

## Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 29 июля 2011 г.

Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
СевСт-ао	537.9	3.5
Новатэк ао	399	2.1
Сургнфз	28.4	1.7
Уркалий-ао	275.03	1.5
Сбербанк-п	83.53	1.3
ГАЗПРОМ ао	202.1	1.1
ФСК ЕЭС ао	0.3791	1.1
Татнфт Зао	191.5	1.0
Сбербанк	102.64	1.0
Роснефть	239.58	0.9
ЛУКОЙЛ	1858.7	0.7
РусГидро	1.3403	0.5
Газпрнефть	137.88	0.4
МТС-ао	242.9	0.3
Трансф ап	44362	0.3
ММК	24.539	0.2
ОГК-3 ао	1.3398	0.2
Система ао	33.041	0.1
Сургнфз-п	14.452	0.1
ГМКНорНик	7365	-0.1
ВТБ ао	0.0851	-0.4
Ростел -ап	99.6	-0.5
ПолюсЗолот	1620.2	-0.6
Аэрофлот	70.05	-0.6
ОГК-5 ао	2.4721	-0.9
Татнфт Зап	94.88	-1.1

Российский рынок вчера закрылся в положительной зоне, скопировав движения фьючерсов в США. Индекс ММВБ вырос на 0,83%. Вполне возможно, что рост связан с положительными ожиданиями относительно переговоров Конгрессе США по поводу лимита госдолга. Однако американские политики в очередной раз не пришли к согласию, и рынки сменили свое направление. Это уже случилось после завершения основных торгов на российских площадках. Американские рынки закрыли день в небольшом минусе. Индекс S&P снизился на 0,3%. Dow Jones – на 0,5%. Утром настроения несколько ухудшились, на 10 утра по Перми фьючерсы на S&P показывают минус 1,3% по сравнению с закрытием торгов на российских площадках. Сегодня мы ожидаем, что торги на российских площадках начнутся с понижения котировок в районе процента.

**Долговая проблема США.** Конгресс до сих пор не может прийти к компромиссу. По некоторым расчетам, даже если ко 2 августа согласия между политиками не будет, США будет в состоянии платить по счетам до 10 августа. Если быть более конкретным, то 3 августа правительство США должно выплатить пенсий на \$23 млрд., а 4 августа - \$87 млрд. по облигациям.

Противостояние между республиканцами и демократами в Конгрессе продолжают. Их лидеры переписывают свои варианты бюджета, так как независимые эксперты заявили о том, что предлагаемые ими меры не принесут желаемых сокращений расходов.

Республиканцы согласны на увеличение потолка госдолга при условии сокращения расходов бюджета. Хотя прежде потолок поднимали практически без возражений. Демократы же настаивают на повышении налогов. Лидеры контролируемой республиканцами нижней палаты и контролируемой демократами верхней палаты Конгресса всячески старались найти общий язык. Но осложнения с их конкурирующими планами могут свести на нет все попытки компромисса.

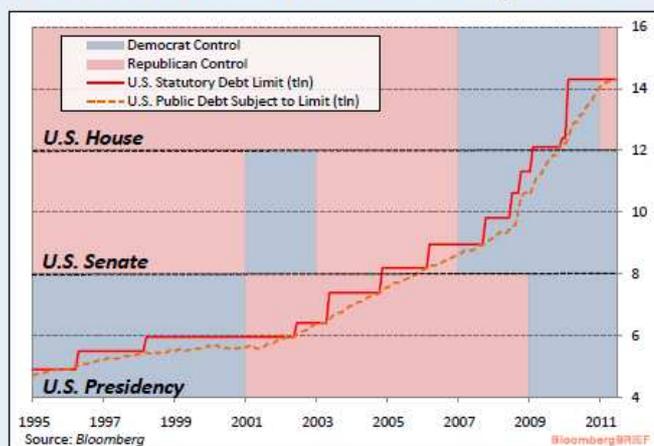
Интересно проследить, как начиная с 1995 г. потолок госдолга повышали 12 раз на общую сумму \$9,4 трлн. Почти половина повышений потолка государственных заимствований приходится на периоды, когда республиканцы имели контроль в обеих палатах Конгресса. При этом больше половины повышений госдолга пришлось на правление Д. Буша. Пожалуй, самое существенное повышение в размере \$1,9 трлн. было в феврале 2010 г. во время правления демократов и закрепления за ними контроля над обеими палатами Конгресса США.

