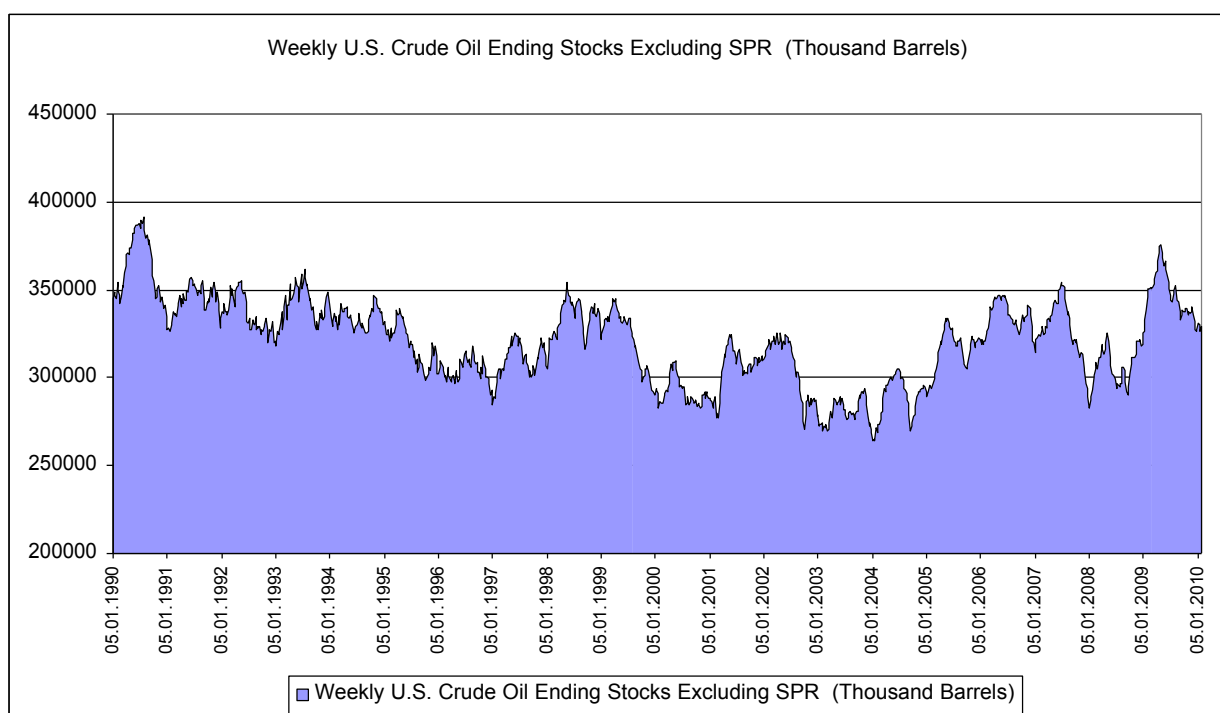


Управляющий активами
Сергеев Дмитрий Анатольевич
 Тел: +7(495)661-79-07 доб. 210
 dmitry.sergeev@crescofinance.ru

