

# Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 20 апреля 2010 г.

## Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
РусГидро	1.685	0.7%
Сургнфгз	28.8	-0.6%
Магнит ао	2511	-0.7%
Ростел -ап	75.97	-1.1%
Сургнфгз-п	16.81	-1.1%
ОГК-3 ао	1.904	-1.5%
ММК	30.21	-1.6%
ПолюсЗолот	1431	-1.8%
СевСт-ао	400	-1.8%
Татнфт Зао	142.7	-1.9%
Новатэк ао	194	-1.9%
ГМКНорНик	5529	-2.1%
Сбербанк	85.2	-2.7%
ЛУКОЙЛ	1684	-2.7%
ФСК ЕЭС ао	0.356	-2.7%
Система ао	30.33	-2.7%
Татнфт Зап	90.4	-2.8%
Роснефть	238.3	-3.0%
ОГК-5 ао	2.516	-3.0%
МТС-ао	258.2	-3.3%
Ростел -ао	134.9	-3.4%
Газпрнефть	159.4	-3.4%
ГАЗПРОМ ао	174.5	-3.5%
Сбербанк-п	63.94	-3.9%
Уркалий-ао	125.4	-4.2%
УралСвИ-ао	1.049	-4.3%
Транснф ап	32660	-4.3%
Аэрофлот	62.2	-4.6%
РБК ИС-ао	44.21	-5.0%
ВТБ ао	0.079	-6.0%

Продолжение снижения российских акций вчера было вполне предсказуемо. После анемичной торговли последних дней, колебания были большими, в течение дня индекс ММВБ показывал -3.8%, закрытие было -2.4%. Сейчас рынок на ~5% ниже, чем был пару дней назад до новостей об иске SEC против Goldman Sachs. Спекулянты по всему миру готовы исполнять быстро стоп-лоссы, помня о провале 2008 года, когда российские акции за 5 месяцев упали в 5 раз. Многие из тех, кто не исполняли стоп-лоссы, могли пожалеть.

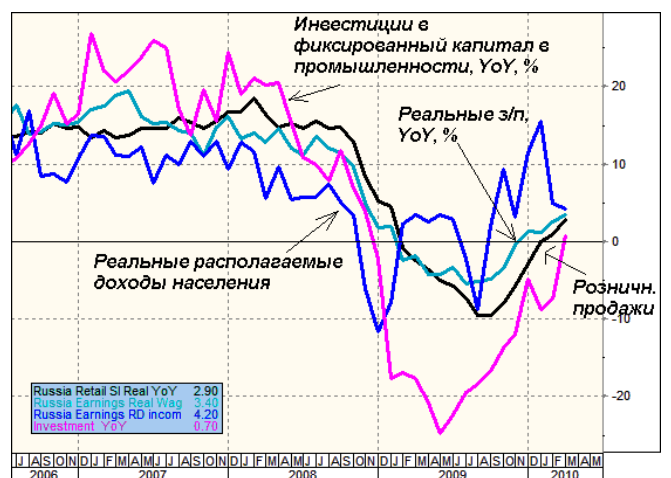
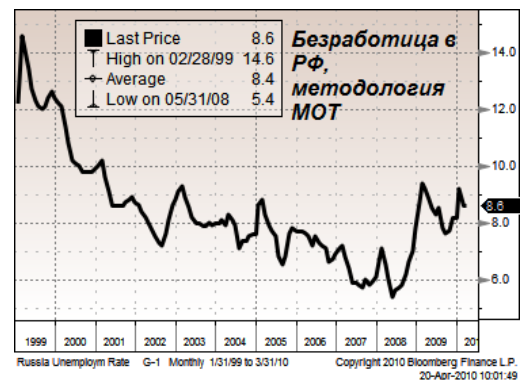
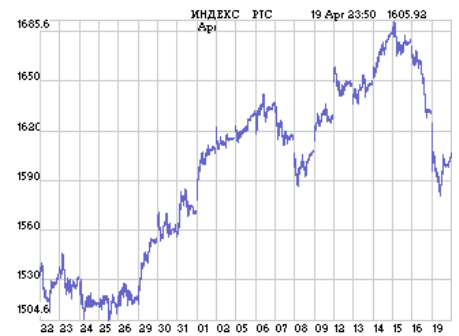
Академики в своей массе рекомендуют не увлекаться активной торговлей и стоп-лоссами. Они верят в теорию «эффективного рынка», из которой следует вывод, что обыграть пассивное держание трудно. Логика проста: рынок похож на замкнутую систему, выигрыши одних являются проигрышами других. Оборот приводит к издержкам – брокерской комиссии, налоговым последствиям. Конкуренция среди игроков, старающихся обыграть рынок, не оставляет место «бесплатному ланчу» и попытки обыграть рынок (друг друга) приводят к тому, что в *среднем* активные игроки зарабатывают меньше. Есть свидетельства, что чем больше оборот на портфеле, тем меньше доходность.

