

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 7 июля 2011 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Уркалий-ао	269.5	5.0
ПолусЗолот	1765	4.4
Татнфт Зап	96.15	2.2
Новатэк ао	379.89	1.9
Магнит ао	3999	1.1
Сбербанк-п	80.3	0.1
Аэрофлот	70.96	0.1
Сбербанк	104.36	0.1
ГМКНорНик	7491	0.1
ОГК-5 ао	2.35	0.0
ОГК-3 ао	1.3486	0.0
Ростел-ап	89.78	0.0
Ростел-ао	189.69	0.0
Сургнфгз	28.09	-0.2
Газпрнефть	131.5	-0.2
Транснф ап	41714	-0.3
Сургнфгз-п	14.039	-0.3
СевСт-ао	516	-0.4
ММК	24.99	-0.5
МТС-ао	242.4	-0.7
ЛУКОЙЛ	1789.8	-0.8
Система ао	32.4	-0.9
ГАЗПРОМ ао	201.56	-1.0
Роснефть	235.6	-1.0
РусГидро	1.376	-1.4
ФСК ЕЭС ао	0.39003	-1.9
Татнфт Зао	185.04	-2.4
ВТБ ао	0.0828	-2.6

В среду российские акции вновь почти не изменились, индекс ММВБ показал минус 0.27%. При этом европейские индексы упали в пределах 1%. Считается, что это произошло на снижении рейтинга Португалии от Moody's до «бросового» уровня. Значительно отреагировали акции Италии (-2,4%), страны со значительным долгом (119% от ВВП по сравнению со 143% в Греции и 90%+ у Ирландии и Португалии).

Греция. Котировки 5-ти летних CDS Греции по итогам вчерашнего дня взлетели до максимумов, это 21.5% при том, что еще 1-го июля они были на 18.3%. По вчерашней котировке подразумеваемая вероятность дефолта на 5 лет составляет 83.3% (правда, это «риск-нейтральная» вероятность, слабо связанная с обычным пониманием вероятности). Вчера проходило собрание кредиторов страны. На нем

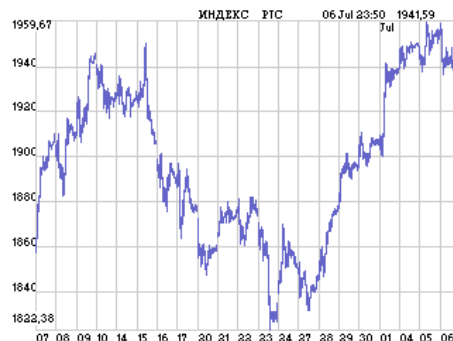
Германия вновь реанимировала вопрос о добровольном обмене на длинные бумаги, так чтобы держатели облигаций тоже внесли свою лепту. Как заявляют рейтинговые агентства, подобный «добровольный обмен» будет являться фактом дефолта и соответственно должен привести к срabатыванию контрактов CDS.

Дефолт дефолту рознь. Если держателей вынудят обменять бумаги, и МВФ и ЕС продолжат финансировать страну – это можно расценивать как «мягкий сценарий». Он предполагает, что долги будут обслуживаться, хотя о полном выполнении обязательств речи не идет. Но проблемы будут урегулированы. Это как раз сценарий, который проталкивала ранее Германия, правда, он подразумевает большую вероятность «эффекта домино». После подобного выборочного дефолта («selective default») инвесторы поднимут вопрос о долгах Португалии, Ирландии и далее по списку.

Если политики Греции решат всех «послать» из-за возобладания популизма, протестных настроений, то это будет жестко. В стиле «назло маме отморожу уши» политики могут пойти на поводу настроений бунтующего электората, полностью отказаться от обслуживания долгов. Этот сценарий вряд ли принесет что-то хорошее для Греции и будет крайне неприятным для финансовых рынков и мировой экономики. Но, увы, и этот сценарий нельзя исключать. Вероятный «час X» – следующие выборы в греческом парламенте, когда правящая партия ПАСОК может потерять большинство (у них сейчас 155 мест из 300).

Китай. Еще заметная новость – вчерашнее повышение ставок в Китае. Центробанк страны поднял ставки депозитов (до 3.5%) и кредитования (до 6.5%).

