

## Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 24 августа 2009 г.

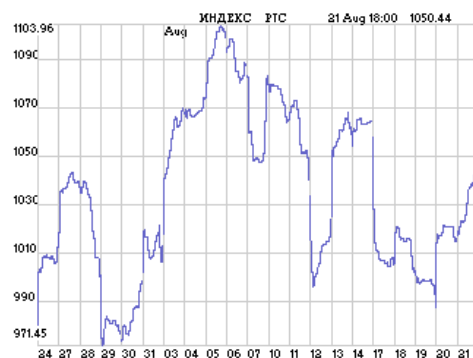
Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ММК	21.899	9.11%
Роснефть	200.39	7.70%
Система ао	14.3	7.07%
СевСт-ао	228	6.81%
Сургнфгз	25.611	6.50%
ГАЗПРОМ ао	167.1	6.45%
ЛУКОЙЛ	1595	6.15%
Татнфт Зао	125.89	5.67%
Татнфт Зап	43.9	4.92%
РусГидро	1.155	4.81%
Ростел -ап	46.3	4.56%
Сбербанк	48.71	4.30%
ГМКНорНик	3447	4.20%
ФСК ЕЭС ао	0.242	3.42%
Сбербанк-п	27.8	2.55%
МТС-ао	180.25	2.12%
ВТБ ао	0.0444	2.07%
УралСви-ао	123.01	1.91%
УралСви-ао	0.533	1.91%
Трансф ап	18648	1.90%
Газпрнефть	120.4	1.77%
Аэрофлот	33.09	1.53%
ПлюсЗолот	1245	1.36%
РБК ИС-ао	32.2	0.97%
Магнит ао	1472	0.94%
ОГК-5 ао	1.4	0.79%
Сургнфгз-п	11	0.52%
ОГК-3 ао	1.49	0.07%
Ростел -ао	164	0.06%
Новатэк ао	119	-0.62%

В пятницу фондовые рынки большинства стран в мире показали внушительный рост. Также отмечался рост товарных рынков, в частности, нефть в Лондоне находится на уровнях чуть ниже \$75/баррель. Рубль укрепился к доллару на 20 копеек до 31.6.

Вся эта благодушная картина выражается фразой «кризис заканчивается». Об этом заявили глава ФРС Бен Бернанке и глава ЕЦБ Клод Трише. Правда, их статус не позволяет делать однозначных заявлений и фраза Бернанке звучала как «перспективы возврата (мировой экономики) к росту хорошие», «критические вызовы остаются». Тогда как Трише сообщил, что не может называть восстановление устойчивым, а официальные лица еще «много что должны сделать».

Макроэкономическая статистика в США была благоприятной, продажи вторичного жилья в июле выросли до максимума за два года. Две наиболее пострадавших в кризис страны из G7 – Германия и Япония показывают положительные знаки. Японский ВВП 2-го квартала вырос на 3.7% (QoQ, сглажено на сезонность). Опросы сектора услуг в Германии показывают рост (августовский индекс уверенности составил 54.1, больше пороговых 50 впервые с августа 2008). Сегодня Германия публикует данные по ВВП 2-го квартала, которые также ожидаются положительными.



Есть другие «зеленые ростки». Это индекс уверенности в промышленности Франции, показывающий рост. Это высокие прибыли корпораций в США, по расчетам Bloomberg 72% компаний показали прибыли превышающие ожидания аналитиков. Главный экономист МВФ Оливьер Бланшар в опубликованной 18 августа записке написал, что мировое восстановление началось (дословно: «The recovery has started»). А первый заместитель директора МВФ сообщил, что фонд может повысить прогнозы роста мировой экономики. Итак, большинство комментаторов «позитивны, но осторожны».

