

# Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 10 июня 2010 г.

Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Татнефть Зао	134.46	4.1%
Система ао	26.661	2.3%
ГМК Норник	4915	2.1%
Транснефть ап	26170	2.0%
Уралсвй-ао	115.87	1.9%
СевСт-ао	313.98	1.6%
Ростел -ао	102.54	1.5%
Уралсвй-ао	0.981	1.3%
Сургутнефтегаз-п	12.555	1.3%
Татнефть Зап	69.97	1.2%
Сбербанк-п	55.43	1.2%
Сургутнефтегаз	27.444	1.2%
ВТБ ао	0.0717	1.1%
МТС-ао	232.9	1.0%
Сбербанк	71.9	1.0%
ФСК ЕЭС ао	0.305	1.0%
Ростел -ап	71.49	1.0%
РусГидро	1.581	1.0%
ОГК-3 ао	1.589	0.5%
ЛУКОЙЛ	1605.7	0.5%
Аэрофлот	58.77	0.4%
ГАЗПРОМ ао	158.2	0.3%
Роснефть	214.57	0.0%
Новатэк ао	197.06	-0.1%
Магнит ао	2767	-0.1%
ОГК-5 ао	2.19	-0.2%
Газпромнефть	113.69	-0.4%
ММК	23.02	-0.6%

За вчерашний день индекс ММВБ вырос на +1%. Умеренный оптимизм отмечался с самого утра, рынок открылся повышением и целый день стоял на месте с временными отклонениями в разные стороны. На протяжении последних дней рынок сохраняет невыразительную динамику.

Мы не можем выделить отдельные бумаги. К примеру, рост акций «Норникеля» на 2% оставляет цены на отметках трехдневной давности и укладывается в обычную волатильность.

Уже третий день мы приводим данные из глобального опроса Bloomberg (1 тыс. человек из 300 тыс. подписчиков). На вопрос как повлияет европейский долговой кризис на мировую экономику, 75% из них ответили, что это немного замедлит мировой рост, однако восстановление продолжится. Еще 4% заявили, что вообще не окажет влияния. Только 20% из них ответили, что кризис значительно повлияет на мировой рост и 1% затруднились ответить. В целом, это совпадает с нашими представлениями о проблемах финансовых рынков – проблема долгов пока выглядит локализовано. Экономика Евросоюза имеет размер в \$13.5 трлн. долларов, Греции - \$360 млрд. (2.6% от ЕС), Ирландии - \$280 млрд. (2%), Венгрии - \$155 млрд. (1.15% от ЕС, имеет свою валюту). Конечно, консенсус на рынке - это плохой советчик. Сильные движения всегда образуются потому, что рынок «разуверяется» в своих идеях. Но и заявлять, что «все пропало» пока преждевременно.

Случившееся в апреле-мае снижение рынков, безусловно, связано с Грецией. Люди хорошо усвоили уроки 2008 года, те, кто оказался на дне с деньгами чувствовал себя лучше других. Продажа хотя бы частей портфелей сравнительно небольшой группой инвесторов, действующих из предосторожности способна повлиять на хрупкий рыночный баланс спроса и предложения и снизить котировки.

Драма, разворачивающаяся в Мексиканском заливе, с разливом нефти – это еще одно событие, способное повлиять на перспективы отрасли и долгосрочные цены на нефть. Это способно повлиять на уровни расходов на морскую добычу, особенно потенциальной добычи и перспективы получения лицензий на шельфе. Вчера в США котировки компании BP обвалились на 15.8% за день, и сейчас составляют, примерно половину от того, сколько стоили в середине апреля. Цены 5-ти летних CDS (credit default swap) компании Бритиш Петролиум вчера взлетели до рекорда 386 б.п., (у Греции аналогичные контракты торгуются в 2 раза выше – 763 б.п.). До конца апреля 5-ти летние CDS компании стоили менее 50 базисных пунктов, как подобает эмитенту с рейтингом уровня AA. Перспективы штрафов и расходов на восстановление окружающей среды более туманны.

