	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1478,54	0,03%	4,00%
РТС	1482,51	0,17%	6,58%
MSCI Russia	804,409	0,36%	3,59%
MSCI EM	978,48	0,55%	2,95%
S&P 500	1436,56	0,21%	2,36%
DJI	13333,35	0,07%	2,19%
FTSE 100	5782,08	-0,17%	2,20%
DAX 30	7343,53	0,46%	5,44%
NIKKEI 225	8959,96	1,73%	3,23%
SSE Composite (09:00 МСК)	2116,14	-0,49%	3,13%
VIX	15,8	-3,72%	-10,94%

	Закр.	Изм. день, б.п.	Изм. нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,25	-0,00	0,01
UST 10 YTM, %	1,76	0,06	0,16
UST 10 - TIPS 10, б.п.	2,38	1,65	-1,48
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	256,00	5,00	11,00
Russia 30 YTM, %	3,45	0,04	0,01
Russia 5Y CDS, б.п.	135,56	-3,94	-28,97
Libor 3m USD, %	0,39	-0,45	-1,56
Libor 12m USD, %	1,01	-0,65	-1,85
USD/RUB NDF 3m, %	6,03	-3,00	-4,00
USD/RUB NDF 12m, %	6,37	0,00	-8,00
RUB overnight, %	4,90	-19,00	15,00
Mosprime 3m, %	7,11	0,00	0,00

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
USD Index	79,72	-0,14%	-1,86%
EUR/USD	1,2899	0,35%	2,38%
USD/JPY	77,81	0,08%	-0,71%
GBP/USD	1,6106	0,24%	1,30%
AUD/USD	1,0465	0,37%	2,70%
USD/CAD	0,9760	0,34%	-1,43%
USD/CNY	6,3261	-0,14%	-0,36%
корзина (EUR+USD)/RUB	35,61	0,01%	-1,29%
USD/RUB ЦБ	31,78	0,17%	-1,31%
EUR/RUB ЦБ	40,62	0,13%	0,00%

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	97,01	-0,16%	1,73%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	115,96	0,49%	2,54%
нат. газ, USD/BTU (ICE)	3,063	2,37%	9,59%
золото, USD/унц. (CME)	1731,0	-0,04%	2,24%
серебро, USD/унц. (CME)	33,270	-0,66%	3,16%

Прогноз

Сегодня индекс ММВБ останется в консолидации под локальным максимумом, ожидая заседания ФРС США. По нашему мнению, рынки переоценивают вероятность начала QE3 на сентябрьском заседании, что создает предпосылки для разочарования по его итогам. Впрочем, не думаем, что оно будет глубоким

Рынок акций

В среду, 12 сентября, индекс ММВБ на старте сессии практически дотянулся до текущего локального максимума, установленного в прошлую пятницу (1483,96 против 1484,67 пунктов), затем, развернувшись, ушёл в небольшой минус, но в итоге с середины дня вяло дрейфовал вдоль уровня предыдущего закрытия. Дневное изменение вновь оказалось минимальным: на закрытие индекс ММВБ составил 1478,54 пунктов (+0,03%).

Лидировали акции автомобилестроителей: СОЛЛЕРС, АВТОВАЗ, КАМАЗ. В других отраслевых секторах опережающую рынок положительную динамику демонстрировали акции ОГК-5, ТГК-1, ММК, Мечела. В первом эшелоне лучше других выглядели обычка Сургутнефтегаза и префы Транснефти, умеренные потери понесли акции Сбербанка и ВТБ. Среди аутсайдеров сессии – обыкновенные акции Холдинга МРСК, банка Возрождение, МРСК Северного Кавказа, РусГидро, Акрона.

Конституционный суд Германии разрешил ратификацию соглашения о создании ESM, выдвинув ряд условий. В частности, ответственность Германии по обязательствам фонда не должна превышать 190 млрд. евро, если это не будет предварительно одобрено парламентом. Решение суда снимает последнее препятствие на пути создания ESM. Глава Еврогруппы Ж.-К.Юнкер заявил, что фонд может начать работу уже 8 октября. Запуск ESM, согласно позиции ЕЦБ, является также необходимым условием для реализации программы выкупа облигаций OMT.

Основные американские индексы вчера по итогам волатильной сессии удержались на положительной территории, прибавив в пределах 0,3%. В Азии фондовые индексы изменяются разнонаправленно, в пределах +/-0,5%. Нефть Brent снова подошла к сопротивлению 116 долл./барр. на фоне ослабления доллара на валютном рынке. На российском рынке выраженной динамики мы сегодня не ожидаем, индекс ММВБ останется в консолидации под локальным максимумом, ожидая итогов заседания FOMC ФРС США (станут известны в 20:30 мск, в 22:00 будут опубликованы экономические прогнозы членов FOMC, пресс-конференция Б.Бернанке начнется в 22:15).

