

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 26 мая 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Транснф ап	16200	11.1%
Сбербанк-п	24.7	11.1%
РусГидро	1.27	8.2%
Система ао	13.19	6.5%
Ростел -ап	50.94	5.0%
УралСви-ао	0.487	3.4%
ОГК-5 ао	1.113	2.3%
ФСК ЕЭС ао	0.231	2.2%
СевСт-ао	153.9	1.7%
ОГК-3 ао	1.309	1.2%
Сбербанк	39.4	0.9%
ММК	15.05	0.8%
Уркалий-ао	109.8	0.5%
Роснефть	185.1	0.5%
Сурнфз-п	9.408	0.5%
ВТБ ао	0.044	0.5%
Газпрнефть	99.34	0.4%
Сурнфз	24.37	0.1%
ЛУКОЙЛ	1548	-0.2%
Аэрофлот	34.2	-0.3%
Магнит ао	1157	-0.4%
Новатэк ао	122.9	-0.6%
Татнфт Зап	41.58	-0.7%
МТС-ао	167.5	-1.0%
Татнфт Зао	126	-1.3%
РБК ИС-ао	40.5	-1.3%
ПолюсЗолот	1400	-1.6%
ГАЗПРОМ ао	170.7	-1.9%
ГМКНорник	3323	-2.3%
Ростел -ао	250.3	-2.9%

Вчера был ожидаемый боковой день, США и Лондон не торговались из-за праздников (День памяти и Летний банковский выходной, соответственно), поэтому российские инвесторы были предоставлены сами себе. Чисто российский капитал имеет долю около 1/3 – 1/4 в общем объеме акций в свободном обращении (free-float) и обычно неспособен на самостоятельное задание движения.

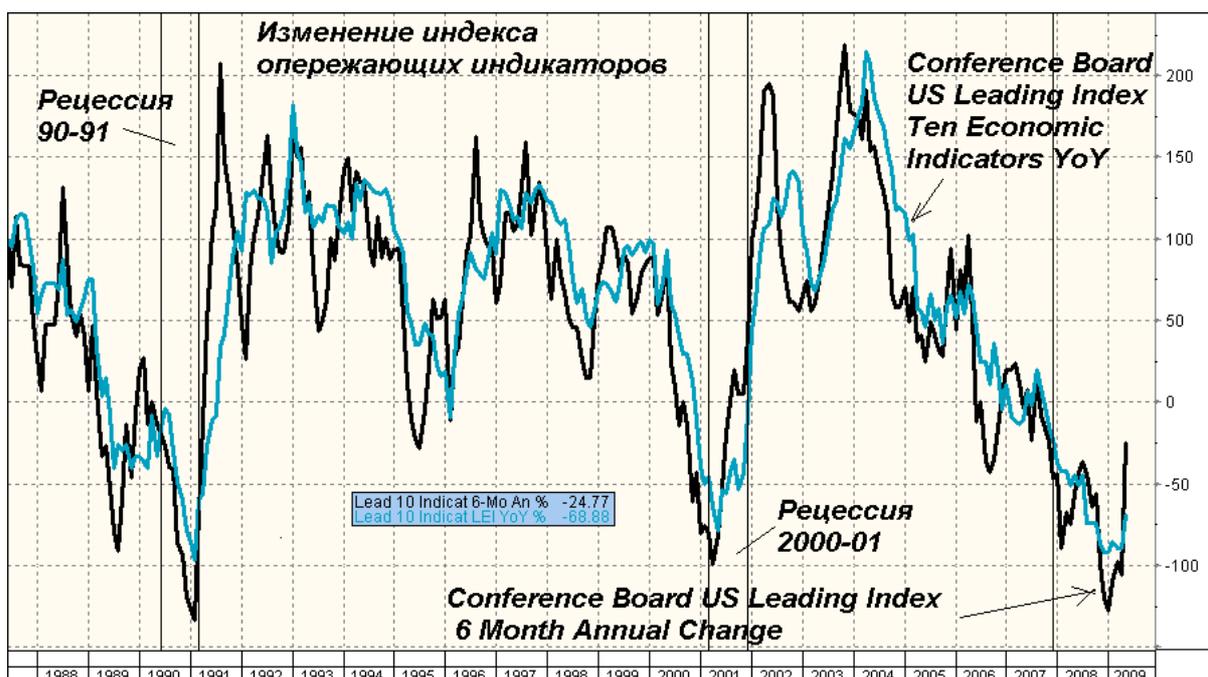
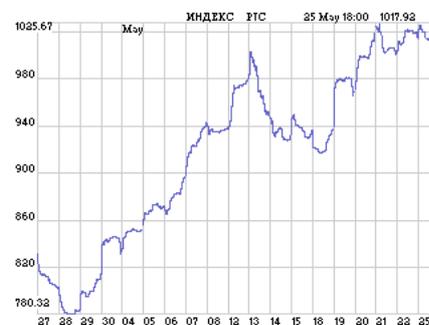
Можно писать лишь про отдельные бумаги. Если почитать комментарий Интерфакса и Ведомости, то мы найдем типичные штампы, попытку объяснить логически движения некоторых акций. Так, «Транснефть» «в преддверии новостей о дивидендах». Начнем с того, что слово «преддверие» крайне дурацкое (какая должна быть последняя буква, «е» или «и»?), но устойчиво употребляется разномастными комментаторами. Дивиденды по «Транснефти-прив» составляют 1.56%: от текущей, даже упавшей, курсовой цены. Нет никаких ожиданий, что компания изменит свою дивидендную политику. Итак, если вчера эти акции выросли на 7 годовых дивидендов, насколько разумно вообще их обсуждать? Обычная жвачка для мозгов, когда нет новостей.

