

# Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 6 марта 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Татнефть Зао	69.38	2.9%
ПолюсЗолот	1180	2.7%
ВТБ ао	0.0214	0.9%
Сургутнефтегаз	22.19	0.7%
ОГК-5 ао	0.739	0.5%
Уралкалий-ао	49.2	0.5%
МТС-ао	131.5	0.3%
Аэрофлот	29.89	0.2%
Ростел -ап	19.84	-0.4%
Система ао	5.3	-0.6%
ЛУКОЙЛ	1166.8	-0.8%
ОГК-3 ао	0.337	-0.9%
Ростел -ао	287.88	-1.0%
Магнит ао	603	-1.0%
Сургутнефтегаз-п	8.343	-1.1%
РусГидро	0.592	-1.5%
ФСК ЕЭС ао	0.125	-1.6%
ГАЗПРОМ ао	112.07	-2.1%
ММК	7.32	-2.1%
Транснефть ап	7050	-2.2%
СевСт-ао	129.45	-2.5%
Газпромнефть	76.47	-2.8%
ГМК Норник	1686	-3.0%
Сбербанк-п	8.31	-3.2%
УралСВИ-ао	0.3	-3.2%
Татнефть Зап	31.11	-3.4%
Сбербанк	15.65	-3.8%
Роснефть	124.81	-4.3%
Новатэк ао	74.16	-5.3%
РБК ИС-ао	8.99	-7.4%

Положительная конъюнктура последних дней на мировом рынке сломалась. Радости и надежды инвесторов связанные с Китаем оказались краткосрочными, и пессимизм снова возобладал. Индекс S&P500 сегодня ночью упал на новые минимумы (-4%), а со своих максимумов мая индекс упал на 52%. РТС, напомним, пока не обновляет свои минимумы и сейчас находится на 77% ниже своих максимумов. Казалось бы, падение 52% и 77% близкие цифры, но на самом деле нет. Акции в США дешевле (примерно) в 2 раза, чем были на максимумах, а Россия дешевле в 5 раз.

Похожая динамика на других развивающихся рынках – они не обновляют свои минимумы, в отличие от развитых стран. Можно пытаться строить теории, что портфельные менеджеры сначала продали развивающиеся рынки, а теперь пришел черед продажи своих акций.

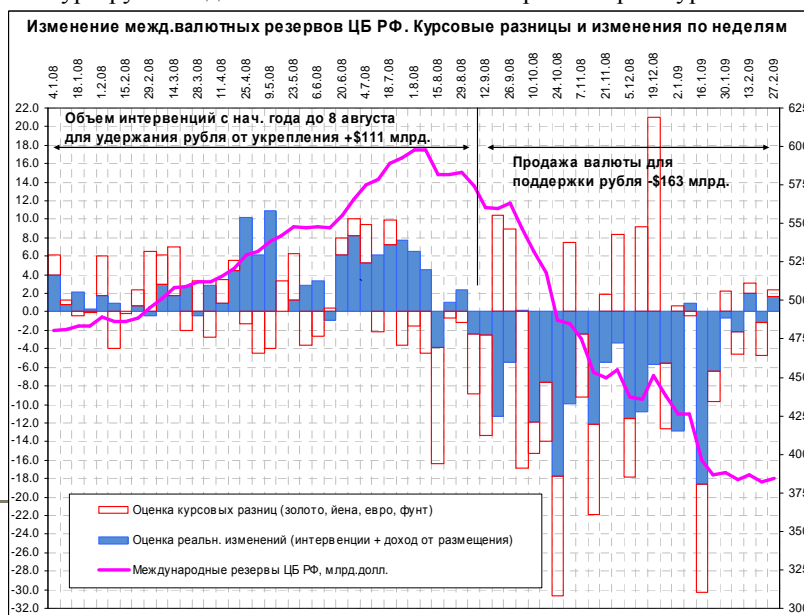
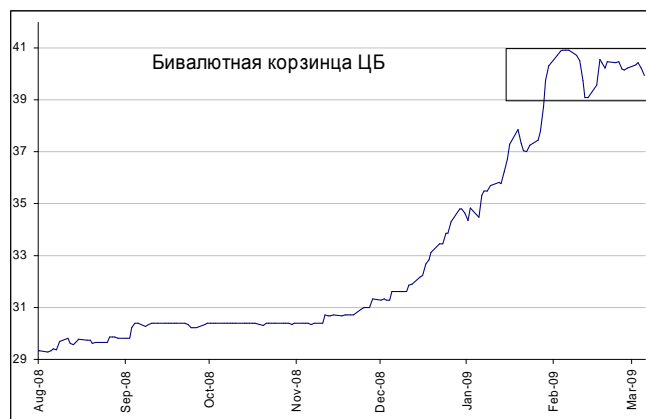
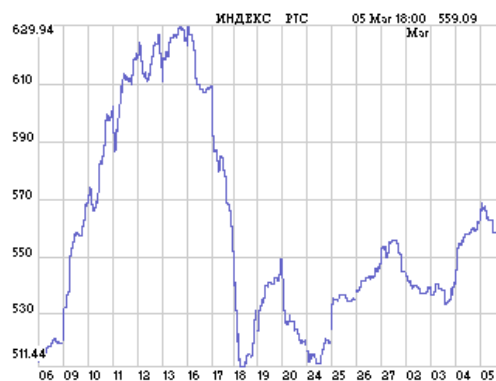
Мы видим мало смысла в том, что бы описывать отдельные акции, скорее, они движутся под влиянием временных перекосов спроса и предложения.

