

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(05.07.2010 – 09.07.2010)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мосина Ирина Олеговна**

(499) 241-53-07, 241-52-85 доб. 259, 161

СОДЕРЖАНИЕ:

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Metallургический сектор.....	9
6. Телекоммуникационный сектор.....	11
7. Строительный сектор.....	12

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 09.07.2010</i>	1 359,45	1 324,17
<i>Закрытие 02.07.2010</i>	1 316,65	1 288,05
<i>Изменение за неделю, %</i>	3,25	2,8

В начале недели рынок ожидали достаточно вялые дни, поскольку американские участники рынка отдыхали накануне, отмечая День Независимости, соответственно никаких важных статистических данных не ожидается, а внутренний фон слишком слаб и беден. Технически никаких изменений в ближайшее время также не ожидается, поэтому в целом обстановку на рынке можно охарактеризовать как умеренно-позитивную, поскольку сейчас плюсом является наличие самого факта войти в позицию по достаточно низким ценам. Поводом для просадки бумаг, который подготавливает почву для входа, стали откровенно слабые данные по рынку труда и промышленным заказам, которые показали, что восстановление идет значительно меньшими темпами, чем ожидалось. Остается риск замедления темпов роста китайской экономики.

В отсутствие американских участников рынка на других рынках наблюдалось некоторое спокойствие, что связано как с непроведившимися торгами на нефтяных рынках, так и с вялой динамикой рынков в Азиатском и Европейском регионах вкупе с отрицательной динамикой по американским фьючерсам. Большинство отечественных бумаг были бы и рады отрасли, да пока их сдерживают текущие цены на нефтяных рынках и сильная недооценка по денежным потокам. После избрания Президентом Польши Бронислава Коморовского отношения Польши и Россией должны существенно улучшиться, и вопросы конфронтации уйдут с повестки дня. Фондовые площадки должны отреагировать позитивно на подобные политические новости. Тем не менее, общая вялость рынка 'обеспечивается' отсутствием важных данных и сигналов к действию из ЕС и США. Индекс деловой активности в сфере услуг в США стал таким сигналом, поскольку показал, какие настроения доминируют компаниям сферы услуг и какие перспективы эти компании видят в дальнейшем. От этого и будет в ближайшее время отталкиваться российский фондовый рынок - находится ли ему в растущем коридоре или снова уйти к локальным минимумам.

Отсутствие американских инвесторов в начале недели не пошло на пользу ни отечественным, ни зарубежным инвесторам, поскольку активности существенно поубавилось. И, тем не менее, динамика азиатских площадок и фьючерсов на американские индексы уже после закрытия российских торгов говорили в пользу

снижения рынка в ближайшее время. Возвращение американских участников рынка на мировые площадки после длинных выходных оказалось не столь позитивным, как ожидалось изначально, поскольку все надежды на сильный рост, которые в течение всего вторника витали вокруг всех мировых торговых площадок, не оправдались. Большинство отечественных участников рынка продолжают находиться в состоянии сильного пессимизма, поскольку параллельный курс рынка на восходящей тенденции вместе с европейскими индексами при смене тренда обернулся большими потерями в России. Из важных событий отметим публичное размещение акций 'Русских Навигационных Технологий' на ММВБ в секции 'Рынок инноваций и инвестиций' с ценой размещения - 85,23 руб.

Главным фактором роста на рынке сейчас являются позитивные данные по розничным продажам в США, индекс которых в розничных сетях за прошлую неделю вырос на 1%, а в годовом выражении он подрос на 4%. Скорее всего рост продаж в розничных сетях был связан с желанием покупателей совершать активные покупки в предпраздничные дни до Дня независимости. Вообще, темпы роста розничных продаж в США за последние полгода показывают самый мощный рост с 2006-го года, что позволяет надеяться на старт процесса перераспределения спроса и на перелом в негативном настрое участников рынка. Позитив, скопившийся на мировых площадках, вкупе с ростом цен на нефть и ситуацией в Мексиканском заливе, позволяет надеяться на продолжение позитива как минимум до конца недели в положительной области. Торговля в Азии носит разнонаправленный характер, за исключением китайского фактора на опасениях роста инфляции и более твердых действий китайских монетарных властей.