Читаем комментарии дальше. Акции «Сбербанка-прив.» тоже выросли на 11%, как пишут, на «слухах о конвертации» в обыкновенные бумаги. Конечно, возможно все, но давайте просто посмотрим через один месяц, подтвердятся ли эти слухи или нет. Наши наблюдения показывают, что префы в силу своей неликвидности чувствительны к единичным заказам и показывают подобные движения, а «слухи о конвертации»

появлялись уже много раз, и каждый раз мимо цели. В качестве шутки, вчера «Ростелеком» обыкновенный упал на 3%, может быть их конвертируют в привилегированные акции?

Помимо шуток, мы считаем, что фондовые рынки обречены на рост. Очень похоже, что мировая экономика подходит к своему минимуму. Ниже мы представляем графики индексов опережающих индикаторов.

Рынки накануне:



Следует пояснить, что это такое: в индекс входят 10 экономических индикаторов. 1) Средние еженедельные зарплаты в промышленности, 2) Средние еженедельные заявления о безработице, 3) Промышленные заказы на потребительские товары, 4) Индекс скорости движения товаров к продавцам (опросы), 5) Промышленные заказы на капитальные товары, 6) Разрешения на строительство новых домов, 7) Цены на акции, индекс S&P500, 8) Денежное предложение, индикатор M2, 9) Спрэды процентных ставок, 10) Индекс ожиданий потребителей. Каждому индикатору присвоен свой вес, что дает интегральный индекс. Скорость изменения индекса неплохо предсказывала движение экономики США на перспективу 3-6 месяцев. Мы представляем скорость изменения индекса (как она официально публикуется) в двух измерениях – месяц к аналогичному периоду прошлого года и изменение за 6 месяцев, приведенное к годовому выражению.

