

# Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 7 сентября 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

| Бумага            | Посл.        | %            |
|-------------------|--------------|--------------|
| МТС-ао            | 199.4        | 3.4%         |
| Сбербанк-п        | 30.46        | 3.1%         |
| Сургнфгз-п        | 10.85        | 2.5%         |
| ОГК-5 ао          | 1.392        | 0.9%         |
| Система ао        | 14.3         | 0.7%         |
| <b>Сбербанк</b>   | <b>53.13</b> | <b>0.3%</b>  |
| Аэрофлот          | 36.23        | 0.1%         |
| ПолюсЗолот        | 1270         | 0.0%         |
| РБК ИС-ао         | 33.68        | 0.0%         |
| СевСт-ао          | 204.3        | -0.1%        |
| РусГидро          | 1.049        | -0.1%        |
| Татнфт Зап        | 43.6         | -0.2%        |
| Новатэк ао        | 117.4        | -0.5%        |
| <b>Транснф ап</b> | <b>19900</b> | <b>-0.6%</b> |
| Ростел -ао        | 159.6        | -0.6%        |
| <b>ГАЗПРОМ ао</b> | <b>157.5</b> | <b>-0.6%</b> |
| <b>Татнфт Зао</b> | <b>120.2</b> | <b>-0.8%</b> |
| <b>Сургнфгз</b>   | <b>24.66</b> | <b>-1.0%</b> |
| <b>ГМКНорник</b>  | <b>3259</b>  | <b>-1.2%</b> |
| <b>Роснефть</b>   | <b>197.8</b> | <b>-1.2%</b> |
| Магнит ао         | 1565         | -1.3%        |
| ФСК ЕЭС ао        | 0.263        | -1.5%        |
| Ростел -ап        | 46.44        | -2.2%        |
| ОГК-3 ао          | 1.524        | -2.3%        |
| ММК               | 20.11        | -2.4%        |
| ВТБ ао            | 0.042        | -2.8%        |
| <b>ЛУКОЙЛ</b>     | <b>1516</b>  | <b>-2.8%</b> |
| УралСви-ао        | 0.629        | -2.9%        |

Российский фондовый рынок в пятницу вечером неожиданно и нелогично упал, вопреки положительным тенденциям, которые существовали на фондовых рынках мира (Европа и США ~ +1.5%).

Размах дневных колебаний в России между максимумом и минимумом был большим. Падение под конец дня Bloomberg пытается объяснить плохими данными по безработице в США (в августе она поднялась до 9.7%, худшее значение с 1983 года, консенсус-ожидания были 9.5%). Почему-то безработица не повлияла на другие рынки и США. Рост российских акций в начале дня объясняется публикацией ВВП-Индикатора ВТБ-Капитал, объявившего, что пройдено «дно» (об этом мы писали в пятницу).

Похоже, что провал российских акций в пятницу был неоправданным и сегодня можно ждать, что рынок отыграет потери обратно. Интересно, что динамика российского рынка отвязалась от колебаний нефти. Брент в конце августа стоил больше \$70, сейчас около \$67. Несколько месяцев назад такое колебание бы сильно повлияло на значение индекса РТС, но сейчас он сохраняет стабильность.

Одним из важных событий последних дней можно считать движение «Сбербанка», наиболее ликвидной в России акции. «Коммерсант» и сегодняшние

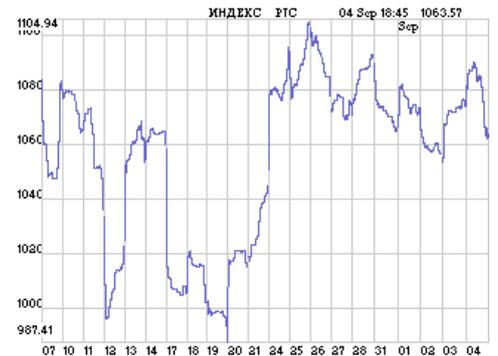
«Ведомости» пишут про развернувшуюся в этих акциях игру. Якобы, некие западные фонды покупают «Сбербанк», что вынудило игроков занимавших короткие позиции откупать бумаги обратно и это привело к резкому росту акций. Сообщается, что на рынке РЕПО возник дефицит акций.

Устройство российского рынка таково, что для открытия короткой позиции акцию нужно сначала занять у других участников (это отличается, например, от США, где акции займы дает клиринговый дом). Делается это на рынке РЕПО, причем займы там чаще всего краткосрочные. Для создания длинного «шорта» заемные позиции на рынке РЕПО приходится постоянно пролонгировать. Если вдруг пролонгироваться не удастся, то придется акции автоматически откупать и возвращать по второй части сделки РЕПО. Возможно, эти «иностранные фонды»

смогли создать подобную ситуацию, например, активно конкурируя на рынке займов. Тем возникла волна принудительного откупа бумаг и рост котировок. «Сбербанк» торгуется почти исключительно на ММВБ, и специфика российских торгов может сказываться. Но все это наши домыслы, была ли организована подобная игра и как узнать не удастся. На рынке ФОРТС РТС торгуются фьючерсы на акции «Сбербанка» и теоретически играть на понижение можно и там.

