

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 10 сентября 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ЛУКОЙЛ	1660	5.3%
ГАЗПРОМ ао	170.4	3.0%
Сбербанк-п	37.6	2.9%
Татнфт Зао	130.8	2.2%
Сургнфгз	26.5	2.1%
Сургнфгз-п	11.8	1.7%
Ростел -ап	50.95	1.4%
ОГК-3 ао	1.585	0.8%
Магнит ао	1587	0.8%
ФСК ЕЭС ао	0.277	0.7%
Роснефть	211.6	0.7%
Уркалий-ао	115.6	0.7%
ГМКНорник	3412	0.3%
РБК ИС-ао	37.15	0.2%
Система ао	14.78	0.2%
ПолюсЗолот	1359	0.2%
СевСт-ао	214.5	0.0%
Новатэк ао	120.4	-0.1%
ОГК-5 ао	1.426	-0.2%
РусГидро	1.046	-0.3%
Транснф ап	21124	-0.3%
Татнфт Зап	45.32	-0.3%
Ростел -ао	161	-0.4%
ММК	20.57	-0.5%
МТС-ао	206.5	-0.6%
Газпрнефть	119.6	-0.6%
Аэрофлот	36.5	-1.0%
Сбербанк	57.36	-1.8%
УралСВИ-ао	0.657	-1.8%
ВТБ ао	0.046	-2.3%

бывает запаздывающим, вторичным. В отличие от ликвидных акций, рост РТС-2 практически не сопровождается коррекциями, хотя бы потому, что в нем меньше спекулянтов, склонных «фиксировать прибыль» при малейших признаках беспокойства на мировых рынках или в ответ на отрицательное закрытие Америки.

Вчера курс рубля продолжил свое укрепление, достигнув уровня 31 руб./доллар. Одной из причин является ослабление доллара по отношению к евро до 1.46 \$/€. Доллар также ослабляется к большинству мировых валют. Так, за последние 5 дней курс доллара укрепился только к 22 валютам из 176. Да и то, самое большое укрепление доллара к этим 22 валютам не превышало 1%, тогда как укрепления измеряются несколькими процентами. Например, за 5 дней украинская гривна укрепилась на 4.4% (номинальный курс рубля укрепился на 2.3%).

Значимых макроэкономических новостей вчера не было. Росстат опубликовал вторую оценку роста ВВП РФ во втором квартале. Однако она не изменилась по сравнению с первоначальными данными – минус 10.9% к аналогичному периоду прошлого года. Мы ожидаем расшифровки данных по доходам, которая должна появиться ближе к концу этого месяца. Напомним, что основная причина большого обвала ВВП РФ заключается в падении запасов и это вселяет оптимизм – экономический рост легко может возобновиться.

Рынки накануне:

Ростовая фаза на мировых фондовых рынках продолжается. Российский рынок после вчерашнего взлета на очередные 2.1% по РТС приблизился к своим посткризисным максимумам в районе 1200 п. Очень похоже, что скоро мы увидим их преодоление на одной простой идее – отечественные акции застоялись и отстали от своих аналогов, других развивающихся рынков. Индекс ММВБ вчера поднялся на +0.8% и до июньских максимумов остается чуть больше 5%.

В числе лидеров вчера были самые «тяжелые», капитализированные акции – «ЛУКОЙЛ» и «Газпром». Возможно, на это повлияли цены на нефть, поднявшиеся в Лондоне на отметку в \$70/баррель. Однако мы больше склоняемся к мнению, что и нефть и фондовый рынок растут одновременно под влиянием улучшающихся ожиданий относительно экономики.

Справа мы приводим график индекса РТС-2, включающего в себя около 70 менее ликвидных акций. Он косвенно отражает движение второго эшелона. В нем продолжает просыпаться ликвидность, которая уносит бумаги на все более высокие уровни. Дело в том, что второй эшелон гораздо ближе к недавнему «дну» и рост в этих бумагах всегда



RUB RUSSIAN RUBLE SPOT G-1 Daily 9/10/08 to 9/10/09 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P. 10-Sep-2009 10:10:46

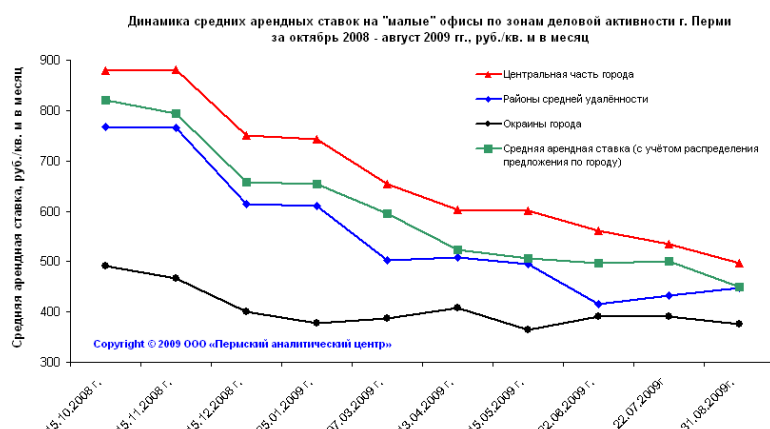
Вкратце:

- Вчера состоялось заседание ОПЕК. Как и ожидалось, картель сохранил квоты на добычу на уровне 24,845 млн. барр. в сутки. Заметим, что квоты носят формальный характер, и страны ОПЕК добывают существенно выше квот.
- «Ведомости» пишут, что угольные компании намерены с октября поднять цены на внутреннем рынке на 40-50% до \$70 за тонну. Переговоры о ценах только начались и металлурги рассчитывают на то, что повышение цен будет меньше. В случае роста цен больше других пострадают не обеспеченные собственным углем компании – «ММК» и «НЛМК».
- В Госдуму внесены поправки в закон о страховании вкладов, временно отменяющие запрет на прием депозитов банками, допустившими убыток за последние два квартала. Согласно действующим правилам, если банк допустил убытки, то он лишается права привлекать депозиты и исключается из системы страхования вкладов. Фактически, инициатива депутатов позволит банкам, находящимся на грани рентабельности, доначислить резервы.
- Глава ЦБ РФ С. Игнатьев заявил, что ставка рефинансирования в ближайшее время может быть снижена. Этому будет способствовать замедление темпов инфляции, которая по прогнозам С. Игнатьева может быть ниже официальных прогнозов в 11,6-12%.
- Центробанк вчера сообщил, что чистый спрос населения на валюту в июле 2009 года составил \$913 млн. против чистого предложения в \$846 млн. в июне. Отмечается, что объем покупок через обменные пункты по сравнению с июнем вырос в 1,5 раза.
- «Газпром нефть» опубликовала отчетность по US GAAP за первое полугодие 2009 года. Выручка снизилась на 48% до \$9,4 млрд., а чистая прибыль – на 57,5% до \$1,5 млрд. Заметим, что \$470 млн. прибыли была получена за счет переоценки своей доли в «Московском НПЗ». Также компания нарастила долговую нагрузку до \$5 млрд. с \$1,5 млрд. на конце 2008 года.
- «Интерфакс» сообщает, что «Ростехнологии» хотят купить у «Тройки Диалог» 13% акций «Камаза» и довести свой пакет до контрольного. Как пишет агентство, сумма сделки может составить \$300-320 млн. (\$2,3-2,5 млрд. за всю компанию). Однако сделка может быть осложнена тем, что у немецкой Daimler есть преимущественное право выкупа акций «Тройки», но как пишет «Ведомости», немцы готовы отказаться от этого права. Также нерешенным остается вопрос о финансировании сделки. Мы считаем, что рано или поздно «Ростехнологии» доведут свою долю в автопроизводителе до контрольной.
- Совет директоров «Русгидро» отложил рассмотрение вопроса о финансировании работ по восстановлению Саяно-Шушенской ГЭС. В середине сентября должно появиться правительственное заключение с точной оценкой суммы ущерба и затрат на восстановление. Как пишет «РБК», компания больше не рассматривает допэмиссию акций на 16 млрд. руб. в качестве одного из инструментов для финансирования восстановительных работ.
- «Сбербанк» сегодня опубликует отчетность за первое полугодие 2009 года по МСФО. Ожидается, что чистая прибыль банка сократится на 93% до 4,6 млрд. руб.



Местное:

- По данным «Пермского аналитического центра» в августе арендная ставка квадратного метра «малой» офисной недвижимости снизилась на 10,2% до 420 руб./метр.



Лудоманские наклонности

Есть такой Эрик Краус, который регулярно, ежемесячно пишет философско-лирические записки о рынке, которые именует «Truth and Beauty... (and Russian Finance)». Сейчас он работает в «Открытии» и имеет свой небольшой фонд «Никитский» второго эшелона. В конце августовской записки есть такая эскапада:

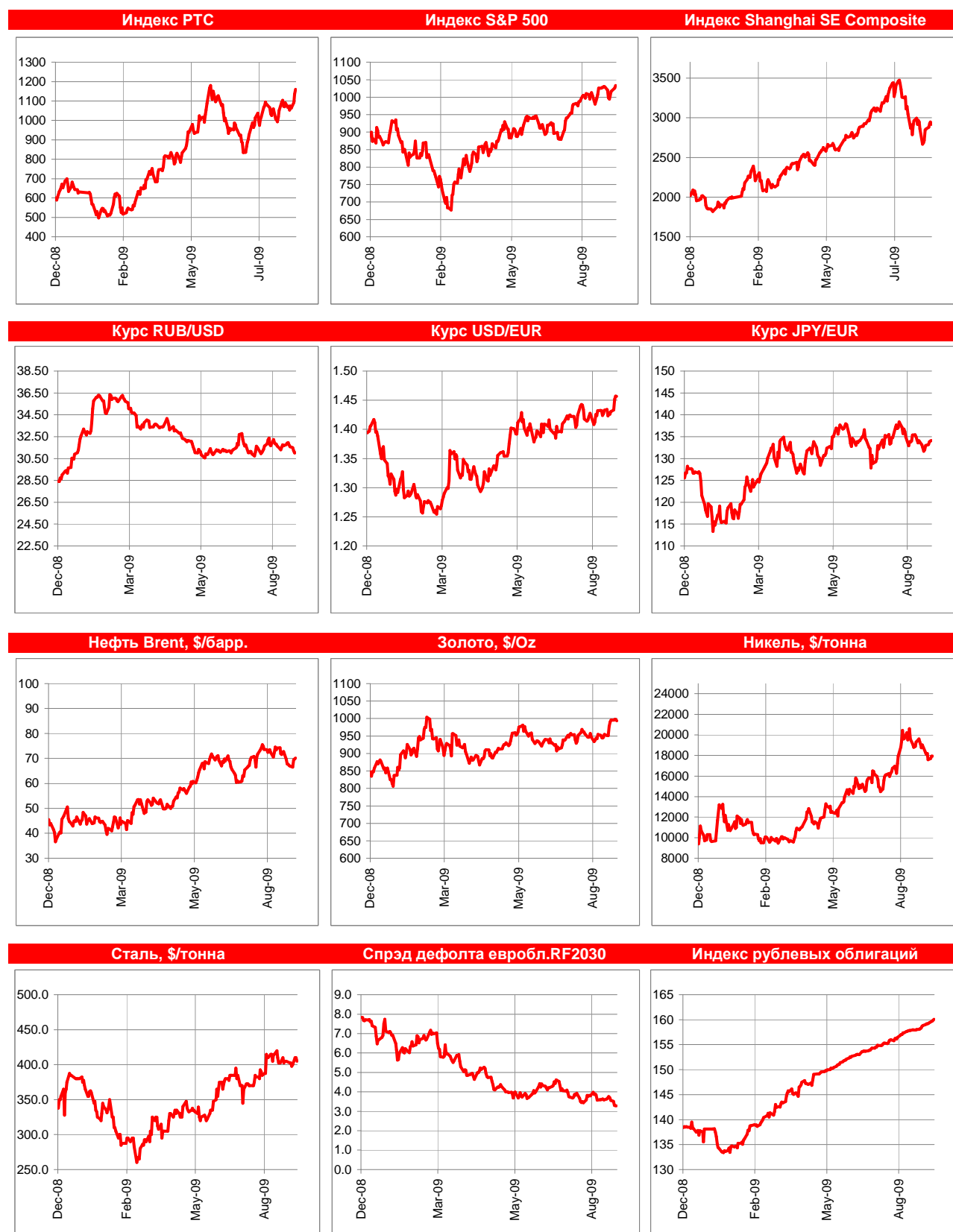
«Торговые прибыли следует жестко фиксировать. Мы будем продолжать выставять короткие стопы и с презрительным негодованием отвергать стратегию ленивых и потворствующих своим прихотям инвесторов «держат» акции долгосрочно». Мы можем с высокой долей уверенности прогнозировать повышенную волатильность, но продолжаем рассчитывать на сохранение бычьего тренда, прерываемого резкими коррекциями. Проблема тут заключается как раз в том, что в один прекрасный момент очередная коррекция ознаменует наступление чего-то куда более угрожающего... и время покажет, хватит ли нам проницательности прозорливо угадать его приближение...»

Эти размышления Крауса показывают, почему в России так велика волатильность, и почему так велики обороты на ММВБ, при сравнительно небольшом размере российских денег (менее 1/3 от free-float). Многие российские инвесторы просто презирают идею «купить и держать», наш опыт показывает, что таких людей немного. Вероятно, именно эта идеология и привела к «обратному пузырю» осенью 2008 года, когда подавляющее большинство инвесторов в российские акции решило продать бумаги из предосторожности (или потому, что пришлось продать из-за маржинок и необходимости гасить кредиты). Ценовые уровни, справедливая цена при этом не интересовала их. Но именно такая особенность российского рынка дает возможность заработать большие деньги дисциплинированному долгосрочному инвестору.

Справа приведен график акций «Сбербанка-привилегированного». Эта бумага показывает чудеса роста и волатильности, но отдельное внимание следует обратить на обороты. Вчера на ММВБ они составили 269 млн. бумаг. Количество привилегированных акций «Сбербанка» составляет 1 млрд. штук и это означает, что вчера оборот составил 26.9% от общего количества. Более того, 1 июня был зарегистрирован оборот более 500 млн. бумаг, то составляет 50% от всего количества. Поскольку имеются инвесторы, которые не торгуют «Сбербанком-прив.» каждый день, это означает, что есть большой пласт спекулянтов, оборачивающих свой капитал в этой бумаге несколько раз в день. Фондовый рынок краткосрочно это замкнутая система и спекулянты в целом проигрывают, а в выигрыше остается инфраструктура – брокеры и ММВБ. Они получают большую комиссию. Закрытие казино в России, похоже, оставило одну забаву – фондовый рынок.



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.