

# Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 11 июня 2010 г.

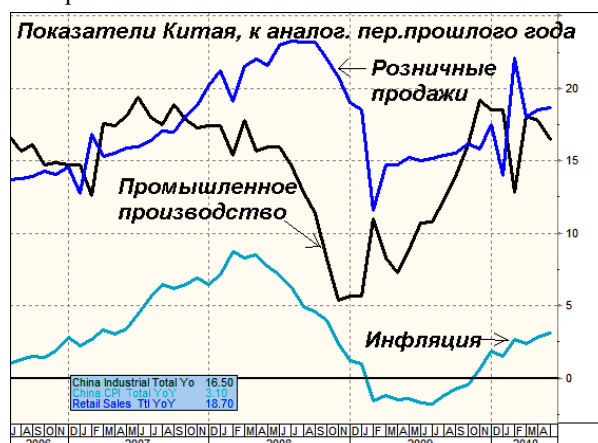
Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Сургнфгз	28.871	5.0%
Татнфт Зао	140.2	4.6%
ЛУКОЙЛ	1672	3.7%
Сургнфгз-п	12.999	3.4%
Газпрнефть	117.35	3.2%
Русгидро	1.633	3.2%
Система ао	27.15	2.9%
Ростел -ао	105.79	2.8%
Ростел -ап	73.38	2.7%
ГМКНорНик	5018.1	2.2%
ВТБ ао	0.0731	2.1%
Сбербанк	73.29	2.1%
ФСК ЕЭС ао	0.312	2.0%
Новатэк ао	201.01	1.9%
Сбербанк-п	56.35	1.8%
ММК	23.2	1.4%
Транснф ап	26500	1.4%
Татнфт Зап	70.98	1.3%
СевСт-ао	317.2	1.1%
УралСВИ-ао	0.99	1.0%
Уркалий-ао	116.49	0.8%
Роснефть	216	0.7%
Аэрофлот	59	0.4%
МТС-ао	233	0.1%
ПолусЗолот	1495.4	0.1%
ОГК-3 ао	1.57	-0.1%
ГАЗПРОМ ао	157.79	-0.2%
Магнит ао	2740	-1.0%
РБК ИС-ао	38.19	-1.3%
ОГК-5 ао	2.16	-1.5%

Вчера под вечер настроения в мире неожиданно улучшились и фондовые рынки по всему миру выросли. Индекс ММВБ по итогам четверга поднялся на 1.9%, и сегодня продолжит догонять мировую конъюнктуру. Ночью индекс S&P поднялся на 3%, как сообщает Bloomberg «на оптимизме вокруг глобального экономического роста». В качестве довода приводится серия мелких сообщений вроде падения количества еженедельных заявлений по безработице в США, росту ВВП Японии +5% в 1-м квартале

(финальная оценка, QoQ SAAR, ранее называлось +4.9%). Также есть ссылки на резкий рост экспорта из Китая в мае, высокие цены на недвижимость, сегодня утром вышли данные по росту промышленности в Китае +16,5%. Это, как и данные о розничных продажах +18.7% на фоне низкой инфляции +3.1% говорят о неплохом росте в этой стране. Напомним, что помимо греческих страхов одним из мотивов провала апреля-мая были «опасения» вокруг Китая.

## Рынки накануне:



Мы остаемся на стороне оптимистов, фондовые рынки рано или поздно должны расти – просто потому, что они дешевы по историческим меркам. Случившаяся коррекция вполне укладывается в этот прогноз – но к сожалению, никто не может угадать такие события.

Котировки 5-ти летних credit-default swaps CDS на Грецию остаются очень высокими, в районе 730 базисных пунктов. Покупка их сейчас потребует платежей в размере 7.3% в год в течение 5 лет за право получить 100% в случае дефолта. Это асимметричная ставка – потенциальные потери в сумме 36.5% против потенциального выигрыша 100%.

В настоящее время мы читаем книгу Майкла Льюиса «The Big Short: Inside the Doomsday Machine», вышедшую этой весной (автор известен по книге «Покер лжецов»). В ней описываются некоторые управляющие, которые смогли заработать на кризисе. Льюис уверяет, что таковых было крайне мало – от 10 до 20. В основном, эти инвесторы заработали на CDS, выписанных на ипотечные subprime облигации. Продавцом этих контрактов в большинстве случаев выступала компания American International Group (AIG), общие потери которой сейчас составляют \$97 млрд. и уже привлекла в капитал \$100 млрд. (см. сегодня статью в Ведомостях, в которой спасение AIG на деньги налогоплательщиков называется ошибкой).

