

Еженедельный обзор с 01 октября по 08 октября 2010 года

Содержание

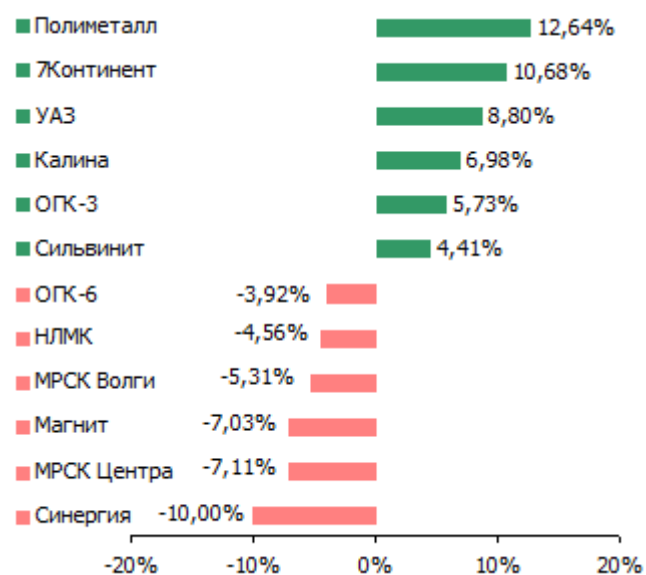
Комментарии по рынку	стр. 1
Общие новости	стр. 1
Новости эмитентов	стр. 3
Ситуация в мире	стр. 7
Основные события предстоящей недели	стр. 9
Календарь статистики	стр. 10
НЛМК: финансовые результаты за 1П10	стр. 11
Банк Москвы: финансовые результаты за 1П10	стр. 13
Авторские статьи	стр. 15

Доходность акций и индекса ММВБ*

	% изменение		
	неделя	месяц	с начала года
Индекс ММВБ	0,6%	3,0%	1,4%
Газпром	1,8%	-0,5%	-16,0%
Лукойл	-1,2%	3,0%	-1,3%
Роснефть	-1,2%	2,4%	-23,4%
Северсталь	-0,3%	9,2%	46,9%
ГМКНорНикель	1,0%	0,8%	13,0%
Уралкалий	0,4%	-8,0%	-6,0%
ВТБ	2,2%	6,4%	25,3%
Сбербанк	1,6%	10,1%	4,4%
Сургутнефтегаз	2,0%	-1,8%	6,2%
ПолюсЗолото	8,7%	6,8%	-6,9%

*на 08.10.10 по данным ММВБ (www.micex.ru)

Лидеры роста/падения за неделю*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика изменения индексов по

Комментарии по рынку

Предыдущая торговая неделя на отечественном рынке акций продолжила восходящее движение предыдущей пятницы. Однако рост индикаторов был небольшим и поддерживался, главным образом, за счет подорожавшей накануне нефти. Во вторник торги проходили на достаточно небольших объемах, но все же индексы по-прежнему находились в зеленой зоне. К середине недели стоит отметить высокую волатильность, а также замедление темпов роста индексов в связи со слабыми данными по безработице в США. Ближе к концу недели начались распродажи. Тем не менее, за рассматриваемый период индексу ММВБ удалось закрепиться в зеленой зоне. Индекс РТС прибавил более 2% за неделю.

В «голубых фишках» по итогам недели наибольшие темпы роста показали бумаги ВТБ, ПолюсЗолота и Сургутнефтегаза. В отрицательной территории оказались акции Лукойла, и Роснефти.

Общие новости

Общая сумма государственного долга России достигает в настоящее время около 10,5% ВВП. Такие данные привел заместитель председателя правительства — министр финансов РФ Алексей Кудрин. По его словам, это гораздо меньше, чем у многих европейских стран. Государственный внешний долг РФ за январь - август 2010 г. увеличился на 10,4% до \$41 540,7 млн на 1 сентября 2010 г. против \$37 641 млн на 1 января текущего года. За август внешний долг уменьшился на 0,3% с \$41 656,9 млн на 1 августа 2010 г.

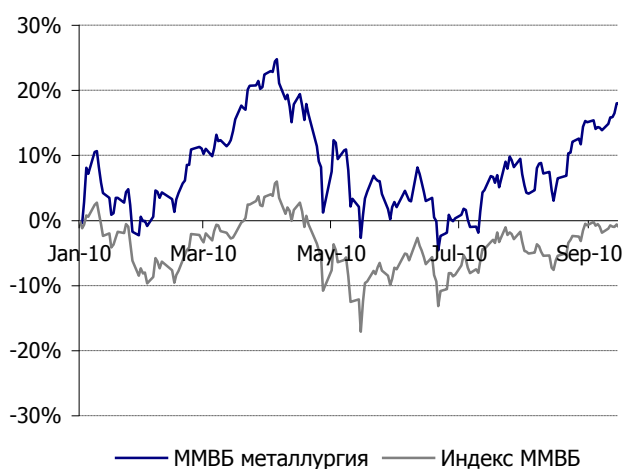
Президент РФ Дмитрий Медведев и президент США Барак Обама в телефонном разговоре 1 октября текущего года подтвердили завершение двусторонних переговоров о вступлении России в ВТО. Стороны констатировали, что в соответствии с ранее достигнутыми договоренностями на их переговорах в Вашингтоне двусторонние переговоры о вступлении России в ВТО завершены. После телефонного разговора с Обамой Медведев встретился с первым вице-премьером Игорем Шуваловым, поблагодарил правительство за работу, направленную на завершение двусторонних переговоров (о вступлении России в ВТО), и поручил технически оформить достигнутые с США договоренности. Также президент поручил активизировать многосторонние переговоры по присоединению России к ВТО, что будет являться завершающим этапом вступления в эту организацию.

секторам*

	% изменение		
	неделя	месяц	с начала года
ММВБ машиностроение	1,4%	1,2%	31,6%
ММВБ металлургия	0,6%	5,3%	20,5%
ММВБ нефть и газ	-0,1%	1,7%	-0,3%
ММВБ потребительский сектор	2,3%	7,8%	36,7%
ММВБ телекоммуникации	-0,9%	2,1%	18,6%
ММВБ финансы	1,1%	6,2%	13,9%
ММВБ химия и нефтехимия	0,9%	-1,3%	-3,8%
ММВБ энергетика	-0,5%	4,9%	32,9%

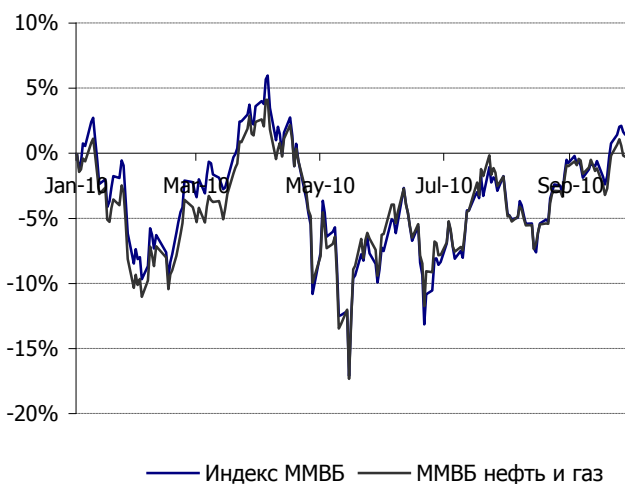
*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и металлургического сектора (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и нефтегазового сектора (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