Некоторые 'голубые фишки' на российском рынке последнее время после активных торгов в течение всего дня умудряются терять практически весь задел в последние несколько минут перед закрытием. Возьмем, к примеру, бумаги Сбербанка, который в середине недели изо дня в день смотрелся лучше рынка и находился в уверенном плюсе, но в последние несколько минут торгов уходил в минус и закрывался в нем. Это говорит об общей проблеме рынка в последнее время - дефиците идей и малого количества инвесторов, которые могли бы активно покупать в надежде на продолжительный рост. Пока место инвесторов занимают все больше спекулянты, а от них идей на покупку ждать не стоит, поскольку они торгуют преимущественно по трендам. Продолжение ралли на американских рынках вкупе с ростом цен на сырье дают некоторой оптимистичный повод для российского рынка, но все заканчивается уже через несколько часов после открытия, поскольку инвесторам сейчас не хватает главного - уверенности в перспективах рискованных активов. Российские фонды на прошлой неделе показали негативную динамику по

привлечению среди всех развивающихся рынков. Конечно, пора бить тревогу рано, поскольку одна неделя - не показатель для далеко идущих выводов, и уж тем более, не начало тренда, но она говорит о большей осторожности иностранных инвесторов за последнее время.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник проходили на низкой активности участников рынка в связи с отсутствием биржевой активности в США по причине празднования Дня независимости. По этой же причине торги отличались достаточно слабым ростом, который поддерживался инвесторами практически по инерции - покупки продолжались на фоне роста цен на ресурсы и позитивной статистики по европейским странам. Позитивом выступили данные по деловой активности в зоне евро вкупе с комментариями экономиста Нуриэля Рубини о том, что хотя экономический рост еврозоны в 2010-м году будет нулевым, ему не угрожает двойная рецессия.

Торги на российском рынке **во вторник** начались ростом котировок наиболее ликвидных бумаг благодаря умеренно позитивному внешнему фону. На фоне неработавших торговых площадок в США в связи с празднованием Дня независимости и отсутствия единой динамики на европейских рынках рынок ориентировался на рост индексов на азиатских фондовых площадках после отказа Банка Австралии от дальнейшего повышения процентных ставок.

Торги на российском рынке акций **в среду** стартовали снижением котировок по наиболее ликвидным бумагам по причине заметно ухудшившегося внешнего новостного фона. Рост американских индексов особенно не помог, поскольку инвесторы ориентировались на азиатские площадки, где преобладал негатив (японский индекс Nikkei по итогам дня опустился на 0,63%)

Торги в четверг на российских торговых площадках проходили без сильных ценовых изменений при доминировании смешанных настроений: рост покупок на открытии стал возможен благодаря сложившемуся позитивному информационному фону и благоприятной конъюнктуре зарубежных бирж. Дополнительную поддержку рынку оказывала растущая нефть. Позитивно участники рынка отреагировали и на выход статистики по рынку труда в США и решения ЕЦБ и Банка Англии по оставлению процентных ставок на прежнем уровне. Практически перед самым закрытием российские индексы резко ушли вниз, поскольку многие участники рынка начали активно фиксировать накопленную прибыль. Не помогла рынка и информация о том, что ФАС

