

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(24.02.2010 – 27.02.2010)

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.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	5
4. Нефтегазовый сектор.....	7
5. Metallургический сектор.....	8
6. Машиностроительный сектор.....	8
7. Энергетический сектор.....	10

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	RTS	MMVB
<i>Закрытие 27.02.2010</i>	1 410,85	1 332,64
<i>Закрытие 19.02.2010</i>	1 423,13	1 353,75
<i>Изменение за неделю, %</i>	0,86	1,56

Укороченная неделя была связана с выходом большого количества крайне интересной статистической информации, в числе которой присутствовали данные по розничным продажам и рынку жилья в США, промышленным заказам, деловому климату и потребительскому доверию в странах Еврозоны. Столь большое количество информации оказало влияние на настроение российского рынка. Кроме статистики очень сильно инвесторов интересовали заявления председателя ФРС Бена Бернанке перед Конгрессом, поскольку после повышения дисконтной ставки на 0,25% всех интересовал комментарий, чтобы понять, стоит ли ждать дальнейшего повышения и основной ставки в ближайшее время. Если бы Бернанке дал понять, что повышение дисконтной ставки никак не приближает повышение ключевой, то это бы было воспринято фондовыми площадками крайне позитивно, в противном случае - наоборот. Председатель ФРС говорил довольно уклончиво, но общий контекст его выступления говорил о невозможности поднятия ключевой ставки в ближайшее время.

Внешний фон продолжал оставаться неопределенным: снова начали восставать из пепла слухи о возможном банкротстве Греции, снова приступили к делу желающие поспекулировать на мировом спросе на металлы и, наконец, снова поддержку рынку оказали слова Бена Бернанке о необходимости сохранить низкие ставки на протяжении длительного периода времени. Тем не менее, возобновление опасений относительно Греции на фоне заявления S&P о возможности понижения рейтинга страны в конце марта, несколько перевесило общий настрой инвесторов. Негативный внешний фон на азиатских торгах не позволяют отечественным игрокам и думать об игре на повышение. Фондовые площадки открылись в направлении, указанном валютным рынком, где курс доллара поднялся над уровнем в 30 руб., а евро продолжил снижаться в паре с российским рублем. Наименьшее снижение продолжали демонстрировать нефтегазовые бумаги, которые отыгрывают данные о запасах углеводородов в США и среднесрочную динамику цен на нефть, которые продолжают находиться в диапазоне умеренно оптимистичных прогнозов.

Слухи о финансовых проблемах в Греции не дают покоя отечественным инвесторам, но многим уже просто надоело выжидать, поэтому желание активно откупать вполне понятно и разумно. Вот и в пятницу на открытии российских площадок 'быки'

предприняли активные попытки отыграть снижение четверга и вернуть рынок к уровню в 1330 пунктов по индексу ММВБ благодаря позитивному внешнему фону в виде восстановления американских рынков и цен на энергоносители. Стоит также обратить внимание и на большой объем макроэкономических данных, который выходил в конце недели, и где стоит уделить повышенное внимание пересмотру данных по ВВП США и Великобритании, инфляции в Еврозоне и индексам деловой активности региона Чикаго и настроений потребителей Мичиганского университета. Волатильность, конечно, подросла, но это издержки текущей рыночной ситуации.

Благодаря перенесенным рабочим дням российский фондовый рынок в субботний день работал в гордом одиночестве, поэтому в отсутствии каких-либо данных извне и важной статистики внешний фон остался нейтральным и крайне вялым. Низкая волатильность и движение в рамках бокового диапазона были нам обеспечены. В Южной Корее встречались министры финансов стран G20 для того, чтобы обсудить состояние мировой финансовой системы. Встреча министров финансов традиционно предшествует очередному саммиту G20, который пройдет в ноябре в Сеуле. Очень большой интерес представляли комментарии на тему налоговых проблем в экономике Греции.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

Торги в среду проходили на достаточно высоких оборотах, поскольку участники рынка немного 'затосковали' в праздники. Первый рабочий день после праздников на российских площадках остался за любителями сыграть на понижение по причине создавшегося за праздники на зарубежных рынках внешнего негативного информационного фона. Статистика также сильно не радовала - объем продаж новостроек в США существенно сократился, а чиновники в Германии заявили о том, что финансовая помощь Греции с ее стороны пока оказываться не будет. Окончательно не уйти в глубокий минус российским индексам не позволили цены на нефть, которые во второй половине дня несколько стабилизировались после выхода статистики по запасам топлива в США.