Белый Дом заявляет, что не видит иных альтернатив кроме как повысить потолок государственных заимствований до 2 августа, чтобы крупнейшая мировая экономика смогла расплатиться по своим долгам.

## Рынки накануне:

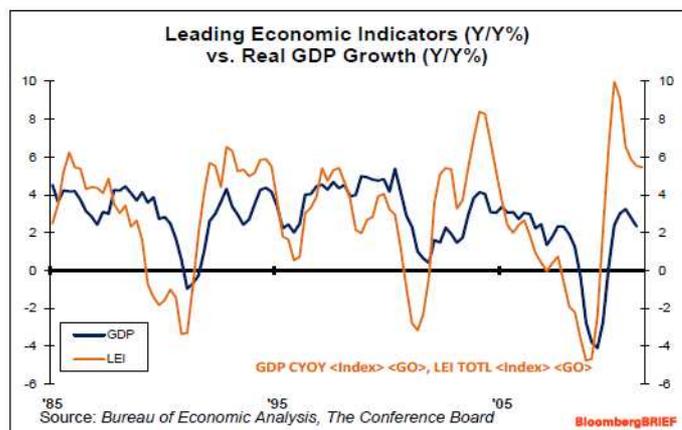


### U.S. Debt Deadlock Is New Phenomenon After Bipartisan Years



Однако особую обеспокоенность вызывает тот факт, что даже если и будет поднят потолок, то существенный дефицит бюджета угрожает наивысшему кредитному рейтингу США.

**ВВП США.** Сегодня ожидается публикация данных по ВВП США за второй квартал, которая покажет, как повлияло землетрясение в Японии на американскую экономику. Как следует из консенсус-прогнозов Bloomberg, ожидается, что экономика во втором квартале покажет рост в 1,8% по сравнению с 1,9% в первом квартале. Данные по PMI, которые выходят более оперативно, чем цифры по ВВП, уже косвенно указали на замедление темпов экономического роста. Однако основное внимание сейчас приковано к Конгрессу, поэтому данные по ВВП не должны оказать сильного влияния на ход торгов.

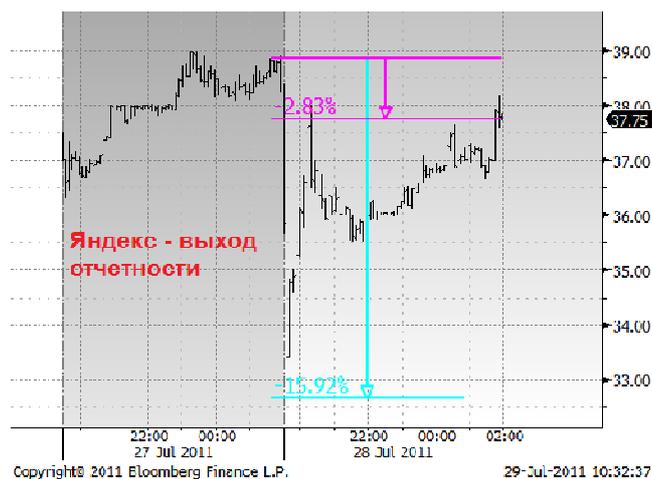


**Облигации «Ростелекома».** Довольно

интересная картина наблюдается в двух выпусках облигаций «Ростелекома», в которые были конвертированы бумаги «СЗТ» («Ростелеком 11») и «ЮТК» («Ростелеком 14»). Сейчас эти выпуски торгуются под доходность выше 10% годовых, в то время как остальные – под 5-6% годовых. Вполне возможно, после объединения и конвертации бумаг МРК в облигации «Ростелекома», у какого-то НПФ (обе бумаги входят в список А1) случился перелимит, и они вынуждены сокращать позиции, продавая лишние бумаги. Так как доходности по другим выпускам стабильны, мы рекомендуем «Ростелеком 11» с погашением в октябре 2011 года и «Ростелеком 14» с погашением в июле 2019 года.