Согласно последнему опросу Bloomberg, вероятность начала QE3 оценивается участниками рынка уже в 88% (в конце июля было 76%), при этом 64% от общего числа опрошенных ожидают начала нового раунда масштабного выкупа активов уже в сентябре. Согласно свежему опросу Reuters, шансы на QE3 также выросли, вероятность оценивается уже в 65% (недавно было 60%). Если бы QE3 было объявлено, это в ближайшей перспективе стало дополнительным драйвером для рынков рисковых активов. В частности, российские индексы в этом случае смогли бы более уверенно закрепиться над недавними максимумами.

Мы, впрочем, полагаем, что рынки переоценивают вероятность начала QE3 - как прямо сейчас, так и вообще. Соответственно, если ФРС США воздержится от действий, или ограничится изменением риторики (например, «отодвинет» в будущее сроки возможного повышения ставок) на рынках возможно разочарование. Впрочем, полагаем, что с учетом прогресса в Европе оно не будет ни продолжительным, ни глубоким. По американским индексам оно, вероятно, будет носить характер локальной коррекции к динамичному летнему росту. Индексу ММВБ для сохранения в восходящем сценарии важно будет не уйти ниже 1420 пунктов.

МРСК Урала

Компания в 19 раз сократила чистую прибыль в 1пг12

МРСК Урала, подконтрольная Холдингу МРСК, отчиталась по МСФО за 1пг12. Выручка компании в долларовом выражении снизилась в отчетном периоде на 10% с $1,1 млрд до $1 млрд. EBITDA сократилась на 38% до $109 млн, EBITDA margin составила 11%, снизившись на 5 п.п. Чистая прибыль компании упала в 19 раз до $5 млн с $93 млн за аналогичный период прошлого года. Net margin составила символические 0,6%, сократившись почти на 8 п.п.

МРСК Урала, МСФО, $ млн

	1пг12	1пг11	Изм.
Выручка	989	1 104	-10%
Себестоимость	962	1 000	-4%
Операционная прибыль	27	104	-74%
EBITDA	109	176	-38%
EBITDA Margin	11,0%	16,0%	-5 п.п.
Чистая прибыль	5	93	-94%
Net Margin	0,6%	8,4%	-7,8 п.п.

Источник: данные компании, расчеты Банка БФА

Снижение итоговых финансовых показателей обусловлено опережающим сокращением выручки над операционными затратами. Снижение выручки связано прежде всего со снижением средних тарифов на передачу электроэнергии в отчетном периоде. Кроме того, компания произвела начисление резерва под обесценение дебиторской задолженности в размере $45 млн, что также отразилось на итоговых показателях. Мы рассматриваем опубликованные данные как нейтральные и считаем, что они не окажут существенного влияния на цену акций эмитента.

Группа Черкизово

Чистая прибыль Черкизово в I полугодии выросла на 46%

Группа Черкизово, крупнейший российский агропромышленный холдинг, увеличил консолидированную выручку в I полугодии 2012 году на 9% в долларовом выражении до $749 млн по сравнению с аналогичным периодом 2011 года. Скорректированный показатель EBITDA увеличился на 38%, составив $146 млн. Маржа EBITDA увеличилась на 4,1 п.п. до 19,5%.

Группа Черкизово, US GAAP 6м2012г., $ млн.

	1пг12	1пг11	Изм.
Выручка	749	689	9%
Валовая прибыль	209	170	23%
Валовая маржа	27,8%	24,7%	+3,1 п.п.
EBITDA	146	106	38%
Маржа EBITDA	19,5%	15,4%	+4,1 п.п.
Чистая прибыль/убыток	96	66	46%
Маржа чистой прибыли	12,9%	9,6%	+3,3 п.п.
Чистый долг/ EBITDA	2,3	3,9	-41%

Источник: данные компании, расчеты Банка БФА

Результаты компании существенно превысили ожидания рынка. Более подробный отчет мы приводим в аналитической записке, посвященной опубликованной отчетности компании.