В пятницу была опубликована российская инфляция, которая продолжает падать. Сезонное влияние овощей и другой с/х продукции привело к тому, что августовский рост цен оказался нулевым. Радоваться низкой инфляции не стоит,

## Рынки накануне:



SBERB3 RM: Sberbank of Russian Federation G-1 Daily 96M Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P. 07-Sep-2009 09:48:20



Russia CPI YoY G-1 Monthly 9/30/03 to 8/31/09 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P. 07-Sep-2009 09:58:28

это сезонный фактор. Так, в 2003 и 2005-м годах в августе инфляция бывала даже отрицательной, хотя это были годы быстрого роста цен. Тем не менее, инфляция в России продолжает падать, даже несмотря на кризис и подорожание импортных товаров на девальвации. Циклический пик инфляции был достигнут год назад – в сентябре 2008 года инфляция составляла 15%. Очень похоже, что в этом году инфляция может опуститься до уровней близко к 10% (сравните с официальным прогнозом в 13%).

На самом деле, снижение инфляции и падение экономики является проявлением одного и того же фактора – монетарного регулирования в России. В ответ на девальвацию ЦБ РФ уменьшил размер денежной базы, что вызывало рост ставок, падение объемов рублевого кредита. Все это привело к большему падению ВВП, чем мог бы быть при нейтральной денежной политике. Однако нет худа без добра – инфляция снижается. Очень похоже на то, что в 2010 – 2011 годах мы увидим инфляцию менее 10%. В конце августа глава ЦБ РФ Улюкаев заявил, что у банка нет особых целей по курсу доллара, и что банк начал переход к таргетированию инфляции. Если это правда, это значительное изменение денежной политики.

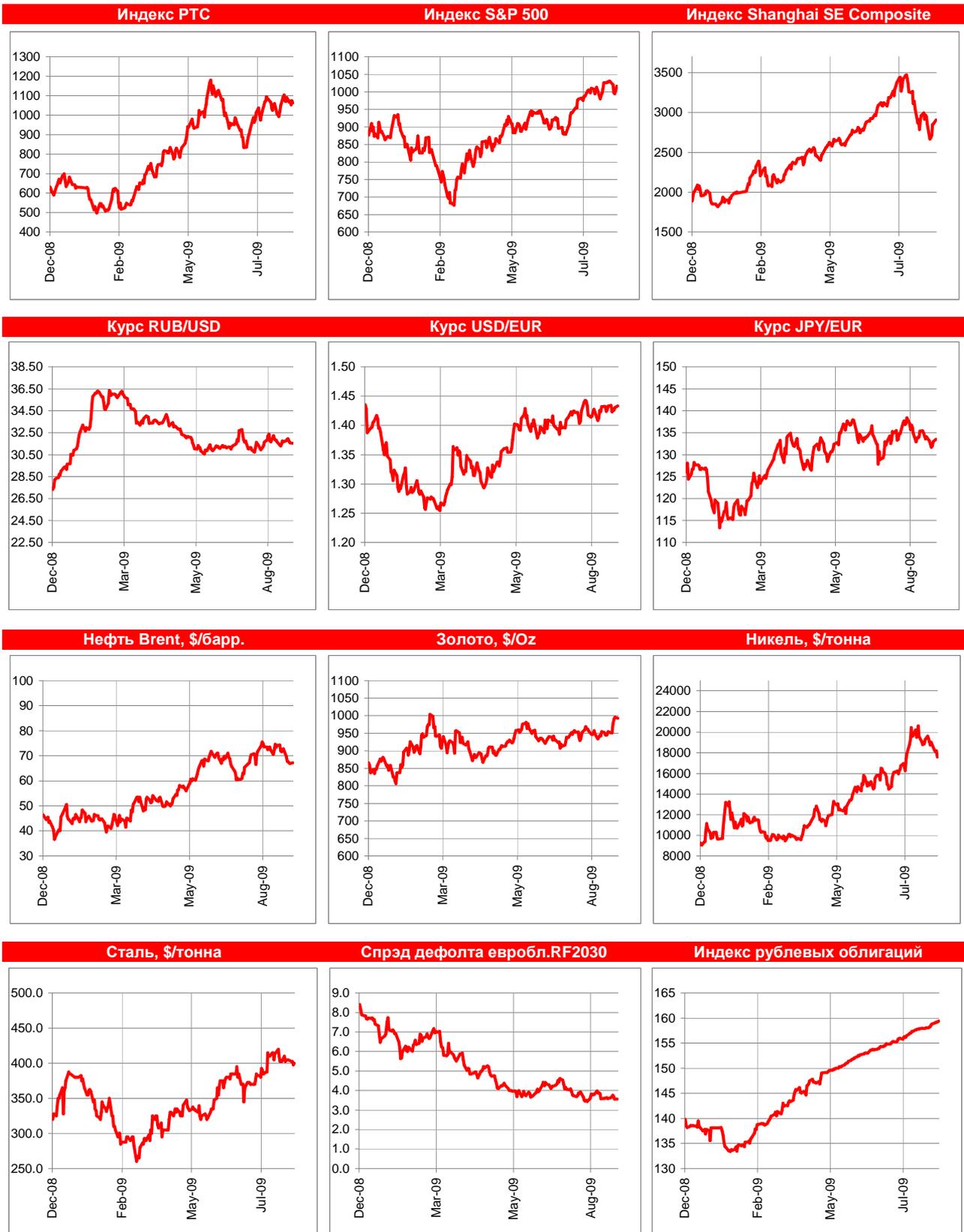
## Новости вкратце:

- В. Алекперов заявил, что «ЛУКОЙЛ» в течение 2-3 лет намерен сохранить инвестпрограмму в размере \$8 млрд.в год. При этом В. Алекперов отметил, что компания не планирует больших приобретений в сфере переработки нефти, так как уже приобрела доли в двух НПЗ. Однако уточняется, то инвестпрограмма может быть увеличена, если начнется реализация проектов в Ираке.
- Газета «Ведомости» сегодня пишет, что «Русгидро» рассчитывает привлечь \$500 млн. за счет допэмиссии акций. По текущим котировкам, чтобы привлечь эту сумму, компании необходимо увеличить капитал примерно на 6%. Как сообщает газета, основной объем может выкупить государство за счет средств резервного фонда. Пока окончательное решение не принято. М. Мобиус, который ранее отмечал инвестиционную привлекательность акций «Русгидро», отказался комментировать возможную допэмиссию.
- А. Кудрин считает, что в сентябре экономический рост страны продолжится, однако по итогам года падение ВВП составит 8,5%. По его словам, по итогам третьего квартала можно зафиксировать экономический рост и сказать, что Россия вышла из рецессии. А на докризисный уровень экономика России по прогнозам А. Кудрина должна выйти в конце 2012 года. Напомним, что ранее А. Кудрин давал более пессимистичные прогнозы.
- РИА «Новости» со ссылкой на представителя ЦБ РФ пишет, что доля «плохих» кредитов на 1 августа выросла до 8,1%. При этом отмечается, что темпы роста просроченной задолженности снижаются. Ранее Минфин сообщил, что ожидает долю просроченных кредитов в размере 10% от ссудного портфеля по МСФО к концу этого года. С учетом того, что банки активно реструктуризируют задолженность, выдавая новые кредиты в погашение старых, по итогам года просрочка по МСФО действительно может оказаться в районе 10% .
- «Северсталь» сегодня опубликует результаты по МСФО за второй квартал 209 года. Ожидается, что убыток компании составит \$267 млн. при выручке в \$2,7 млрд. При этом показатель EBITDA прогнозируется в -\$7 млн.

## Местное:

- По данным «Research&Decisions» (бывший аналитический отдел «Перспективы») в августе средняя цена на рынке вторичного жилья составила 39,6 тыс. руб. за метр. По сравнению с июлем цены снизились на 2,7%, а с начала года – почти на 31%. Отмечается, что объем предложения квартир на вторичном рынке продолжает снижаться. На первичном рынке в августе цены снизились на 3,1% до 39,66 тыс. руб., достигнув уровней конца 2006 года. По прогнозам аналитиков «Research&Decisions», в ближайшее время на рынке недвижимости может возникнуть дефицит нового жилья и стать «рынком продавца».
- «Сильвинит» пошел на уступки и подписал контракт с «Воскресенскими минудобрениями» на поставку удобрения по 3955 тыс. руб. за тонну. После этой сделки, «ВМУ» закрыли потребность в удобрениях до конца этого года. Также контракты на поставку удобрений по 3955 руб. за тонну были подписаны с «Акроном», «Россошанскими минудобрениями» и «КЧХК».
- Фонд Penta заявляет, что прекращает инвестиции в Россию и собирается фокусироваться исключительно на инвестициях в Центральной Европе (информация портала Sme.sk), ссылаясь на большую предсказуемость, меньшие политические и административные риски. Этот фонд известен пермякам потому, что собирался купить сеть «Семья» в прошлом году. Как сообщил представитель Penta, переговоры об этой покупке продвинулись дальше остальных потенциальных проектов в России, однако проект не был осуществлен до конца. На него повлиял кризис, который заставил «изменить ценовые ожидания». Сообщается, что чешско-словацкий фонд имеет активов на €2.3млрд.

## 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.