

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 2 марта 2010 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Сбербанк	80.26	5.1%
Сургнфгз	25.19	3.0%
ГМКНорНик	4721	2.8%
УралСВИ-ао	0.874	2.7%
Сбербанк-п	66.38	2.7%
ВТБ ао	0.076	2.6%
СевСт-ао	350.5	2.4%
Магнит ао	1961	2.2%
Роснефть	235.1	1.8%
ЛУКОЙЛ	1602	1.7%
Транснф ап	23849	1.0%
ФСК ЕЭС ао	0.306	1.0%
Сургнфгз-п	15.12	0.9%
Уркалий-ао	129.5	0.9%
Новатэк ао	169	0.8%
Татнфт Зао	142.1	0.8%
РусГидро	1.289	0.8%
ГАЗПРОМ ао	168.2	0.5%
ММК	30.38	0.5%
РБК ИС-ао	35.98	0.5%
Татнфт Зап	83.17	0.4%
Газпрнефть	140	0.3%
ОГК-3 ао	1.35	0.3%
МТС-ао	235.3	0.2%
Система ао	26.95	0.0%
Ростел -ао	144.1	-0.2%
Аэрофлот	55.25	-0.4%
ПолусЗолот	1461	-0.5%
Ростел -ап	71.71	-0.8%
ОГК-5 ао	2.431	-1.7%

Вчера был ростовой день. На внешней конъюнктуре рынок открылся выше, сделал зигзаг, да и закрылся с результатом +1.8%, как по индексу ММВБ, так и по РТС.

«Сбербанк» вчера показал заметный рост +5%, возможно это действительно влияют единичные заказы. Стоит прочесть сегодняшнюю статью «Ведомостей» о том, как владелец «Максигрупп» Олег Максимов покупает и продает эти бумаги «на марже». Лавры Керимова и Батуриной, видимо, не дают покоя отечественным «олигархам» и способ обогащения через фондовый рынок и заемные средства, несмотря на кризис, остается популярным.

С другой стороны, «Газпром» остается настолько тяжелой бумагой, ведущей себя хуже рынка (он не популярен у «олигархов»?). Если сравнивать «фундаменталии» этих двух бумаг, «Сбербанк» должен быть признан более дорогим, чем «Газпром». Но рынку, похоже, это не кажется важным. Тренд важнее фундаментальной стоимости в краткосрочном плане. Поэтому, мы попробуем угадать какие бумаги будут двигаться вверх на этой неделе. С нашей точки зрения, инерцию набирают «Северсталь», «Транснефть-прив», «Новатэк» и «Сильвинит».

Курс рубля вчера продолжал укрепляться по бивалютной корзине и торгуясь на копейки ниже 30 рублей за

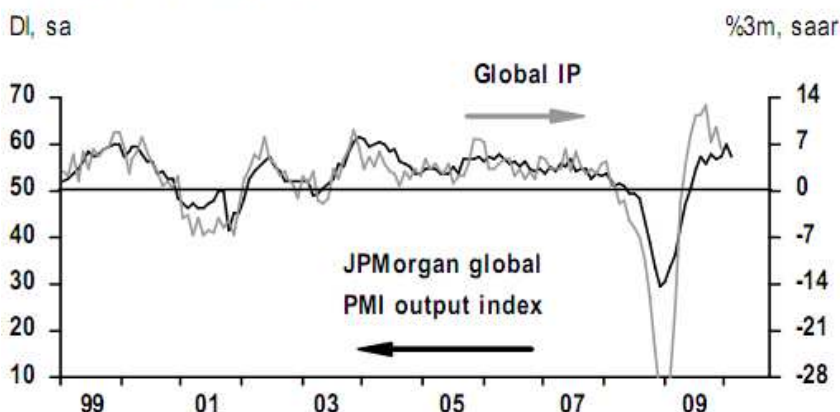
доллар. Очевидно, что рынок вчера сдвинул еще на 5 копеек нижнюю границу бивалютной корзины до 34.7. Напомним, что сейчас ЦБ РФ использует два коридора – широкий и узкий. Наиболее интересен узкий коридор, с расстоянием от минимума до максимума в 3 рубля по бивалютной корзине. На этих границах ЦБ РФ проводит интервенции, и если рынок поглощает объем в \$700 млн., то ЦБ РФ переставляет границы на 5 копеек. На прошлой неделе первый зампред А.Улюкаев заявлял, что нижняя граница находится на 34.75, но вчера эта отметка, похоже, была преодолена.