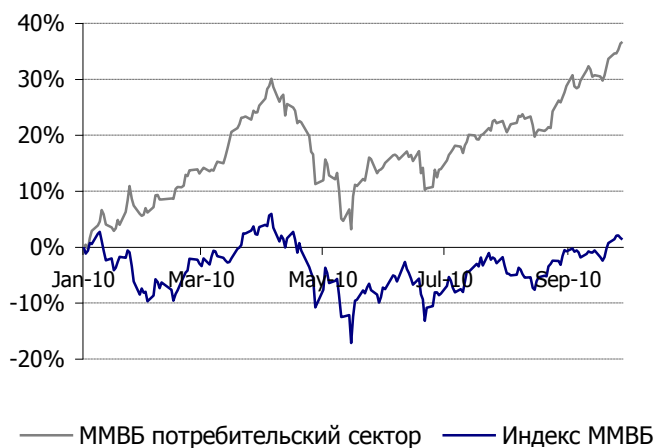
В январе — сентябре 2010 г. в России было добыто 376,699 млн т нефти с газовым конденсатом, что на 2,4% выше аналогичного показателя за 2009 г. Добыча природного газа за 9М10 выросла на 15,6% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года и составила 468,848 млрд куб. м.

Инфляция в России в сентябре 2010 г. составила 0,8%, за период с начала года - 6,2%, сообщает Федеральная служба государственной статистики (Росстат). В сентябре 2009 г. этот показатель составлял 0,0%, за период с начала года - 8,1%. Цены на продовольственные товары выросли в среднем за 9М10 на 8,4%, в сентябре к августу - на 1,6%. Рост цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции за 9М10 составил 5,9%, в сентябре - 1,8%. Непродовольственные товары подорожали за январь-сентябрь на 3,1%, в сентябре - на 0,6%. Цены на услуги в сентябре остались без изменений, а за 9М10 выросли на 7,4%.

Правительство РФ одобрило законопроект «Об обязательном страховании гражданской ответственности перевозчика за причинение вреда пассажирам» на любом виде транспорта. Об этом сообщил вице-премьер правительства России Сергей Иванов на VI ежегодном Форуме крупного бизнеса России «Эксперт 400». По его словам, законопроект уже находится на рассмотрении в Госдуме и может быть принят в 2010 г. Сейчас обязательное страхование действует только для авиакомпаний. Согласно законопроекту, теперь обязательное страхование будет действовать не только на самолетах, где ответственность за жизнь пассажира уже увеличена до 2 млн руб., но это также коснется всего водного, железнодорожного и автомобильного транспорта.

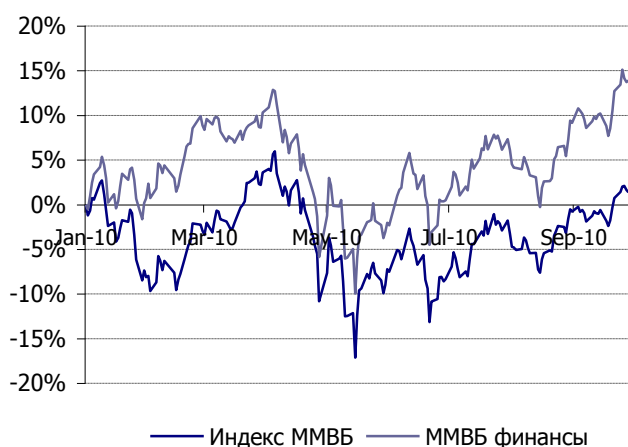
В ближайшие годы Россия должна реализовать свою стратегию выхода из антикризисных мер. Об этом сообщил в своем докладе, выступая на инвестиционном форуме «ВТБ Капитала» «Россия зовет!», председатель правительства России Владимир Путин. Он напомнил, что в проекте бюджета на ближайшие годы отсутствуют специальные антикризисные фонды, однако это не означает, что правительство в следующем году прекратит поддерживать экономику. Путин подчеркнул, что у власти есть стимул не уменьшать поддержку экономики до тех пор, пока она в этом нуждается. «Мы можем себе это позволить», — отметил он. Премьер заметил, что одним из основных источников дальнейшего роста российского бюджета он видит здоровое развитие экономики. Путин подчеркнул, что уроки кризиса подтвердили правильность выбранного пути, а предпринятые меры «позволили смягчить его последствия для страны, экономики и граждан». По

Динамика индекса ММВБ и потребительского сектора (с начала года)*



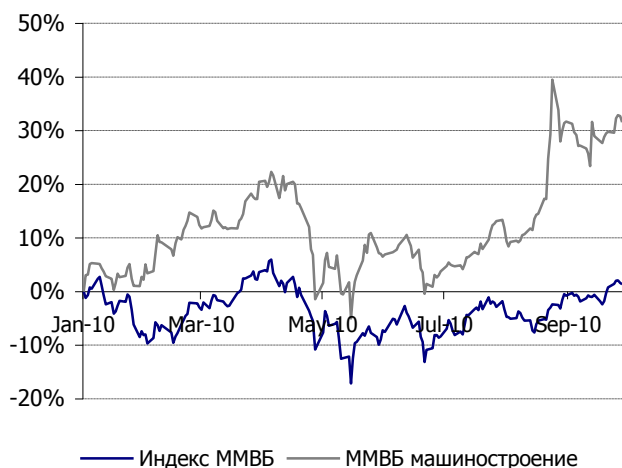
*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и финансового сектора (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и машиностроения (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и химического

его словам, теперь на повестке дня — модернизация и восстановление экономики.

Международные резервы Российской Федерации за январь-сентябрь 2010 г. выросли на \$50 649 млн (11,5%) и составили на 1 октября \$490 099 млн по сравнению \$439 450 млн на 1 января 2010 г. Резервы в иностранной валюте с начала года выросли на \$41 742 млн и составили \$447 567 млн, счет в СДР (специальные права заимствования) сократился до \$8 839 млн (-\$62 млн с начала года), резервная позиция в МВФ сократилась до \$1 913 млн (-\$14 млн с начала года). Объем монетарного золота в составе международных резервов вырос с начала года на \$19 620 млн и составил на 1 октября \$31 780 млн.

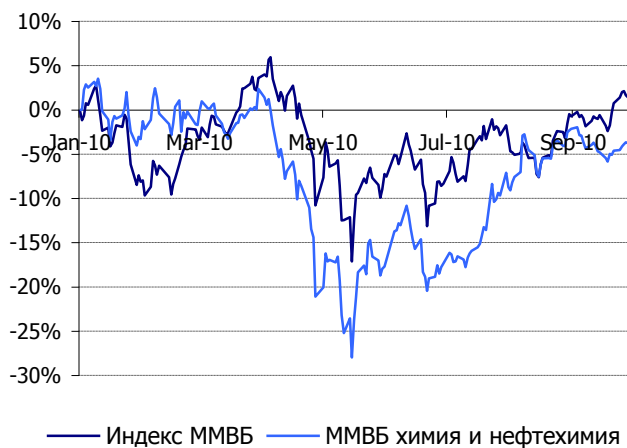
Новости эмитентов

Нефть и газ. ОАО «Газпром» планирует ввести в эксплуатацию газопровод Nord Stream уже в 2011 г., Инвестиционная программа «Газпрома» на ближайшие 3 года является амбициозной и предусматривает в первую очередь развитие газотранспортной системы. Более того, строящийся газопровод Сахалин - Хабаровск - Владивосток является основной составляющей «Восточной программы» ОАО «Газпрома», на которую будет направлен наибольший объем инвестиций компании в ближайшие три года.