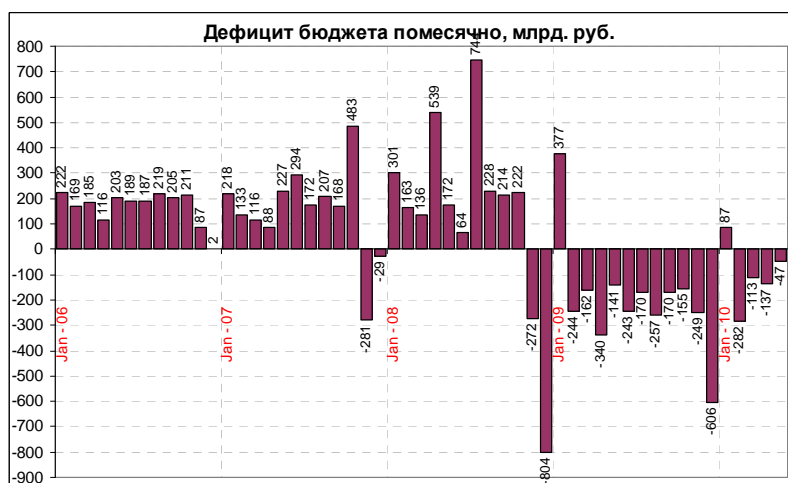
История BP показывает, что диверсификация на фондовом рынке – не самая глупая идея. Мы не можем однозначно предсказывать будущее, и складывать акции в одну корзину не верно. Для портфельного инвестора потенциальный крах BP не окажет катастрофического влияния на весь портфель. Отчасти поэтому структура американского рынка акций сильно отличается от того, что мы видим в России. Пакеты не концентрированы, к примеру, самый крупный держатель акций в Майкрософте – Билл Гейтс – владеет 7.3% акций, а самый крупный портфельный инвестор - CAPITAL RESEARCH – 4.2% (на разных портфелях). В России ситуация обратная – «олигархи» стараются держать