Все это технические детали, но фактически индекс неплохо показывал дно экономики. Так, в 1991 и 2001 году разворот индекса в перспективе нескольких месяцев предсказал окончание рецессии. Правда, прошлые рецессии США были скоротечными и длились по 8 месяцев (по летописи NBER). Текущая рецессия уже продолжается 18 месяцев (с декабря 2007 года). Пока нельзя заявлять, что рецессия в США закончилась, но признаки «дна» налицо, а за дном должен последовать рост. Аналогичные сигналы приходят из других стран – опережающие индикаторы, такие как уверенность потребителей или производителей по развитым странам начинают выправляться, демонстрируя стабилизацию или даже небольшой подъем. Если в мировой экономике не случится нового «добывающего» шока, то рост неизбежно должен восстановиться. Остается вопрос, будет ли рост быстрым или медленным, но рост - это рост.

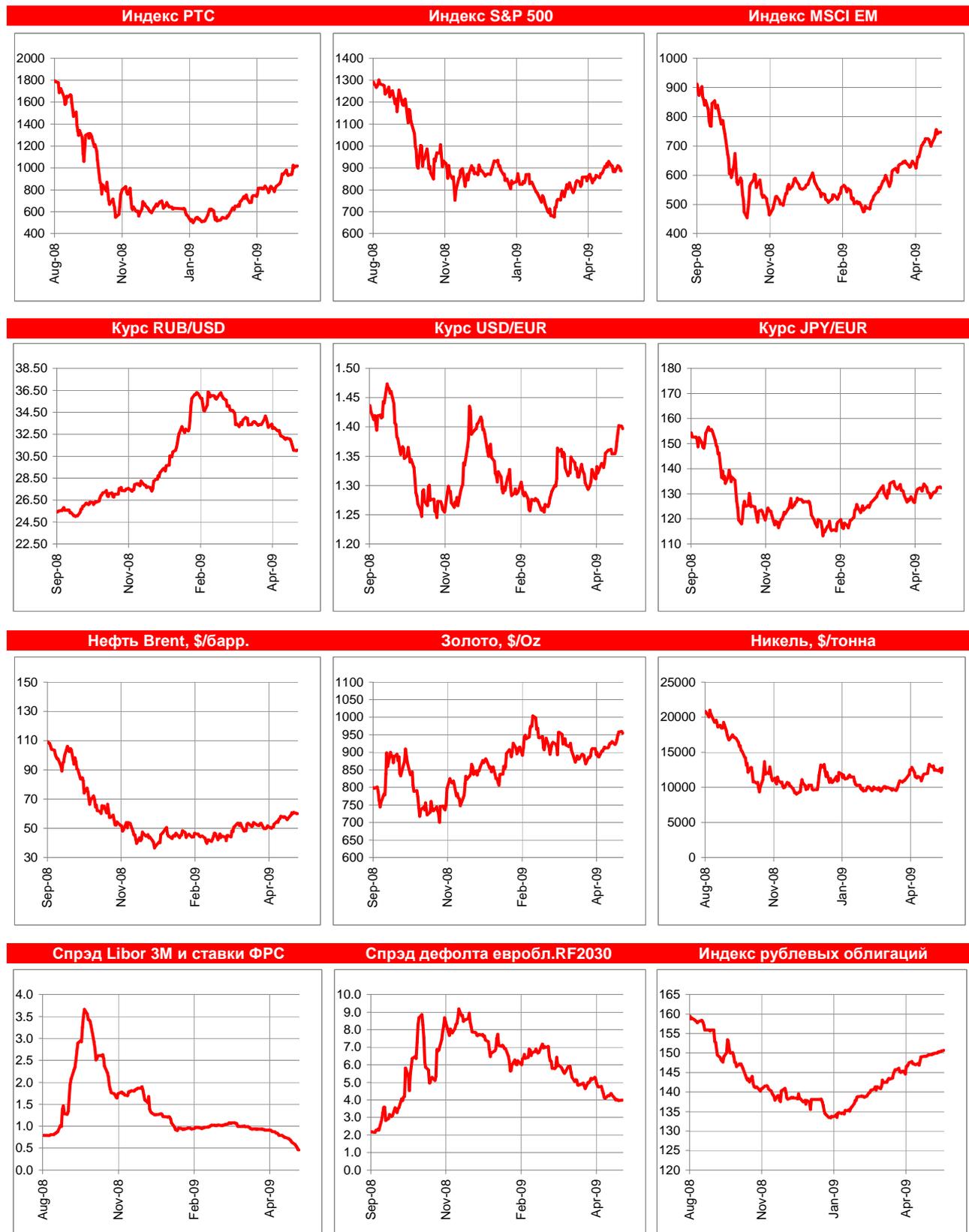
Вкратце:

- «Никосхим» на прошлой неделе озвучил условия реструктуризации облигационного займа. Компания предлагает в момент погашения выплатить 10% долга, а остальное – обменять на облигации «Каустика» с купоном в 18% годовых. Новые облигации будут амортизируемыми: в ноябре будет погашено 10% номинала, с мая 2010 года по август 2011 года ежеквартально по 15 от номинала. По выпуску будут установлены дополнительные ковенанты: запрет на смену собственника, кросс-дефолты, ограничение на размер долга. Кроме того, группа компаний приостанавливает реализацию инвестпрограмм, что высвободит 300 млн. руб. в год. Также сообщается, что общая задолженность группы составляет 6,9 млрд. руб. По нашим расчетам, покупка облигаций по текущим ценам с расчетом на дальнейшую реструктуризацию, позволит получить доходность около 120-140% годовых.
- «Башнефть» по итогам 2008 года может выплатить дивиденд в 48,82 рубля на одну акцию (дивидендная доходность 16,5% по обыкновенным акциям и 28,5% - по привилегированным). Всего на дивиденды планируется направить почти всю чистую прибыль – 10 млрд. руб. С учетом уже выплаченных дивидендов за девять месяцев 2008 года, акционеры дополнительно получают 14,64 руб. на акцию. Реестр на собрание и на дивиденды закрыт 22 мая. Остальные предприятия башкирского ТЭКа с размером дивидендов пока не определились, но с учетом того, что основному акционеру – АФК «Система» нужны деньги, мы не исключаем, что и по остальным предприятиям будут высокие дивиденды.
- «Норникель» по итогам 2008 года получил убыток в \$555 млн. по сравнению с прибылью в \$5,3 млрд. годом ранее. Основными причинами убытка являются списания от переоценки ранее купленных активов – «ОГК-3» и «LionOre». Без этих убытков компания заработала бы примерно \$3 млрд. прибыли. Тем не менее, даже несмотря на бумажные убытки, операционная прибыль снизилась почти в два раза до \$6,35 млрд. из-за двукратного падения цен на никель. То, что компания закончит год с убытком, было ожидаемым, поэтому вышедшая отчетность не оказала сильного влияния на котировки.

Местное:

- Арбитражный суд удовлетворил требование одного из вкладчиков ООО «РичБрокерСервис» признать компанию банкротом и ввел внешнее наблюдение. Ранее компания заявила, что намерена погасить долг на 3 млн. 140 тыс. руб. перед одним из своих вкладчиков, однако этого не произошло. Напомним, что «РБС» активно привлекала займы у населения под высокие фиксированные проценты.
- «Метафракс» увеличил загрузку мощностей по производству метанола до 80% против 60% в первом квартале. По словам представителя компании, это произошло за счет увеличения продаж на внутреннем рынке. Также сообщается, что «Метафракс» возобновляет производство продуктов глубокой переработки метанола.
- «Пермский моторный завод» планирует до 2016 года произвести для «Газпрома» до 80 газотурбинных установок мощностью 25 МВт. Как сообщает представитель компании, сейчас они ведут переговоры с банками о привлечении кредитов на 1,6 млрд. руб., которые будут направлены на выполнение заказа «Газпрома». Также отмечается, что для выполнения заказов «Пермский моторный завод» должен перейти на работу в три смены. В мае компания работала в 1,5-2 смены.

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.