ОАО «Газпром» и французская нефтегазовая компания Total подписали соглашение о переуступке долей в проекте по геологоразведочным работам на блоках Ипати и Акийо в Боливии, говорится в сообщении российского газового холдинга. После процедуры одобрения со стороны государственных органов Боливии, участие группы «Газпром» (Gazprom EP International B.V) в акционерном капитале проекта составит 20%, Total - 60%, TecPetrol - 20%. Участники проекта планируют провести совместную геологоразведку и разработку месторождений на лицензионных блоках Ипати и Акийо. По предварительным прогнозам, добыча природного газа на месторождении начнется в 2013 г.

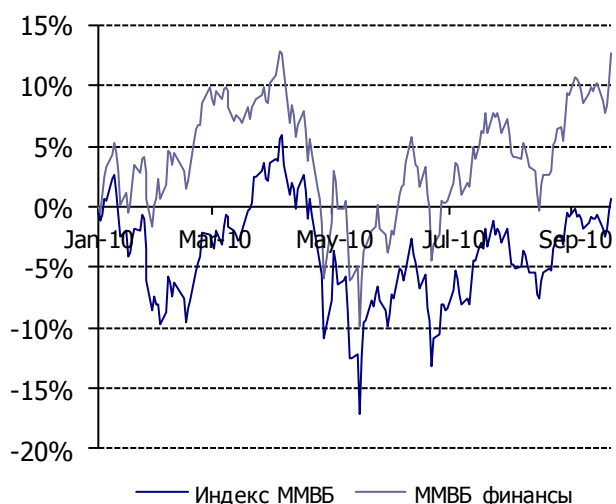
Электроэнергетика. Федеральная служба по тарифам (ФСТ) установила регулируемые нормы доходности для ФСК «ЕЭС России» в рамках перехода компании на пятилетний период регулирования. Регулируемая норма доходности для капитала, инвестированного после начала долгосрочного периода регулирования, составляет 10% на 2013 и 2014 гг., для капитала, инвестированного до начала периода регулирования, - соответственно 7,8% и 9,1% на 2013 - 2014 гг. Нормы доходности на первые три года периода регулирования (2010-2012 гг.)

сектора (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и финансового сектора (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

остались прежними: для «новых» капиталовложений - 11%, для старых - соответственно 3,9%, 5,2% и 6,5%.

Совет директоров ОАО «ФСК ЕЭС» утвердил положение о кредитной политике компании. Документ определяет основные принципы работы компании на долгом рынке, инструменты привлечения заемных средств, а также полномочия менеджмента и совета директоров при принятии соответствующих решений. Необходимость утверждения положения связана с планами по проведению интенсивной кредитной политики с учетом параметров RAB-регулируемого (метод тарифообразования, основанный на возвратности вложенного капитала). Для финансирования инвестиционной программы к 2014 г. компания планирует увеличить объем заимствований до примерно 300 млрд руб., при этом показатель долговой нагрузки Долг/ЕБИТДА не должен превышать целевого значения, равного 2.

Банки. Председатель правления ВТБ Андрей Костин считает, что сделка по продаже 10% акций из принадлежащего государству пакета может быть завершена к середине 2011 г. При этом рассматривается возможность привлечения нескольких инвесторов, а не только фонда TPG Capital, как сообщалось ранее. РФ принадлежит 85,5% акций ВТБ. Чиновники уже не раз заявляли, что до 10% государство готово продать в этом году.

Standard & Poor's изменила прогноз по рейтингам Банка ВТБ и его дочерних компаний: ВТБ 24 (ЗАО) и ОАО «ВТБ-Лизинг», а также дочерней компании последнего ООО «ВТБ-Лизинг Финанс» — с «Негативного» на «Стабильный». В то же время Standard & Poor's подтвердило долгосрочные и краткосрочные кредитные рейтинги контрагента на уровне «BBB/A-3» и рейтинги по национальной шкале на уровне «ruAAA» Банка ВТБ, ВТБ 24 и ВТБЛ, а также долгосрочный кредитный рейтинг контрагента ВТБЛФ на уровне «BBB».

Банк России отозвал банковскую лицензию у Международного промышленного банка (Межпромбанка), владельцем которого является Сергей Пугачев. Причина — Межпромбанк вел кредитную политику с высокими рисками, не накопив при этом адекватные риску резервы, сообщили в Банке России. Это первый отзыв лицензии у крупного кредитного учреждения в России с начала кризиса. Банк России принял такое решение «в связи с неисполнением Межпромбанком федеральных законов, регулирующих банковскую деятельность, установлением фактов существенной недостоверности отчетных данных, а также в связи с неспособностью удовлетворить требования

кредиторов по денежным обязательствам», — передает информационное агентство РБК со ссылкой на сообщение Центробанка. Межпромбанк проводил высокорискованную кредитную политику и при этом не имел адекватные рискам резервы. Также Межпромбанк предоставлял в Банк России недостоверную отчетность, говорится в сообщении. **Металлургия.** ОАО «Русал» заключило со Сбербанком России соглашение о привлечении \$4,58 млрд для рефинансирования кредита Внешэкономбанка, который алюминиевая компания брала для покупки контрольного пакета акций ГМК «Норильский Никель». Задолженность перед ВЭБом полностью погашена 1 октября. При этом ВЭБ, в свою очередь, предоставил новому кредитору гарантии на \$2,25 млрд с возможностью их увеличения до 100% от суммы займа, за это банк будет получать годовую комиссию в размере 1,5% от суммы гарантии. Сбербанк получит комиссию за организацию кредита в размере 2% от его суммы — \$91,6 млн (за вычетом \$22,5 млн, выплаченных ранее за согласие предоставить заем в случае необходимости). Кредит Сбербанка действует до 7 декабря 2013 г. с возможностью пролонгации на 18 месяцев в случае, если компании удастся продлить на три года выплату задолженности перед зарубежными кредиторами. Гарантия ВЭБа действительна до 30 января 2014 г. Обеспечение по кредиту — 25% плюс 1 акция «Норильского никеля» — заложено поровну в Сбербанке и ВЭБе, координирует залог Внешэкономбанк. Для получения гарантии ВЭБа «Русал» заложил 5% своих акций, предоставленных четверью основными акционерами пропорционально доле владения. НЛМК опубликовал финансовую отчетность за 1П10. Выручка компании увеличилась на 49% до \$3 853 млн, EBITDA выросла более чем в 2,5 раза, составив \$1 161 млн, по сравнению с показателями за аналогичный период прошлого года. Несмотря на высокие результаты, ЗК10, скорее всего, будет не столь успешным, а перекупленность бумаги по финансовым мультипликаторам не позволяет надеяться на рост.

ОАО «Мечел» опубликовало консолидированную отчетность за 2К10. Выручка компании выросла на 28% (кв/кв), до \$2,4 млрд., EBITDA увеличилась почти вдвое, достигнув \$527 млн. Чистая прибыль под влиянием неоперационных факторов снизилась вдвое относительно 1К10, составив \$38 млн.