Алроса

Компания продает долю в Тимире; собирается в список А

Наблюдательный совет Алросы одобрил продажу 51% железнорудного проекта Тимир группе Evraz. О подготовке сделки было известно заранее; сокращение участия Алросы в проекте проходит в соответствии со стратегией избавления компании от непрофильных активов. Алроса приобрела лицензию на разработку железорудных месторождений в 2008 г. за 5,4 млрд руб.; продажа контрольного пакета состоится по сравнимой цене – около 5 млрд. руб. Учитывая, что Алроса сохраняет возможность реализации остальных 49% акций (в рамках сделки преимущественное право на их приобретение получает ВЭБ), а в случае сохранения неконтрольной доли в перспективе сможет получать прибыль от проекта, мы расцениваем новость как умеренно-положительную для компании. Задержка с принятием решения, связанная с отсутствием соответствующей директивы от государства, могла рассматриваться как угроза срыва сделки.

Кроме того, набсовет Алросы внес изменения в Положение о процедурах внутреннего контроля, приведя его в соответствие с требованиями ФСФР, что необходимо для включения акций компании в котировальный список «А» ММВБ. Мы положительно оцениваем последовательность Алросы в шагах по повышению инвестиционной привлекательности и считаем это признаком того, что планируемое на следующий год IPO компании состоится в срок.

Уралкалий

Уралкалий определит размер промежуточных дивидендов в октябре

Уралкалий планирует выплатить промежуточные дивиденды после сильных итогов первого полугодия. По заявлению менеджмента компании, отношение чистого долга компании к EBITDA находится ниже ориентира, и компания планирует распределить прибыль между акционерами. Размер выплат будет определен в октябре.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
12 сен	9:30	IN	Пром. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Июл	0,1	0,3	-1,8	
12 сен	10:00	DE	Индекс потребит. цен окончат. м/м, % (CPI m/m F)	Авг	0,4	0,3	0,3	
12 сен	10:00	DE	Индекс потребит. цен окончат. г/г, % (CPI y/y F)	Авг	2,1	2,0	2,0	
12 сен	10:45	FR	Счет текущих операций, млрд. евро (Current account)	Июл	-2.5		-4,9	-4,8
12 сен	12:30	GB	Уровень безработицы, % (ILO Unemployment rate, 3M)	Июл	8,1	8,0	8,0	
12 сен	12:30	GB	Число безработных м/м, тыс. (Jobless claims change m/m)	Авг	-15.0		-5,9	-13,6
12 сен	13:00	EZ	Промышл. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Июл	0,6		-0,6	
12 сен	13:00	EZ	Промышл. производство г/г, % (Industrial production y/y)	Июл	-2.3	-3,3	-2,1	
12 сен	16:30	US	Цены экспорта м/м, % Export prices m/m)	Авг	0,9	0,4	0,5	0,4
12 сен	16:30	US	Цены импорта м/м, % (Import prices m/m)	Авг	0,7	1,4	-0,6	-0,7
12 сен	18:00	US	Оптовые запасы м/м, % (Wholesale inventories m/m)	Июл	0,7	0,2	-0,2	
12 сен	18:00	US	Оптовые продажи м/м, % (Wholesale sales m/m)	Июл	-0.1	0,7	-1,4	
12 сен	18:30	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 07 сен.	1,994	-2,588	-7,426	
12 сен	18:30	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 07 сен.	-1.177	-1,600	-2,334	
12 сен	18:30	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 07 сен.	1,476	0,150	0,993	
12 сен	18:30	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cushing)	до 07 сен.	-0.828		0,094	
13 сен	16:00	BR	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Июл		1,0	1,5	
13 сен	16:30	US	Индекс цен произв. м/м, % (PPI m/m)	Авг		1,1	0,3	
13 сен	16:30	US	Индекс цен произв. г/г, % (PPI y/y)	Авг		1,4	0,5	
13 сен	16:30	US	Индекс цен произв. базовый м/м, % (PPI core m/m)	Авг		0,2	0,4	
13 сен	16:30	US	Индекс цен произв. базовый г/г, % (PPI core y/y)	Авг		2,6	2,5	
13 сен	16:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 08 сен.		370	365	
13 сен	16:30	US	Длящаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 01 сен.		3,318	3,322	
13 сен	18:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 07 сен.		28	28	
13 сен	20:30	US	Ставка ФРС (FOMC interest rate decision)	-			0,25	
13 сен	22:00	US	Государств. бюджет, $ млрд. (Federal Budget)	Авг		-155,00	-69,60	
13 сен	:	RU	Международн. резервы, $ млрд. (Central Bank reserves)	до 07 сен.			514,6	
14 сен	8:30	JP	Загрузка произв. мощностей м/м, % (Capacity utilization m/m)	Июл			-2,3	
14 сен	8:30	JP	Пром. производство окончат. м/м, % (Industrial production m/m F)	Июл			-1,2	
14 сен	13:00	EZ	Индекс потребит. цен м/м, % (CPI m/m)	Авг		0,4	-0,5	
14 сен	13:00	EZ	Индекс потребит. цен г/г, % (CPI y/y)	Авг		2,6	2,6	
14 сен	13:00	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. м/м, % (CPI ex food / energy m/m)	Авг		0,4	-0,7	
14 сен	13:00	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. г/г, % (CPI ex food / energy y/y)	Авг		1,7	1,9	
14 сен	15:30	IN	Золотовалютн. резервы, $ млрд. (Foreign reserves)	до 07 сен.			290,46	
14 сен	16:30	US	Индекс потреб. цен м/м, % (CPI m/m)	Авг		0,5		
14 сен	16:30	US	Индекс потреб. цен г/г, % (CPI y/y)	Авг		1,7	1,4	
14 сен	16:30	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. м/м, % (CPI ex food / energy m/m)	Авг		0,2	0,1	
14 сен	16:30	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. г/г, % (CPI ex food / energy y/y)	Авг		2,0	2,1	
14 сен	16:30	US	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Авг		0,7	0,8	
14 сен	16:30	US	Розничные продажи без автомобилей м/м, % (Retail sales ex autos m/m)	Авг		0,6	0,8	
14 сен	17:15	US	Загрузка производств. мощностей, % (Capacity utilization)	Авг		79,2	79,3	
14 сен	17:15	US	Пром. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Авг			0,6	
14 сен	17:55	US	Индекс потреб. доверия Мичиг. универ. предв. (U. of Michigan Conf, A)	Сен		74,0	74,3	
14 сен	17:55	US	Индекс цен на жилье м/м, % (FHFA home price m/m)	Сен		74,0	74,3	
14 сен	18:00	US	Произв. запасы м/м, % (Business Inventories m/m)	Июл		0,3	0,1	
14 сен	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading Index)	до 07 сен.			123,7	
14 сен	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading Index y/y)	до 07 сен.			1,0	
17 сен	12:00	EZ	Счет текущих операций сезонно скоррект., млрд. евро (Current account sa)	Июл			12,7	
17 сен	12:00	EZ	Счет текущих операций сезонно нескоррект., млрд. евро (Current account nsa)	Июл			15,7	
17 сен	13:00	EZ	Торговый баланс, млрд. евро (Trade balance)	Июл			14,9	
17 сен	16:30	US	Индекс произв. активности в Нью-Йорке (New York Fed Manufacturing)	Сен		-4,00	-5,85	
18 сен	12:30	GB	Индекс потребит. цен м/м, % (CPI m/m)	Авг			0,1	
18 сен	12:30	GB	Индекс потребит. цен г/г, % (CPI y/y)	Авг			2,6	
18 сен	13:00	DE	Индекс экон. ожиданий ZEW (ZEW Survey – economic sentiment)	Сен			-25,5	
18 сен	13:00	DE	Индекс текущих условий ZEW (ZEW Survey – current conditions)	Сен			18,2	
19 сен	3:50	JP	Торговый баланс, млрд. иен (Trade balance total)	Авг			-517,4	
19 сен	7:00	JP	Ставка Банка Японии (BoJP rate decision)	-			0,10	

