков уменьшились на 52,80%.

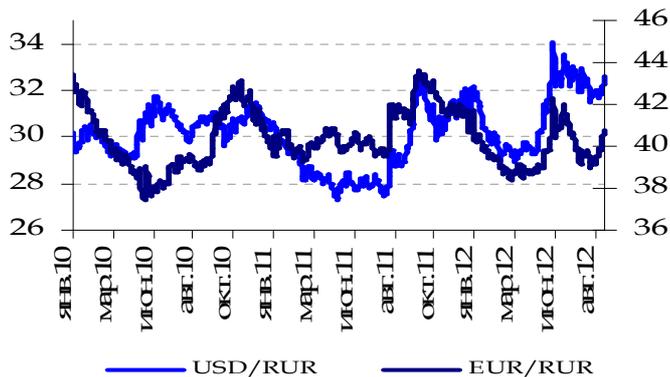


Динамика рублевой ликвидности

Ставки МБК (%)	24 августа	31 августа	Изм-е за период
МІВІD 2-7 дней	5.18	5.28	1.93%
МІВОR 2-7 дней	5.98	6.08	1.67%

Источник: ЦБ РФ

Динамика USD/RUR и 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.