

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 27 июня 2011 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Татнефть Зао	171.79	4.0
Газпромнефть	125.53	3.3
Сбербанк	97.15	3.1
Сбербанк-п	73.23	2.9
Татнефть Зап	85.42	2.5
Сургутнефтегаз	27.439	2.0
Новатэк ао	337.27	1.9
Сургутнефтегаз-п	13.693	1.8
Уралкалий-ао	237.75	1.8
ГАЗПРОМ ао	199.22	1.7
ГМК Норникель	7135	1.6
ЛУКОЙЛ	1745.9	1.5
Аэрофлот	68.88	1.3
Севст-ао	496.3	1.3
ОГК-5 ао	2.2981	1.2
Ростел-ап	87.1	1.2
РусГидро	1.3313	1.2
Роснефть	231.81	1.0
ВТБ ао	0.08224	0.8
МТС-ао	230.8	0.7
Ростел-ао	182	0.6
ОГК-3 ао	1.34	0.0
Транснефть ап	40899	0.0
Магнит ао	3780	-0.1
ФСК ЕЭС ао	0.3709	-0.3
Система ао	29.916	-0.4
ММК	25.102	-0.6
ПолюсЗолот	1802.8	-0.8

Не стоит считать, что котировки CDS верно отражают будущее. Мы можем вспомнить цены кредит-дефолт свопов Украины образца первой половины 2009 года. Они доходили до 42%, а подразумеваемая вероятность дефолта в течение 5-ти лет составляла 96% (!). Но Украина не обанкротилась и, похоже, не собирается. Текущие котировки 5-ти летних CDS составляют 4.93% с подразумеваемой вероятностью 33.7% (что тоже не мало, но в разы меньше, чем на пике).

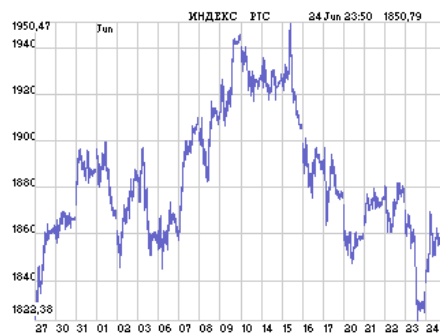
Ситуация с Грецией держит инвесторов в напряжении. В пятницу фондовые рынки вновь понизились (после «облегчения» четверга). В этой связи можно ожидать небольшого снижения российских акций сегодня, вдогонку за мировой конъюнктурой.

В конце прошлой недели на market.com были опубликованы опросы промышленности в Европе и Китае. Данные говорят о продолжении охлаждения мировой экономики. На графике справа сопоставлены темпы роста ВВП Европы (левая шкала) и индекса уверенности промышленности. Данные Китая также показывают охлаждение. Однако и речи нет о «жестком приземлении». Данные PMI предполагают, что промышленность страны растет темпами под 13% (в мае 13.3% YoY).

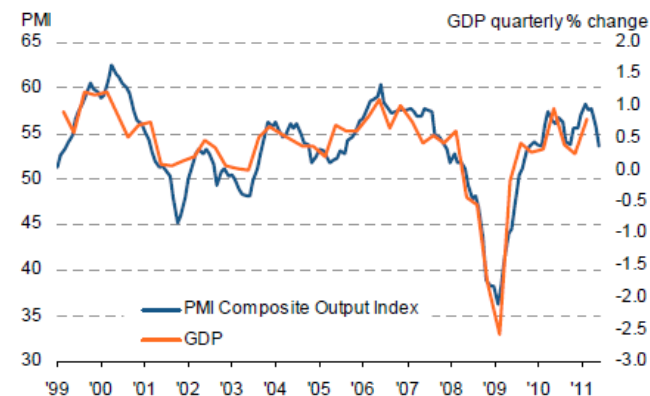
Мировые фондовые рынки продолжают находиться в состоянии ожидания перед принятием греческим парламентом плана сокращения бюджета. Он предусматривает сокращение расходов на €28.4 млрд. Сегодня депутаты начнут дебатировать этот вопрос, а решение ожидается завтра. В зависимости от голосования будут выделены средства для покрытия дефицита (июльский транш в €12 млрд.). В конце недели эксперты Еврокомиссии, МВФ и ЕЦБ одобрили этот план. Выделение этих денег Греции необходимо, поскольку в июле-августе страна должна погасить порядка €18 млрд.

Между тем, 5-ти летние CDS Греции в пятницу показали максимальные цены, закрывшись на 24.05%. Покупатель платит такую цифру ежегодно за возможность получить 60% от номинальной стоимости контракта (1 минус Recovery Rate установленной в 40%). Вероятность дефолта Греции, подразумеваемая этой котировкой, составляет 86.5% в течение 5 лет. Или, говоря иначе, есть только 1 шанс из 7-ми, что страна не обанкротится.

