

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 15 июля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

| Бумага | Посл. | % |
|---------------|--------|-------|
| РБК ИС-ао | 26.5 | 7.1% |
| Сбербанк-п | 22.8 | 6.1% |
| ОГК-5 ао | 1.059 | 6.0% |
| Татнефть Зап | 36.56 | 5.8% |
| ГМК Норник | 2560 | 5.3% |
| Система ао | 10.994 | 4.8% |
| ВТБ ао | 0.0324 | 3.9% |
| УралСви-ао | 0.395 | 3.4% |
| МТС-ао | 154.3 | 2.8% |
| СевСт-ао | 144.99 | 2.7% |
| Сургутгаз-п | 8.049 | 1.8% |
| ЛУКОЙЛ | 1363.4 | 1.7% |
| Ростел -ап | 33.6 | 1.6% |
| Газпромнефть | 88.85 | 1.5% |
| Татнефть Зап | 98.38 | 1.4% |
| РусГидро | 1.095 | 1.3% |
| Роснефть | 160.2 | 1.1% |
| ФСК ЕЭС ао | 0.207 | 1.0% |
| Новатэк ао | 120.41 | 0.8% |
| Транснефте-ап | 13350 | 0.7% |
| Ростел -ао | 153.6 | 0.7% |
| Сбербанк | 35.73 | 0.7% |
| Уралкалий-ао | 94.23 | 0.5% |
| ММК | 14.92 | 0.5% |
| ГАЗПРОМ ао | 134.95 | 0.4% |
| ПолюсЗолот | 1069 | 0.1% |
| ОГК-3 ао | 1.363 | -0.2% |
| Сургутгаз | 19.804 | -0.7% |
| Аэрофлот | 28.85 | -2.9% |
| Магнит ао | 1100 | -4.0% |

Вчера индекс РТС вырос на 3.7%, тогда как изменения индекса ММВБ были ниже +1.2%. Причина расхождения заключается в курсовых разницах и времени закрытия. Рублевые цены акций и рублевый индекс ММВБ вчера находились под влиянием укрепления обменного курса.

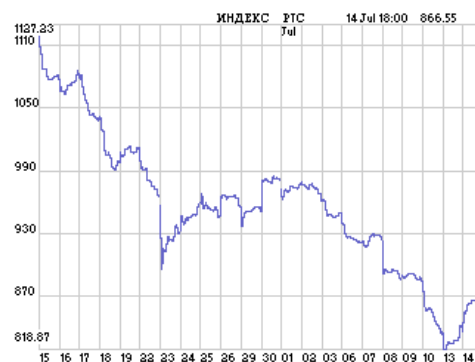
Рубль продолжает удивлять участников, укрепившись к доллару от максимумов понедельника уже на 3% (максимум понедельника - 33.19 руб/\$, сейчас около 32.2). Есть большой соблазн связать краткосрочные колебания рубля и акций с ценами на нефть, что делают многие комментаторы. Но по большому счету цены на нефть стоят на одном месте, так Brent остается на уровнях чуть выше \$60. Вчера днем котировки Brentа кратковременно превышали \$62, что, возможно, ускорило процесс укрепления рубля. По большому счету: какая разница, сколько стоит нефть, \$60

или \$62? До прошлой недели подобного влияния нефти на курс рубля не отмечалось, так почему этот эффект должен появиться прямо сейчас?

Мы до сих пор не понимаем, что могло подтолкнуть рубль к падению на прошлой неделе и в минувший понедельник, и считаем его неоправданным. Реальных новостей или причин тянущих на статус «фундаментальных» не видно. Основная версия сводится к тому, что на рынке возникли перекосы спроса и предложения, возможно один или несколько участников, действительно выводили капитал из рублевой зоны (причина не важна). Обмен вызвал некий начальный рост курса (падение рубля). На это наслонились сохраняющиеся ожидания новой волны девальвации и процесс оказался усилен этими спекулятивными ожиданиями. Плюс, к этому цены на нефть показывали негативную динамику, опустившись с \$70 до \$60 за баррель. До сих пор нет понимания, как ЦБ РФ реагировал на эти движения и проводил ли интервенции. Поскольку торги долларом на ММВБ являются обезличенными, никто не знает, проводились ли валютные интервенции. Трейдеры вычисляют ЦБ по крупным заявкам на покупку или продажу, но крупные заявки могут выставять и другие участники торгов. Так, сегодня в «Ведомостях» можно найти мнение трейдеров банка Траст, что ЦБ не проводил интервенции вообще. Есть еще одна особенность: сейчас все больше комментаторов называют состоявшееся на прошлой неделе понижение рубля «неоправданным».