По большому счету именно ожидания двигают финансовыми рынками. Но также ожидания двигают реальный сектор экономики – ожидания рецессии вполне способны вызвать рецессию (хотя бы из-за сокращения инвестиций) и наоборот. Пока большинство экономистов ожидают медленного, не быстрого экономического роста, «bumpy road ahead» (бугристая дорога впереди). Но как знать, консенсус ожидания часто бывают неправы.

### Вкратце:

- ФСФР опубликовала законопроект, предусматривающий ответственность руководства за причиненные компании или акционерам убытки. Подать иск по новым поправкам ФСФР смогут владельцы минимум 1% голосующих акций. Сейчас ведомство дорабатывает текст. По оценкам некоторых экспертов, в случае принятия этих поправок, могут участиться случаи корпоративного шантажа от крупных миноритариев.
- Минэкономразвития планирует пересмотреть прогноз на 2010 год. Как будут пересмотрены параметры прогноза не раскрывается, однако, скорее всего, в сторону улучшения. Напомним, что в текущем прогнозе ведомство заложило цену нефти в \$55 за баррель в 2010 году. Однако текущая ситуация показывает, что \$55 за баррель – это слишком пессимистичный прогноз. Более высокие цены на нефть позволят пересмотреть в лучшую сторону прогнозы по экспорту, темпам роста ВВП и курсу рубля.
- Глава ФАС И. Артемьев заявил, что единая ставка на экспорт нефтепродуктов должна быть в районе 80% от нефтяной. По его словам, при «низких экспортных пошлинах нефтепродукты вылетают за рубеж». Напомним, что Минфин и Минэкономразвития предлагают не менять текущий уровень пошлин на корзину нефтепродуктов в 55-58% от нефтяных.



- Газета «Ведомости» пишет, что «АвтоВАЗ» и «Камаз» могут быть объединены в новый холдинг. Кроме этих предприятий, в новый холдинг могут быть включены 30% «Автодизеля». Как сообщает газета, схема холдинга будет рассматриваться во второй половине сентября. Объединять компании имеет смысл, если в ходе этого процесса возникнет синергетический эффект. Однако в данном случае, очевидных преимуществ объединенной компании нет. Кроме того, обе компании работают в совершенно разных сегментах. Мы полагаем, что новая структура будет носить искусственный характер, и создается для того, чтобы увеличить вливания средств на поддержку «АвтоВАЗа».
- В. Путин предложил распространить льготную нулевую ставку НДС на всю территорию Ямало-Ненецкого автономного округа. Однако, скорее всего, речь идет о льготах только на новые месторождения. Льготы могут начать действовать уже в следующем году. Льготы позволят нефтяным компаниям более активно инвестировать в разработку новых месторождений и наращивать добычу.
- Минэкономразвития разъяснила порядок расчета экспортной пошлины на никель. За базу расчета будут браться цены на металл на LME. При цене никеля ниже \$12 тыс. за тонну пошлина будет равна нулю. Если цена никеля будет лежать в диапазоне \$12-15 тыс., то пошлина составит 5% с превышения уровня в \$12 тыс. При цене от \$12-18 тыс. – 10% от суммы превышения. В случае если цена никеля составит более \$18 тыс. за тонну, то ставка составит 15%. При этом величина пошлины будет рассчитываться раз в квартал.
- Bloomberg сегодня пишет, что рост цен на уголь может прекратиться из-за того, что Китай снижает объемы импорта за счет запуска новых шахт.
- EPFR Global сообщил, что чистый приток капитала с начала года в фонды, инвестирующие в Россию и СНГ, составил \$756 млн. За последнюю неделю инвесторы забрали из этих фондов \$3,6 млн.

