

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 26 июля 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Роснефть	199.5	4.8%
Магнит ао	2999.8	3.4%
ММК	23.75	1.5%
ГМКНорник	5073	1.3%
Сургнфгз	29.856	1.3%
ОГК-5 ао	2.445	0.8%
Аэрофлот	61.75	0.8%
ЛУКОЙЛ	1680	0.6%
Ростел -ао	107.2	0.2%
ОГК-3 ао	1.751	0.0%
Газпрнефть	121.26	0.0%
Татнефт Зап	71.96	0.0%
Сургнфгз-п	13.25	-0.2%
Ростел -ап	71.76	-0.3%
МТС-ао	241.78	-0.3%
Уркалий-ао	123.89	-0.4%
РусГидро	1.585	-0.4%
Транснф ап	27752	-0.6%
УралСвиИ-ао	1.027	-0.6%
Сбербанк-п	57.32	-0.6%
Татнефт Зао	146	-0.7%
РБК ИС-ао	33.69	-0.8%
ГАЗПРОМ ао	160.9	-0.8%
Сбербанк	83.01	-0.8%
ФСК ЕЭС ао	0.334	-0.9%
СевСт-ао	351.9	-1.1%
ПолусЗолот	1425.1	-1.2%
ВТБ ао	0.0797	-1.5%
Система ао	26.04	-2.2%
Новатэк ао	218	-2.4%

По итогам пятницы индекс ММВБ закрылся в нуле (-0.04%). Умеренно положительная динамика сохраняется по фондовым рынкам мира, и отечественные акции сегодня могут продолжить рост.

В пятницу были опубликованы результаты стресс-тестов европейских банков, что случилось после закрытия торгов в РФ. Из 91 исследованного института 7-ми банкам нужно будет поднять капитал, чтобы противостоять негативному сценарию, запланированному в тесте. Проблемными банками признаны немецкий Hypo Real Estate (по нему уже были утечки), греческий Agricultural Bank of Greece SA и 5-ть испанских банков.

Стресс-тесты широко ожидались и, на первый взгляд, должны были стать важным событием для рынков. Однако реакция акций в США (+1%) и Азии (менее 1%) говорит, что ничего особенного не случилось. В этом суть фондового рынка – если новость широко ожидается, то это уже и не событие.

Напомним, что первоначальная идея стресс-тестов заключается в том, чтобы восстановить взаимное доверие на финансовых рынках, так чтобы внутри банков и фининститутов восстановилось нормальное течение кредита. Власти как бы говорят, что мы, дескать, просмотрели финансовую отчетность, не нашли никаких скелетов в шкафу, и в случае негативного поворота событий, банкротства банка не будет. А следовательно, банку можно доверять, и это снимает вероятность того, что вкладчики вдруг массово начнут ломиться к выходу.

После публикации активировались пессимисты. Есть заявления, что условия стресс-тестов недостаточно жесткие. В частности, критикуются методика, критикуются величины потерь, как недостаточно жесткие (и что не запланированы дефолты других стран кроме Греции). При тестировании уценке подвергался только торговый портфель госбумаг, при этом бумаги, удерживаемые до погашения, игнорировались. С другой стороны, мы видели противоположные заявления, что европейские стресс-тесты назывались более строгими, чем аналогичное мероприятие, проходившее в США в начале 2009 года. Мы не беремся тут судить, поскольку не знаем все детали. Заявления о недостаточной жесткости понятны, на любой негативный сценарий можно придумать еще более негативный.

По итогам тестирования банкам нужно привлечь мизерные €3.5 млрд. При этом Goldman Sachs прогнозировал, что нужно будет привлечь €38 млрд., Barclays Capital насчитал еще больше - €85 млрд. Прошлые тесты в США потребовали привлечения капитала на \$75 млрд. Согласно данным Bloomberg, финансовые компании Европы (не только банки) за время кризиса объявили о потерях в \$564 млрд. и привлекли капитал в \$568 млрд. (по всему миру цифры \$1.8 и \$1.5 трлн. соответственно).

Так что стресс-тесты содержат элемент сюрприза – требуемые €3.5 млрд. - это мизерная сумма, она на порядок меньше, чем ожидалось. Текущая ситуация на финансовых рынках не настолько напряженная, как была в 2009-м. Публикация американских тестов тогда запустила восстановление фондовых рынков по всему миру и реанимировала финансовую систему. Европейские тесты вряд ли окажут такое «волшебное» воздействие, хотя и полезны.