Торги в четверг на российском рынке проходили при снижении оборотов, поскольку участники рынка с самого начала сессии явно дали понять, что они не хотели следовать примеру западных коллег, которые предыдущий день активно покупали. По этой причине вместо того, чтобы прекратить продажи и начать снова наращивать позиции в бумагах, они продолжали продавать свои активы. Негативные настроения целиком поглотили рынок после выхода информации относительно того, что одно из крупнейших мировых рейтинговых агентств S&P вскоре может совершить действия по снижению

странового рейтинга Греции. Также инвесторы решили активно не покупать в преддверии выхода важной статистики по США, который намечен на пятницу.

Торги в пятницу проходили относительно спокойно, на уровне выше среднего. Российский рынок совершил рывок вверх, предприняв попытку наверстать упущенные ранее возможности для роста. Кроме чисто технических факторов в росте котировок отечественных ликвидных акций существенную роль сыграла благоприятная обстановка на биржах Европы и Азии. Рост спроса на топливные товары, который выразился в существенном росте цен на нефть, также сказался в пользу увеличения суммарной капитализации российского рынка. В довершении к позитивной картине вечером вышла весьма обнадеживающая статистика относительно ВВП США.

Торги в субботу на российском рынке акций открылись нейтрально, но через некоторое время оба индекса начали расти. Внешний новостной фон, сформировавшийся к утру, в целом является умеренно позитивным. Торги были достаточно волатильными, при этом резких изменений индексов как в одну, так и в другую сторону не наблюдалось. Торги на российском рынке проходили в позитивной зоне, но сильной восходящей динамики не наблюдалось. Активность игроков в течение дня была невысокой по причине выходного на зарубежных фондовых площадках, но позитивная конъюнктура зарубежных финансовых и сырьевых бирж в пятницу располагала к росту. Оснований для коррекции после пятничного позитива не было, но и причины для роста тоже отсутствовали.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В среду на нефтяных рынках фьючерсы завершили ростом торги после того, как председатель Федеральной резервной системы США Бен Бернанке заявил о том, что регулятор продолжит поддерживать экономический рост благодаря рекордно низким процентным ставкам в течение следующих нескольких месяцев. Отметим, что эти заявления несколько успокоили участников нефтяного рынка, которые опасались, что первые признаки восстановления спроса на нефть окажутся дискретными и временными, если повышение ключевой процентной ставки ФРС приведет к замедлению восстановления экономики. Хотя председатель ФРС и предупредил о высокой безработице, его выступление вселило уверенность в участников рынка, настроения которых ухудшились после выхода данных, продемонстрировавших резкое падение продаж новых домов в США, а также на фоне негативного отчета по потребительскому доверию в США, который был опубликован во вторник.

На фоне роста цен на акции и ряд сырьевых товаров участники нефтяного рынка предпочли позитивно оценить противоречивые данные по запасам нефти и нефтепродуктов в США. Еженедельные данные продемонстрировали рост спроса за месяц по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Запасы нефти за прошлую неделю выросли на 3 млн. баррелей и достигли самого высокого уровня почти за три месяца при том, что прогнозы предполагали рост запасов нефти на 1,9 млн. баррелей. Запасы бензина неожиданно сократились на 900 000 баррелей, запасы дистиллятов снизились на 600 000, в два раза меньше по сравнению с прогнозами.

В четверг на нефтяных рынках котировки фьючерсов снизились: ухудшившиеся экономические перспективы негативно сказались на рынке нефти. Число заявок на пособие по безработице в США выросло, а мировые фондовые индексы пошли вниз. Высокая безработица должна сохраниться в американской экономике на протяжении значительной части 2010-го года, что крайне негативно сказывается на рынке нефти, поскольку сокращение числа жителей пригородов, которые ежедневно ездят на работу, вредит спросу на бензин. Фьючерсы находились в неустойчивом положении, даже, несмотря на закрытие на уровне \$80 в среду, так как индекс доверия потребителей и продажи новых домов США оказались ниже прогнозов. Соответствующие данные были опубликованы ранее на этой неделе. Стало известно, что число первичных заявок на получение пособия по безработице в США неожиданно выросло, что только усилило опасения по поводу неровного восстановления экономики.

Негативные данные по заявкам привели к снижению американских фондовых индексов, в то время как европейские акции просели на фоне беспокойства в отношении плана греческих властей по сокращению задолженности. Снижение мировых фондовых индексов привело к тому, что котировки нефтяных фьючерсов достигли внутридневного минимума на отметке \$77,05. Фьючерсы снова не смогли продемонстрировать уверенный рост выше \$80.

Скорее всего, фьючерсы на нефть вернутся в середину диапазона шириной в \$10, который ограничивает готовность Саудовской Аравии сократить нефтедобычу в случае слишком низкого падения цен, а с другой стороны - вред, который слишком высокие цены на нефть могут нанести быстро растущим экономикам.