## Местное:

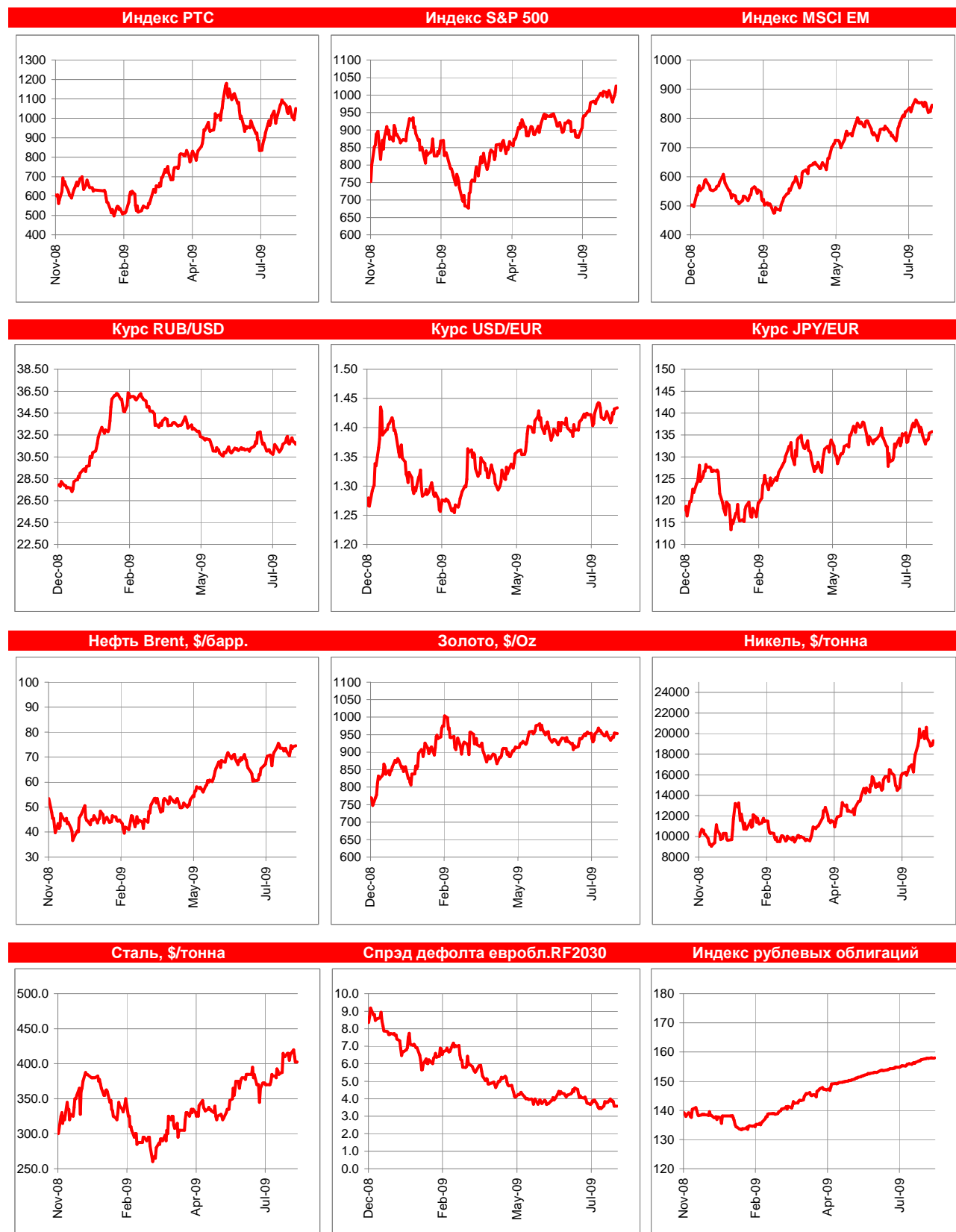
- «Коммерсант» пишет, что «ЗУМК» намерена открыть производство танк-контейнеров для перевозки СПГ на базе краснокамского «Горнефтемаш». Выпуск первой партии намечен на конец 2010 года.
- ФАС по жалобе «ТНК-ВР» возбудила дело в отношении «Уралкалия» и «Сильвинита» по подозрению в завышении цен на калий, а «Уралкалий» обвиняется еще и в том, что необоснованно продает удобрения по разным ценам. Как сообщает нефтяная компания, со второго полугодия цены на калий для нее выросли почти в два раза до 12-13 тыс. руб. за тонну (\$390 за тонну). При этом российские производители сложных удобрений закупают калий по 3955 руб./тонна, т.е. в три раза дешевле. Нефтяные компании используют хлористый калий при бурении.
- Пермские застройщики пытаются активизировать спрос на жилье, предлагая потенциальным покупателям различные скидки. По нашим оценкам, предлагаемые по скидкам цены уже близки к себестоимости строительства. Как пишут местные СМИ, таким образом застройщики тестируют рынок в поисках «дна». Однако ничто не мешает застройщикам продавать недвижимость и по ценам ниже себестоимости, чтобы покрыть текущие платежи.