Общие движения рынка по-прежнему связаны с мировой конъюнктурой, и так должно остаться еще какое-то время. Вчера можно выделить акции ВТБ, якобы на рынке обсуждается идея возможного выкупа банком своих акций с рынка. Это крайне странная идея, учитывая то, что сейчас прорабатывается вопрос наполнения капитала банка за счет продажи допэмиссии государству для закрытия дыры по растущим неплатежам по кредитам.

Вчера бивалютная корзина опустилась ниже 40, напомним, что ЦБ объявил, что будет удерживать курс рубля в диапазоне 39-41. Попытки рынка проштурмовать верхнюю и нижнюю границу в начале февраля натолкнулись на валютные интервенции.

Вчера Центробанк опубликовал изменения международных резервов на прошлой неделе. Оказывается, они выросли. Декларируемый прирост составил \$2.4 млрд. (до \$384.3 млрд.), тогда как очищенная от валютных разниц оценка реального прироста \$1.7 млрд. Из этой цифры следует, что ЦБ покупал валюту на рынке, вместо ставших привычными продаж, т.е. сопротивлялся укреплению рубля. Это еще один маленький

Рынки накануне:



аргумент в пользу того, что девальвация прекратилась.

## Вкратце:

- 33% акций компании «Тройка Диалог» покупает южноафриканский Standard Bank. Сделка будет осуществлена за \$200 млн. Акции будут приобретены путем допэмиссии, а деньги предоставлены в форме конвертируемого кредита. Сделка размоет долю Рубена Варданяна с 60% до 40%, однако оперативное управление останется в его руках. Также компания получит в свое распоряжение российский бизнес Standard Bank.
- Добыча газа компанией «Новатэк» сократилась в начале марта на 11% по отношению к предыдущему месяцу. На этой неделе мы уже писали про серьезные проблемы, возникшие в газовой отрасли России в результате серьезного падения спроса. В этой ситуации компания чувствовала себя лучше всех. Скорее всего, такое значительное падение добычи было вызвано ограничением Газпрома доступа к трубе на прокачку газа.
- ЕЦБ и банк Англии снизили процентные ставки на 0,5%. Новая ставка в Великобритании теперь составляет всего полпроцента, что является самым низким показателем за всю историю с 1694 года. В еврозоне ставка снижена до 1,5% (минимум с 1999 года), таким образом, простор для дальнейших действий еще есть.
- Новый скандал разгорается с брокерской компанией «Финам». На новостях о проблемах с ФСФР и в свете повышения тарифов клиентам компании были разосланы письма от некоей инвест. компании «Баррель» с предложением своих услуг. Такие действия являются не совсем этичными и «Финам» конечно же негативно отреагировал на такие действия. Однако осенью прошлого года, когда в Перми начались проблемы у местной брокерской компании, сотрудники «Финама» делали тоже самое, обзванивая клиентскую базу компании и предлагая перейти к ним на обслуживание, ссылаясь на проблемы.