Телекоммуникации. «Московская городская телефонная сеть», входящая в группу компаний «КОМСТАР-ОТС», до конца 2013 г. инвестирует в модернизацию телефонной сети 13 млрд руб. и доведет уровень ее цифровизации до 100%. В 2010 г. объем инвестиций составит около 2 млрд руб.,

говорится в сообщении МГТС. Ожидается, что высокотехнологичное оборудование снизит стоимость мультисервисных услуг, в производстве которых будет задействован меньший ресурс, чем при обслуживании аналоговых АТС.

Потребительский сектор. X5 Retail Group N.V., крупнейшая в России розничная компания по объемам продаж, и правительство Ярославской области подписали соглашение о сотрудничестве. Соглашение предусматривает открытие на территории Ярославской области в 2010 - 2013 гг. не менее 15 магазинов. Это позволит создать не менее 300 новых рабочих мест. Новые магазины предложат жителям региона широкий ассортимент качественных продуктов питания, в том числе и местного производства. Также в рамках соглашения планируется реализовать социальную программу поддержки сотрудников бюджетных организаций и малообеспеченных слоев населения, предусматривающую выпуск и распространение лимитированного количества специальных социальных карт покупателя. Сейчас в Ярославле и Ярославской области работает 16 «Пятерочек», «Перекрестков» и «Каруселей».

Транспорт. Чистая прибыль Группы компаний «Аэрофлот» 1П10 по сравнению с аналогичным периодом прошлого года по МСФО на 24% до \$17,5 млн. Выручка группы по результатам 1П10 г увеличилась на 27% до \$1 854 млн при росте операционных расходов на 25% до \$1 689 млн. Значение показателя EBITDA увеличилось за отчетный период на 55% по сравнению с аналогичным периодом 2009 г.

Машиностроение. С 30 сентября «Мерседес-Бенц тракс Восток», совместное предприятие «Камаза» и Daimler, начала сборку тяжелых грузовиков Mercedes-Benz на площадке камского завода, сообщил «Камаз». Первым собранным автомобилем стал тягач Mercedes-Benz Actros 1841 LS. О намерении Daimler создать СП с «Камазом» по выпуску и продаже тяжелых грузовиков мощностью до 4500 машин в год компании объявили в сентябре прошлого года. В течение 10 месяцев компания вела обучение рабочих в Германии, закупала и настраивала производственное оборудование, говорится в сообщении «Камаза». Инвестиции в предприятие составили €11,8 млн, сообщал ранее «Камаз». СП будет собирать широкий модельный ряд грузовиков, основной продукцией станут крупнотоннажные Mercedes-Benz Actros и Axor, но компания будет также выпускать и среднетоннажные Mercedes-Benz Atego и специальные грузовики Mercedes-Benz Zetros и Unimog.

Чистая прибыль ОАО «АВТОВАЗ» по МСФО составила 3,1 млрд руб. в 1П10. Это значительно лучше результатов прошлого года, когда за январь-июнь тольяттинский гигант получил убытки в размере 19,6 млрд руб. Объем продаж АВТОВАЗа по итогам 1П10 вырос на 22,7% - до 220,8 тыс. автомобилей. Заметную лепту в продажи внесла программа утилизации - по ней было реализовано 69,1 тыс. автомобилей. Всего в текущем году АВТОВАЗ планирует произвести и продать порядка 580 тыс. автомобилей.

В октябре 2010 г. «АВТОВАЗ» начинает выпуск экспортных трехдверных Lada 4x4 в комплектации под экологический стандарт «Евро-5», который вступит в действие в Западной Европе с 1 января 2011 г. Помимо внедорожников, по новым экономам сертифицированы и автомобили семейств Lada Kalina и Lada Priora с 16-клапанными моторами. Производство экспортных Kalina и Priora в версии под «Евро-5» начнется в январе 2011 г. Автомобили для внутреннего рынка будут по-прежнему производиться в комплектации под стандарт «Евро-3», в соответствии с действующим в России законодательством. «Евро-5» отличается от действующего сегодня в Европе «Евро-4» более жесткими требованиями: в том числе по «Евро-4» автомобили должны выполнять нормы токсичности после пробега в 100 тыс. км, а «Евро-5» требует соответствия экологическим параметрам после 160 тыс. км.

Чистый убыток SOLLERS по МСФО по итогам 1П10 сократился в 2,5 раза и составил почти 1,26 млрд руб. Выручка компании, выросла за отчетный период в два раза - до 20,26 млрд руб., а EBITDA составила 666 млн руб. Чистый долг компании по состоянию на конец июня составил \$728 млн. За рассматриваемый период этот показатель сократился на \$40 млн.

Ситуация в мире

ВВП Еврзоны в 2К10 вырос на 1% по сравнению с предыдущим кварталом и увеличился на 1,9% в годовом выражении, свидетельствует пересмотренная оценка Eurostat. Прогнозы аналитиков находились на тех же уровнях.

Китай в 11-й пятилетке (2006 - 2010 гг.) вышел на первое место в мире по темпам экономического роста. Хотя 2010 г. еще не закончился, но уже очевидно, что в 11-й пятилетке китайская экономика совершила новый скачок. В 2006 - 2009 гг. за четыре года среднегодовой рост ВВП составил 11,4%, что на 1,6 п.п. превышает показатель 10-й пятилетки, который составлял 9,8%. За указанный период темпы экономического развития превышают

аналогичный показатель роста мировой экономики на 8,2 п.п. При этом высокие темпы роста ВВП страны удалось поддержать, несмотря на серьезные стихийные бедствия, которые Китай пережил за последние несколько лет, а также негативное влияние мирового финансового кризиса на ситуацию в экономике.

Банк Японии во вторник снизил базовую процентную ставку до диапазона 0,0 - 0,1%. Решение о снижении ставки было принято единогласным решением совета управляющих банка. Ранее японский ЦБ долгое время сохранял ставку на уровне 0,1%. Японский ЦБ отмечает, что темпы восстановления национальной экономики умеренные, однако страна все еще нуждается в поддержке властей в виде стимулирующих мер. Кроме того, Банк Японии в очередной раз приоритетными направлениями кредитно-денежной политики страны назвал борьбу с дефляцией и наращивание темпов экономического роста.

Европейский центральный банк (ЕЦБ) сохранил в четверг базовую процентную ставку на уровне 1% годовых, минимальном значении за всю историю существования ЕЦБ с 1999 г. Это совпало с ожиданиями аналитиков. Последний раз ЕЦБ менял ставку 7 мая 2009 г. - тогда она была уменьшена на 0,25 п.п., до 1% годовых. Таким образом, ЕЦБ продолжает удерживать ставку неизменной 18-й месяц подряд. Банк Англии в четверг сохранил базовую процентную ставку на прежнем уровне - 0,5% годовых, что является минимальным значением со времени основания британского ЦБ. Также банк не стал менять объем программы выкупа активов, оставив его на уровне 200 млрд фунтов стерлингов.

Экономика США столкнется с серьезными проблемами, если дефицит бюджета страны не будет сокращен, заявил глава Федеральной резервной системы (ФРС) США Бен Бернанке. Глава ФРС в очередной раз выразил уверенность в том, что правительству не следует поднимать налоги или резко сокращать бюджетные расходы. По словам Б.Бернанке, решение проблемы дефицита американского бюджета он видит в изменении подхода к государственным расходам. В частности, это касается распространенной в США солидарной пенсионной системы, при которой поступающие в пенсионные фонды средства в виде налогов на социальное страхование, не задерживаясь на пенсионных счетах, поступают в распоряжение пенсионеров в виде ежемесячных выплат. Глава ФРС также выступает за сокращение расходов на пособия по социальному обеспечению и медицинской помощи престарелым. Дефицит федерального бюджета США по итогам 2009 финансового года составил рекордные \$1,42 трлн.