Рынки накануне:



Вкратце:

- Минфин предлагает в течение трех лет приватизировать госпакеты 10-ти госкомпаний и банков и выручить за них почти 900 млрд. рублей. Средства Минфин предлагает направить на финансирование бюджетного дефицита. Как поясняет представитель ведомства, приватизация выгоднее займов, так как не нужно тратить на обслуживание. Между тем, как сообщает агентство Bloomberg, государство начало переговоры о покупке доли в «Норникеле». Однако кто будет продавать свой пакет «Интеррос» или «Русал» не понятно. Как утверждает представитель «Русала», для них инвестиции в «Норникель» являются стратегическими и продажа доли не обсуждается.

Сколько готово продать государство

НАЗВАНИЕ	ДОЛЯ ГОСУДАРСТВА,%	ПАКЕТ, ЗАПЛАНИРОВАННЫЙ К ПРОДАЖЕ,%
Роснефть	75,16*	24,16
Транснефть	78,1	27,1
Сбербанк	60,3**	9,3
ВТБ	85,5	24,5
РЖД	100	25% минус одна акция
Русгазпро	60,38	9,38
ФСК	79,11	28,11
Совкомфлот	100	25% минус одна акция
АИЖК	100	49
Россельхозбанк	100	49

*ОСНОВНОЙ АКЦИОНЕР ГОСУДАРСТВЕННЫЙ «РОСНЕФТЕГАЗ»

**ПАКЕТ ПРИНАДЛЕЖИТ ЦБ

ИСТОЧНИК: МИНФИН

- «Ведомости» сегодня пишут, что «ПИК» может провести доэмиссию на \$300-500 млн. для погашения части долгов. По сведениям газеты, размещение запланировано на осень, но по текущей цене бумаги размещаться не будут. Насколько должна вырасти курсовая стоимость акции, чтобы SPO состоялось, не уточняется.
- На прошлой неделе В. Путин провел с металлургами выездное совещание в Челябинске. На этом совещании В. Путин потребовал от отрасли исключить «такие нецивилизованные методы ведения дел», как прекращение поставок в случае возникновения разногласий. Не обошли стороной и «Мечел», который два года назад подвергся резкой критике премьер-министра. На этот раз В. Путин похвалил компанию, отметив, что она единственная не использует трансфертное ценообразование. Глава ФАС И. Артемьев предложил создать биржу металлов для того, чтобы предотвратить практику трансфертного ценообразования, и облегчить решение споров между металлургами и потребителями.
- «Газпром нефть» единственной подала заявку на конкурс по Наульскому нефтяному месторождению в Ненецком АО с запасами 376 млн. баррелей. Стартовый платеж 7 млрд. рублей (\$0,6/баррель запасов). Однако «Газпром нефть» после завершения комплексной экспертизы этого месторождения, планирует приступить к переговорам с Роснедрами о снижении стартового платежа.
- ФСТ предлагает с 2011 года рассчитывать тариф на газ для «Газпрома» по формуле с привязкой к альтернативному топливу. Однако при этом в 2011 году рост цен на голубое топливо не должен превышать установленные ранее 15,3%. Но в 2012-2013 гг. возможны отклонения от этой формулы на 5 и 7% соответственно. В итоге получается, что итоговая цена для «Газпрома» может быть выше установленных правительством базовых цен. Данное предложение касается только периода до перехода на равнодоходные с европейскими поставками цен на газ, т.е. до 2014 года.

Оптовые цены «Газпрома» в 2010–2013 гг.*

	2010	2011	2012	2013
Предельный рост по социально-экономическому прогнозу				
Минэкономразвития, % к предыдущему году	26,5	15,3	15,7	15
Средняя цена в пределах утвержденной индексации, руб./1000 куб. м	2478**	2850**	3297	3792
Максимальная средняя цена с учетом отклонений из проекта постановления ФСТ, руб./1000 куб. м	–	–	3462	4058

*ЦЕНЫ «ГАЗПРОМА» И АФФИЛИРОВАННЫХ КОМПАНИЙ БЕЗ УЧЕТА ПРОДАЖ СВЕРХЛИМИТНОГО ГАЗА, СКИДОК И НАДБАВОК

**ПРОГНОЗ ФСТ

ИСТОЧНИК: МИНЭКОНОМРАЗВИТИЯ, ФСТ, РАСЧЕТЫ «ВЕДОМОСТЕЙ»