## Напоследок

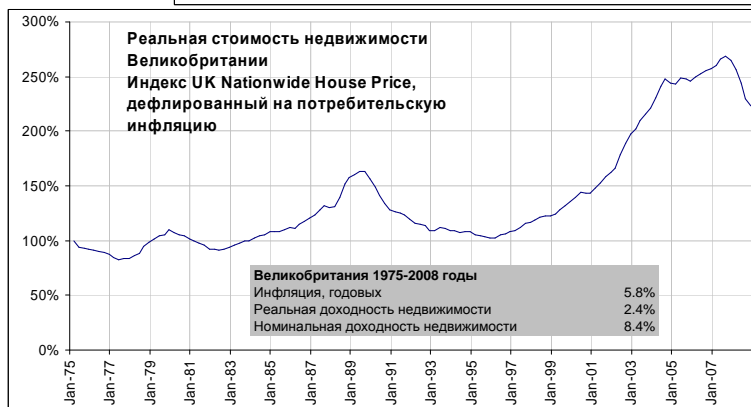
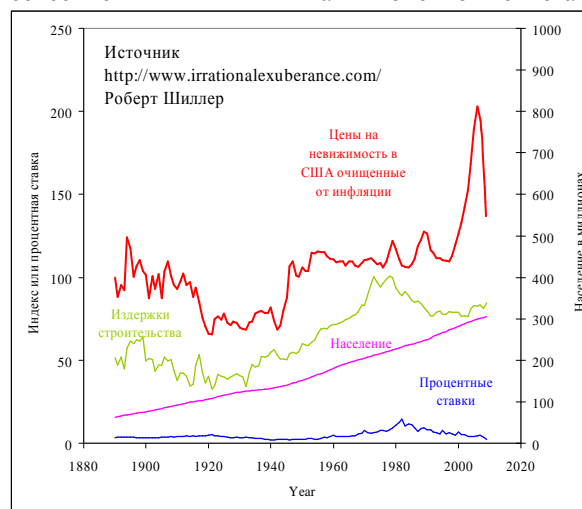
- Предлагаем взглянуть на несколько графиков по недвижимости. Справа показан график стоимости недвижимости в США более чем за 100 лет в реальном выражении. Хорошо виден пузырь недвижимости (рост в раза в реальном выражении с 1998 по 2006), и идущий сейчас обвал. Из хороших новостей – обвал недвижимости в США уже прошел половину. Пример с недвижимостью в США показывает, что

долгосрочно стоимость недвижимости растет с темпами, примерно равными инфляции.