возбудила дело в отношении ООО "ЕвразХолдинг", ЗАО "Распадская угольная компания" и ОАО "Северсталь" по признакам злоупотребления ими доминирующим положением на рынке угля.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись ростом цен большинства ликвидных бумаг на умеренно позитивном внешнем фоне. Накануне американские фондовые индексы закрылись ростом, ведомые данными о сокращении числа первичных заявок на пособие по безработице и увеличении розничных продаж в ряде регионов США. Первая половина сессии на отечественном фондовом рынке прошла под знаком повышения. В первой половине дня инвесторы на российском рынке отыгрывали внешний позитив. В отсутствие значимых статистических публикаций дальнейшая динамика определялась настроениями игроков на зарубежных площадках. К закрытию торгов наблюдалась некоторая фиксация прибыли. Важных событий в пятницу не ожидалось, поэтому волатильность была низкой, и многие решили фиксировать прибыль. В преддверии обнародования показателей экономики Китая (торгового баланса и притока инвестиций), которое могут зафиксировать замедления развития экономики Китая, поэтому оглашение этих данных в субботу является значительным риском в случае, если остаться в бумагах на выходные.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник на нефтяных рынках торги не проводились в связи с выходным Днем в США.

Во вторник котировки фьючерсов снижались уже шестой день подряд, поскольку участники рынка решили не продолжать наблюдавшийся в начале торгов рост по причине опасений в отношении замедления экономического роста. Торговый день продолжил длинную череду снижений цен, наблюдаемую с середины мая, поскольку участники торгов уже перестали обращать внимание на оптимистичный экономический прогноз, сделанный центральным банком Австралии, после того, как Институт управления поставками США сообщил о том, что активность в непроизводственном секторе страны в июне росла более медленными темпами, чем ожидалось. В ценах на сырье по-прежнему продолжало учитываться более уверенное восстановление, но не слишком позитивные экономические данные вызвали резкое снижение цен на многих рынках с конца июня. Цены на нефть упали на 8,7% с конца июня, а индекс Dow Jones снизился более чем на 4% за тот же самый период.

Снова на рынке появились опасения относительно периода замедления экономического роста или возможности очередного возобновления рецессии на фоне ослабления поддержки экономик стимулирующими мерами правительств и дальнейшего увеличения дефицитов. Откровенно негативные данные по занятости вкупе с другими показателями пока не дают уверенности в том, что частный сектор расходовать достаточно для того, чтобы поддержать восстановление. После всей негативной экономической статистики, полученной на прошлой неделе, рынки волнует, насколько цена, наблюдаемая сейчас, основана на реальном восстановлении экономики. Если экономический рост будет реально медленней, чем ожидалось, то в этом году нас ждет снижение цен на нефть до \$55-65 за баррель. Не забудем и о больших запасах, которые накопились за время спада спроса в 2008-м и 2009-м годах.

В среду на нефтяных рынках фьючерсы выросли вслед за американскими акциями, прервав череду снижения на протяжении шести сессий. За последние две недели цены на нефть существенно упали, поскольку снижение расходов правительства США на стимулирование вкупе со слабыми данными по занятости говорят в пользу более медленного экономического роста в дальнейшем. На этой неделе будет опубликовано немного важных экономических индикаторов, поэтому инвесторы ждут, когда появятся новые сигналы относительно состояния восстановления мировой экономики. Фьючерсам на нефть не удавалось торговаться выше уровня в \$80 за баррель с начала мая, хотя цены обычно находятся выше уровня в \$70 за баррель. Торговая активность постепенно снижалась, и фьючерсы на нефть стали торговаться в относительно узком диапазоне. Наблюдаемый объем торгов составлял менее одной трети от рекордного объема торгов, наблюдаемого в апреле, когда фьючерсы росли в сторону отметки \$90 за баррель. Пока торги проходят в диапазоне \$70-80 за баррель, а вот когда цены дойдут до нижней границы диапазона, это может позитивно отразиться уже на рынках металлов.

Опасность того, что ураган вызовет перебой в производстве и импорте нефти в США, поспособствовала росту цен на нефть. Цены также выросли на фоне сообщения от Национального центра по ураганам о том, что есть 50%-ная вероятность того, что система низкого давления в западной части Мексиканского залива может перейти в тропический циклон. Помог росту цен и рост евро против доллара, снизив стоимость деноминированных в доллар сырьевых товаров для держателей других валют.

