

## Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 3 сентября 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
УралСвИ-ао	0.673	7.68%
РБК ИС-ао	34	5.20%
Аэрофлот	36.12	3.70%
Ростел -ап	48.9	3.08%
Сбербанк	49.09	-0.20%
ОГК-3 ао	1.52	-0.59%
Сбербанк-п	28.27	-0.98%
Транснф ап	20200	-0.98%
МТС-ао	183.62	-1.30%
Ростел -ао	161.59	-1.39%
Роснефть	197.3	-1.78%
Система ао	13.94	-1.80%
ЛУКОЙЛ	1566	-1.85%
ОГК-5 ао	1.366	-1.94%
ПолюсЗолот	1173	-2.01%
Новатэк ао	117.49	-2.30%
Сургнфгз-п	10.64	-2.41%
Магнит ао	1590.01	-2.41%
ММК	20.494	-2.47%
ВТБ ао	0.0426	-2.52%
РусГидро	1.067	-2.56%
ГАЗПРОМ ао	159.36	-2.63%
Сургнфгз	24.929	-3.16%
Татнфт Зап	43.45	-3.36%
Ураллий-ао	115.4	-3.41%
ФСК ЕЭС ао	0.267	-3.61%
ГМКНорНик	3285.01	-3.86%
Газпрнефть	111.31	-3.93%
Татнфт Зао	120.53	-4.39%
СевСт-ао	207.2	-7.57%

Вчера российский рынок потерял порядка 2,5%, но продолжает оставаться на уровнях месячной давности. Снижение было обусловлено негативным закрытием мировых площадок накануне и локальными минимумами по нефти. При этом активность на отечественном рынке остается средней.

В числе лидеров падения нефтяные и металлургические бумаги, тогда как спрос отмечается в акциях связи, банков и предприятий второго эшелона. Если реакция в нефтяных фишках очевидна – нефть в Лондоне опустилась до \$67, 5, что на 12% ниже августовских максимумов, то волна продаж в металлургических фишках имеет сложные причины. Среди комментариев можно увидеть разговоры о снижении цен на металлы, о планах Китая сократить закупки металлов, о недовольстве рынком отчетностью «НЛМК» и даже о некоторых действиях отраслевых фондов. Аутсайдером здесь выступают акции «НЛМК», обвалившиеся на 9% до уровней середины лета.

Лидерами роста оказались бумаги региональных компаний связи во главе с «Уралсвязьинформом». Наши трейдеры отмечают крайне сильную техническую картину в этих бумагах. Спрос в этой отрасли пока не имеет новостных поводов, однако, вероятно, может быть связан с планами реструктуризации «Связьинвеста». В числе наших

фаворитов сектора бумаги «УСИ» и «Ростелеком»-преф.

Продолжается рост «вширь» во втором эшелоне. Ежедневно выстреливает та, либо другая низколиквидная бумага. По итогам вчерашних торгов в этом плане мы отмечаем бумаги «Аэрофлота» и «Метафракса». Во второй бумаге мы ожидаем продолжения роста.

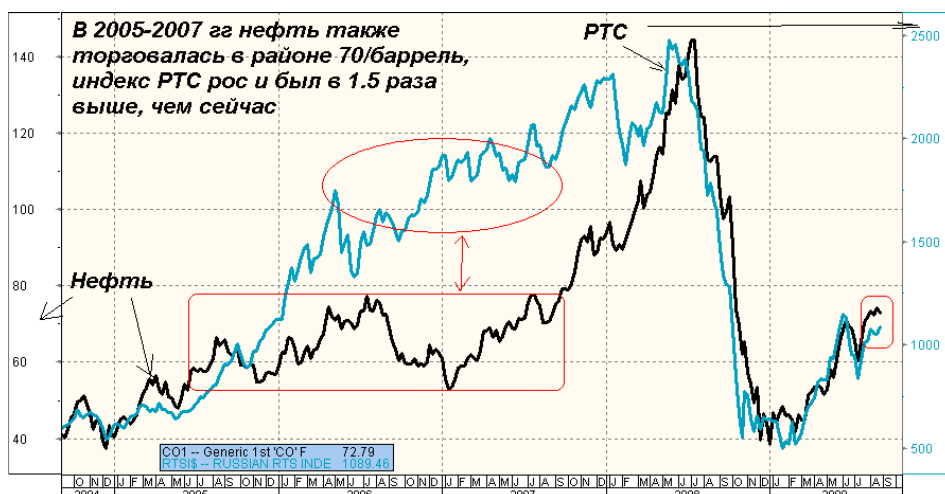
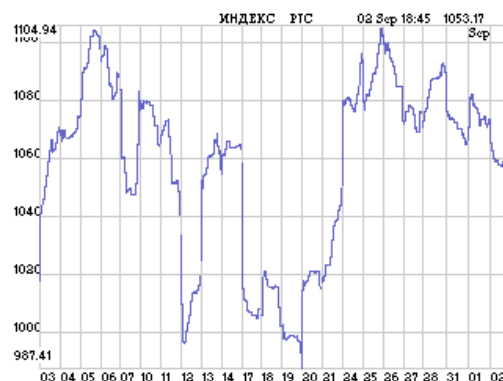
Сегодня мы ждем восстановления рынков вслед за улучшением внешней конъюнктуры. Так китайские индексы сегодня показывают +3,5%. Мы рекомендуем воспользоваться текущим провалом и возобновить формирование длинных позиций.