СТРАТЕГИЯ НА РЫНКЕ АКЦИЙ НА ФЕВРАЛЬ-МАРТ 2010 ГОДА

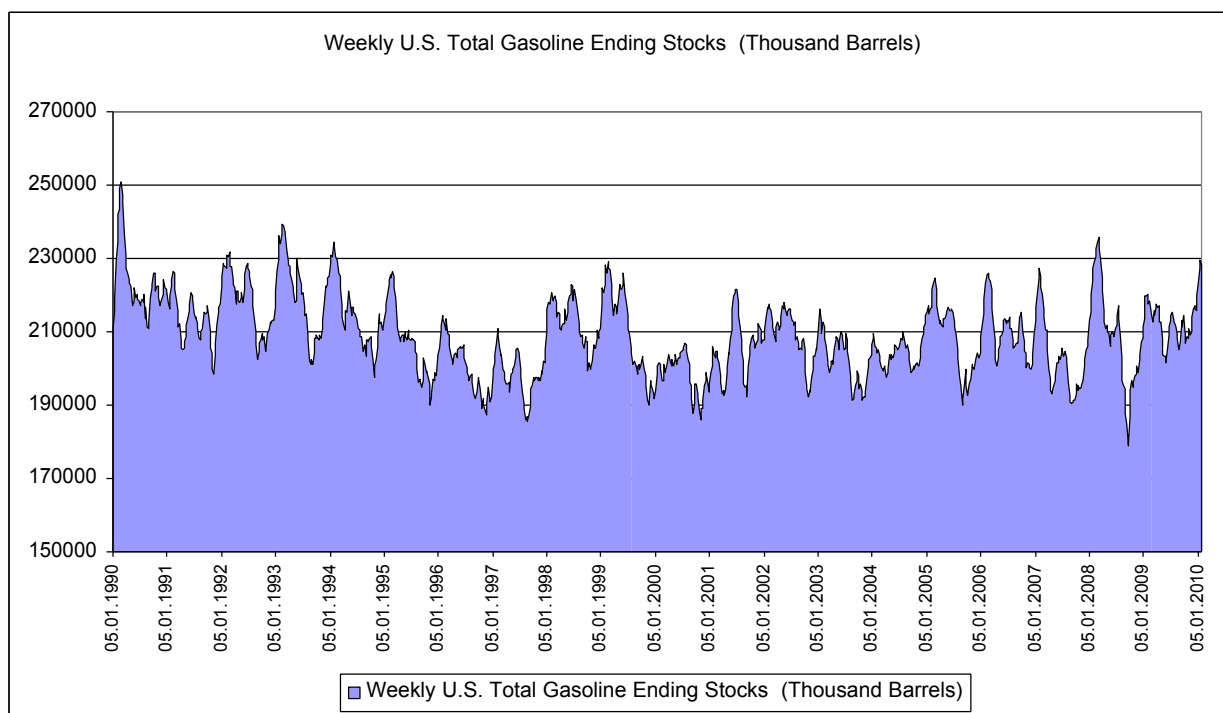
- Мы полагаем, что главным занятием, которым будут заниматься инвесторы по всему миру в феврале 2010 г. – это сохранением заработанных средств успешного 2009 года.
- Мы ожидаем, что коррекция на финансовых и товарных рынках, которая началась в конце января 2010 г. получит продолжение и в феврале. Основная причина для коррекции уже ясна на сегодняшний день. Меры, которые предлагает администрация президента США Барака Обамы по ограничению спекулятивной активности коммерческих банков США, сокращение монетарного стимулирования экономик стран евро зоны, меры по ограничению кредитования в Китае начинают уже оказывать свое влияние на финансовые рынки.
- Мы ожидаем, к сожалению, что цена на нефть сорта Brent может протестировать уровень \$60 за баррель уже в конце февраля в начале марта 2010 г. На это указывают не только технические факторы как то, пробитие значимого уровня поддержки \$71 и закрытие ниже 200-дневной скользящей средней, но к сожалению и фундаментальные факторы по запасам нефтепродуктов в США.

График 1. Запасы сырой нефти в США на высоком уровне (тыс. баррель)