В четверг на нефтяных рынках котировки фьючерсов на нефть выросли на фоне сокращения запасов нефти в США, даже несмотря на то, что неожиданный рост запасов бензина повысил опасения относительно спроса.

Фьючерсы торговались с повышением в течение сессии, получив в начале торгов поддержку от вышедшего в среду вечером сообщения Американского института нефти, которое зафиксировало масштабное снижение запасов нефти. Министерство энергетики США также сообщило, что запасы нефти на прошлой неделе упали на 5 млн. баррелей, тогда как рынок ожидал сокращения запасов на 1,8 млн. баррелей. Многие участники рынка отмечали, что сокращение запасов нефти поддерживало оптимизм инвесторов относительно того, что общие запасы сокращаются, даже, несмотря на то, что Министерство энергетики сообщило о росте запасов бензина на 1,3 млн. баррелей. Запасы нефти выросли во время экономического спада в прошлом году и продолжают оставаться намного выше среднего уровня, поскольку рост спроса был затруднен, даже с учетом того, что экономика росла существенными темпами в 2010-м году.

Сокращение числа первичных заявок на пособие по безработице в США также оказало поддержку ценам на нефть, поскольку несколько ослабило опасения относительно того, что восстановление экономики замедляется. Рост запасов на бензин не позволил фьючерсам на бензин продемонстрировать рост, который был похож на тот, что был показан фьючерсами на нефть. Рынок прогнозировал, что запасы бензина сократятся на 500 000 баррелей. Эти данные усилили опасения, что высокий уровень безработицы и сдержанные расходы потребителей в США приведут к замедлению потребления бензина в июле и августе, когда наблюдается пик спроса ввиду периода отпусков.

В пятницу рынок завершил торговую сессию ростом. Поводом для оптимизма стали данные Министерства энергетики США, показавшие сокращение запасов нефти в хранилищах страны. Поддержку котировкам оказала также позитивная динамика фондовых индексов и данные макроэкономической статистики. Объемы поставок нефти на НПЗ в США превысили предложение, тем самым вызвав сокращение запасов. Поставки нефти на заводы выросли на 135 тыс. баррелей в сутки по сравнению с предыдущей неделей. Ураган оказал фактически весьма незначительное влияние на статистику. Объемы нефтепереработки, хотя и находятся ниже обычных уровней, за неделю показали прирост, поскольку заводы на Аляске возобновили работу после профилактических мероприятий, а объемы импорта сократились ненамного.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Во вторник представители компании 'Татнефть' объявили о своих планах по строительству 30 автозаправочных комплексов в Белоруссии. Само строительство заправочных станций будет проводиться дочерним подразделением компании - ООО

'Татбелнефтепродукт'. Уже подходят к концу все подготовительные работы, связанные с оформлением земельных участков и проектированием. Само местоположение площадей под постройку АЗС является географически выгодным, поскольку связаны со всеми крупными автомагистралями страны на выезде из крупных городов.

Сейчас 'Татнефть' имеет всего 635 автозаправочных станций, на которых реализуются около 807 тысяч тонн нефтепродуктов и газопродуктов. Географически большинство станций находятся в 22 регионах России, и около 140 станций функционируют на Украине. Белорусский рынок для Татнефти является абсолютно новым.

В среду стало известно, что НАК 'Нафтогаз Украины' полностью рассчитался с 'Газпромом' за все поставки газа в течение июня. Общая сумма выплаты со стороны украинских партнеров в пользу российского газового холдинга составит около \$710 млн. Напомним, что в течение июня украинская сторона импортировала около 3 млрд. кубометров российского газа по цене, которая была установлена на второй и третий кварталы в размере \$236 за тысячу кубометров. Отметим, что оплата была произведена с учетом скидки в размере \$100 за тысячу кубометров.