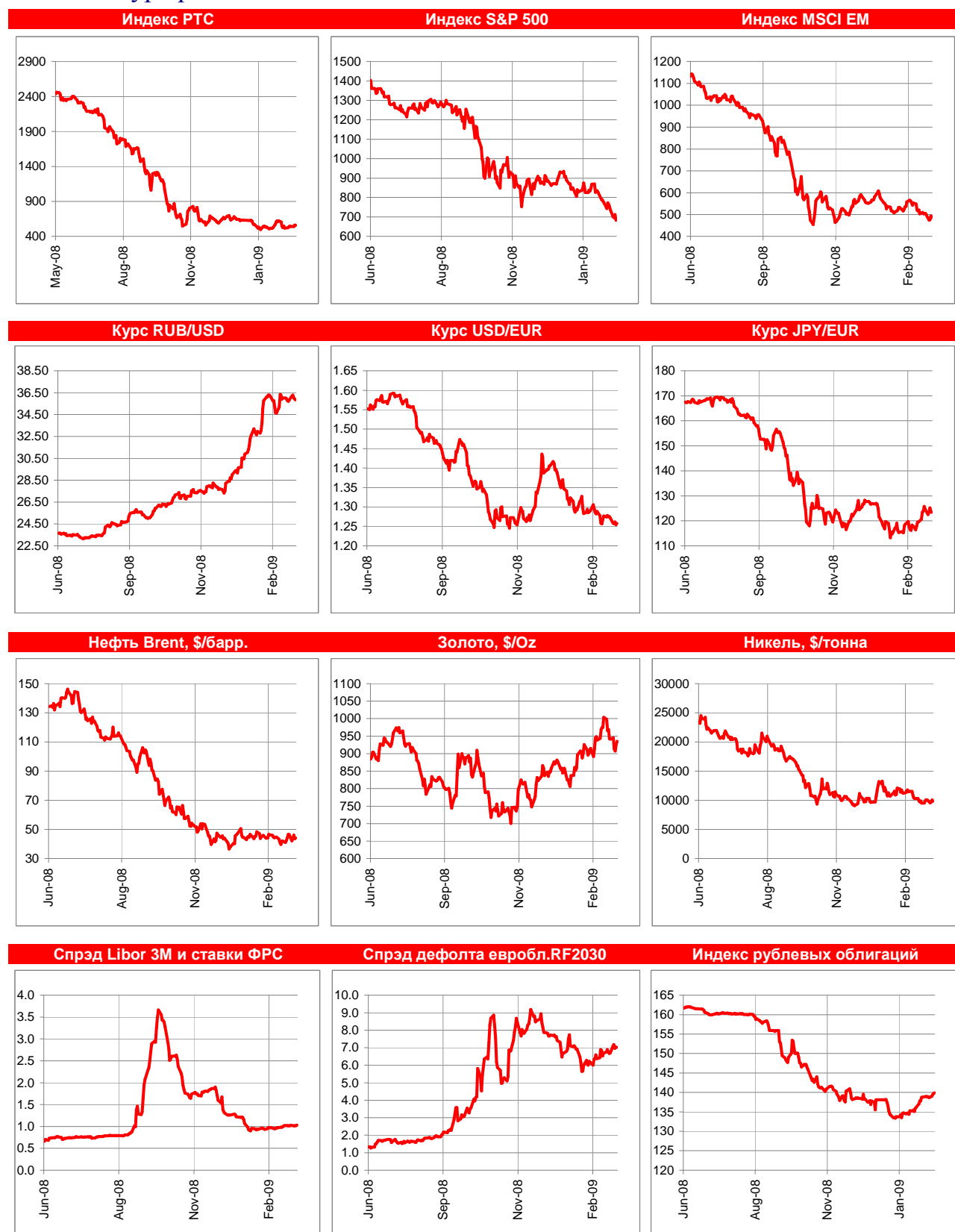
Мы провели следующие расчеты – если купить дом по \$200 тыс. и держать его 25 лет (срок закладной), то через этот период времени он будет стоить \$370 тыс., при условии инфляции в 2.5%. Многие американцы помнят, по какой цене они покупали недвижимость много лет назад (это крупная покупка, обычно, самый дорогой актив человека) и сравнивают с текущей стоимостью. Так рождается миф о том, что «недвижимость – лучшая инвестиция», на самом деле рост связан с инфляционными процессами.

Еще один график – стоимость недвижимости в Великобритании. В реальном выражении замечен рост (в отличие от США). При инфляции в 5.8%, номинальная доходность недвижимости была 8.4%.

Также мы показываем график роста и падения недвижимости, выраженном в годовых (квартал к аналог. прошлого года).



## Конъюнктура рынков:



Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.