Рост рубля, вероятно, способствовал движению акций вверх. Объемы торгов вчера на ММВБ

Рынки накануне:



были приличными. Справа мы показываем график движения индекса РТС и цен на нефть. Они совпадают практически полностью, даже по масштабам движения. Так, сейчас как нефть, так и индекс РТС составляют около 40% от того, что было ровно год назад. После этого можно сказать: российские акции полностью зависят от цен на нефть. Однако, мы бы не были так категоричны, памятуя правило принятое среди эконометристов: «Наличие корреляции еще не означает наличия причинно-следственной связи». Мы выбрали произвольный индекс третьей страны – Польши, которую трудно заподозрить в зависимости от нефти и получили схожий результат (это индекс биржи Варшавы, пересчитанный в доллары). Основная проблема в причинно-следственных связях и построения правильной эконометрической модели в том, что может существовать третий фактор, который обуславливает движения и нефти и акций в равной мере. И такой фактор действительно может иметь место, а именно движения капитала, связанные с финансовыми проблемами. Вполне возможно, что цены на нефть были завышены год назад на «инвестициях в товарные рынки», процесс вывода этого капитала привел к неоправданному падению. Акции также крайне чувствительны к притокам и оттокам капиталов.

Фондовые рынки, рынки валюты и товарные фьючерсы постоянно колеблются, это нормальный процесс. Краткосрочные колебания котировок зачастую могут не иметь никакого смысла, даже если мы говорим о движениях измеряемых днями и месяцами. Финансовые рынки часто показывают глупые колебания, как, например, движения рубля в последние дни. Наличие многочисленных спекулянтов делает движения сюрреалистическими, говоря радиотехническим языком, «шум» от их торговли делает «полезный сигнал» трудно различимым. Но эти же спекулянты долгосрочно не могут исказить полезный сигнал. В конце концов, рубль, акции или нефть придут к своим «фундаментальным» стоимостям.

Вкратце:

- ОПЕК прогнозирует, что мировой суточный спрос на нефть в 2010 году вырастет на 0,6% до 84,3 млн. барр. в сутки. Увеличение спроса произойдет благодаря развивающимся странам, в частности Китаю, где степень автомобилизации населения стремительно растет.
- Депутат Госдумы предлагает дать банкам право расторгать договоры банковского счета в одностороннем порядке, если заподозрят клиента в отмывании денег. Сами банкиры не против таких полномочий, однако законодатели могут выступить против, так как в новшествах есть оценочные нормы, что по их мнению, может стать полем для коррупции. Однако банкиры утверждают, что не будут злоупотреблять этим положением, так как ни один коммерческий банк не заинтересован в закрытии счетов клиентов, так как в противном случае они потеряют комиссионные доходы.
- Глава «Полиметалла» В. Несис заявил, что недавно приобретенные активы (Гольцовое, Сопка Кварцевая и Дальний, Албазина) позволят компании через два-три года удвоить производство золота и войти в пятерку крупнейших мировых производителей серебра. Для развития этих проектов компания намерена в 2009-2010 году инвестировать около \$370 млн. Частично эти средства будут привлечены у банков. Также В. Несис сообщил, что компания приостанавливает покупку новых активов. Скорее всего, это связано с тем, что финансовые возможности компании не позволяют это сделать.
- ФАС разрешила «УГМК» и «Русской медной компании» купить 84% акций «Челябинского цинкового завода». По условиям сделки «УГМК» получит 47%, а «РМК» - 37%. Таким образом, после этой сделки «УГМК» займет доминирующее положение на российском рынке цинка.
- «Сбербанк» по итогам первого квартала 2009 года сократил прибыль в 50 раз до 600 млн. руб. Снижение прибыли связано с созданием резервов на возможные потери по кредитам до 5,3% от кредитного портфеля. Чистые процентные доходы банка выросли на 37% из-за роста ставок по кредитам, однако после создания резервов, процентные доходы сократились на 67,7%. Таким образом, основная причина снижения прибыли – это создание резервов. Также отмечается, что уровень просроченной задолженности банка за квартал выросла с 1,8% до 3,48%.