- ФСТ планирует 29 июля рассмотреть вопрос о росте тарифов «Транснефти» с августа на 3,3%, а с декабря – еще на 10%.
- Е. Юрченко заверил Л. Реймана в том, что после реорганизации, доля государства в объединенном «Ростелекоме» составит не менее 53,2% голосующих акций. Напомним, что ранее Л. Рейман высказал озабоченность по поводу того, что государство может лишиться контрольного пакета в «Ростелекоме» после реорганизации.
- Журнал The Economist в очередной раз рассчитал индекс бигмак, из которого следует, что российский рубль к доллару недооценен на 38%, т.е. его справедливый курс должен быть 19 рублей за доллар. Евро по индексу бигмак должен стоить на 16% меньше – чуть выше \$1,1 за евро.

Местное:

- «Уралхим» планирует присоединить к себе две 100%-ные «дочки» - березниковский «Азот» и УК «Уралхим» и перейти с ними на единую акцию. В дальнейшем на единую акцию перейдут «Кирово-Чепецкий химкомбинат» и «Воскресенские минудобрения».
- Как следует из материалов «ТГК-9» к выпуску облигаций, чистая прибыль компании по МСФО в 2009 году по сравнению с 2008 годом снизилась на 11% и составила 2,8 млрд. рублей (P/E=12.3). Выручка сократилась на 2,3% до 41,8 млрд. рублей.
- Министр сельского хозяйства Пермского края А. Логачев заявил, что сельхозпредприятия в полном объеме получат средства господдержки. По его словам, на выплату субсидии из краевого бюджета выделено 190 млн. рублей.
- В. Нелюбин продал 2,35% акций «Экопромбанка», сократив свою долю до 0,09%. Как пишет «Коммерсант», покупателем выступило ООО «Кросс», которое после этой сделки консолидировало около 17% акций банка.
- «ПМ-Инвест» в рамках обязательной оферты продал около 1% акций «Протом-ПМ» примерно за 6 млн. рублей.

Напоследок:

Revenues and Primary Spending, by Category, Under CBO's Long-Term Budget Scenarios Through 2080

(Percentage of gross domestic product)