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.bfa.ru

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай — доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Начальник отдела

Мишарев Андрей — доб. 1199 a.misharev@bfa.ru
заместитель начальника отдела

Клиентский отдел

client@bfa.ru
прямой +7 (812) 329 81 73

Лексина Елена — доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
начальник отдела

Щекина Елена — доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
ведущий специалист

Ермолина Анастасия — доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
специалист

Дымникова Светлана — доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
специалист

Кросс Анна — доб. 1087 a.kross@bfa.ru
специалист

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bank.bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Дёмин Денис — доб. 1284 d.demin@bfa.ru
начальник отдела

Моисеев Алексей — доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
заместитель начальника отдела

Куриленко Кирилл — доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
ведущий аналитик

Жданов Дмитрий — доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
ведущий аналитик

Новожилов Яков — доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
аналитик

Ониксимова Юлия — доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
аналитик

Настыч Мария — доб. 1154 m.nastych@bfa.ru
специалист

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин — доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
начальник отдела

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Каюмов Виталий — доб. 1477 v.kaumov@bfa.ru
начальник отдела

Деордиев Александр — доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
старший трейдер

Широков Станислав — доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
трейдер

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман — доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
начальник отдела

Казанцев Сергей — доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru
трейдер

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

© Открытое акционерное общество «Банк БФА»