## Рынки накануне:

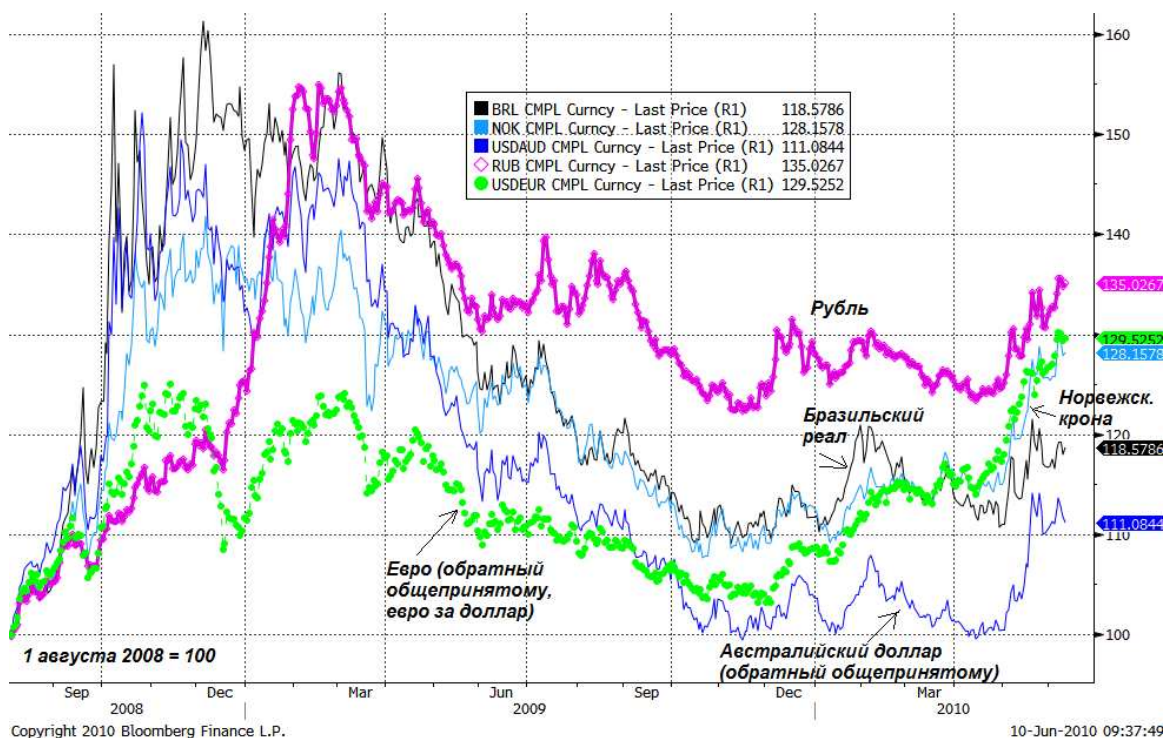


контрольные пакеты и даже увеличивать долю до 75% и 100% (конечно, у них есть для этого свои основания, учитывая не совсем адекватную систему прав собственности в стране). Но такая концентрация собственности означает, что энный «олигарх» становится уязвим по целому ряду оснований. К примеру, некий могущественный госчиновник или группировка может захотеть отобрать собственность, примеры подобного известны. Или может затонуть шахта, как это случилось на «Уралкалии». Или может ухудшиться мировая конъюнктура на рынке сбыта компании. И мы отчасти понимаем мотивы, которые заставляют Д.Рыболовлева продавать контрольный пакет «Уралкалия» (и, похоже, оставить себе миноритарные пакеты как в «Уралкалии», так и «Сильвините»). Распыление собственности по разным корзинам, предполагаемое фондовым рынком, имеет свои недостатки, но выгоды по размазыванию риска также неоспоримы. Конечно, у российского фондового рынка свои проблемы, главные из которых – отсутствие внутреннего спроса на акции, законодательные и инфраструктурные ограничения. Но все это преодолимо и мы верим, что фондовый рынок будет играть большую роль в будущем, чем сейчас. Этот процесс эволюционный и очень длительный и быстрых изменений ждать не приходится.

Вчера был опубликован результат исполнения бюджета РФ за май. Дефицит оказался минимальным – 47 млрд. рублей, что является своеобразным рекордом с октября 2008 года (январские профициты носят искусственный характер и вызваны зачислением доходов за прошлый год от управления фондами Центробанком, прежде всего, связанными с валютными разницеми). Итак, мы получаем некоторое подтверждение, что доходы бюджета восстанавливаются, и дефицит падает. Это означает, что экономика не так плохо растет, и это предполагает меньшее инфляционное давление в будущем. Напомним, что дефицит бюджета в РФ финансируется преимущественно за счет траты эмиссионных рублей, сложенных в Резервном фонде и фонде Нацблагосостояния.



Ниже мы приводим график изменения номинальных курсов валют к доллару с кризиса (1 августа = 100). Последний обвал рубля является вполне нормальным движением, если посмотреть на другие валюты. Можно утверждать, что в апреле-мае не рубль упал, а доллар вырос практически ко всем валютам.