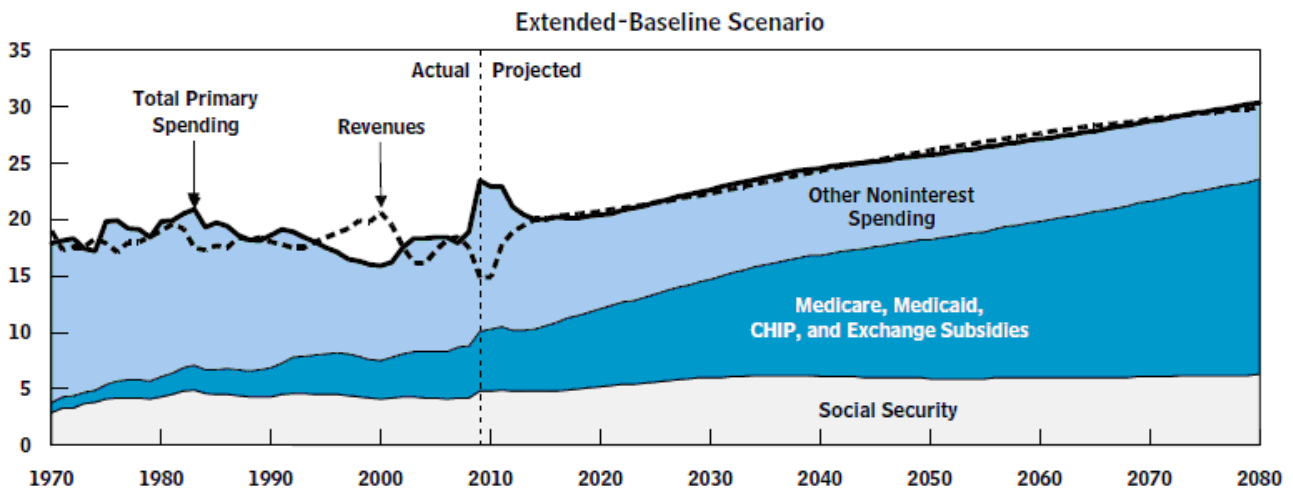
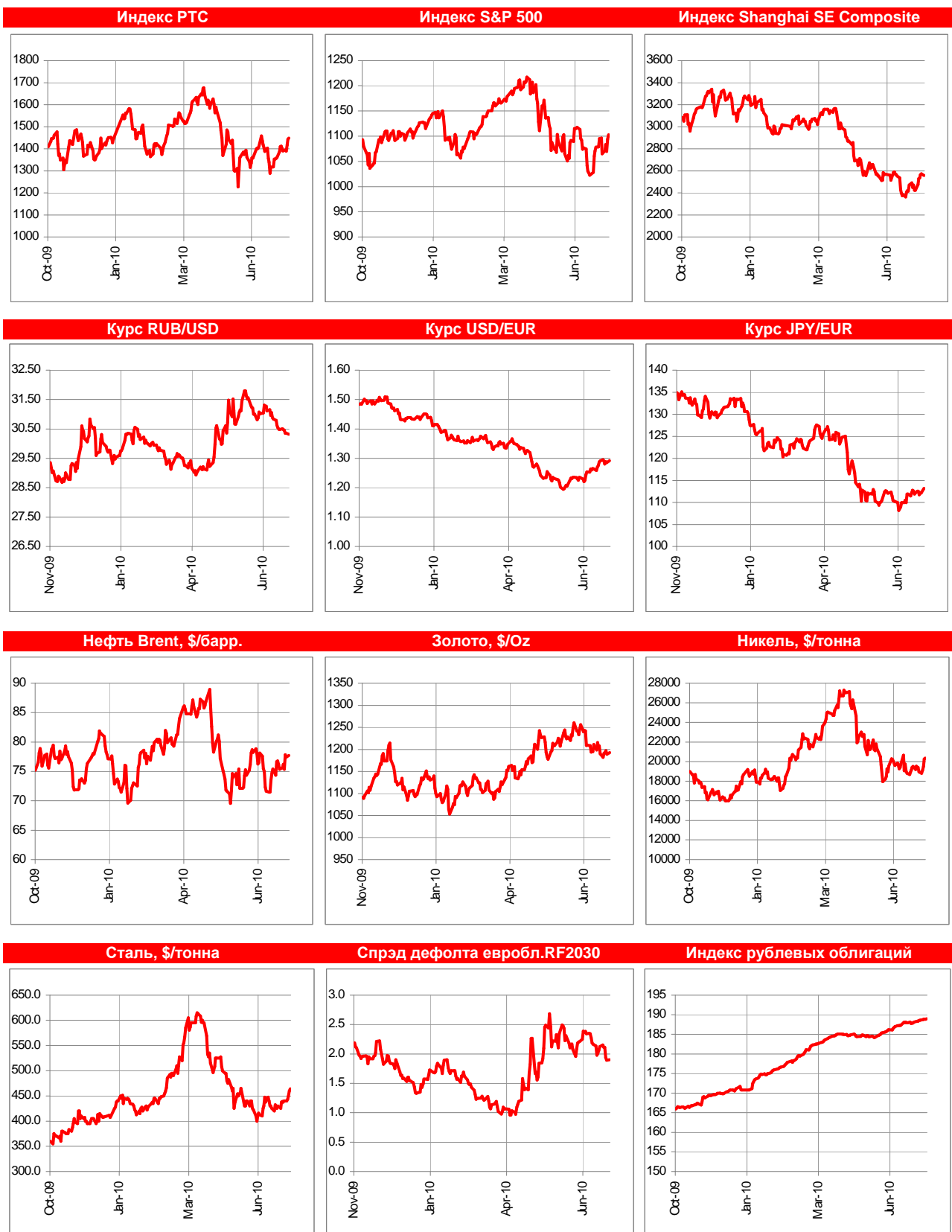


График выше взят из отчета CBO (Congressional Budget Office) и показывает доходы американского бюджета в процентах от ВВП и расходы. Разбег между доходами и расходами – это бюджетный дефицит. На рубеже 1990-х и начале 2000-х доходы бюджета были выше, и во время правления Клинтона США имели профицит. Затем пришел Джорж Буш, снизил налоги, а также сказалась рецессия на крахе NASDAQ. График хорошо показывает размер бюджетного «стимула» во время текущего кризиса и временный характер дефицита.

Ожидается, что долгосрочно расходы бюджета будут сильно нарастать, что связано со статьями на государственную медицину. Это связано со стареющим населением (которое надо лечить) и дорожающими услугами здравоохранения.

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.