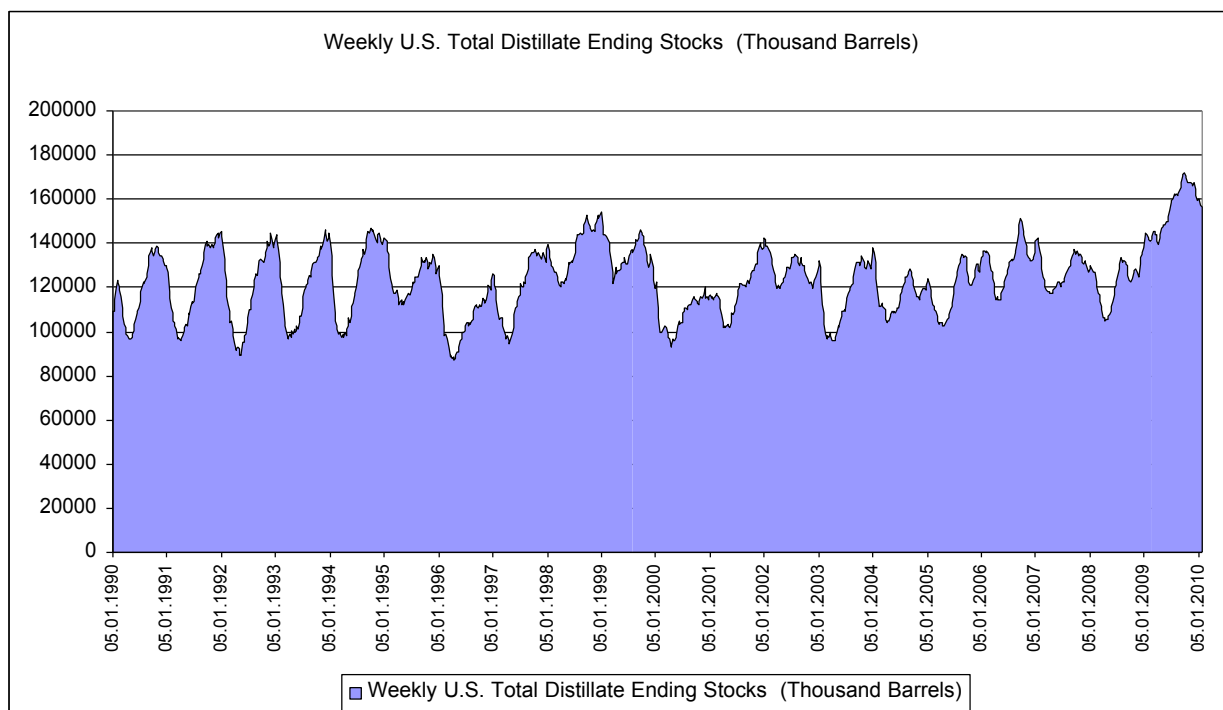
Источник: Energy Information Administration

График 2. Запасы бензина в США на 10 летнем максимуме.(тыс. баррель)



Источник: Energy Information Administration

График 3. Запасы дизельного топлива в США на 20 летнем максимуме.(тыс. баррель)