## Вкратце:

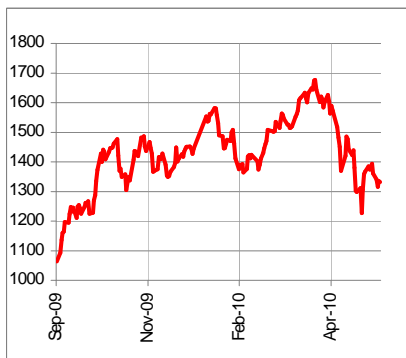
- Рейтер со ссылкой на Минфин США пишет, что госдолг Америки к концу 2010 года вырастет до \$13,6 трлн., а к 2015 году достигнет \$19,6 трлн. и превысит ВВП. К концу года ожидается, что размер госдолга США составит 93% от ВВП.
- Производитель экологической техники и биопитания «Диод» определил диапазон размещения акций в 30,55 – 40,75 рублей за одну акцию. Инвесторам будет предложено 10-25% от существующего капитала компании и планируется привлечь до \$25 млн. Бумаги будут продавать нынешние акционеры «Диода». Заявки на акции принимаются до 22 июня, 24 июня начнутся биржевые торги. Осенью компания проведет вторую допэмисию, в ходе которой инвесторам будет предложены новые бумаги. Таким образом, компания получит деньги только осенью 2010 года.
- «Газпром» планирует в 2010 году добыть 519 млрд. куб. м. газа, а в 2011 году – 528 млрд. куб. м. Напомним, что в 2009 году добыча концерна составила 462 млрд. куб. м. Достичь докризисных значений по добыче концерн планирует к 2013 году.
- «ПИК» отмечает, что рост ипотечного кредитования практически не затронул новостройки. Как отмечает группа, в апреле-мае на новостройки пришлось только 5% ипотечных сделок, хотя до кризиса эта доля составляла 25%. По словам представителя компании, это связано с тем, что получить кредит на новостройку сложнее и его обслуживание обходится дороже. Для вторичного рынка ставки по кредитам ниже, да и получить проще.
- «Башнефть» впервые раскрыла показатели деятельности после консолидации башкирских НПЗ. Выручка компании в первом квартале составила \$2,9 млрд., что на 164,5% выше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль возросла на 193,1% - до \$296 млн. Такой резкий скачок показателей связан с консолидацией четырех НПЗ и сети «Башкирнефтепродукта».
- Лидеры Франции и Германии призвали на общеевропейском уровне начать борьбу с биржевыми спекулянтами. Как говорится в письме, возвращение нестабильности на рынки вызывает вопросы использования определенных производных инструментов. Напомним, что 18 мая Германия ввела на немецких биржах временный запрет на необеспеченные продажи долговых обязательств стран еврозоны, CDS, а также на акции десяти крупнейших немецких финансовых компаний. А 2 июня правительство Германии предложило расширить запрет на все акции немецких компаний и еврооблигации всех стран ЕС, торгующихся на немецких биржах.

## Местное:

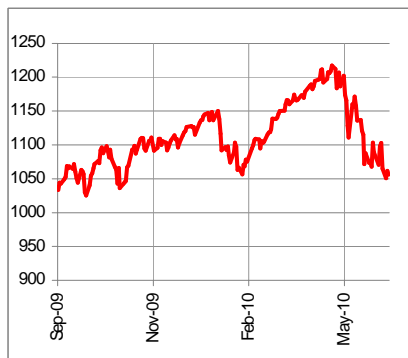
- «Сильвинит» получил разрешение ФАС довести свою долю в ООО «Кама-Минерал» до 100%. Компания занимается фасовкой и транспортировкой удобрений.