На прошлой неделе число американцев, обратившихся за пособиями по безработице, неожиданно упало до минимального за 3 месяца уровня, что стало свидетельством того, что компании замедляют темпы сокращения рабочих мест. Обращения за пособиями по безработице за неделю до 2 октября сократились на 11 тыс. до 445 тыс., сообщило Министерство труда в Вашингтоне. Экономисты прогнозировали, что общее количество первичных обращений составит 455 тыс. Общее число американцев, получающих страхование по безработице, также продемонстрировало снижение. Однако, несмотря на уменьшение числа увольнений, работодатели не спешат создавать рабочие места, необходимые для снижения ставки безработицы, которая находится вблизи 26-летнего максимума.

Основные события предстоящей недели

На этой неделе инвесторам следует сосредоточить свое внимание на публикации новостей по уровню инфляции в Еврозоне и США, а также данных по импортным и экспортным ценам, индексу производственных цен и сальдо торгового баланса. Более того, стоит принять во внимание статистику по запасам нефти и нефтепродуктов, заявкам на пособие по безработице, деловым запасам и др.

В пятницу индекс ММВБ закрылся на отметке в 1464,67 пунктов. В случае благоприятного внешнего фона не исключен выход индекса ММВБ из диапазона 1410 – 1480 пунктов. Более того, положение индекса выше 200-дневной скользящей средней свидетельствует о возможном продолжении восходящего тренда. Однако если индексу не удастся закрепиться выше 1480 пунктов, то наиболее вероятно, что нас ждет коррекция с последующей просадкой индикаторов. В случае воздействия негативных факторов рынок вновь может протестировать уровень поддержки в 1410 пунктов.

По материалам газет «Ведомости», а также Reuters, interfax.ru, prime-tass.ru, rbc.ru, rian.ru и др.

Календарь событий предстоящей недели

Дата	Время (МСК)	Страна	Индикатор	Период	Прогноз
11 октября	-	-	-	-	-
12 октября	12:30	Великобритания	Отчет по инфляции Банка Англии	-	-
12 октября	-	США	CSX Corporation	3К10	-
12 октября	-	США	Intel Corp.	3К10	-
12 октября	-	Корея	POSCO	-	-
13 октября	12:30	Великобритания	Уровень безработицы	сентябрь	7.8%
13 октября	16:30	США	Индекс цен на импорт	сентябрь	-0.2% м/м, 3.7% г/г
13 октября	-	Россия	ОАО "ОГК-3"	1П10	-
13 октября	-	США	JPMorgan Chase & Co.	-	-
13 октября	-	Греция	National Bank of Greece	-	-
14 октября	16:30	США	Сальдо торгового баланса	август	-\$44.3 млрд
14 октября	16:30	США	Индекс цен производителей	сентябрь	0.1% м/м, 3.7% г/г
14 октября	16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	за неделю до 9 октября	443 тыс.
14 октября	19:00	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	за неделю до 8 октября	-
14 октября	-	США	W.W. Grainger	3К10	-
14 октября	-	США	Safeway Inc.	3К10	-
14 октября	-	США	Google	-	-
15 октября	13:00	Еврозона	Индекс потребительских цен	сентябрь	1.8%
15 октября	16:30	США	Индекс потребительских цен	сентябрь	0.2% м/м, 1.2% г/г
15 октября	16:30	США	Розничные продажи	сентябрь	0.5%
15 октября	16:30	США	Индекс деловой активности	сентябрь	8.0
15 октября	17:55	США	Индекс настроения потребителей	октябрь	69.0
15 октября	18:00	США	Деловые запасы	август	0.4%
15 октября	-	США	General Electric	3К10	-
15 октября	-	США	Mattel Inc	3К10	-

Тикер	MAGN
Цена*	27,998 руб.
Капитализация	311 млрд руб.
Рекомендация	ДЕРЖАТЬ

*на 04.10.10

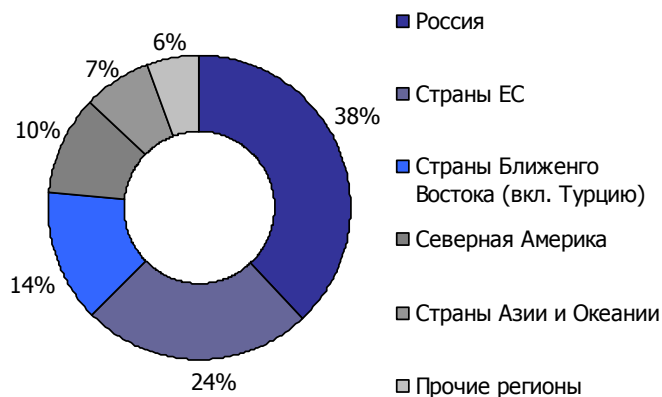
Источник: НЛМК, оценка МФЦ

Основные показатели

	1П09	1П10	Изм.
<i>Финансовые результаты (US GAAP), \$ млн</i>			
Выручка	2 586	3 853	49%
Производственные затраты	(1 670)	(2 197)	32%
Ком., общехоз. и адм. расх.	(440)	(459)	4%
ЕБИТДА	431	1 161	169%
Чистая прибыль	(243)	590	-

Источник: НЛМК

Структура выручки по регионам (1П10)



Источник: НЛМК

НЛМК опубликовал финансовую отчетность за 1П10. Выручка компании увеличилась на 49% до 3 853 млн долл., ЕБИТДА выросла более чем в 2,5 раза, составив 1 161 млн долл., по сравнению с показателями за аналогичный период прошлого года. Несмотря на высокие результаты, 3К10, скорее всего, будет не столь успешным, а перекупленность бумаги по финансовым мультипликаторам не позволяет надеяться на рост. Мы рекомендуем СОКРАЩАТЬ позиции по акциям НЛМК.

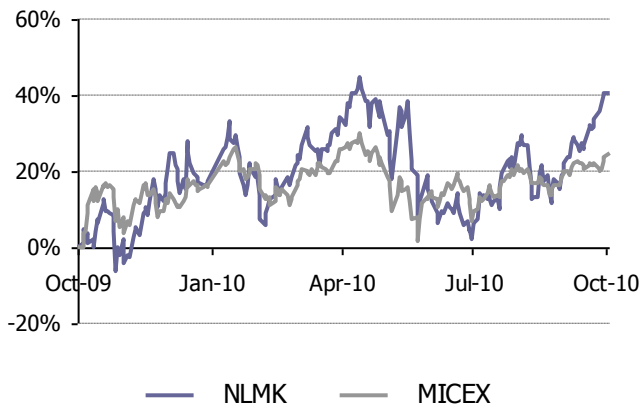
➤ Результаты за 1П10 в полной мере можно признать успешными. Улучшение показателей связано с рядом факторов, в числе которых, высокие цены на металлопродукцию, растущий спрос, контроль над расходами, а также увеличение доли продукции с высокой добавленной стоимостью. Так, рентабельность ЕБИТДА была на уровне 30%, доля продаж продукции высоких переделов составила около трети от всей выручки, затраты SG&A выросли лишь 4%.