В пятницу на нефтяных рынках цены заметно упали после выхода макроэкономической статистики по США, которая вызвала существенное беспокойство по поводу восстановления экономики страны и спроса на нефть. Кроме того, в центре внимания инвесторов вновь оказались Греция и финансовое положение еврозоны в целом,

после того как стало известно, что рейтинговые агентства Standard and Poor's и Moody's могут понизить рейтинг этой страны.

Появились точки зрения, что в скором будущем владельцы предприятий в США должны начать увеличивать количество рабочих мест, на что указывает рост числа заказов на товары длительного пользования. По последним данным, в январе показатель вырос на 3% на фоне позитивной динамики в транспортном секторе. Увеличение объема заказов в этом секторе стало единственной позитивной новостью - число заказов без учета транспортного сегмента сократилось в прошлом месяце на 0,6%.

Это значит, что надежды участников рынка нефти на восстановление спроса на энергоносители пока не оправдались, из-за чего откладывается и дальнейший рост цен. Необходимо, чтобы улучшились данные о занятости, потребительском и деловом доверии и все показатели начали демонстрировать более позитивную динамику, а также, чтобы цены на нефть могли найти поддержку на уровнях \$75-80 за баррель.

В субботу рынок нефти не работал.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР.

Во вторник Газпром объявил о своем решении по использованию спотовой цены газа вместо цены, которая была рассчитана на основе цены нефти. Эти цены относятся к 10-15%-ной доле экспортных поставок в 2010-2012 годах. Напомним, что раньше стало известно о том, что Газпром достиг договоренности с немецкой компанией E.On и итальянской компанией Eni, согласно которой он согласился изменить формулу расчета цены для части поставляемых объемов и увязать ее со спотовой ценой.

Сейчас Газпром уточнил, что объем экспорта по спотовым ценам будет оставаться в диапазоне 10-15% до 2012-го года включительно, после чего европейские потребители вкупе с Газпромом будут пересматривать контрактные цены.

Мы считаем, что сильного негативного эффекта от использования спотовой цены и предоставления Газпромом скидок не будет, так как 10-15%-ная доля продаж по спотовой цене небольшая и сильно не изменит совокупный объем реализации. Конечно, проблемы остаются, поскольку решение Газпрома довольно явно показывает его проблемы со сбытом продукции в Европе и риск недополучения доходов в ближайшее время, что является отрицательным фактором для акций.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР.

В среду ГК "Норильский никель" в лице гендиректора Владимира Стржалковского объявил о предварительном снижении выручки по итогам 2009-го года на 18% до уровня в 285 млрд. руб. по сравнению с 2008-м годом, а прибыль ожидается в размере около \$2 млрд.

Руководство группы аргументирует рост выручки быстрым улучшением конъюнктуры основных рынков, ростом цен на цветные металлы, что дало возможность компании не увеличивать затраты и вовремя рассчитаться с кредиторами. Этот вопрос очень важен для компании, и мы надеемся, что рост цен позволит полностью погасить задолженность по кредитам в этом году, которая составляет около \$3 млрд. Сейчас общая долговая нагрузка компании составляет около \$5,2 млрд., причем в 2010-м году Норникелю необходимо уплатить \$3 млрд., а в 2011-м и 2012-м годах - оставшиеся \$2,2 млрд.

Напомним, что в 2008-м году Норникель получил чистый убыток в размере \$555 млн. и выручку в размере \$13,98 млрд., тогда как в 2007-м году прибыль и выручка составили \$5,28 млрд. и \$17,12 млрд. соответственно.

Что касается инвестиционной программы компании, то в 2009-м году она составила около 26 млрд. руб. без учета активных вложений в ОГК-3. На текущий год инвестиционная программа увеличена в два раза - до 54 млрд. руб. без учета инвестиций в ОГК-3, на активы которого планируется отдельно направить еще 25 млрд. руб., что выводит нас на цифру в сумме 80 млрд. руб.

Так как Норникель исходит из консервативных цен на свою продукцию в размере \$15 000 за тонну никеля, \$5 100 за тонну меди, \$260 за унцию палладия и \$1 200 за унцию платины, то при росте цен на цветные металлы компания имеет хорошую возможность существенно нарастить уровень производства. По группе российских предприятий группы никеля должно быть выпущено 234 тыс. т, меди - около 360 тыс. т, по платине планируется увеличение производства на 3% до 20 тонн, а по палладию - на 1% до 75 тонн.

6. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В четверг стало известно, что в марте 2010-го года АВТОВАЗ планирует выпустить на 56% автомобилей больше, чем в феврале, а именно в размере 38,2 тысячи. Рост объемов производства связан с началом действия государственной программы утилизации. Согласно новым планам руководства завода, в марте модели LADA SAMARA и LADA

2105/2107 будут выпускаться ежедневно в две смены по 8 часов каждая, а по субботам будут организованы дополнительные рабочие дни в одну смену.