Текущая система валютного таргетирования ЦБ РФ нам нравится значительно больше, чем жесткая система привязки к бивалютной корзины, которая была до кризиса. Мы являемся сторонниками плавающего рубля, который бы определял рынок (а интервенции, если и проводились, то только полностью стерилизованные). Сейчас, чтобы рынок прошел 10%, т.е. 3 рубля от текущего обменного курса в 30 руб./\$ потребуются 60 преставлений корзины по 5 копеек, что даст общую величину интервенций в \$700 млн.*60=\$42 млрд. Это много, но не так,



Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P. 02-Mar-2010 09:41:59

Global manufacturing output



как было, скажем, в декабре 2008 года, в месяце когда ЦБ РФ продал валюты почти на \$75 млрд. Интервенции плохи тем, что изменяют количество рублей в экономике, что а) ведет к хронической инфляции в стране б) создает постоянные монетарные шоки. Мы ожидаем продолжение укрепления рубля.

Вчера вечером Markiteconomics/JPMorgan опубликовали индекс глобальной уверенности в промышленности (см. предыдущую страницу) за февраль. Рост продолжается, хотя чуть более медленными темпами, чем в январе. Следует отметить, что это средняя температура по миру, где неплохо себя чувствуют Китай и США, но есть зоны и стагнации. График показывает, где может оказаться мировой выпуск в феврале, когда национальные статистические агентства его рассчитают.

В России ситуация немного другая. Рост промышленности, судя по опросам есть, но очень слабый. Справа приведен индекс опросов промышленности в России «ВТБ Капитал» / Markiteconomics за февраль. Значение в 50 является водоразделом, между ростом и падением промышленности (технически, это превышение положительных ответов в опросах над отрицательными или нейтральными). Последнее значение февраля составляет 50,2, что означает крайне низкий рост. В России промышленность скорее стагнирует на дне, чем растет.

Покрытая опросами промышленность (более 300 предприятий) сообщает, что продолжает сокращения рабочих мест. Справа приведен субиндекс занятости, демонстрирующий эту унылую картину, промышленность весь кризис не прекращала увольнений.

Тем не менее, мы остаемся оптимистами, и ожидаем, что российская промышленность оживет благодаря рефляционному влиянию монетарной политики правительства ЦБ РФ и правительства.

Индекс Менеджеров по снабжению



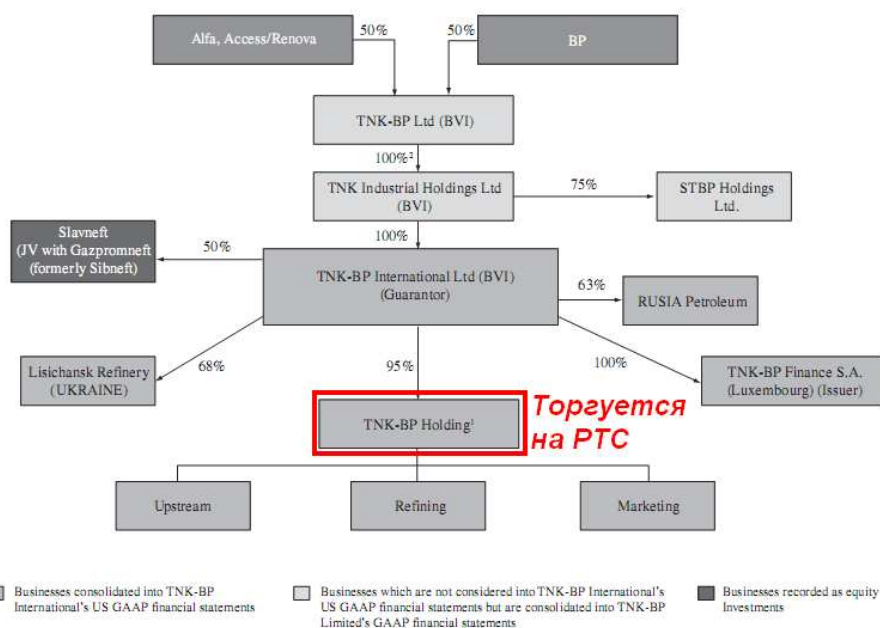
Показатель занятости



Новости вкратце:

- Вчера были опубликованы размеры фондов Резервного и Нацблагосостояния по итогам февраля. Первый упал на 59,4 млрд. до 1,8 трлн., второй - на 73,7 млрд. руб. до 2,7 трлн. Отчасти снижение может быть связано с курсовыми разнищами, но показывает примерные траты бюджета. Резервный фонд должен быть потрачен почти полностью в этом году, а это означает 1.8 трлн. эмиссию рублей. Второй будет потрачен частично на трансферт ПФ РФ, согласно бюджету -386 млрд. рублей.
- По данным Росстат сальдированный финансовый результат российских компаний за 2009 год составил 4,3 трлн. руб. Это на 14,2% выше по сравнению с результатами за 2008 год. Предприятия Пермского края наоборот, сократили прибыль на 45,9% до 95,4 млрд. руб.
- Мониторинг, который проводит ЦБ РФ, показал, что максимальная процентная ставка по рублевым депозитам в третьей декаде февраля снизилась до 10,87%. Во второй декаде февраля этот показатель составлял 10,91%, в первой – 11,37%. Таким образом, ставки по депозитам продолжают снижаться. Напомним, что одним из первых банков, который пошел на сильное снижение ставок стал «Сбербанк». Сейчас доля этого банка на рынке депозитов опустилась ниже 50% и продолжает снижаться. По итогам января «Сбербанк» зафиксировал отток вкладов, в то время как другие банки увеличили депозиты на 0,2%. Мы ожидаем, что доля «Сбербанка» на рынке депозитов продолжит снижаться. Благодаря системе страхования, вкладчики уже могут не обращать внимания на надежность и известность банка, и ориентироваться только на размер ставки по депозиту. А сейчас у «Сбербанка» ставки по вкладам одни из самых низких по системе.

- «ТНК-ВР International» опубликовал отчетность по МСФО за 2009 год. Выручка составила \$34,7 млрд., что на 33% ниже по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль снизилась на 5,9% до \$5 млрд. Заметим, что на российском рынке торгуется «ТНК-ВР Холдинг» - «дочка» «ТНК-ВР International».