➤ Среди прочего, следует выделить увеличение продаж на внутренний рынок, повышение степени вертикальной интеграции, увеличение загрузки производственных мощностей, а также рост объемов производства с высокой добавленной стоимостью. Примечательно, что НЛМК выплатит промежуточные дивиденды за 1П10 в размере 0,62 руб. за акцию, а также успешно продолжил реализацию инвестиционной программы.

➤ Благоприятная рыночная конъюнктура продолжила оказывать поддержку результатам в 2К10. За отчетный квартал компания продемонстрировала рост выручки на 27% (кв/кв) до 2 156 млн долл., ЕБИТДА увеличилась в 2 раза до 774 млн долл., а чистая прибыль была на уровне 459 млн долл., что выше показателя за 1К10 в 3,5 раза. При этом рентабельность ЕБИТДА выросла до 36%.

➤ Внутренний рынок по-прежнему является ключевым для компании. Доля продаж в Россию составила 30% (в натуральном выражении). Вследствие сезонного восстановления строительной отрасли и машиностроения, повышения объема производства продукции с высокой добавленной стоимостью, а также роста

Динамика цены акций НЛМК и индекса ММВБ, г/г



Источник: ММВБ

цен на сталь, такая структура продаж оказалась, вероятно, оптимальной. Кроме того, контроль над расходами (рост производственных затрат на 1 т продукции составил лишь 4%) обеспечил достойные результаты за 2К10.

➤ Финансовая устойчивость продолжает оставаться на высоком уровне. Так, доля собственных средств составляет 69% в валюте баланса, а показатель «Чистый долг/ЕВITDA за последние 12 месяцев» к концу 2К10 находился на уровне 0,44. При этом краткосрочный долг составляет 539 млн долл. (23% от величина общего долга), а график выплаты обязательств достаточно комфортный.

➤ Результаты 3К10 наверняка будут хуже, чем за предыдущий квартал. По прогнозам компании, производство стали составит 2,95 млн т, контроль над расходами будет по-прежнему жестким. Однако цены реализации могут снизиться на 10-15%, а рентабельность ЕВITDA уменьшится до 30%.

➤ За весь 2010 год компания планирует потратить около 1,8 млрд долл. на капитальные вложения, что предполагает инвестиции в районе 1,2 млрд долл. в 2П10. Благодаря запуску ряда проектов, производственная мощность по выпуску стали к 2012 году должна вырасти на 40% и составить 17,4 млн т. Более того, реализация инвестиционной программы обеспечит повышение уровня самообеспеченности сырьем, производство новых марок стали, увеличит выпуск продукции с высокой добавленной стоимостью, снизит вредное воздействие на окружающую среду, позволит оптимизировать расходы на сырье.

➤ По финансовым мультипликаторам акции НЛМК торгуются с премией к среднеотраслевым показателям, в частности, вследствие существенного роста котировок за последнее время. Результаты за 2К10 можно признать вполне успешными. Однако ухудшение рыночной конъюнктуры в 3К10, а также не слишком оптимистичный прогноз компании могут послужить сдерживающим фактором. Мы рекомендуем СОКРАЩАТЬ позиции по акциям НЛМК.

Аналитический отдел
e-mail: analytica@mfc.ru

ОАО «Московский Фондовый Центр»
www.mfc.ru тел. +7 495 925-55-17 факс +7 495 625-20-82

Управление клиентских отношений: info@mfc.ru

Настоящий аналитический обзор предназначен исключительно для информационных целей и является выражением частного мнения специалистов аналитического управления Компании. Содержащаяся здесь информация и выводы не являются офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов, других инструментов или производных на какой-либо из них. Компания не дает никаких гарантий в отношении достоверности и полноты содержащейся в бюллетене информации. Ни Компания, ни ее агенты, ни аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые убытки или расходы, связанные прямо или косвенно с использованием информации, содержащейся в бюллетене. Распространение, копирование, изменение, а также иное использование бюллетеня или какой-либо его части без письменного согласия Компании не допускается. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от операций с ценными бумагами или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Компания предупреждает, что операции с ценными бумагами связаны с различными рисками и требуют соответствующих знаний и опыта. Компания рекомендует получать регулярные консультации по вопросам финансов, налогов и права у специалистов соответствующей квалификации.

Тикер	ММВМ
Цена*	979,78 руб.
Капитализация	155,2 млрд руб.
Рекомендация	ДЕРЖАТЬ

*на 04.10.10

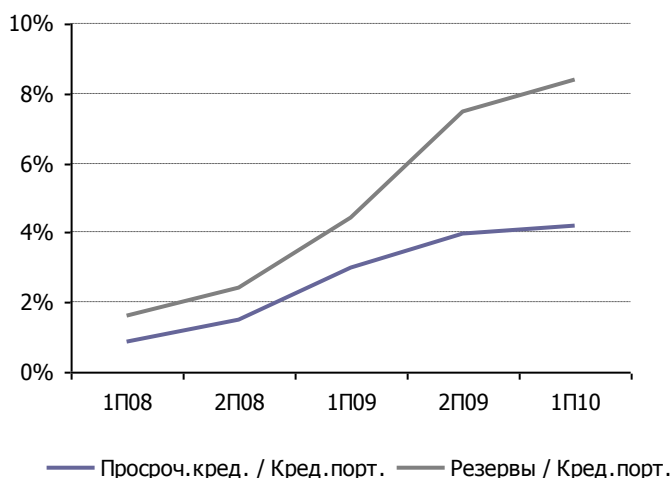
Источник: Банк Москвы, оценка МФЦ

Основные показатели

	1П09	1П10	Изм.
<i>Финансовые результаты (МСФО), млн руб.</i>			
Процентные доходы	40 691	39 095	(4)%
Процентные расходы	(27 185)	(18 926)	(30)%
Чистый процентный доход	13 506	20 169	49%
Резерв под обесценение кред. портфеля	(11 411)	(9 078)	(20)%
Комиссионные доходы	4 497	3 235	(28)%
Чистая прибыль	655	6 027	9,2x
<i>Коэффициенты</i>			
Чистая процентная маржа	4,0%	5,2%	+ 1,2 п.п.
Резерв / кредитный портфель	4,4%	8,4%	+ 4,0 п.п.
Достаточность капитала	15,7%	17,8%	+2,1 п.п.

Источник: Банк Москвы, МФЦ

Динамика просроченных кредитов и резервов по отношению к кредитному портфелю



Источник: Банк Москвы, МФЦ

В четверг Банк Москвы опубликовал результаты за 1П10 по МСФО. Операционные доходы до формирования резервов составили 24,9 млрд руб., увеличившись на 26,5%. Чистая прибыль компании выросла более чем в 9 раз до 6 027 млн руб. против 655 млн за 1П09. Показатель чистой процентной маржи достиг 5,21%, увеличившись на 1,2 п.п.

