

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 22 сентября 2009 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ОГК-5 ао	1.585	7.7%
Магнит ао	1622.4	0.3%
ФСК ЕЭС ао	0.313	-0.6%
Татнефть Зап	44.59	-1.6%
Ростел -ао	150.4	-1.7%
ММК	20.686	-1.9%
РБК ИС-ао	36	-2.0%
СевСт-ао	228.03	-2.0%
РусГидро	1.068	-2.3%
Роснефть	222.51	-2.5%
ГМКНорник	3612	-3.0%
ЛУКОЙЛ	1615	-3.1%
ВТБ ао	0.0552	-3.2%
Газпромнефть	121.41	-3.2%
ГАЗПРОМ ао	175.97	-3.2%
Ростел -ап	47.15	-3.4%
Система ао	15.24	-3.6%
ОГК-3 ао	1.378	-3.7%
МТС-ао	197.1	-3.9%
Сбербанк	55.45	-4.0%
Транснефть ап	24083	-4.1%
Новатэк ао	124	-4.3%
Аэрофлот	38.27	-4.4%
Татнефть Зап	120.98	-4.7%
Сургутнефтегаз-п	10.999	-5.0%
Сбербанк-п	34.9	-5.2%
Сургутнефтегаз	26.08	-5.3%
УралСвИ-ао	0.637	-5.6%
ПолюсЗолот	1303	-6.3%
Ураллий-ао	105.29	-7.0%

Вчера российский рынок акций резко скорректировался. Последние дни акции находились на посткризисных максимумах, но продолжения роста не получалось. Вероятно, поэтому нашлись те, кто были готовы «фиксировать прибыль». Формальный повод для этого нашелся – понижающая тенденция на азиатских и европейских рынках.

При этом, вчера российские акции упали по индексу РТС на 2.8% (и 3.5% по индексу ММВБ). Это худший результат среди 91 одного суверенного индекса за вчерашний день. Встает вопрос, почему российские акции настолько плохи, чем оправдано такое лидерство? Ответ можно найти в отчете ММВБ (есть на сайте) «Биржевое обозрение», основной темой которого стали биржевые роботы.

На ММВБ в России около 600 тыс. активных инвесторов. Но есть отдельная категория участников, называемых ММВБ

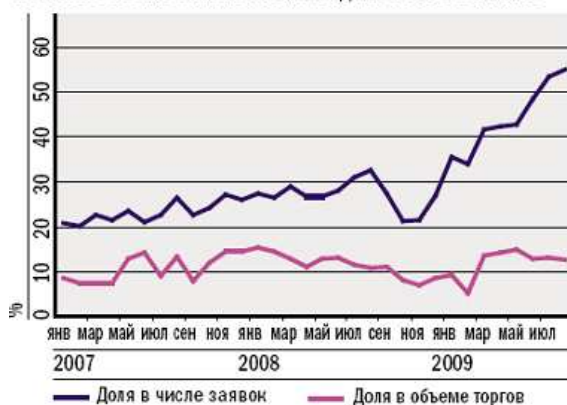
«гиперактивными инвесторами», которые выставляют тысячи заявок в день или несколько в минуту. Доля таких участников растет, справа мы представляем два графика из биржевого отчета. Доля в общем обороте гиперактивных трейдеров, казалось бы, невелика – порядка 10-15%. Однако, нужно учитывать хрупкое рыночное равновесие, где небольшие перекосы спроса и предложения могут выливаться в заметные изменения цены. Кроме роботов есть «обычные инвесторы», многие из которых также являются спекулянтами, готовыми совершать много сделок (менее 2 заявок в минуту). Эта группа также оказывает большое влияние на рыночные торги.

Как следует из статей выпуска «Биржевого обозрения», роботы торгуют на всех крупных биржах мира. Однако у нас складывается впечатление, что в России спекулятивных игроков (включая не роботов) очень много, и они способны вызывать перекосы подобные вчерашнему. Утрируя, в России практически нет инвесторов, одни спекулянты. Слишком часто российские акции оказываются то в лидерах роста, то в лидерах падения. Такие у нас «русские горки».

Дать определение техническому анализу легко – если вы не заглядываете в финансовые отчеты компании, вы технический аналитик. Практически все спекулянты торгуют «по техническому анализу». Роботы, по определению, тем более, хотя они могут ориентироваться на количество заявок в стакане, динамику мировых индексов и т.п. Когда роботов и спекулятивных игроков очень много, могут возникать странные внутренние эффекты. Именно поэтому российские акции могут отклоняться очень сильно в разные стороны. Российский рынок это набор игроков, которые стараются переиграть друг друга, ориентируясь почти исключительно на цену акции. В результате, российские акции оказались в числе худших в течение кризиса, обвалившись сильнее других развивающихся рынков. До сих пор российский фондовый рынок находится в состоянии «обратного пузыря» - когда котировки большинства акций неоправданно дешевы. Все это вселяет оптимизм на будущее. А наличие роботов и гиперактивных спекулянтов говорит, что дорога наверх будет ухабистой.