## Вкратце:

- Вчера «Норникель» опубликовал предварительные данные по итогам операционной деятельности за первое полугодие. Во втором квартале падение производства никеля составило 14%, что в итоге привело к снижению показателя за первое полугодие на 7%. Потери, связанные с отставанием от производственно плана, оцениваются на уровне \$300-700 млн. выручки. Падение выпуска списывают на проблемы с морской навигацией, вызванные начавшимся ранее, чем обычно весенним паводком. Руководство «Норникеля» обещает частично компенсировать потери производства никеля и меди во втором полугодии. Мы полагаем, что ухудшение показателей деятельности компании не окажут влияния на котировки акций компаний и во втором квартале «Норникелю» удастся нагнать производственный план.
- «Яндекс» впервые опубликовал отчетность в статусе публичной компании. По итогам второго квартала выручка выросла на 57% до 4,5 млрд. руб., прибыль увеличилась на 11% до 110 млн. рублей. Результаты оказались неутешительными, что вызвало падение котировок на 15%. Однако впоследствии падение было отыграно. Такой провал котировок после публикации отчетности указывает на то, что основными держателями акций являются иностранцы, которые резко реагируют на отчетность. Например, вчерашняя отчетность Nintendo, которая оказалась хуже ожиданий, привело к падению котировок на 20%. В этом отношении, российские инвесторы более сдержанно реагируют на корпоративные события.
- «Номос-банк» планирует выручить \$500—600 млн. в ходе SPO, которое будет проведено до весны 2012 г. Напомним, что «Номос-банк» провел первичное размещение совсем недавно весной 2011 г. Целью повторного выхода на фондовый рынок является желание банка довести свою долю в «Ханты-Мансийском банке» с 51,3% до 100%. Представители обоих банков от комментариев отказались. Если «Номос» планирует выкупить оставшуюся долю банка за средства, полученные только в ходе SPO, то «Ханты-Мансийский банк» оценивается на уровне 1,3-1,5 капитала.
- ФАС запретила «Интер РАО» купить более 75% акций «Квадры» (бывшая «ТГК-4», которая принадлежит М. Прохорову. По мнению ФАС, сделка приведет к ограничению конкуренции на оптовом рынке. Таким образом, это первый отказ ФАС «Интер РАО» в покупке активов.