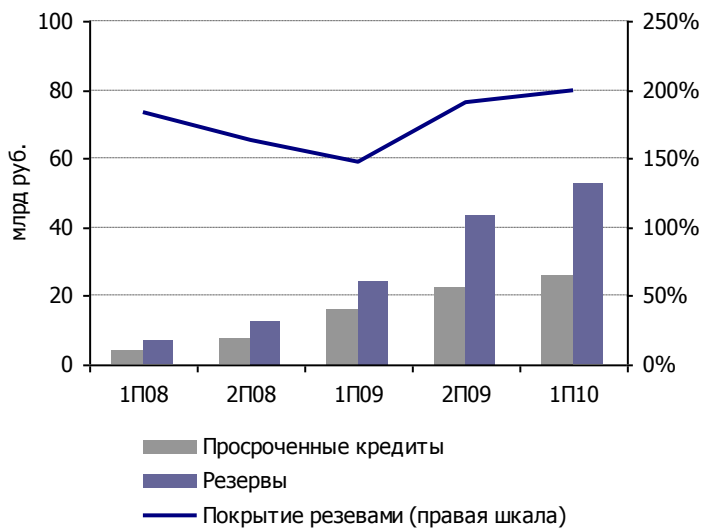
➤ Процентные доходы банка сократились незначительно, на 4%, до 39 095 млн руб. При этом уменьшение процентных расходов произошло на 30% до 18 926 млн руб. за отчетный период, главным образом, за счет снижения процентных ставок в 1П10, а также в связи с погашением кредитов, выданных Банком России и двух синдицированных кредитов на общую сумму \$705 млн, привлеченных ранее. А это, в свою очередь, повлияло на рост чистых процентных доходов до создания резервов на 49,3% до 20,2 млрд руб.

➤ В 1П10 совокупный кредитный портфель до вычета резервов под обесценение кредитного портфеля увеличился на 8,1% до 624,4 млрд руб. по отношению к концу 2009 г., в основном, за счет роста кредитов корпоративным клиентам на 10,7% до 541,6 млрд руб. При этом розничное кредитование сократилось на 6,14% до 82,9 млрд руб., где наблюдалось снижение спроса как на автокредитование, так и на потребительские и ипотечные кредиты.

➤ Приятно, что соответствуя рыночным тенденциям в банковском секторе, в общем кредитном портфеле наблюдалось замедление темпов роста неработающих кредитов. Доля просроченных кредитов составила 4,2% от совокупного кредитного портфеля против 3,94% на конец 2009 г. В связи с этим были снижены отчисления в кредитный портфель – до 9 078 млн руб. (сократившись на 20%). По итогам 1П10 коэффициент покрытия просроченных кредитов резервами составил 200%.

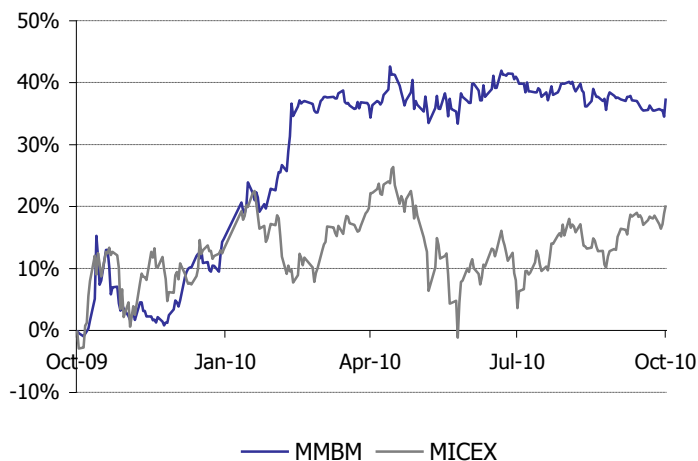
➤ Стоит отметить, что основным источником фондирования банка продолжали оставаться клиентские средства. Так остатки на клиентских счетах выросли на 14,5% до 489,9 млрд руб. с начала 2010 г. При этом остатки на счетах корпоративных клиентов увеличились на 20,9% до 302,9 млрд руб., объем средств розничных клиентов вырос на 5,4% до 187 млрд руб.

Соотношение резервов и просроченных кредитов



Источник: Банк Москвы, МФЦ

Динамика цены акций Банка Москвы и индекса ММВБ, г/г



Источник: Банк Москвы, ММВБ, МФЦ

➤ В марте 2010 г. банк разместил пятилетние еврооблигации на \$750 млн. Ставка купона составила 6,699% годовых. Данный факт, в свою очередь, свидетельствует о продолжении политики Банка, связанной с диверсификацией источников фондирования и оптимизацией стоимости пассивов. Более того, за 1П10 были погашены два синдицированных кредита на общую сумму \$705 млн, привлеченных на международных рынках ранее.

➤ Чистые доходы после создания резервов увеличились на 94,6% до 15 237 млн руб. за отчетный период, главным образом за счет роста чистых процентных доходов после создания резерва под обесценение кредитного портфеля, доходов от операций с финансовыми обязательствами, доходами от переоценки иностранной валюты и драгоценных металлов, а также увеличения полученных дивидендов. Рост чистых доходов повлиял на увеличение чистой прибыли до 6 027 млн руб. за 1П10 против 655 млн руб. годом ранее. Чистая процентная маржа выросла до 5,21% против 4,01% за 1П09. Коэффициент достаточности капитала составил 17,8%.

➤ Сейчас акции Банка Москвы торгуются по мультипликаторам на среднеотраслевом уровне по отношению к акциям других банков РФ. Результаты за 1П10 являются достаточно успешными. Более того, улучшение рыночной ситуации, а также рост спроса на кредиты, как со стороны населения, так и корпоративных клиентов может явиться положительным фактором для банка в целом. Интересно, что в связи с отставкой мэра Ю. Лужкова международное рейтинговое агентство Fitch включило рейтинги Банка Москвы в список на пересмотр с возможным понижением, объясняя это тем, что банк имеют большую концентрацию базы фондирования на пяти крупных депозиторах, на которых приходится 20% активов банка. Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ по бумаге.

Аналитический отдел
e-mail: analytca@mfc.ru

ОАО «Московский Фондовый Центр»
www.mfc.ru тел. +7 495 925-55-17 факс +7 495 625-20-82

Управление клиентских отношений: info@mfc.ru

Настоящий аналитический обзор предназначен исключительно для информационных целей и является выражением частного мнения специалистов аналитического управления Компании. Содержащаяся здесь информация и выводы не являются офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов, других инструментов или производных на какой-либо из них. Компания не дает никаких гарантий в отношении достоверности и полноты содержащейся в бюллетене информации. Ни Компания, ни ее агенты, ни аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые убытки или расходы, связанные прямо или косвенно с использованием информации, содержащейся в бюллетене. Распространение, копирование, изменение, а также иное использование бюллетеня или какой-либо его части без письменного согласия Компании не допускается. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от операций с ценными бумагами или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Компания предупреждает, что операции с ценными бумагами связаны с различными рисками и требуют соответствующих знаний и опыта. Компания рекомендует получать регулярные консультации по вопросам финансов, налогов и права у специалистов соответствующей квалификации.

Торговые стратегии на фондовом рынке. Как приумножить свои средства.

Каждый из нас желает не только сохранить, но и приумножить свои денежные средства. Один из способов заключается в торговле на фондовом рынке. Фондовый рынок дает возможность управлять своими активами, торговать различными финансовыми инструментами, но одновременно с этим инвестор получает свободу действий, которая зачастую приводит к тупиковой ситуации. Открыв счет в брокерской компании, внося денежные средства, клиент не знает, с чего начать и какими инструментами оперировать.

