

# Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 24 июня 2011 г.

Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

| Бумага     | Посл.   | %    |
|------------|---------|------|
| ГМКНорНик  | 7026    | -0.2 |
| Сбербанк-п | 71.18   | -0.2 |
| ОГК-5 ао   | 2.27    | -0.5 |
| ПолусЗолот | 1817    | -0.6 |
| Газпрнефть | 121.52  | -0.9 |
| МТС-ао     | 229.1   | -1.1 |
| Система ао | 30.021  | -1.2 |
| Сургнфгз   | 26.9    | -1.3 |
| Магнит ао  | 3782    | -1.4 |
| ОГК-3 ао   | 1.34    | -1.4 |
| Сбербанк   | 94.19   | -1.6 |
| РусГидро   | 1.3157  | -1.8 |
| Татнфт Зао | 165.25  | -1.9 |
| Роснефть   | 229.42  | -1.9 |
| ЛУКОЙЛ     | 1720    | -1.9 |
| Аэрофлот   | 68.01   | -2.3 |
| Ураллий-ао | 233.67  | -2.4 |
| Ростел-ап  | 86.04   | -2.4 |
| Татнфт Зап | 83.38   | -2.5 |
| Новатэк ао | 331.15  | -2.8 |
| ВТБ ао     | 0.08159 | -3.0 |
| ФСК ЕЭС ао | 0.372   | -3.1 |
| Ростел-ао  | 180.88  | -3.1 |
| Сургнфгз-п | 13.449  | -3.2 |
| Транснф ап | 40904   | -3.2 |
| ГАЗПРОМ ао | 195.95  | -3.3 |
| СевСт-ао   | 490.1   | -3.3 |
| ММК        | 25.251  | -4.0 |

Неожиданностью для рынков вчера стало решение Международного энергетического агентства (МЭА) по продаже части стратегических запасов, чтобы снизить цены на нефть. Со следующей недели будет реализовано по 2 млн. в каждый из последующих 30 дней, всего – 60 млн. баррелей. Из них 30 млн. будут проданы из за счет доли США, 20 млн. – Европы, и еще 10 млн. – Азии. Объем в 2 млн. в день можно сопоставить с дневным мировым балансом около 90 млн. баррелей. Также это можно сравнить с утерей около 1.5 млн. баррелей в день, производившихся Ливией до начала конфликта.

Похоже, что до июня решения богатые страны (входящие в ОЭСР и его подразделение МЭА) надеялись на решение ОПЕК по увеличению квот. Саудовская Аравия настаивала на увеличении производства на 1.5 млн., но картелю на заседании 8 июня так и не удалось принять решение из-за противодействия других членов.

Решение о нефтяных интервенциях из стратегических запасов выглядит противоречиво. Богатые страны, входящие в МЭА имеют весьма ограниченные рычаги влияния. В комментариях можно встретить рассуждения, что ОПЕК может снизить производство на указанный объем – 2 млн. баррелей в день – так что влияние на цены нефти окажется нулевым. При этом страны МЭА лишатся части стратегических запасов. Последнее заседание ОПЕК показало, что большинство стран картеля считают текущие цены «справедливыми», так что сокращением

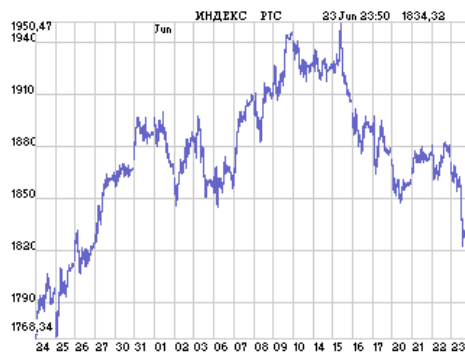
производства они могут начать бороться с «несправедливостью» от потребителей.

Время продажи нефти довольно спорное. До этого продажи из стратегических запасов осуществлялись дважды – во время войны с Ираком в Персидском заливе в 1990/91-м году (США продали 21 млн. баррелей) и в 2005 году после урагана Катрина (еще 11 млн.).

Можно спорить, что нынешняя «Арабская весна» также является подходящим случаем для продаж. Нам приходилось видеть оценки, что «премия» в ценах на нефть, связанная с Ливией сейчас составляет \$10 за баррель. Но даже если мы вычтем эту премию, то выйдем на цифру порядка \$100 за баррель.