Справа на графике мы приводим сравнительную динамику цен на нефть и индекса РТС.

В кризис цены на нефть не опустились ниже \$40/баррель, и сейчас сырье торгуется на уровнях в \$60-70/баррель. Это очень высокие цены, если сравнивать их не с пиковыми \$147 летом 2008, а средними ценами в 2005-2008 годах.

В настоящее время рынок акций находится на уровне РТС около 1100, тогда как нефть находится на \$70/баррель. В 2005-2007 годах нефть находилась также на уровнях около ~\$70/баррель, а индекс РТС рос и был в 1.5 раза выше (и даже почти 2 раза).

Рынки накануне:



В последние месяцы индекс РТС показывает высокую корреляцию с ценами на нефть, графики движутся практически по одной кривой (но с разным масштабом). Однако, если заменить индекс РТС на венгерский или польский, то мы обнаружим подобную же корреляцию. Поэтому утверждение «куда нефть туда и индекс РТС» не верно, а вернее «и РТС и нефть в одну сторону». И это согласованное движение происходит под влиянием движения капитала, пытающегося сделать ставку на течение мировой рецессии.

Мы полагаем, что нефть вряд ли сможет опуститься ниже \$50-60/баррель на длительный промежуток времени. Долгосрочно влияют маржинальные издержки тяжелых видов нефти, битумных песков и глубоководных месторождений – на менее низких уровнях нефть просто не выгодно производить. Краткосрочно волатильность и провалы возможны. Но поскольку даже в самый жестокий период кризиса нефть не опустилась ниже \$40, то вряд ли опустится сейчас даже до \$50. Очень вероятно, что с возобновлением экономического роста, цены на нефть могут вновь вырасти ближе к отметке \$100/баррель.

Рынок акций в РФ показал классическое движение – дно акций (январь) было примерно на полгода раньше, чем экономическое дно (предположительно – май-июнь). Итак, основной рост акций прошел в то время, когда экономика еще падала или находилась в худшей форме. На протяжении трех летних месяцев рынок российских акций почти не изменил своих уровней. По индексу РТС это около 1100 пунктов, хотя летом были большие колебания от 800 до 1200. Мы полагаем, что консолидационная фаза рынка должна завершиться и рост акций возобновится до конца года. Предположительное закрытие года – 1300-1500 п. (до +25%... +40% роста)

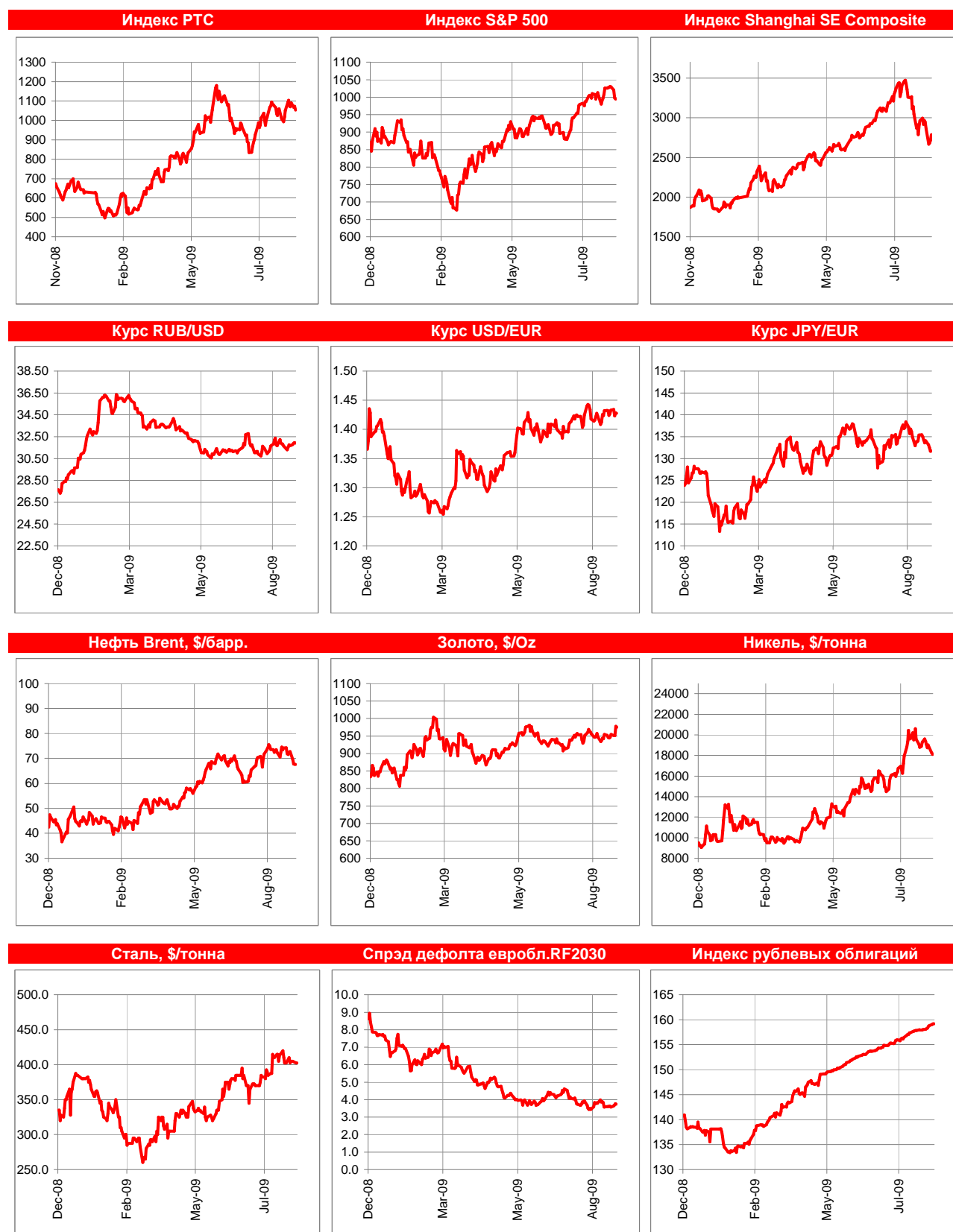
## Вкратце:

- Bloomberg пишет, что аналитики ожидают дальнейшего понижения ключевых ставок российским Центробанком в сентябре. Ставка рефинансирования может быть снижена на 0,25% до 10,5%, а до конца года она может быть доведена до 10%. На фоне снижающихся темпов инфляции и политики правительства сделать кредиты более доступными для реального сектора, Центробанк действительно может пойти на дальнейшее снижение ставок.
- Минэнерго сообщило, что Россия за 8 месяцев увеличила добычу нефти на 0,4% до 326,6 млн. тонн. Таким образом, это новый рекорд за последние 10 лет. Добыча газа за тот же период снизилась на 19,1% и составила 359,6 млрд. куб.м. При этом экспорт газа «Газпромом» продолжает расти: в июле он вырос на 16%, а в августе – 19,6% к 2008 году.
- Со следующего года российские банки получат возможность начислять резервы в льготном режиме по кредитам, срок погашения которых истекает после 31 декабря 2010 года. В частности, обслуживание розничного кредита считается удовлетворительным, если задержка платежей не превышает 60 дней (сейчас 30 дней), а корпоративного – 30 дней (сейчас 5дней). Также льготный порядок предусматривает возможность не ухудшать качество кредита при его реструктуризации. Данные нововведения позволят банкам начислять меньше резервов, что снизит нагрузку на капитал.
- «Роснефть» выкупила у акционеров 0,008% своих акций на сумму в 133 млн. руб. Напомним, что в июне акционеры проголосовали по крупной сделке (привлечение китайского кредита на \$15 млрд.). И акционеры, которые не голосовали или проголосовали против этой сделки, могли предъявить акции к выкупу по 157 руб. Интересно, что после собрания цены на акции были выше, чем 157 руб., поэтому продать акции на рынке было бы гораздо выгоднее, чем предъявлять их к выкупу. Поэтому мы полагаем, что к выкупу акции предъявили те миноритарии, которые купили акции на IPO и держали их в реестре, так как если бы они хранились у брокера, то выгоднее было бы продать бумаги на рынке.
- Глава «АСВ» вчера заявил, что вторая волна кризиса откладывается до начала следующего года. По его словам, первая волна кризиса была связана с оттоком вкладов, а вторая будет вызвана кризисом плохих долгов. По оценкам главы «АСВ», размер просроченной задолженности может достичь 20%. При этом отмечается, что приток вкладов от населения придает агентству оптимизм.

## Местное:

- По данным Пермьстата, в первом полугодии страховые компании, работающие в крае, получили убыток в 71,8 млн. руб. При этом на 26,5% уменьшилось число заключенных договоров страхования. Снижение произошло преимущественно за счет добровольного страхования.
- Председатель СД калийной компании K+S заявил, что они обсуждают совместные проекты с «Еврохимом» по освоению участков Верхнекамского месторождения калийных солей. Учитывая то, что немецкая компания ограничена в ресурсах и владеет «Еврохима» А. Мельниченко владеет 16% пакетом акций K+S, вероятность этого альянса достаточно высока. Тем более, что на текущий момент «Еврохим» не в состоянии в одиночку освоить такой проект. Если действительно такое партнерство будет создано, то на рынке удобрений может появиться игрок, сопоставимый по объему добычи с «Уралкалием» и «Сильвинитом». Это только усилит конкуренцию на рынке калийных удобрений, что окажет давление и на цены удобрений.

## 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.