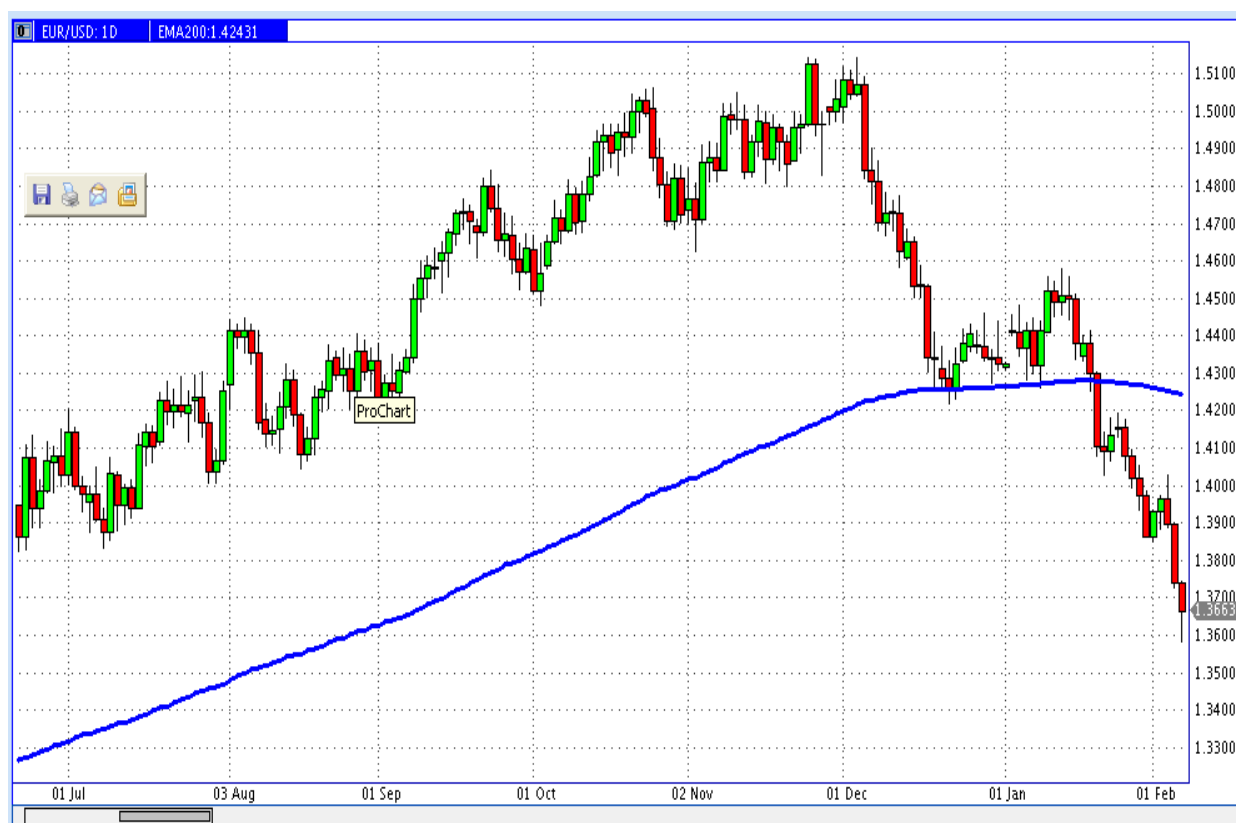
Итак, фундаментальные факторы показывают, что рост цены нефти с \$40 в 2009 году до \$82 в 2010 года, сопровождался ростом запасов. Основной движущей силой роста цены были операции carry trade, и снижение курса доллара США.

График 4. Прогноз цены на нефть Brent к сожалению понижительный.



➤ Мы сделали вывод, что одним из факторов роста цены на нефть было ослабление курса доллара США. Для того, чтобы понять, что этот фактор больше не оказывает своего влияния на рост цены на сырьевые товары, давайте посмотрим на динамику курса евро/долл.

График 5. Доллар США резко укрепляется против евро на фоне бегства в качество и бюджетных проблем Греции, Португалии, Испании.



С начала декабря 2009 года, доллар стремительно берет реванш у своего европейского визави. Вероятно всего, тенденция укрепления доллара может продолжиться и в феврале-марте на фоне финансовых проблем некоторых европейских стран и коррекции на фондовых рынках. Пробитие 200-дневной скользящей средней говорит, что тенденция укрепления доллара является долгосрочной.

➤ Укрепление курса американской валюты оказывает свое влияние и на рынок металлов. Обычно считается, что цена меди является опережающим индикатором изменения тенденции в мировой экономики и на фондовых площадках.

Так было, например, в начале 2009 года, когда цена на медь в начале января достигла отметки 2800 дол за тонну и больше не опускалась ниже, а рост американского рынка начался только в марте 2009 года.

График 6. Цены на медь начали снижаться уже в начале 2010 года.



Следует признать, что рост цены на медь тоже частично поддерживался монетарными факторами, потому что запасы металла на LSE, COMEX и в Шанхае достигли в начале 2010 г. двух-трех летних максимумов.

График 7. Запасы меди на основных биржах находятся на максимальных значениях за последние 2-3 года.



07 февраля 2010 г.

Инвестиционная стратегия на рынке акций на февраль – март 2010 года

➤ **Прогноз на динамику фондового рынка.** Мы полагаем, что выше названные риски окажут давление на отечественный фондовый рынок, который может снизиться на 10-15%. Индекс РТС может снизиться несколько больше, чем индекс ММВБ, за счет изменения курса рубля к доллару США.