Новость о интервенциях на рынке нефти стала неожиданностью и обусловила снижение котировок. Выше мы приводим изменение цен на Брент: вчерашнее падение нельзя назвать радикальным. Очень похоже, что вчерашним падением все и ограничится, а продажа запасов просто предотвратит рост котировок до \$120/баррель.

## Рынки накануне:



Представляется, что решение МЭА может сбить часть спекулятивных настроений с рынков, но лишь только временно. Некоторые комментаторы выражают резонные опасения, не использовали ли богатые страны «последнюю пулю» слишком рано?

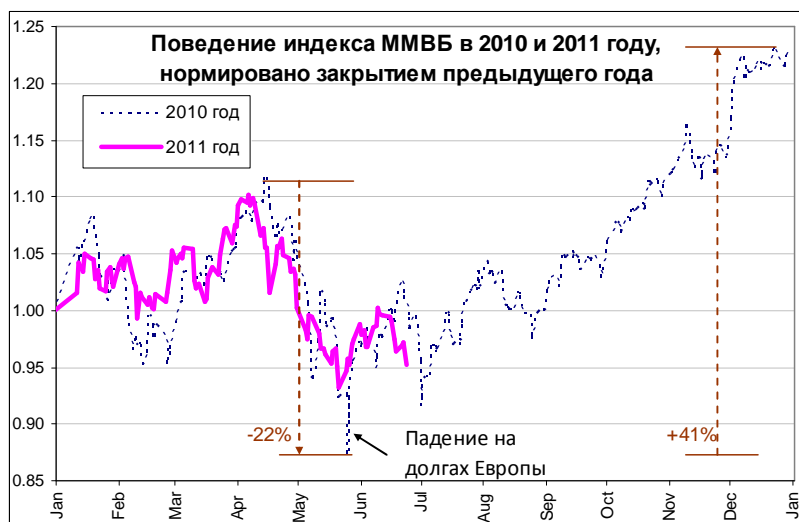
По большому счету, стратегически запасы являются лишь способом выровнять колебания (покупки в спокойное время повышают цены, продажи на пике сбивают цены). Стратегические запасы не предназначены для того, чтобы управлять общим трендом и средним во времени уровнем цен. Вероятно, поэтому реакция нефтяного рынка оказалась ограниченной.

Причины роста цен на нефть выше \$100 за баррель имеют множество факторов. Во-первых, да, действительно есть временные конъюнктурные факторы, связанные с «Арабской весной». Можно спорить, как надолго выбыла Ливия со своими 1.5 млн. барр. в день., но эта страна должна вернуться. В этом смысле продажа нефти может помочь на некоторое время «сбросить пик». Но

второй фактор является более важным – потребление нефти в мире сильно растет. Выше приведен график мирового баланса спроса и предложения (данные Energy Intelligence Group, Bloomberg). Предкризисные пики были превышены в конце 2010 года и вновь возвращается история недостаточных запасных мощностей. Они измеряются величиной порядка 4-5 млн. баррелей в сутки, и приходится преимущественно на страны ОПЕК (половина из них - Саудовская Аравия, мощности около 11.5 млн. и производство близко к 9 млн. барр. в день).



Российские акции негативно отреагировали на новость от МЭА. Нефтегазовые бумаги на ММВБ упали от 2 до 3%. А в Лондоне падение было даже большим («Газпром» -4.5%, Лукойл – 3.6%). Похоже, что спекулянты, доминирующие на российском рынке опять показали избыточную реакцию. Мировые нефтегазовые мейджоры вчера снизились не так значительно. Например, Exxon Mobil -1.7%, ConocoPhillips -0.4%, BP PLC -1.2%, Marathon Oil -2.2%, Statoil -2.2% (цены АДР на NYMEX), Royal Dutch Shell -1% (аналогично). Похоже, что рынок акций сегодня отыграет часть вчерашнего падения обратно.



Новости вызывающие падение приходится как нельзя вовремя, поскольку поведение российских акций продолжает «рифмовать» с прошлогодним. Если верить этой «аналогии», рынку предстоит еще немного упасть до «второго дна» откуда начнется рост. Правда, мы сомневаемся, что «рифма» окажется полной.