Скидка на оплату была предоставлена украинской стороне в конце апреля во время официального визита президента Медведева на Украину. Тогда представители и 'Газпром' и 'Нафтогаза Украины' подписали дополнение к контракту на поставку природного газа на Украину, которое гласило, что цена на газа для сопредельного государства будет снижена как минимум на 30% на ближайшие 10 лет. Украинские партнеры, в свою очередь, обязались продлить пребывание Черноморского флота в Крыму на 25 лет с правом продления еще на пять лет.

Мы считаем, что данная новость позитивно отразится на котировках Газпрома, поскольку после разгоревшегося конфликта с белорусской стороной корпоративный имидж монополиста был несколько подпорчен. Теперь же ситуация начинает постепенно налаживаться, что обезопасит как европейских потребителей от перебоев с поставками газа в летний период, так и Газпром от несения дополнительных убытков.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник председатель совета директоров ГМК 'Норильский никель' Александр Волошин, который по результатам переизбрания на последнем собрании акционеров не вошедший в его новый состав, не подписал протокол собрания акционеров, аргументируя это тем, что в ходе его проведения были нарушены корпоративные процедуры определения кворума. Отметим, что конфликт акционеров, который начался в Норильском

никеле, получил свое продолжение на годовом собрании акционеров 28 июня 2010 года, когда представители 'Русала' обвинили руководство ГМК в манипулировании квазиказначейскими акциями компании, за счет которых менеджмент ГМК получил 3 места в совете директоров.

Мы считаем, что подобная новость является не самым лучшим фактором для бумаг ГМК, поскольку временной горизонт разрешения нового конфликта акционеров пока остается туманным, так как оно может быть сопряжено с судебными разбирательствами с обеих сторон.

В среду представители 'Русала' сообщили о том, что до 20 июля компания подаст требование о созыве внеочередного собрания акционеров ГМК 'Норильский никель'. Если требование РУСАЛа будет удовлетворено, то собрание акционеров должно состояться в октябре, после окончания периода отпусков, что как можно больше акционеров смогли принять в нем участие. Цель проведения внеочередного собрания акционеров ГМК для Русала очевидна - Русал хочет изменить свое положение в совете директоров компании, поскольку его представители остались в меньшинстве, заняв всего три места из тринадцати, а представители Интерроса и Норникеля получили большинство мест (четыре и три места соответственно).

Чтобы нынешний совет директоров ГМК прекратил свои полномочия, необходимо заручиться поддержкой голосов простого большинства акционеров - 50%+1 голос, но Интеррос уже заявил о том, что будет голосовать против проведения внеочередного собрания. Русал, в свою очередь, заявляет о том, что может договориться с акционерами и предоставить достаточно доводов для переизбрания совета директоров.

Мы считаем, что новость о подаче требования о созыве внеочередного собрания акционеров вряд ли окажет существенное влияние на деятельность ГМК 'Норильского Никеля' в ближайшее время, но в долгосрочной перспективе на рынке могут наблюдаться резкие движения котировок в бумагах ГМК по причине возможных покупок со стороны миноритариев после объявления даты закрытия реестра.

В четверг федеральная антимонопольная служба возбудила дело в отношении металлургических компаний 'Евраз Холдинг', 'Распадская' и 'Северсталь' в связи с подозрением этих компаний в злоупотреблении доминирующим положением на рынке. Регулятор усмотрел признаки нарушения антимонопольного законодательства при заключении договоров на поставку концентратов коксующихся углей по маркам 'жирный' и 'газовый жирный' российским и зарубежным потребителям.

Сотрудники ФАС аргументируют возбуждение дела в отношении вышеупомянутых компаний тем, что разница между контрактными ценами концентратов коксующихся

углей марок 'жирный' и 'газовый жирный' не зависела от объема поставки и от транспортных расходов. Помимо этого антимонопольная служба подозревает эти компании в создании дискриминационных условий для российских потребителей по сравнению с зарубежными.