## Конъюнктура рынков:

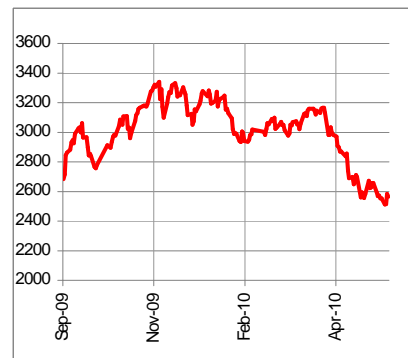
Индекс РТС



Индекс S&amp;P 500



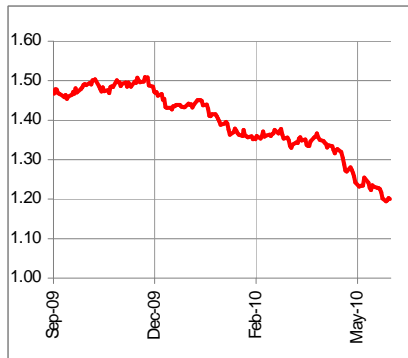
Индекс Shanghai SE Composite



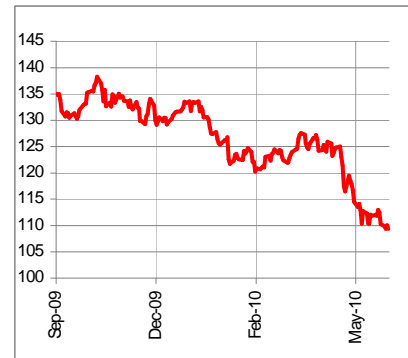
Курс RUB/USD



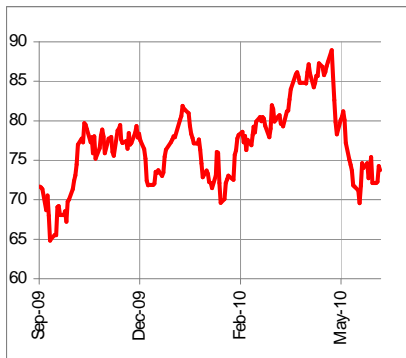
Курс USD/EUR



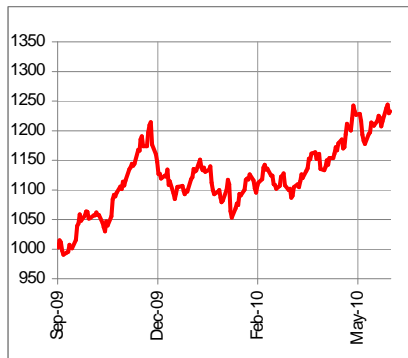
Курс JPY/EUR



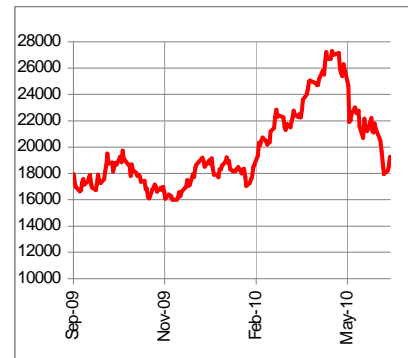
Нефть Brent, \$/барр.



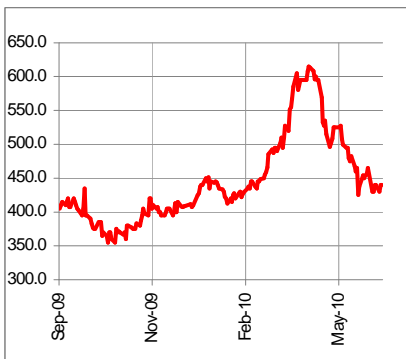
Золото, \$/Oz



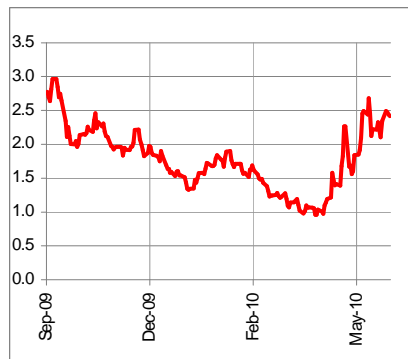
Никель, \$/тонна



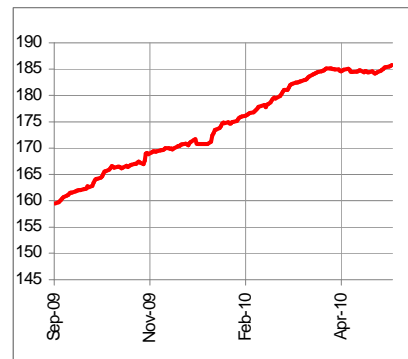
Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



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.