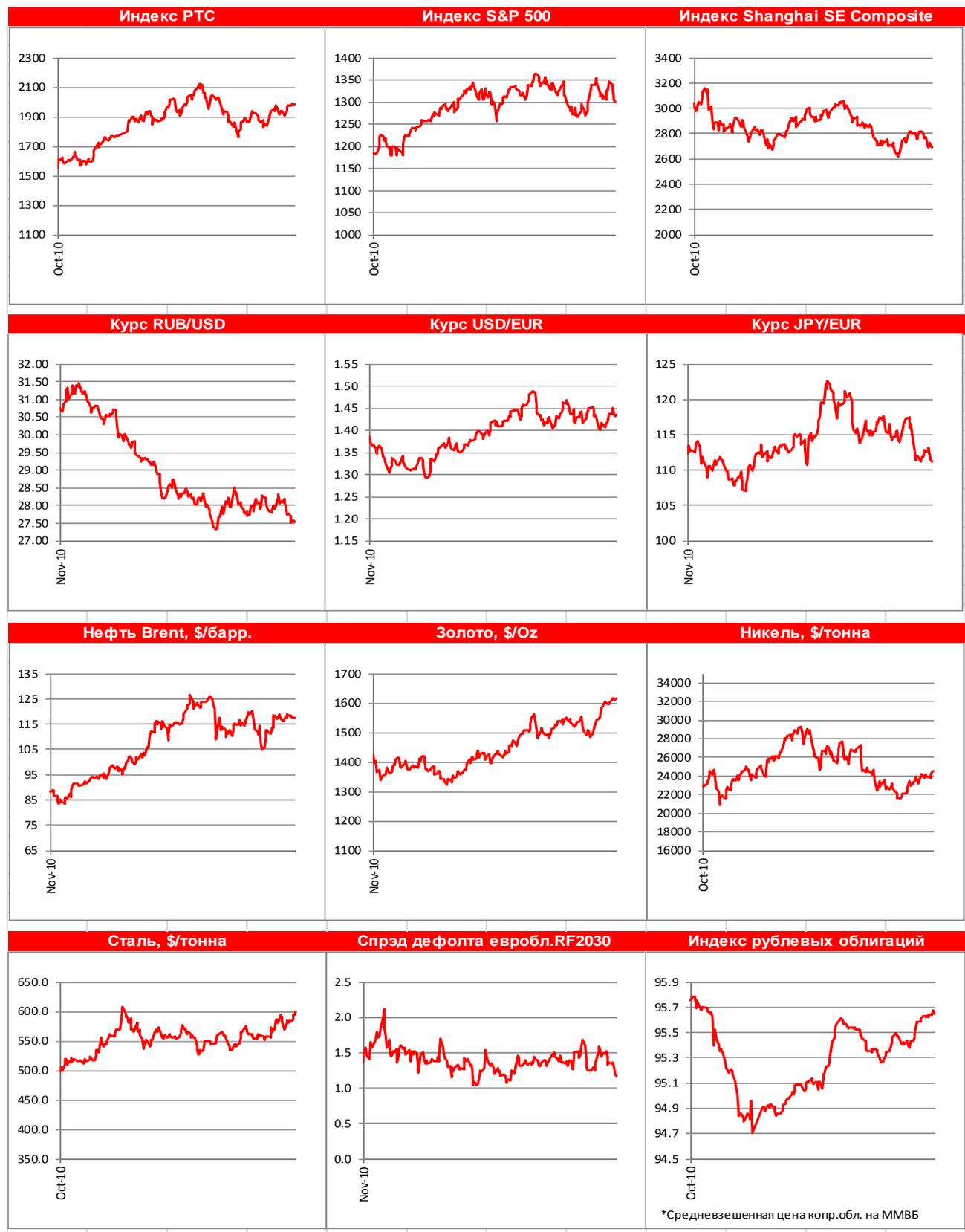


- McKinsey подготовили отчет, где подсчитали, что объем мирового финансового рынка побил докризисные уровни и достиг \$212 трлн. Драйверами роста называют рынки акций и долговых инструментов. За год глобальный совокупный долг вырос на \$5,5 трлн., из них 80% — суверенные долги. Аутсайдерами рынка по-прежнему остаются секьюритизированные бумаги, которые так и не смогли вернуть доверие инвесторов. Также в исследовании отмечается, что прежние мировые дисбалансы возвращаются. Растет дефицит счет текущих операций США, это компенсируется возрастающими потоками капитала из Китая, Германии и Японии. Мы полагаем, что прежние мировые дисбалансы никуда и не уходили. Напомним, что помимо США также большими получателями капитала являются периферийные страны Европы, испытывающие долговые проблемы. И как следствие мы наблюдали ситуацию с Грецией. Мировые дисбалансы существуют, и периодически они будут давать о себе знать. Регулируемые курсы при открытых рынках капитала зачастую становятся причиной экономических проблем, так что пустить их в свободное плавание возможно сможет решить проблему.

## Местное:

- Пермские «Минудобрения» в первом полугодии заработали 1,5 млрд. рублей чистой прибыли, что в 2,2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выручка компании увеличилась на 44% до 4,7 млрд. рублей. Улучшение финансовых показателей компания объясняет ростом экспортных поставок.
- За первое полугодие внешнеторговый оборот Пермского края вырос на 17% до \$2,9 млрд. Экспорт вырос на 14% до \$2,6 млрд. Импорт вырос на 37% до \$390 млн. Традиционно, первое место в товарообороте занимает Китай, куда экспортируются калийные удобрения.

## 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.