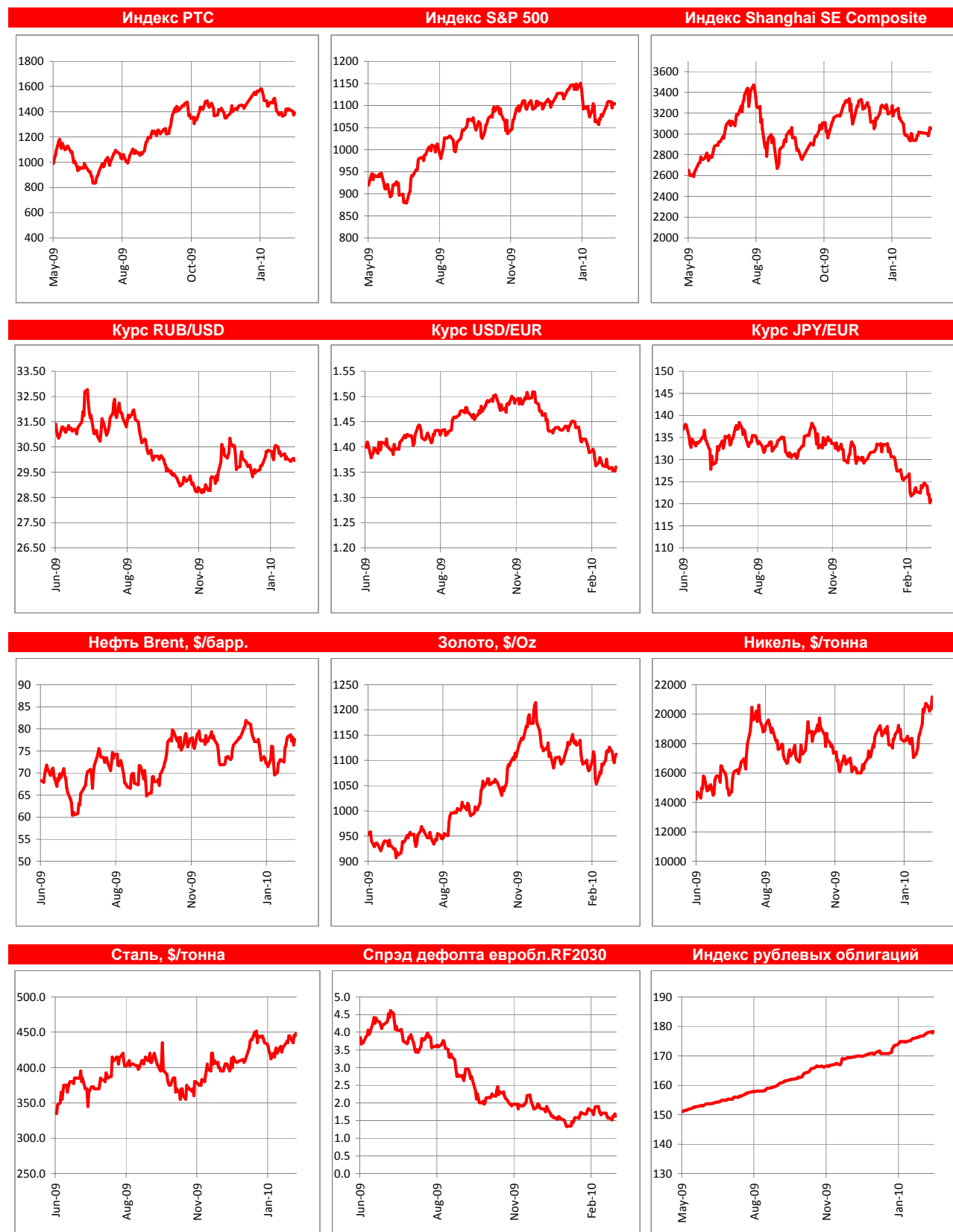
1 As a result of accessions of TNK, ONAKO and Sidanco to TNK-BP Holding and completion of the voluntary share exchange programme minority shareholders have received about 5% of TNK-BP Holding shares by end of 2005.
2 Voting share capital.

- «Ведомости» сегодня пишут, что в четверг правительство рассмотрит концепцию развития автопрома до 2020 года, которую разработал Минпромторг. Ведомство предлагает «рассмотреть участие государства в покупке активов за рубежом при условии наличия мотивированного предложения и экономической целесообразности». Российские автопроизводители уже заявили, что никого покупать не собираются. Также Минпромторг подсчитал, что к 2015 году автопром способен выбраться из кризиса, однако для этого нужно инвестировать 627,3 млрд. рублей в течение десяти лет. Средства должны изыскать сами компании, но государство готово предоставить госгарантии и субсидии. Как результат объем производства автомобилей в России должен вырасти в пять раз до 3,15 млн. штук.

Местное:

- Пермская УФАС признала «Сбербанк» (в лице Западно-Уральского банка) нарушившим закон о конкуренции и наложила штраф в размере 976,4 млн. руб. Как выяснило ведомство, банк устанавливал разные цены на одну и ту же услугу в своих отделениях. Также ФАС предписало банку о принятии мер по установлению экономически обоснованных тарифов на услуги по открытию и ведению счета.
- Акционеры «Камабанка» одобрили присоединение к банку «Восточный Экспресс». Предполагается, что процесс реорганизации завершится в апреле этого года.
- Business-class пишет, что «Колизей» ведет переговоры с несколькими арендаторами на площади, которые сейчас занимает «Седьмой континент». По сведениям издания, в числе претендентов «Спортмастер» и «Макдональдс». Напомним, что ранее «РИАЛ» не исключал, что на этих площадях может разместиться их собственный ритейлер – «Гастроном».
- «Коммерсант» сегодня пишет, что в Перми разгорается борьба за дилерство газа «Новатэка». По сведениям газеты, к «Уралгазсервису» обратилось две компании с предложением заключить договор на транспортировку газа. Это «Ямалэнергоресурс» (двойник нынешнего пермского дилера «Новатэка») и «Ямалэнергогаз». Сейчас официальный дилер «Новатэка» в крае поставляет примерно 200 млн. куб. м газа в год (1,4% потребления), а выручка за 2009 год составила 450 млн. рублей.

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.