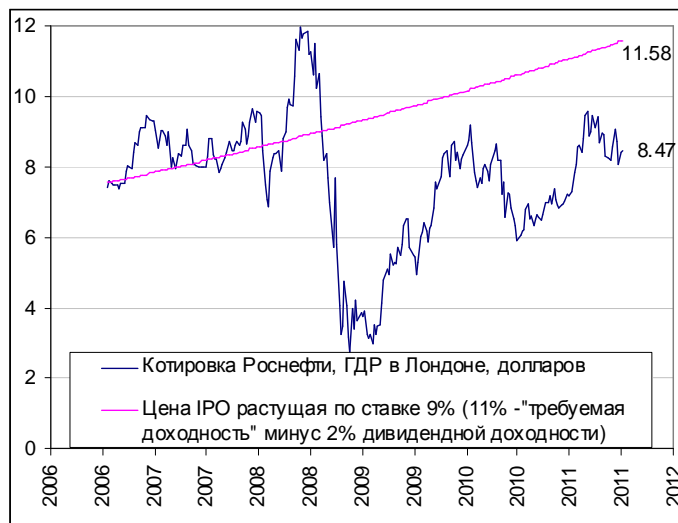
Рынки накануне:



Выше мы приводим стоимость однолетних свопов, обменивающих платежи по плавающей ставке на указанную на графике фиксированную. График отражает ожидаемую стоимость 1-летнего заимствования. Ставки заметно поднялись с кризисных уровней и превышают уровни 2007 года, когда монетарные власти страны также боролись с «перегревом». Текущее значение потребительской инфляции в стране составляет 5.5%, что выше целевых 4%. Китай потребляет около половины производимого металла в мире и является важнейшим «драйвером» товарных рынков.

Вкратце:

- Г. Греф на встрече с В. Путиным заявил, что «Сбербанк» по итогам первого полугодия заработал 160 млрд. рублей прибыли, что в 2,6 раза превышает показатели за аналогичный период прошлого года. По предварительным данным, совокупный портфель кредитов за первое полугодие вырос на 9,5%. Кроме того, «Сбербанк» подтверждает намерение Центробанка разместить пакет акций как на российских, так и зарубежных площадках. Основную часть пакета, вероятно, приобретут суверенные фонды Китая CIC и TPG Capital. В среднесрочной перспективе мы считаем, что приватизация, размещение АДР на LSE и европейская экспансия благоприятно повлияют на поведение акций «Сбербанка».
- «Газпром» и В. Вексельберг могут объединить свои активы. Такой меморандум может быть подписан уже сегодня. «Газпрому» принадлежит «Мосэнерго», «ТГК-1», «ОГК-2» и «ОГК-6», «КЭСу» В. Вексельберга – «ТГК-5», «ТГК-6», «ВТГК» и «ТГК-9». Пока это только намерения, о возможной будущей конфигурации стороны еще не задумывались. Скорее всего, объединение будет проходить на базе «Газпром энергохолдинга», где собраны газпромовские энергоактивы. В результате получится компания, на которую будет приходиться 25% установленной электрической мощности. Против объединения может выступить «Интер РАО», которому принадлежат крупные миноритарные пакеты в ряде ТГК. Ранее компания уже заявила, что будет блокировать перевод ТГК, которые принадлежат «КЭСу», на единую акцию, если такое решение будет принято. Объясняет «Интер РАО» это тем, что не хочет допустить размывания своей доли в этих ТГК.
- Глава «Роснефти» заявил, что поддерживает решение о приватизации и даже назвал референтную цену – «цена размещения на IPO плюс стоимость на вложенный капитал». Если предположить, что капитал «Роснефти» в долларах стоит 11% (без учета дивидендов), то получается, что цена размещения должна составить порядка \$11,6 за акцию, что выше текущих котировок на 38%.
- У «Сбербанка» появился конкурент на покупку Volksbank International – венгерский OTP Bank. Заинтересованность OTP Bank австрийским подразделением связана с тем, что последний представлен в тех регионах, где планировалась экспансия венгерским банком. Напомним, что предполагаемая сумма сделки составит около 700 млн. евро (порядка 1-2% от капитализации «Сбербанка»), что соответствует одному капиталу. Мы полагаем, что шансы у «Сбербанка» велики на покупку Volksbank International, и OTP Bank вряд ли повлияет на итог сделки.

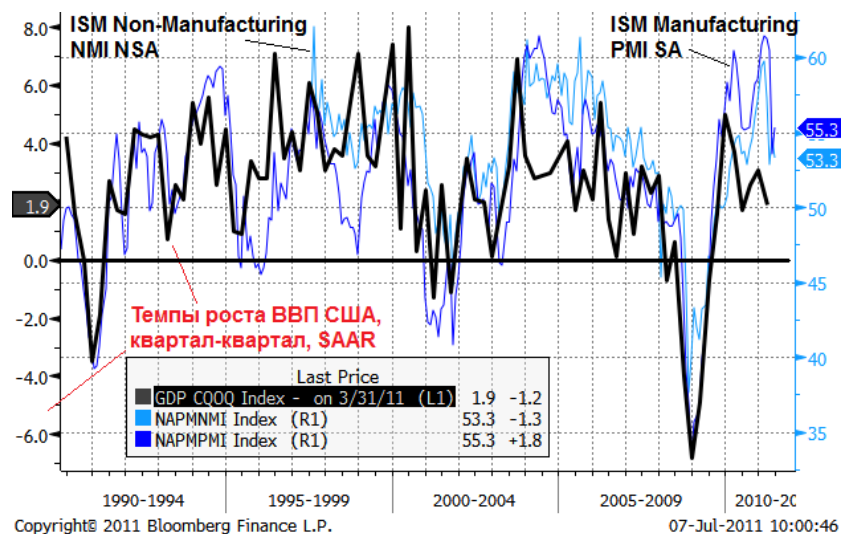


Местное:

- Итальянская MAPEI S.p.A (выпускает строительные материалы) начала поиск инвестиционной площадки в Пермском крае. Краевые власти предложили компании четыре участка. В ближайшее время представители компании должны определиться с выбором площадки, где будет размещаться трансфер-склад. В перспективе итальянская компания может наладить в Перми и свое производство.
- «Камская долина» получила обратно земельный участок под проектом «Авиатор-2» в микрорайоне Юбилейный. До этого участок находился в залоге у «Росбанка». По словам представителя «Камской долины», в течение лета компания намерена получить разрешение на строительство, а осенью планируется начать строительство.
- В марте следующего года на торги может быть выставлен под застройку первый участок квартала на месте краевой психиатрической больницы в центре города.

Напоследок 1:

График сравнивает поведение индексов уверенности в промышленности и секторе услуг с фактической динамикой ВВП. Данные по 2-му кварталу по ВВП будут опубликованы только в августе и затем будут уточняться. Тогда как цифры по уверенности доступны ежемесячно в начале следующего месяца. Из последних данных можно сделать вывод, что рост экономики США несколько замедлился, но остается положительным. Вероятно, 2-й квартал США покажут рост в районе 2% (QoQ SAAR). Текущие консенсус-ожидания составляют 2.3%.

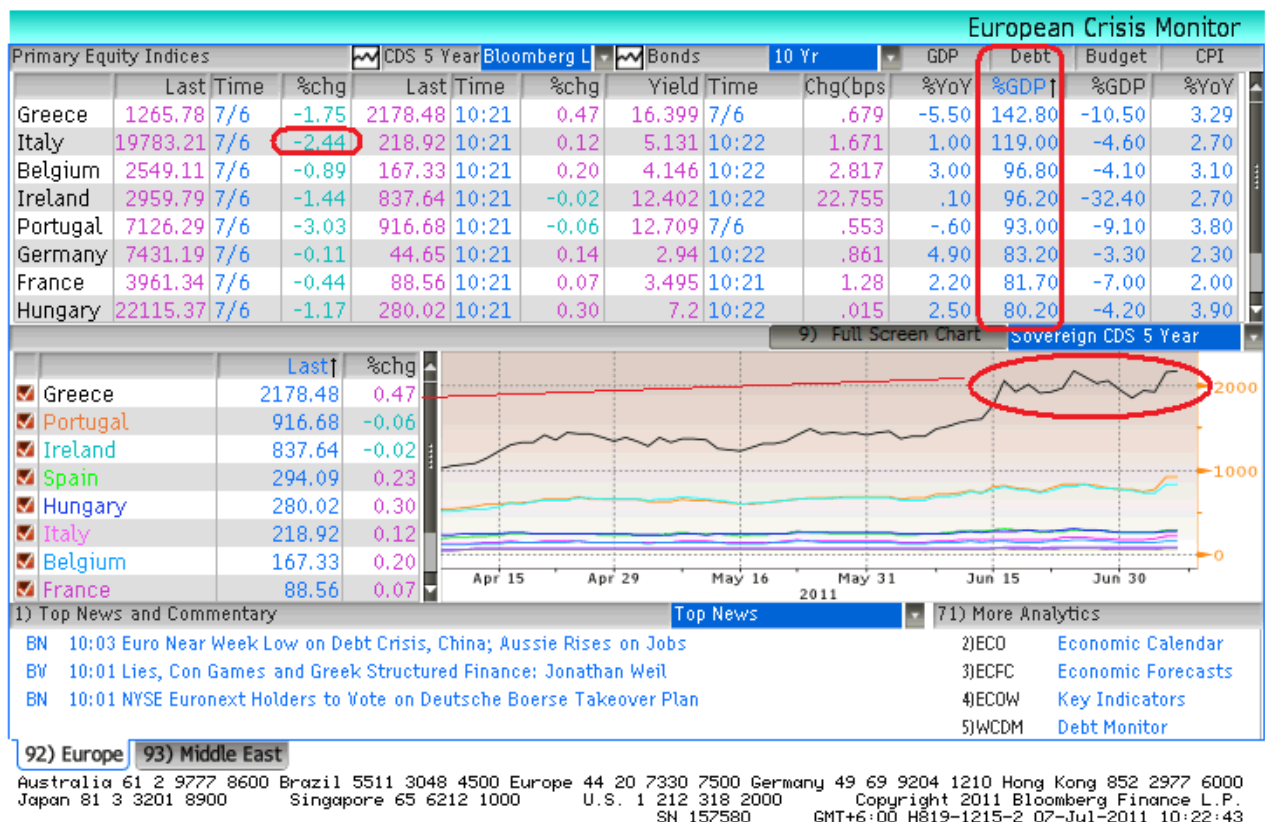


Напоследок 2:

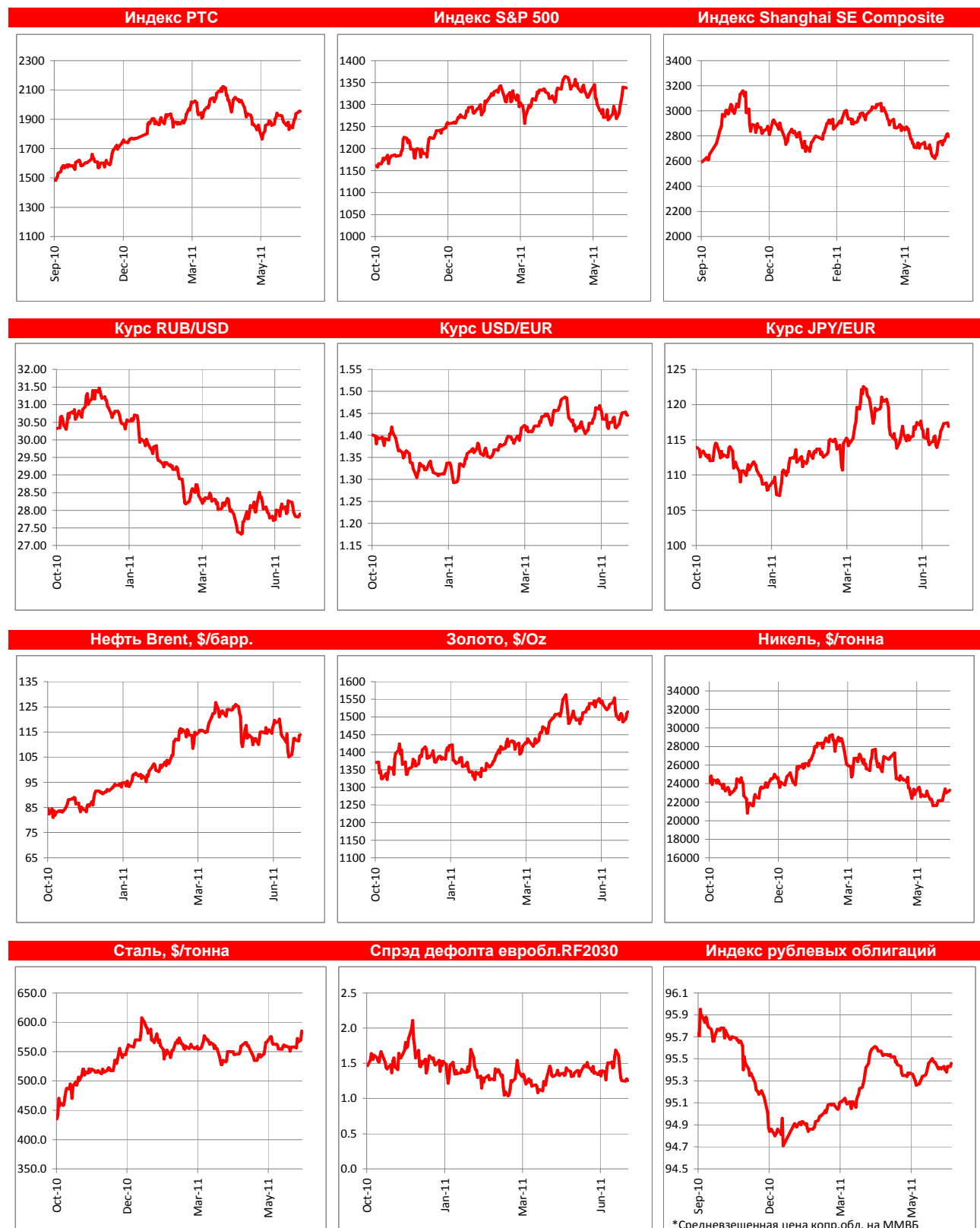
Страница Bloomberg, посвященная кризису. Страны Европы отсортированы по значению «госдолг» к ВВП, также приводятся «топовые» цены 5-ти летних CDS.

<HELP> for explanation.

Index CRIS



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.