Всем известно, что торговля финансовыми инструментами тесно связана с рисками, в особенности с риском совершить убыточные сделки. Фондовый рынок - это не просто торги, борьба «быков» и «медведей», это еще и борьба с собой и своими эмоциями. Для того чтобы победить страхи, необходимо составить план действий и вооружиться знаниями о стратегиях инвестирования. Очень важным элементом торговли является именно психологический аспект восприятия себя на рынке, а также своих удач и ошибок. Поэтому крайне важно выбрать для себя такую стратегию, следовать которой будет наиболее комфортно.

Стратегий существует достаточно много. Основными параметрами выбора стратегии являются: опыт, склонность к риску и количество времени, которое инвестор готов уделять торговле. Выбирая для себя индивидуальную стратегию, важно помнить: чем выше риск - тем выше потенциальная прибыль, чем ниже риск - тем скромнее может оказаться доходность. Можно выбрать всего одну стратегию и четко ее придерживаться. Но выгоднее использовать сразу несколько сценариев и их комбинировать. При этом, важно избегать панических настроений. Рассмотрим наиболее популярные стратегии на фондовом рынке.

Накопительная (инвестиционная) - стратегия, рассчитанная на тех, кто имеет достаточное количество свободных денежных средств и готов инвестировать в ценные бумаги, опираясь на их фундаментальные показатели. Здесь горизонт инвестирования – долгосрочный (от 12 месяцев и выше). Инструментами являются только наиболее ликвидные и надежные, а именно акции первого эшелона, так называемые «голубые фишки». Клиент приобретает ценные бумаги и держит их в портфеле, при желании пополняет свой счет и покупает еще. Через определенный период времени, когда цена бумаги заметно подрастет, инвестор продает бумаги и получает прибыль за счет разницы в цене покупки/продажи. При такой стратегии необходимо учесть, что помимо вероятной доходности мы получим еще и дивиденды, которые в будущем можно реинвестировать. Компании развиваются, экономика России, в целом, тоже развивается, и цены на акции этих компаний имеют тенденцию к росту. Инвестор практически ничем не ри-

скует. Напротив, становится совладельцем компании, а приобретенные бумаги обеспечиваются ее реальным имуществом. Следует также отметить, что данная стратегия технически проста и не требует дополнительных знаний и усилий.

Разновидностью рассмотренной стратегии является инвестирование в акции «второго и третьего эшелона». Это бумаги, имеющие высокий потенциал роста, но недооцененные рынком. Их фундаментальные показатели достаточно высоки, ожидаемая доходность значительно больше, чем в первой стратегии. Однако и степень риска велика, так как бумаги являются низколиквидными. Другими словами, при желании продать их инвестор может столкнуться с проблемой отсутствия встречного спроса. Данная стратегия, как и накопительная, также рассчитана на долгосрочную перспективу.

Позиционная (среднесрочная) стратегия рассчитана на инвесторов, готовых уделять торговле больше времени, нежели в случае с накопительной. Операции проводятся с наиболее ликвидными акциями. Позиции удерживаются от нескольких дней до нескольких месяцев, процесс открытия позиции происходит согласно элементам технического анализа в рамках существующего тренда. То есть открытие позиции происходит, когда тренд уже сформировался, и до тех пор, пока сила тренда не иссякнет, позиция удерживается. Риск и доходность в данной стратегии зависят от конъюнктуры рынка и умения инвестора управлять портфелем и своими эмоциями.

Следующая стратегия это дейтрейдинг. Понятие заимствовано из английского языка. Дословно переводится как «дневная торговля». В рамках фондового рынка это означает торговлю на бирже на длинных или коротких позициях в течение дня, без переноса позиций на следующий день. Применяя данную стратегию, инвестор основывается исключительно на показателях технического анализа. Соотношение риск/доходность здесь достаточно высокое.

Все большую популярность на сегодняшний день приобретает скальпинг. Это одна из внутридневных спекулятивных стратегий, которая заключается в торговле на сильных движениях рынка. При этом открытие и закрытие позиции происходит с высокой скоростью, причем позиция в портфеле удерживается всего несколько секунд. Основное условие такой торговли – высокая ликвидность инструмента и возможность постоянно следить за текущими котировками. Обычно прибыль достигается за счет использования кредитного плеча или высоких объемов сделки, так как разница между покупкой и продажей составляет несколько пунктов. Скальпинг является довольно специфичной стратегией, требует высокой самоотдачи, дисциплины, скорости реакции и стрессоустойчивости.

Облигационные стратегии – это стратегии, основанные на применении облигаций в качестве объекта инвестирования. Облигации, в свою очередь, имеют период обращения. По своей сути это инструмент не спекулятивный, поэтому горизонт инвестирования составляет от года и выше. Более того, по ним установлена определенная доходность в процентах годовых, которая обычно сравнима с доходностью по банковским депозитам. Вообще вложения в облигации не сложнее, чем открыть вклад в банке. Тем не менее, в случае банкротства эмитента существует риск не получить прибыль и вложенные средства обратно и не рассчитывать на какую-либо систему страхования вкладов. Поэтому инвестору рекомендуется приобретать облигации с высоким рейтингом надежности.

Резюмируя вышесказанное, стоит еще раз упомянуть, что стратегии можно комбинировать или же придерживаться только одной. Однако, как и каким образом это будет происходить, зависит от желаний, возможностей и психологических качеств и темперамента инвестора. Более того, к выбору и применению конкретной стратегии следует подходить обдуманно, учитывать риски, получаемую при этом доходность и сумму вложенных средств. Опыт здесь также играет существенную роль. По мере приобретения навыков инвестор может совершенствовать комбинации используемых стратегий и развивать свое мастерство трейдинга. Поэтому помните: все в ваших руках, и увеличение собственного дохода тоже!

Если все входящие в мультиформатную сеть магазины называть одноименно, то для бизнеса это будет не совсем правильно и даже не совсем прибыльно. В России существует достаточно высокая разница в доходах населения, а значит, и затратах на жизнь. Следовательно, необходимо в сознании потребителя так позиционировать определенный магазин, чтобы покупатель точно

знал, какой формат соответствует размерам его расходов, уровню качества продуктов, уровню обслуживания и приемлем во всех аспектах на данный момент.

Так для чего необходимо форматирование магазинов? Посмотрим на эту проблему с позиции компании-ритейлера и покупателя. В первом случае, чем больше форматов у сети, и чем лучше они позиционируются в сознании потребителя, тем более широкую целевую аудиторию покупателей охватывает компания. Это непосредственно влияет на размер выручки и прибыли, и в дальнейшем на возможность развиваться и расширяться как в своем, так и в других регионах, увеличивая, таким образом, присутствие на рынке. Во втором случае, с точки зрения покупателя, форматирование необходимо для того, чтобы он имел четкое представление соответствия формата уровню своих доходов, качеству обслуживания в магазине (в том числе, расположение товара на полках и стеллажах), качеству самих продуктов. Немаловажно и соотношение цена/качество на приемлемом уровне (индивидуально для каждого покупателя), удобное расположение магазина и характер покупки соответственно (т.е. периодичность потребности в товаре ежедневно, еженедельно, ежемесячно). Поэтому мультиформатным сетям следует более четко подходить к определению самих форматов и соблюдать критерии оценки каждого, для того чтобы покупатели без каких-либо трудностей смогли отличать супермаркеты от дискаунтеров и «магазинов у дома».

Екатерина Кондрашова
Специалист аналитического отдела
Лидия Хомякова
Начальник Управления биржевой и
внебиржевой торговли
ОАО «Московский Фондовый Центр»
www.mfc.ru