Однолетние CDS Греции стоят 27.23%, с вероятностью банкротства за 12 месяцев 36.5% (на 5-ти летнем отрезке времени вероятность накапливается, поэтому всегда больше однолетнего). Их можно сопоставить со ставками на intrade.com, в которых ставка на то, что S&P присвоит рейтинг «дефолт» Греции до конца 2011 года стоит 50%. Или говоря иначе – вероятность один к одному.



Markit Eurozone PMI and GDP



Вкратце:

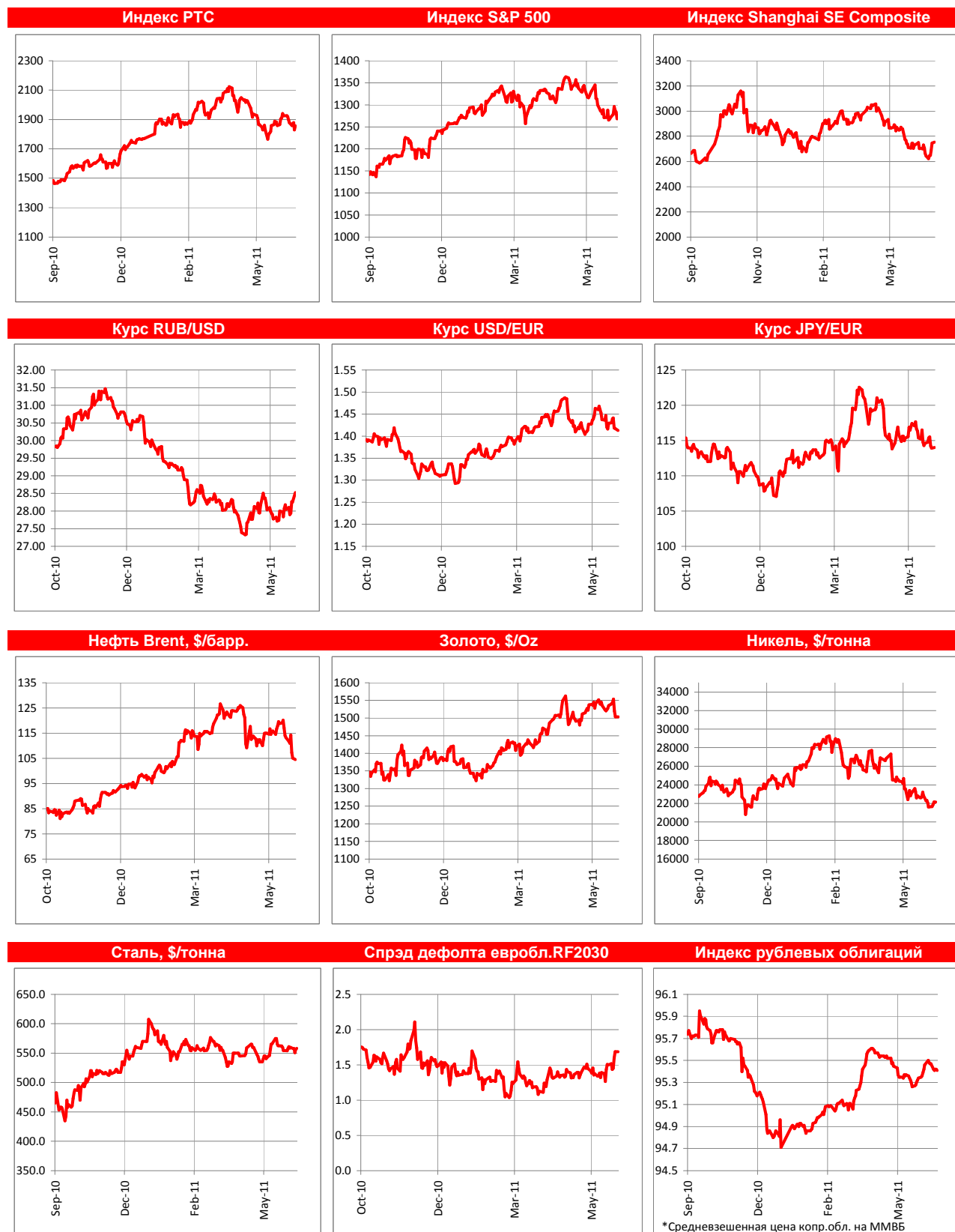
- За минувшую неделю (заканчивающуюся средой, 22 июня) отток из ориентированных на Россию фондов составил \$297 млн. против притока \$72 млн. неделей ранее, следует из отчета EPFR Global. Суммарные активы под управлением таких фондов сократились на 1,5%, и этот отток стал вторым по размеру за последние пять лет, отмечают аналитики «Уралсиба». За май отток составил \$353 млн. (см. Ведомости). Россия в очередной раз выпала из моды после непродолжительного «романтического» периода в первой половине года.
 - А. Клепач ожидает девальвацию рубля в 2013-2014 годах за счет отрицательного сальдо по счету текущих операций. Однако чиновник отмечает, что ничего страшного в этом нет, так как это может быть компенсировано притоком капитала. В 2011 году А. Клепач прогнозирует укрепление рубля. В 2010 году экспорт РФ превысил \$400 млрд. при импорте в \$250 млрд. В ближайшие годы экспорт вряд ли снизится, так как цены на сырье держаться на высоком уровне. Таким образом, чтобы счет текущих операций стал отрицательным нужно, чтобы вырос импорт. Сейчас, когда рубль в реальном выражении находится на своем максимуме, объемы импорта остаются ниже докризисных значений. Мы полагаем, что в ближайшие годы вряд ли правительство и ЦБ допустят такого укрепления рубля, что выведет счет текущих операций в отрицательные значения и создаст некоторую «базу» для ослабления рубля.
- | Год | Экспорт, млрд. долл. | Импорт, млрд. долл. | Торговый баланс, млрд. долл. (правая шкала) |
|------|----------------------|---------------------|---|
| 2003 | 130 | 70 | 60 |
| 2004 | 180 | 90 | 90 |
| 2005 | 240 | 120 | 120 |
| 2006 | 300 | 160 | 140 |
| 2007 | 350 | 220 | 130 |
| 2008 | 470 | 290 | 180 |
| 2009 | 300 | 190 | 110 |
| 2010 | 400 | 250 | 150 |
- Всемирный банк прогнозирует, что в 2030 году в России может разразиться долговой кризис – такой, как сейчас в Греции, если правительство не сократит государственные расходы. Как говорится в сообщении Всемирного банка, страна пока не сталкивается с проблемами, так как у государства низкий долг и \$520 млрд. резервов в иностранной валюте, которые накоплены во многом благодаря высоким ценам на нефть.