**Греция.** Цены на нефть никак нельзя назвать центральной темой «текущего момента». Главная проблема – потенциальный дефолт Греции. От ЕС поступают обнадеживающие знаки, что проблема будет решена без дефолта. Глава ЕЦБ заявил, что проблема «мигает красным светом». Опасность банкротства Греции, как мы не раз писали во влиянии на банковскую систему. Справа приведены данные газеты «Ведомости» по объему греческих долгов в европейских банках. Наибольший объем приходится на BNP Paribas, капитализация которого составляет €62 млрд, а капитал €86 млрд. Потеря €5 млрд. не будет смертельной для этого банка. За время кризиса с 2007 по 2010 он списал \$24 млрд. (~€17 млрд.) по данным Bloomberg. Но не следует забывать об эффекте домино и том, что PIIGS совокупно имеют долгов на \$2 трлн. В



позавчерашнем выступлении Бернанке заявил, что влияние европейских долгов на американские банки не велико. Итак, продолжаем надеяться на благоразумие политиков и то, что они спасут Грецию. Иначе весьма вероятно «вторая волна».

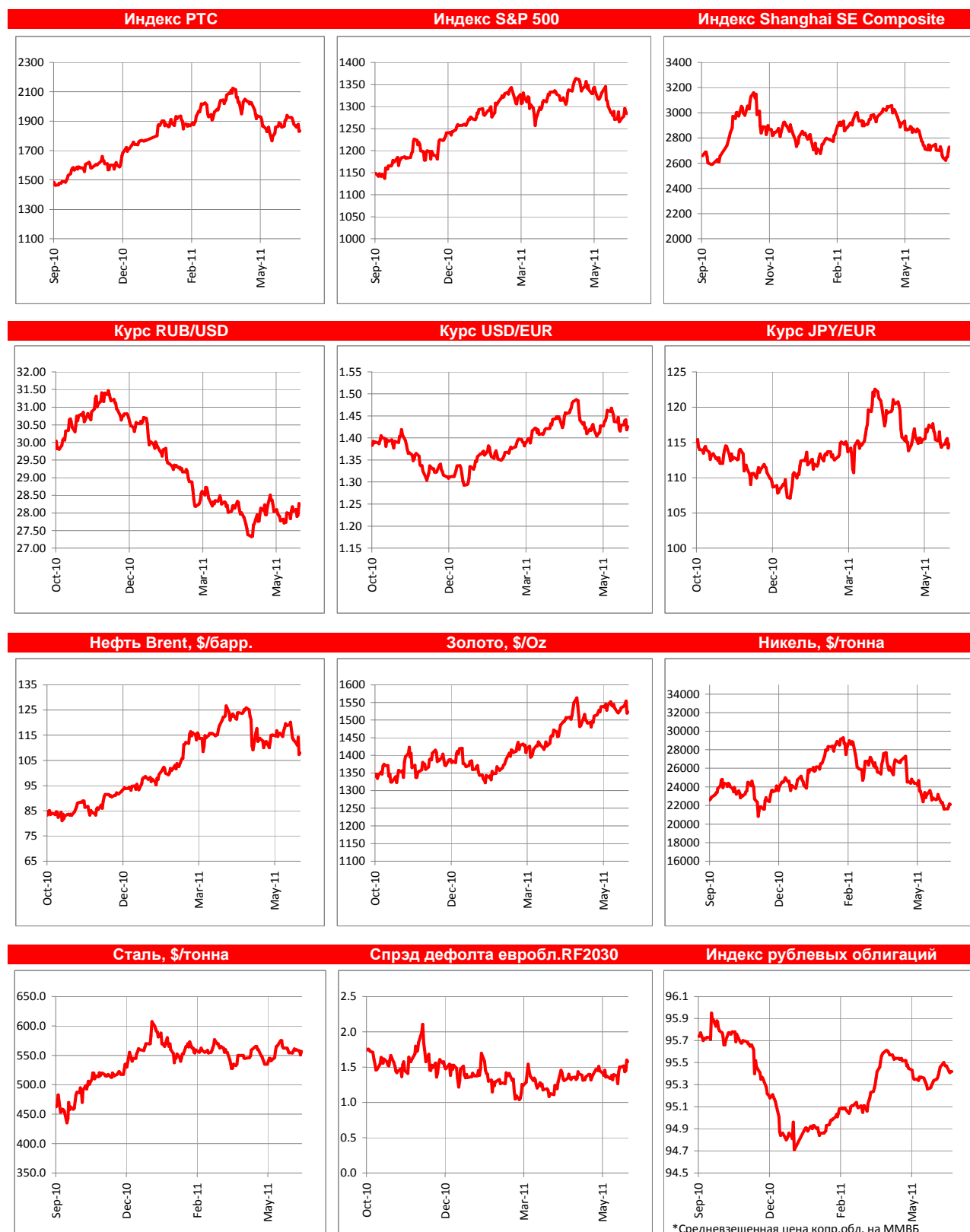
## Вкратце:

- Вчера третий раз за всю историю Международное энергетическое агентство распечатало свои стратегические запасы нефти для продажи на открытом рынке. На эту новость сразу же отреагировали спекулянты и другие участники рынка – цена за баррель рухнула на 6%. На эту меру МЭА вынудило ограничение поставок сырья из Ливии, вследствие которых ежедневное предложение снизилось на 1,5 млн. баррелей в сутки. В 1991 и 2005 годах, когда агентство уже прибегало к подобным действиям цены на сырье падали на 12%.
- Как показало исследование Capgemini и Merrill Lynch Global Wealth Management, центр мирового богатства постепенно смещается в азиатский регион. Количество проживающих там миллионеров составило 3,3 млн, что превышает показатель Европы в 3,1 млн. человек. В целом можем резюмировать, что мировая экономика восстанавливается. Количество долларовых миллионеров выросло до 10,9 млн человек в 2010 г., а стоимость их состояний превысила докризисный уровень 2007 г. практически на 5% и достигла \$42,7 трлн. Более того, темпы роста капитализации мирового фондового рынка в 2010 г. составили 18%, общемирового индекса MSCI — на 13% и MSCI Asia Pacific — 17%. В структуре инвестиций, сделанных миллионерами положительную динамику демонстрируют акции, их доля выросла с 29 до 33% и сырьевые толвары с 16 до 22%. Азиатские инвесторы активнее всего вкладывались в недвижимость, в то время как отечественные миллионеры больше интересуются вложениями в ювелирные украшения, драгоценные камни и часы.
- Агентство Прайм сообщило о том, что «Седьмой континент» во второй раз планирует выпустить евробонды на сумму на \$ 200 млн. Предполагается ежеквартальная выплата купонов со ставкой в 9,75% годовых, ориентир доходности составляет 7,9—7,5%. Однако в компании эти данные отрицают. Вероятнее всего, «Седьмой континент» таким образом хочет рефинансировать свой кредитный портфель. Согласно отчетности «Седьмого континента» за 2010 год, общий долг составляет около 29,6 млрд руб, чистая прибыль достигла 851 млн руб.
- Вчера Д. Медведев подписал поправки к Налоговому кодексу, в частности по отмене налога на доходы, полученные от реализации акций на бирже, для иностранных инвесторов. Однако данные поправки не распространяются на другие ценные бумаги, в том числе облигации, инвестиционные паи, российские депозитарные расписки. Данные поправки окажут положительное влияние на поток иностранных инвестиций на российские площадки.
- Стало известно, что «Сбербанк» начнет торги американских депозитарных расписок 27 июня. Напомним, что объем АДР не превышает 25% от капитала, торги будут проходить на Лондонской и Франкфуртской фондовых биржах. При этом в сентябре состоится приватизация 7,6% из пакета, принадлежавшего ЦБ. Все эти факторы приведут к увеличению ликвидности акций банка и в целом являются хорошим стимулом для роста котировок.
- Дочка ВТБ - VTB Capital, купила миноритарный пакет 6,4% в английской нефтегазовой компании JKC Oil & Gas за 47 млн. долларов. Компания по мировым меркам очень небольшая, добыча углеводородов составляет 3,8 млн. баррелей в год. Сделка была совершена, скорее всего, в спекулятивных целях для последующей перепродажи. Сам банк комментариев по этому поводу не дает.
- По словам В. Муляка, «Лукойл» планирует нарастить добычу нефти до 100 млн тонн в России к 2017-2018 гг. Ожидается стабилизировать добычу нефти к 2013 г., а с 2014 г. ежегодный темп роста будет составлять 1,4%. При этом компания также собирается приобрести зарубежные нефтедобывающие активы, на что зарезервировано порядка \$2 млрд.

## Местное:

- Земельный участок по адресу Луначарского 87, где в настоящий момент находится недостроенное здание медицинской академии был продан с торгов за 94 млн. рублей. Победителем стал малоизвестный предприниматель С. Господаров. Предполагают, что покупка была совершена в интересах московских инвесторов. Всего в торгах принимало участие 7 компаний в т.ч. Сатрун-Р и РИАЛ. Какой объект недвижимости будет возведен на этом месте пока непонятно, но строительство обещают вести ударными темпами.

## Конъюнктура рынков:



Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. 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.