Местное:

- Калийщики не смогли удержать цены на удобрения и начали снижать цены. Первым на этот шаг пошел K+S, который снизил цену на европейском рынке до €435 с €555 за тонну и «Уралкалий», снизивший цену для Бразилии на 25% до \$750. Следом «Сильвинит» снизил цены на индийском рынке на 26% до \$460 за тонну. Вчера глава IFFCO (индийский покупатель калийных удобрений) заявил, что по его информации БКК, Israel Chemicals и Arab Potash также снизили цены для Индии до \$460. Однако сами поставщики эту информацию опровергают. Теперь калийщикам предстоит договориться с крупнейшим покупателем удобрений – Китаем. Поднебесная – достаточно жесткий переговорщик, поэтому мы полагаем, что и здесь производителям удобрений придется пойти на серьезные уступки. Таким образом, очень быстро рынок калийных удобрений их дефицитной отрасли превратился в обычный.
- «Коммерсант» пишет, что на месте бывшего кинотеатра «Мир» появится супермаркет «Виват». Ранее на месте этого кинотеатра предполагалось строительство трехэтажного торгового центра. По словам В. Юсупова, сдача

площадей для них является непрофильной деятельностью, поэтому было принято решение отказаться от строительства ТЦ.

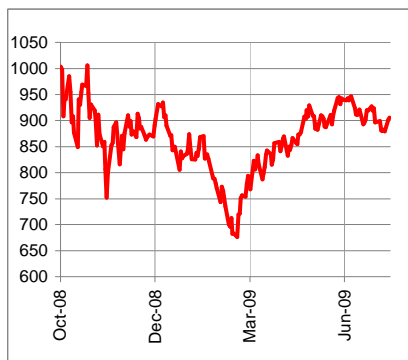
- Градостроительный совет Перми одобрил концепцию дальнейшего строительства «Колизея». По словам директора «Колизея» дальнейшее строительство разбито на две очереди – «Колизей Gallery» (50 тыс. кв. м) и «Колизей Hall» (25 тыс. кв. м). Первый объект будет разделен на зоны торговли, общественного питания и офисный центр. Второй объект - офисный центр. Себестоимость строительства составит 50-60 тыс. руб. за кв. метр. Также архитекторы предложили сделать участок улицы Куйбышева пешеходной, однако И. Шубин выступил против этого.
- Основной акционер «Бератона» - группа «Гута» не смогла найти стратегического инвестора и теперь «Бератон» может быть распродан по частям. Таким образом, на территории бывшего химкомбината может возникнуть несколько десятков производств.

Конъюнктура рынков:

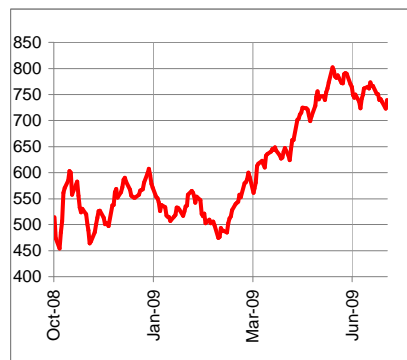
Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс MSCI EM



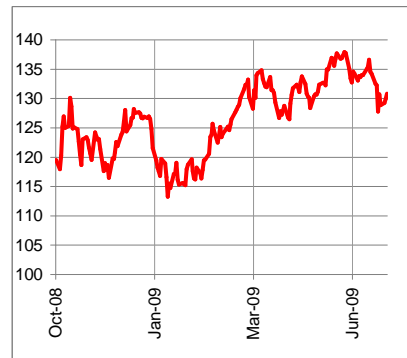
Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



Курс JPY/EUR



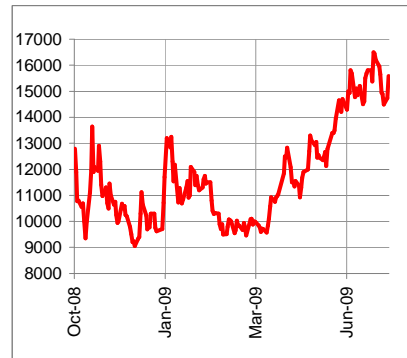
Нефть Brent, \$/барр.



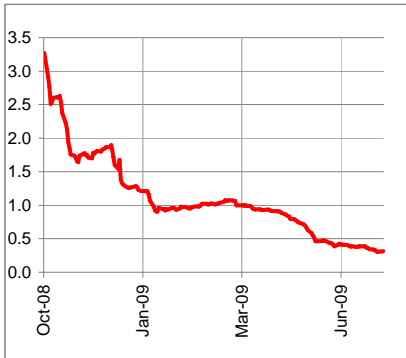
Золото, \$/Oz



Никель, \$/тонна



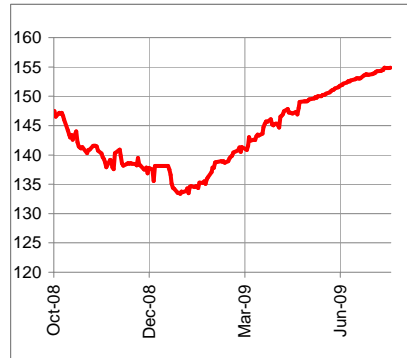
Спрэд Libor 3М и ставки ФРС



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



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.