Доля гиперактивных инвесторов в числе заявок и в объеме заключаемых сделок на ФБ ММВБ



Но мы также верим, что в конечном итоге спекулянты не оказывают долгосрочного влияния на рынок и котировки будут двигаться в сторону фундаментальной стоимости. Например, акции «ЛУКОЙЛа», которые торгуются с мультипликатором Р/Е 2010 г = 6 обречены на дальнейший рост в 2 раза или даже больше.

Большинство российских акций вчера упало на 3-5%. Это очень много и сегодня можно ожидать обратной реакции, т.е. роста акций, просто потому, что акции вчера обвалились слишком сильно (а это осознают спекулянты). В «Ведомостях» можно найти объяснения вчерашнему провалу. Так, Ангелика Генкель из Альфа-банка пытается найти логику в рыночных движениях через «ожидаемый дефицит рублевой ликвидности в период налоговых платежей». Подобная версия нам кажется абсолютно неверной. Мы не можем себе представить предприятия или банки, которые каждый месяц или квартал размещают свободную ликвидность на рынке акций, а потом, перед уплатой налогов изымают ее. Акции - это последнее место, где можно размещать временно свободную ликвидность.

Bloomberg провел свой ежемесячный опрос американских экономистов (всего 63 человек), проходивший с 3 по 9 сентября. Помимо чисто американских показателей, они дают оценку роста мировой экономики. В таблице справа показано, как изменялись оценки. Особенно интересно, как менялись предсказания насчет 2010 года, которые падали до июня и в последние месяцы стабильно растут. А это объясняет хорошую динамику котировок фондовых рынков в последние месяцы. Ужасные сценарии кризиса а-ля «Великая депрессия» становятся все менее вероятными.

World Growth	2009	2010	2011
Sept. survey	-1.2%	3.0%	3.6%
Aug. survey	-1.2%	2.9%	3.6%
July Survey	-1.5%	2.7%	3.6%
June survey	-1.5%	2.3%	3.5%
May survey	-1.0%	2.5%	4.0%
April Survey	-1.0%	2.4%	3.5%
March Survey	-0.3%	2.5%	4.0%

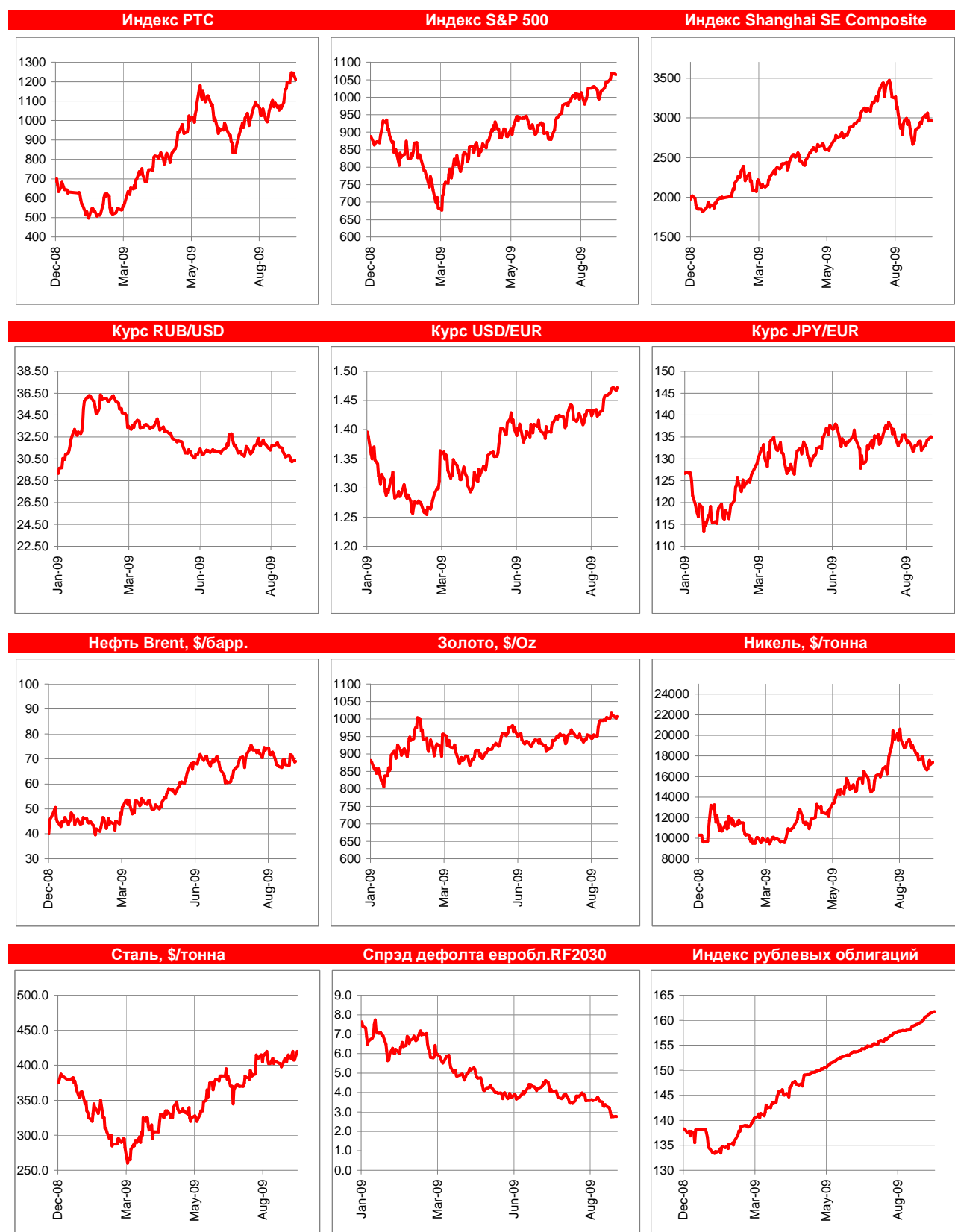
Вкратце:

- Всемирный банк предлагает ФСФР взять под свой контроль финансовые пирамиды, которые действуют в России. Сейчас эту функцию выполняет МВД, но у него явно не достаточно компетенции и опыта в этих вопросах, поэтому сейчас можно наблюдать их массовое распространение. Взять хотя бы кредитные кооперативы и рынок FOREX, который предлагают множество «кухонь». Также предлагается пристально следить за коллекторскими агентствами, т.к. они очень часто превышают свои полномочия при взыскании задолженности.
- На «Силовых машинах» будет размещен заказ на производство 6 гидроагрегатов для «Русгидро». Всего нужно будет заменить 10 агрегатов и возможно все они будут построены там же. На их изготовление потребуется минимум 2 года. Это позитивная новость для «Силовых машин», однако мы считаем, что она уже заранее была отыграна рынком. С момента аварии на «СШГЭС» акции SILM выросли на 60%.
- До 2013 года государство выделит «Русгидро» 19,3 млн. рублей на восстановлении после аварии на СШГЭС. Всего на устранение последствий необходимо 40 млрд., так что на частные инвестиции придется только 50% всей суммы.
- Поиском инвесторов для освоения газовых месторождений в России займется В. Путин. На этой неделе он проведет встречу на полуострове Ямал с топменеджерами ведущих мировых энергетических компаний, среди которых «Total», «StatoilHydro», «Shell», «Mitsui», «Mitsubishi», «ExxonMobil», «ConocoPhillips», «E. On», «GdF Suez», «Kogas», «Petronas» и «Sancor Energy». Стоимость освоения полуострова оценивается экспертами в 100 млрд. долларов. Понятно, что «Газпром» и «Новатек» не имеют достаточно ресурсов для столь масштабных инвестиций. Также нужны новые технологии, которые можно получить лишь объединив усилия крупнейших мировых игроков.
- Швейцария может предоставить России данные о гражданах страны, содержащую банковскую тайну. В настоящее время такую информацию уже получает США, а в скорее к ней присоединится еще 12 государств. В начале года Швейцарию включили в черный список стран ОЭСР, где скрывают доходы, полученные преступным путем и сейчас она делает все, чтобы ее исключили оттуда.
- Некоторое время назад появлялась информация, что «UC Rusal» может провести IPO в Гонконге по размещению 10-20% акций, чтобы рассчитаться с долгами, которые достигали 16,8 млрд. долларов. Однако, как оказалось, Дерипаска также ведет переговоры с иностранными инвесторами по продаже крупной доли в холдинге. Одним из них стал государственный фонд Ливии «Libyan Investment Authority», под управлением которого находится 40 млрд. долларов. Также велись переговоры с партнерами из ОАЭ, которые давно ищут возможности для серьезных инвестиций в нашу страну.
- Агентство «S&P» повысило рейтинг компании «Мегафон» с BB+ до BBB- с прогнозом «стабильный». Таким образом, она стала первой компанией из большой тройки, которая получила инвестиционный рейтинг. Это событие позволит снизить компании издержки на заемный капитал в преддверии размещения еврооблигаций на 1,5 млрд. долларов.

Местное:

- Банк «Урал-ФД» сообщает, что глава банка Андрей Коногоров переходит на работу в совет директоров «Уралкалия» (он является действующим членом СД этого предприятия и сейчас). Вместо Коногорова на должность председателя правления банка выдвинут Юрий Аликин (заместитель), кандидатура которого сейчас согласуется с ЦБ РФ.

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.