## Напоследок:

Ожидания снижения курса рубля смягчаются. Ниже приведены прогнозы 14-ти разных брокерских домов по курсу рубль доллар. Мнения остаются полярными, от 39 до 26 на конец 2010 года. Однако, растущие ожидания укрепления рубля налицо. Мы также сохраняем ожидания, что конец года курс будет ниже 30, с последующим медленным укреплением. Девальвация рубля крайне маловероятна, поскольку для нее нужны массовые ожидания. Тем не менее, много простых российских «инвесторов» в доллары продолжают придерживаться следующего мнения: «пусть курс доллара не будет расти, даже будет снижаться, зато вложения в них безопасны; зато мы много не потеряем». Тоже позиция, ориентированная на «сохранение», но не доходность.

USD RUB Russian Ruble			USD RUB Forecasts as of 8/24/09							
			----Short-Term Forecasts----				----Year-End Forecasts----			
			Q3 09	Q4 09	Q1 10	Q2 10	2010	2011	2012	2013
	USD RUB	 Median	31.60	31.62	31.00	31.60	31.48	27.50	27.13	27.80
	Russian Ruble	Mean	31.87	32.04	32.15	32.32	31.73	30.18	27.13	27.80
	Spot: 31.51	Low	29.90	29.40	29.44	29.26	26.64	25.72	26.75	27.80
		High	34.00	41.00	42.00	41.00	39.00	40.00	27.50	27.80
		Forward	31.77	32.57	33.44	34.33	36.20	40.01	44.18	48.75
14 Contributors			Q3 09	Q4 09	Q1 10	Q2 10	2010	2011	2012	2013
	As of↓									
	Calyon	08/20/09	32.20	31.47	30.82	30.35	30.04	--	--	--
	Deutsche Bank	08/20/09	30.74	31.77	--	--	33.07	--	--	--
	Morgan Stanley	08/20/09	32.20	32.30	32.00	31.50	31.00	--	--	--
	Petrocommerce Bank	08/17/09	31.47	31.05	31.87	32.41	31.95	--	--	--
	Bank of America	08/14/09	30.64	30.61	29.44	29.26	26.64	--	--	--
	Danske Bank	08/14/09	33.60	33.60	34.20	35.60	--	--	--	--
	HSBC	08/14/09	30.40	30.80	29.80	32.50	33.20	--	--	--
	Scotia Capital	08/14/09	31.70	32.00	33.00	33.90	36.00	--	--	--
	RBS	08/12/09	34.00	41.00	42.00	41.00	39.00	40.00	--	--
	BNP Paribas	08/11/09	33.90	31.97	30.84	29.99	28.42	25.72	26.75	--
	Standard Chartered	08/06/09	31.50	30.00	29.80	29.50	28.00	27.00	27.50	27.80
	BTMU	08/03/09	29.90	29.40	31.00	32.60	--	--	--	--
	JP Morgan	07/31/09	31.40	30.60	31.00	31.60	--	--	--	--
	Nordea Bank	07/24/09	32.50	32.00	--	30.00	--	28.00	--	--

## 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.