Но многим игрокам «от сохи» эти выводы академиков не кажутся убедительными. Люди ненавидят риски, которые не могут контролировать, а стоп-лоссы дают ощущение контроля над риском. Пресадка портфеля становится ограниченной. Но тут можно сослаться на другое правило в экономике – компромиссе риск-доходность. Если риск действительно снижается, то он снижается вместе с доходностью на портфеле. Особенно это ощущается и будет ощущаться на растущем рынке. Стоп-лоссы дают иллюзию контроля и имеют свои недостатки. Хотя каждый

выбирает сам – если торговля без стопов («тормоза придумали трусы!») ведет к нервному истощению, пусть будут стопы.

Вчера Росстат опубликовал серию данных о состоянии российской экономики. Мартовская безработица находится на 8.6% (в феврале было столько же), что ниже уровней марта прошлого года в 9.2%. Сейчас уже можно сказать, что 10%-й рубеж не будет преодолен (как мы опасались после данных о январской безработице 2010 года в 9.2%, оказавшей выше января 2009 года в 8.7%). Помимо этих цифр Росстат опубликовал ежемесячные данные о розничных продажах, зарплатах, располагаемых доходах и инвестициях в производственный основной капитал (все цифры реальные, на графике справа изменения к аналогичному периоду прошлого года). Все показатели в 2010 году вышли в положительную зону, чему способствует сравнение с низкой кризисной базой прошлого года. Цифры говорят, что экономический спад в РФ преодолен и что восстановление продолжается.

## Рынки накануне:



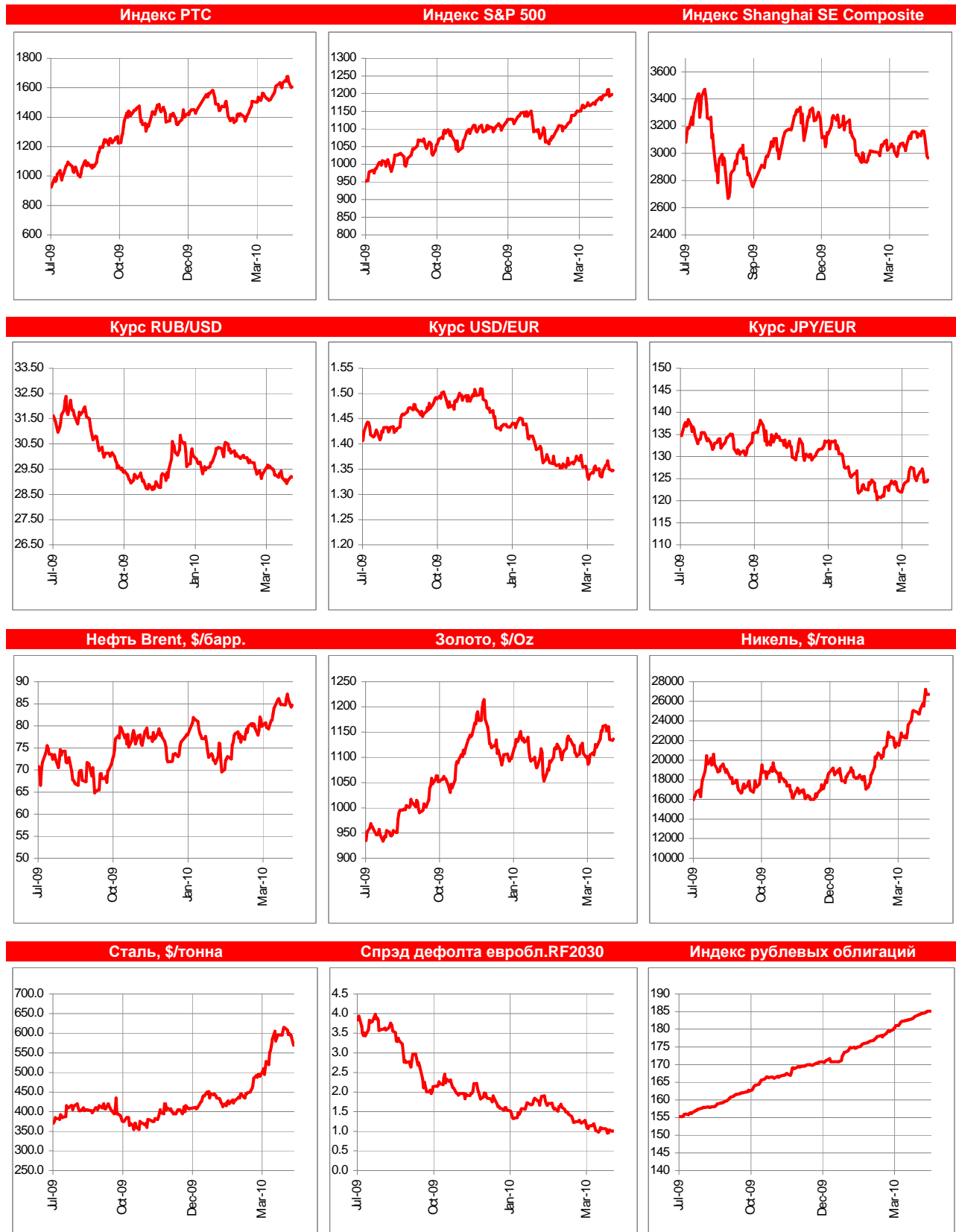
## Вкратце:

- Китайские власти, обеспокоенные ростом цен на недвижимость, запретили банкам выдавать кредиты на покупку домов тем лицам, которые уже владеют двумя и более жилыми объектами. В Китае сейчас наблюдается бум на рынке недвижимости: в марте цены выросли на 11,7%, а в некоторых городах рост доходил до 53% (в месяц!). Ожидается, что после ограничения кредитования, цены на недвижимость в крупнейших городах Китая снизятся на 10%, а стоимость дорогого жилья – на 20%.
- Похоже, что государство постепенно меняет политику в сфере недропользования. Вчера Ю. Трутнев дал понять, что «Роснефть» не получит вне конкурса два месторождения нефти с общими запасами нефти в 225 млн. тонн. Также Ю. Трутнев заявил, что отзыв лицензии на Ковыктинское месторождение может негативно сказаться на инвестиционном климате России, и сейчас стороны ищут цивилизованный выход из ситуации. Напомним, «Русия петролеум» (владелец лицензии на это месторождение) не смог выйти на плановый уровень добычи из-за отсутствия спроса на газ и возможности его транспортировки и предложил изменить условия лицензионного соглашения.
- Совет директоров «Полюс золота» рекомендовал акционерам одобрить выплату дивидендов за 2009 год в размере 15,38 рублей на акцию. Дивидендная доходность – чуть более 1%.
- Глава «Транснефти» заявил, что компания по привилегированным акциям выплатит дивиденд в размере 250,4 рублей на одну акцию. Дивидендная доходность – 0,77%.
- «ОГК-6» не планирует по итогам 2009 года выплачивать дивиденды.
- «Роснефть» в первом квартале увеличила добычу нефти на 7,9% по сравнению с первым кварталом 2009 года до 29,1 млн. тонн.
- Зампред правления «ВТБ» сообщил, что банк формирует новую дивидендную политику, которая предполагает поддержание дивидендов на акцию на примерно нынешнем уровне. По результатам 2009 года банк рекомендовал направить на дивиденды 0,058 коп. на акцию (доходность менее 1%). Таким образом, акционерам рассчитывать на высокую дивидендную доходность не стоит.
- «ЛСР» официально объявил о начале допэмиссии, в ходе которой компания планирует выручить от \$802 до \$882 млн. Акции будут размещаться по \$50-55 за штуку, что выше рыночных котировок. Часть средств планируется направить на погашение задолженности.

## Местное:

- «Коммерсант» пишет, что «Витус-Девелопмент» продал один из трех объектов на Перми-1. Это двухэтажное здание, где располагается «Садовый центр». Покупатель не называется, однако, по словам Алексея Чернова, это его знакомый предприниматель.

## 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.