График 8. Индекс РТС может протестировать уровень 1250-1200, что на 12-15% ниже текущего значения.



График 9. Индекс ММВБ может протестировать уровень 1225, что на 10% ниже текущего значения.



➤ Инвестиционные рекомендации.

➤ Мы рекомендуем среднесрочным инвесторам не тривиальный инвестиционный портфель, который состоит из 100% банковского депозита сроком на 1 месяц. Мы полагаем, что данный портфель может показать опережающую динамику по сравнению с динамикой фондового рынка.

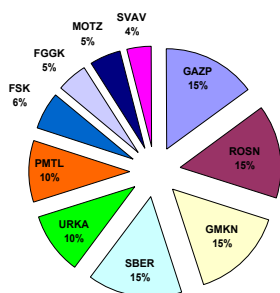
➤ Спекулянтам, мы рекомендуем открыть позицию short по фьючерсу РТС с уровня 1430 и целью 1250.

➤ Стратегическим инвесторам рекомендуем использовать инструменты хеджирования, такие как покупка опциона put.

Анализ рекомендаций от 10 ноября 2009 года.

Тезисы 10 ноября 2009	Реальность на 8 февраля 2009
сохранение низкой ставки ФРС до начала 3 квартала 2010 г. позволит поддержать спекулятивный интерес международных инвесторов к развивающимся рынкам.	Индекс MSCI EM вырос с 963 до 1028 (+6,7%), после чего начал снижаться до 897
низкая процентная ставка ФРС будет способствовать сохранению понижающего тренда доллара США к основным мировым валютам в конце 2009 г. в начале 2010 г. Тестирование уровня 1,6 по паре евро/доллар вполне достижимо уже в начале 2010 г.	Курс евро/долл вырос с 1.48 до 1.51 после чего доллар резко укрепился до 1.36
При сценарии продолжения девальвации доллара, цены на нефть могут выйти из диапазона \$60-\$80 долл. за баррель и устремиться к \$90 долл.	Цена на нефть сорта Brent штурмовала отметку \$82 за баррель, после чего снизилась до \$70 долл.
Цена на золото в ноябре 2009 г. достигла \$1100 за унцию и мы полагаем, что уровень \$1300 за унцию вполне достижим уже в 2010 г. Ожидается также, что и Банк Китая также будет покупать золото в резервы, но пока нет ясности, когда и по какой цене.	Цена на золото достигала \$1225 за унцию (+11%), после чего скорректировалось до \$1050 за унцию. Банк Китая пока и не приобрел золото в резервы.
Складывается достаточно благоприятная ситуация для продолжения положительной динамики фондового рынка в конце 2009 г. в начале 2010 г. Мы считаем, что тестирование уровней 1500-1550 по индексу РТС вполне достижимым в 1 квартале 2010 г.	Индекс РТС к 19 января 2010 достиг уровня 1580 (+10,5%), после чего откатился до 1411.
Основным риском для мировой экономики и фондовых рынков является, по нашему мнению, сокращение массивной программы господдержки	Этот риск по прежнему присутствует, однако основным риском стал риск значительно бюджетного дефицита у периферийных стран еврозоны (Греция, Испания, Португалия, Латвия).
В случае усиления ожиданий инвесторов повышения процентной ставки ФРС ранее, чем середина 2010 г., это может спровоцировать массовый уход от риска в развивающихся странах, коррекцию на фондовых рынках, резкий рост курса доллара как следствие сворачивание операций carry trade.	ФРС не делала намеков, что процентная ставка будет повышена в ближайшее время, но уход от рискованных активов все же начался с конца января 2010 г., курс евро рухнул с 1,51 до 1,36 доллара за евро, сворачивание операций carry trade началось по причине финансовой слабости южных стран еврозоны.