Напомним, что уголь марок 'жирный' и 'газовый жирный' преимущественно используются как бытовое и энергетическое топливо, а также как сырье для металлургической и химической промышленности. Проблема в том, что уголь марки 'жирный' является наиболее редким, трудноизвлекаемым и дефицитным на территории России, что дает возможность необоснованно завышать цены, не опасаясь сильного снижения спроса.

6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

На прошлой неделе компания МТС запустила новый сервис для своих клиентов: Теперь абоненты МТС могут бесплатно пользоваться мобильной версией крупнейшей в мире сети Facebook.

Новая версия портала 0.facebook.com была специально оптимизирована компанией МТС для работы на высокой скорости. Если ранее те, кто не желал покидать сайт facebook'a, могли скачать специальное приложение Facebook - m.facebook.com., то сейчас они получили более быстрый и удобный аналог. Для просмотра фотографий абонент может кликнуть на специальную ссылку, которая позволит ему попасть на полноценный сайт Facebook, после чего пользование этим сайтом будет тарифицироваться согласно стандартным тарифам оператора на мобильный интернет.

Мы считаем, что эта новость позитивно отразится на котировках МТС, поскольку теперь российские пользователи Facebook получают возможность иметь доступ на этот сервис где бы они ни находились, что увеличит количество клиентов сотового оператора, который предоставляет такой сервис.

В среду стало известно, что ОАО 'Система-Галс' приняла решение о выкупе доли в проекте у своего партнера, компании Saraya Holdings по строительству многофункционального курорта 'Камелия' в городе Сочи. Само строительство объекта планируется завершить к началу Олимпийских игр в Сочи в 2014-м году. Примерный объем инвестиций в этот проект оценивается в размере \$350 млн.

Мы считаем, что действия 'Системы-Галс' по выкупу долей в крупных проектах являются позитивным сигналом об улучшении финансового состояния компании. Если в 2009-м году компания получила чистый убыток в размере \$555 млн., то вряд ли в текущем

году она могла бы пойти на выкуп при наличии убытков. Возможно, были привлечены и заемные средства, но это является вполне обыденным делом.

7. СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В среду группа ПИК обнародовала свежие данные по продажам квартир по итогам I полугодия 2010-го года, согласно которым общий объем розничных продаж вырос более чем в 6 раз и составил почти 7 млрд. руб. благодаря увеличению числа сделок. Среднее количество розничных продаж составило 15 квартир в день (для сравнения: в I полугодии 2009-го года ПИК реализовывал только 2,5 квартиры в день). Средняя стоимость проданного квадратного метра составила 73,8 тыс. руб., что на 13,5% выше аналогичного показателя в 2009-м году. Отметим, что почти 90% от общего объема продаж квартир и мест для автомобилей происходят в Москве и Московской области. Доля сделок по приобретению недвижимости с помощью ипотеки в июне текущего года увеличилась до 9%, тогда как в июне 2009 года этот показатель составлял только около 3%.

Мы считаем, что подобные результаты должны позитивно отразиться на котировках бумаг группы ПИК, поскольку столь мощные темпы роста продаж оказались существенно выше прогнозов по рынку. У всех основных застройщиков Московского региона продажи в среднем выросли в 2-2,5 раза по сравнению с аналогичным периодом 2009-го года, а согласно документам ПИКа, нынешний уровень объема предварительных продаж компании пока в два раза ниже, чем в 2007-2008-м гг., что дает почву для дальнейшего роста выручки группы. Конечно, финансовых проблем у ПИКа хватает (проблемы со Сбербанком), но восстановление продаж не может не радовать, поскольку превышение среднерыночных темпов продаж квартир должно увеличить выручку компании.

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

12 июля 2010 года