AIG выписывала страховки на пулы ипотечных облигаций, рассчитывая на копейные доходы, рискуя огромными суммами (конечно, это суть страхового бизнеса, но не с таким же исходом!). Инвестбанки Wall Street использовали



изначально страховку от AIG с инвестрейтингом уровня AAA, чтобы продать «застрахованные» ипотечные бумаги подороже, но эти же контракты можно было использовать как асимметричную ставку на кризис. Немногие инвесторы, которые купили эти контракты, в итоге, заработали огромные, непропорционально большие суммы денег. Они ставили платежи в размере от 0.2 до 2% в год на возможность получить 100% (которые, в итоге и получили) в случае кризиса – потенциальные прибыли в десятки раз превосходили изначальные ставки.

Котировки на дефолт Греции следует воспринимать в призме этой истории. Асимметричные инструменты крайне популярны после кризиса, и 730 базисных пунктов по 5-ти летним CDS Греции сейчас скорее отражают посткризисную моду, подражание или повышенный спрос на иррациональный «хедж» против «второй волны». Акции дешевы, и поэтому привлекательны.

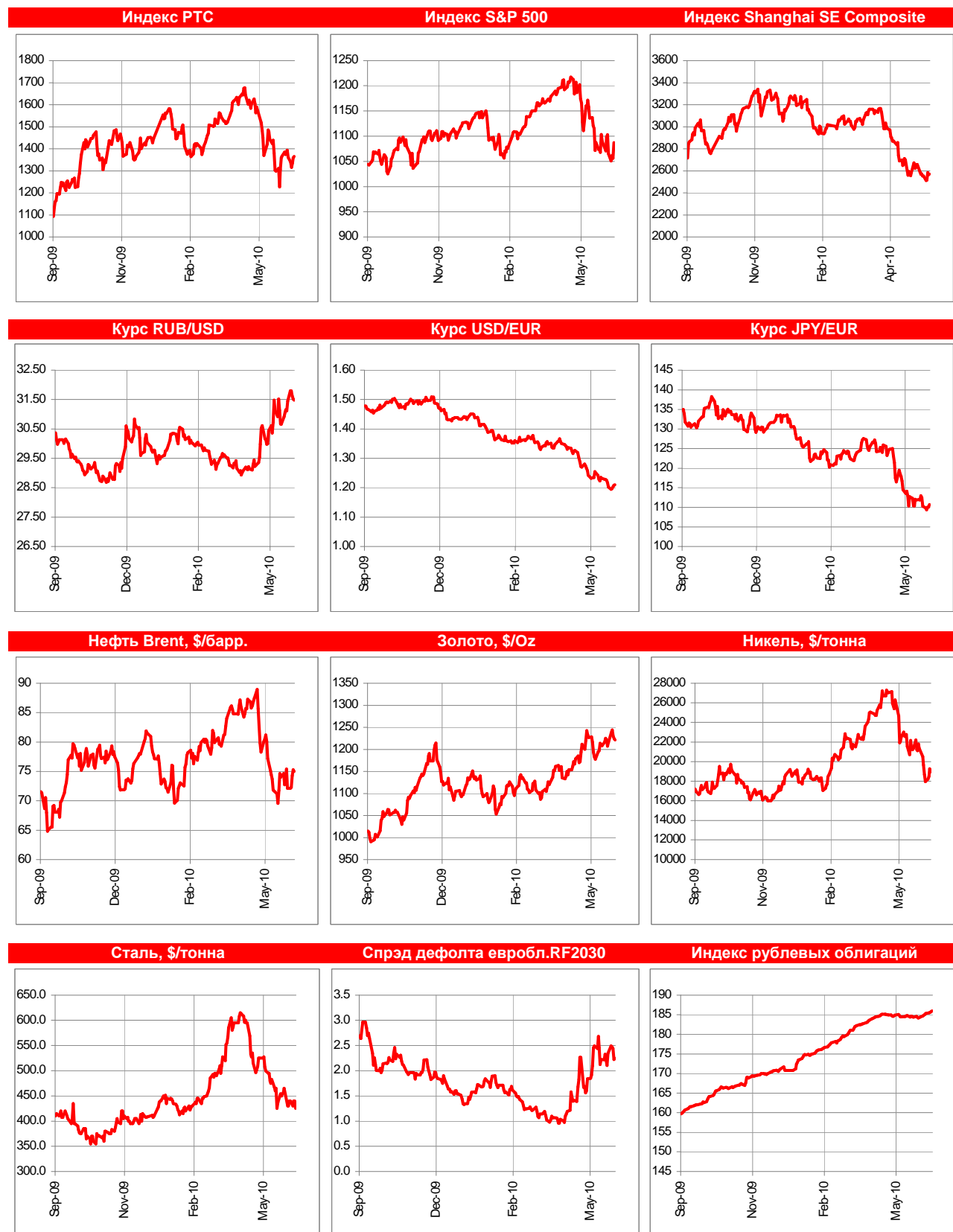
## Вкратце:

- Похоже, что Минфин добился введения экспортной пошлины на нефть с месторождений Восточной Сибири. Вчера глава ведомства А. Кудрин заявил, что правительство одобрит введение пониженной экспортной пошлины в размере \$70 за тонну (\$9,5 за баррель) на эти месторождения. Пониженная пошлина пока коснется 4 месторождений: Ванкорское, Верхнечонское, Талаканское и Дулисимское. На остальных месторождениях добыча пока не ведется.
- Вчера кабинет министров одобрил поправки в законодательство, дающие правительству возможность привязывать экспортные пошлины на ряд цветных металлов к биржевым котировкам. По словам чиновников, плавающие пошлины в первую очередь будут установлены на медь, никель, алюминий и олово. Причем для каждого металла будет своя формула. После металлов привязанные к мировым котировкам пошлины будут распространены на калийные удобрения. Однако для газа ставки останутся плоскими на уровне 30%.
- АИЖК со следующего месяца снижает ставку по займам для банков, кредитующих строительство жилья экономкласса, до 8%. Сейчас ставка составляет 11% годовых. Пересмотр ставки связан с тем, что ВЭБ снизил с 9% до 6,5% годовых по субординированному кредиту.
- Рейтер сообщает, что С. Керимов в июне может согласовать условия покупки «Уралкалия». Как пишет агентство, оплата возможной сделки может быть проведена в рассрочку, а залогом выступит принадлежащий С. Керимову 37% пакет акции «Полус Золота».
- «Ижавто» допустил технический дефолт по своим облигациям, не выплатив купон на 169 млн. рублей. Причина – отсутствие средств.
- А. Миллер вчера на Европейском деловом конгрессе заявил, что из-за специфики технологий и экономики проектов, сланцевый газ будет играть роль только дополняющего источника ресурсов. По его словам, добыча на новых месторождениях резко падает уже в первые годы и необходимо постоянно переходить на новые площадки. Поэтому стабильность поставок газа может быть обеспечена за счет традиционных ресурсов. Как отметил А. Миллер, «если вам понравилась фуа-гра, это еще не значит, что обычные бифштексы больше не нужны».
- «ТГК-1» по итогам 2009 года заработал 8,4 млрд. рублей чистой прибыли по МСФО. Это в 7 раз выше, чем год назад. Выручка компании выросла на 23% до 41,35 млрд. рублей.
- По данным мониторинга Центробанка, максимальная процентная ставка по рублевым вкладам в десяти крупнейших банках снизилась до 9,22%. Для сравнения, в конце мая ставка была чуть выше – 9,52%.
- Международные резервы Центробанка за прошлую неделю выросли на \$2,7 млрд. до \$458,2 млрд. Похоже, что Центробанк проводил валютные интервенции, так как курс евро снизился.
- ЕЦБ, как и ожидалось, сохранил базовую процентную ставку на уровне 1%.

## Местное:

- «Сильвинит» за первые пять месяцев 2010 года увеличил добычу калия в два раза до 2,084 млн. тонн по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Такой рост связан с эффектом низкой базы: в прошлом году компания резко снизила добычу из-за отсутствия спроса на калийные удобрения.
- Агрохолдинг «Ашатли» выходит в сегмент ритейла и планирует открыть собственные магазины формата «у дома». Предполагается, что торговая площадь составит от 100 до 200 кв. м. Как пишет «Коммерсант», компания также ведет переговоры об открытии киосков. Как заявляют в «Ашатли», в магазинах продукции агрохолдинга будет дешевле, чем в сетях.

## 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.