 - «ТНК-ВР» намерена инвестировать до 2017-2018 года \$1,8 млрд. в шесть украинских месторождений сланцевого газа. Если проекты окажутся удачными, то добыча газа на проектах составит 3 млрд. куб. метров в год. Пока компания не раскрывает возможную себестоимость газа. Отметим, что в США такой газ стоит около \$120 за тыс. куб. метров, для сравнения, Украина покупает российский газ за \$300 за тыс. куб. метров. Даже если проекты окажутся удачными, вряд ли сланцевый газ изменит расклад на украинском газовом рынке.
 - «ММК» по итогам первого квартала 2011 года заработал \$134 млн. чистой прибыли по МСФО (+43% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). Выручка компании составила \$403 млн.
 - «Сургутнефтегаз» намерен претендовать на крупнейшие месторождения в Западной Сибири и готов потратить на это порядка \$2 млрд. Скорее всего, компания намерена потратить средства, вырученные от продажи своей доли в венгерской MOL.
 - ФАС возбудила дело в отношении «Юниаструм-банка», ОФБУ которого потеряли порядка 90% своих активов в сентябре 2008 года. Как выяснила служба, рекламируемая инвестиционная стратегия фондов отличалась от фактической. В частности, индексные ОФБУ принесли гораздо большие убытки, чем сами индексы. Если вина «Юниаструм-банка» будет доказана, то, возможно, банку придется компенсировать убытки клиентов.
 - Как пишет китайская газета 21st Century Business Herald, государственный фонд China Investment Corp может приобрести 5% акций «Сбербанка» в ходе приватизации пакета ЦБ. Переговоры находятся на стадии обсуждения, окончательная цена не определена, но китайская сторона рассчитывает получить дисконт к рыночной цене. Исходя из текущей капитализации, цена пакета CIC оценивается в \$3,7 млрд. Таким образом, появление крупного китайского инвестора может привлечь за собой интерес других покупателей, и что, в конечном счете, может оказать положительное влияние на итоги приватизации и роста цен акций «Сбербанка».
 - На годовом собрании акционеров «Иркутскэнерго», подконтрольного «Евросибэнерго» О. Дерипаски, было предложено увеличить уставный капитал «Иркутскэнерго» почти на 42% путем дополнительного выпуска 2 млрд. акций. Однако «Интер РАО» заблокировало данную попытку. Напомним, что Росимущество передало 40%

акций «Иркутскэнерго» «Интер РАО». Для «Интер РАО» энергоактивы «Иркутскэнерго» — непрофильный актив, но в будущем они должны перейти к «РусГидро». «Интер РАО» планирует обменять бумаги «Иркутскэнерго» на акции самого «РусГидро» и размывание пакета на данный момент не входит в планы «Интер РАО».

Местное:

- Как и следовало ожидать, «Уралкалий» прекращает сотрудничество с трейдером «Сильвинита» - «Международной калийной компанией». Как сообщает компания, со следующего года весь сбыт будет осуществляться через «Белорусскую калийную компанию».

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.