Рекомендуемый инвестиционный портфель



Динамика акций рекомендуемого портфеля с 10 ноября по 15 января 2010 г (индекс РТС достиг верхней границы нашего целевого диапазона 1500-1550).

	Price Nov, Rub	Price Jan, Rub	%
GAZP	183,3	187,8	2,5%
ROSN	244	268,5	10,0%
GMKN	4155	4884	17,5%
SBER	69,6	88,1	26,6%
URKA	140,4	142	1,1%
PMTL	270	295	9,3%
FSK	0,35	0,34	-2,9%
FGGK	1,07	1,27	18,7%
MOTZ	2,69	3,3	22,7%
SVAV	446	442,5	-0,8%

Рекомендуемый инвестиционный портфель мог теоретически принести инвестору 11% за период (65 дней) или 60% годовых, что не совсем плохо.

Выводы. В целом стратегия, представленная 10 ноября 2009 г. оказалась верной. Не обошлось и без ошибок. Главным недостатком ноябрьской стратегии можно признать факт, что в ней ни словом не было сказано, что после массивного монетарного стимулирования экономик, у некоторых стран могут возникнуть проблемы с обслуживанием долгов, по причине резкого роста бюджетных дефицитов. В следствие этого, нам не удалось правильно оценить перспективы валютного курса евро/ доллар.



Контактная информация

ООО ИК «КРЭСКО Финанс»

123022, Москва, ул. Звенигородская 2-я, д. 13, стр. 41
Тел.: +7(495)661-79-07
Факс: +7(495)661-79-05
E-mail: info@crescofinance.ru
www.crescofinance.ru

Управляющий активами

Сергеев Дмитрий Анатольевич
Тел: +7(495)661-79-07 доб. 210
dmitry.sergeev@crescofinance.ru

Управляющий директор

Сырчин Андрей Владимирович
Тел: +7(495)661-79-07 доб. 202
andrey.syrchin@crescofinance.ru

Финансовый директор

Силаев Павел Владимирович
Тел: +7(495)661-79-07 доб. 201
pavel.silaev@crescofinance.ru

Операционный директор

Аленушкин Михаил Владимирович
Тел: +7(495)661-79-07 доб. 203
mikhail.alenushkin@crescofinance.ru

ООО ИК «КРЭСКО Финанс»

Информация и мнения представленные в настоящей публикации, являются исключительно частным суждением специалистов ООО ИК «КРЭСКО Финанс», носят справочный вспомогательный характер и могут быть изменены без уведомления. Любые инвестиции в объекты, упоминаемые в данной публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неэффективными или неприемлемыми для той или иной категории инвесторов. ООО ИК «КРЭСКО Финанс» прилагает разумные меры для получения данных, используемых для публикаций, из источников, по ее мнению, заслуживающих доверия. Однако, ни сама ООО ИК «КРЭСКО Финанс», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников, ни какая-либо третья сторона не несут ответственности за любые возможные убытки какого либо рода, возникшие вследствие использования материалов настоящей публикации в практической деятельности, а также за точность, достоверность, своевременность и полноту информации, содержащейся в настоящих материалах и любые последствия использования такой информации, даже в том случае, если ООО ИК «КРЭСКО Финанс» или другие лица не допускали, но исходя из сложившейся ситуации, имели возможность, и должны были допускать вероятность причинения такого убытка.

Все материалы, представленные в данной публикации, имеют исключительно информационное значение, не являются и не могут являться рекламой, попыткой либо предложением заключить договор (офертой) оказания услуг или какой-либо иной договор. Оказание соответствующих услуг осуществляется исключительно на основании договора, заключаемого с клиентом в порядке действующего законодательства.

Информация, размещенная в настоящем документе, не предназначена для любого несанкционированного воспроизведения, изменения, распространения или иного использования, полностью или частично, другими лицами без соответствующего письменного согласия ООО ИК «КРЭСКО Финанс», нарушение данного требования влечет установленную применимым законодательством ответственность.