Отметим, что сборка LADA PRIORA и LADA KALINA, как и выпуск кузовов для ЗАО 'Джи Эм - АВТОВАЗ' в марте будет осуществляться 5 дней в неделю в 8-часовую смену. Комплекс по выпуску вседорожников LADA 4X4 будет работать по такому же графику, но с двумя дополнительными односменными рабочими днями (13 и 20 марта). Что касается опытно-промышленного производства, то оно будет работать 5 дней в неделю в две смены продолжительностью по 8 часов каждая.

В четверг в Индии состоялось торжественное открытие сборочного производства КАМАЗов на совместном индийско-российском предприятии Kamaz-Vectra Motors. Отметим, что сборочное производство КАМАЗов в Индии расположено в 70 км от города Хосур и создано на производственной базе индийской группы компаний Vectra Group, которая является партнером КАМАЗа. Vectra Group объединяет 18 компаний, которые занимаются различными видами бизнеса как на рынке Индии, так и в странах Восточной Европы и других странах мира. Основными сферами бизнеса компании являются авиационная (продажа вертолетов), производство грузовиков, недвижимость, информационные технологии, системы безопасности, нефтяная индустрия.

Предусматривается, что на начальном этапе работы совместное предприятие будет заниматься сборкой нескольких моделей бортовых автомобилей и строительных самосвалов на шасси КАМАЗ-6540 с правосторонним расположением руля, а также выпуском магистральных тягачей КАМАЗ-5460.

Совместное предприятие создано в рамках меморандума между КАМАЗом и Vectra Group, заключенного в 2009-м году об альянсе и создании совместного предприятия Kamaz-Vectra Motors с проектной мощностью 5 тысяч автомобилей в год. КАМАЗу в новом предприятии будет принадлежать 51% акций.

Мы считаем, что запуск сборочных мощностей в Индии даст дополнительные возможности для совместного бизнеса с индийской стороной и позволит КАМАЗу активно разрабатывать и производить новые востребованные модели.

В пятницу АВТОВАЗ и Соллерс подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве, согласно которому обе стороны будут вести работу по разработке и реализации совместной программы по развитию компонентной базы поставщиков, а также программы поддержания и развития кадрового потенциала российского автопрома.

В целях обеспечения потребностей существующих и будущих проектов будет создана совместная рабочая группа, которая будет осуществлять взаимодействие партнеров по следующим направлениям:

- а) развитие поставщиков автомобильных компонентов;
- б) определение возможностей их привлечения для обеспечения потребностей обеих компаний;
- в) подготовка совместных предложений по развитию Технопарка в г. Тольятти;
- г) развитие кадрового потенциала российской автомобильной промышленности с учетом разработки профессиональных стандартов и программ обучения.

7. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что филиал ФСК ЕЭС - Магистральные электрические сети Западной Сибири направит в 2010-м году около 2,5 млрд. руб. на реализацию целевых программ и плановый ремонт энергетических объектов.

Согласно планам компании, из вышеобозначенной суммы в размере 2,5 млрд. руб. около 500 млн. руб. будет направлено на реализацию целевых программ, а 2 млрд. руб. - на ремонт и модернизацию мощностей. После выполнения данных стадий проекта на энергетических объектах Западной Сибири будет обеспечена надежность электроснабжения трех субъектов Российской Федерации - Тюменской области, Ханты-Мансийского и Ямало-Ненецкого автономных округов.

В целом же во время выполнения целевых программ 2010-го года на подстанциях с мощностью 220-500 кВ МЭС Западной Сибири будет заменено 7 150 единиц опорно-стержневой изоляции и 91 высоковольтный ввод. На линиях электропередачи 220-500 кВ будет смонтировано около 50 км нового грозозащитного троса, а также расчищено 340 га трасс воздушных линий. Что касается ремонта и модернизации мощностей, то в 2010-м году на подстанциях МЭС Западной Сибири планируется отремонтировать около 200 выключателей, 140 разъединителей, 30 единиц трансформаторного оборудования, 9 компрессоров, 2 реактора 500 кВ, 30 трансформаторов тока и 9 трансформаторов напряжения.

Программы по ремонту и модернизации объектов, нуждающихся в скорейшей модернизации и техническом переоснащении, ежегодно принимаются руководством ФСК на основе диагностических данных. Сама ремонтная программа представляет собой восстановление и замену основного оборудования подстанций, элементов линий электропередачи, зданий и сооружений, а ремонтная программа принимается ФСК ЕЭС ежегодно наряду с целевыми и инвестиционными программами.

Мы считаем, что выполнение ремонтной программы способствует повышению надежности эксплуатации электросетевых объектов и успешному прохождению осенне-зимнего периода 2010-2011 гг.

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.

01 марта 2010 года