

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 1 июля 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Магнит ао	2662	5.3%
ФСК ЕЭС ао	0.343	4.6%
ОГК-3 ао	1.68	4.3%
ПолюсЗолот	1630	3.7%
Аэрофлот	57.34	2.2%
Сурпнфгз-п	13.64	2.0%
Ростел -ао	111.6	1.5%
МТС-ао	236.7	1.2%
Новатэк ао	209.4	1.1%
Татнфт Зап	68.76	1.1%
РБК ИС-ао	35.48	0.8%
Систел -ап	67.56	0.8%
Татнфт Зао	140	0.5%
УралСвИ-ао	1.008	0.4%
Уркалий-ао	113.2	0.3%
Система ао	26.08	0.0%
ОГК-5 ао	2.171	-0.2%
Сбербанк-п	55.7	-0.2%
Газпрнефть	118.5	-0.3%
ГАЗПРОМ ао	149.1	-0.4%
Сбербанк	76.5	-0.7%
Роснефть	192.9	-0.8%
Сурпнфгз	27.9	-1.0%
ММК	22.5	-1.1%
Трансф ап	27076	-1.3%
ВТБ ао	0.075	-1.4%
ЛУКОЙЛ	1615	-1.8%
СевСт-ао	307.9	-2.3%
РусГидро	1.518	-2.6%
ГМКНорник	4495	-4.5%

Итоги 2-го квартала -9.7% по индексу ММВБ, это первый отрицательный квартал с конца 2008-года, после 5 кварталов мощного роста подряд. Конечно, динамика рынков внутри периодов была неровной. Большинство инвесторов оценивают на квартальной основе, что связано с налоговыми требованиями и это первый квартал общих убытков и это неприятно. С недавних локальных максимумов 21-го июня рынок снизился уже на 7%. На это ушло 2 недели последовательного снижения. По итогам вчерашнего дня индекс ММВБ остается на 9.6% выше локального «дна» конца мая, случившегося на европейских страхах. Сегодня, однако, следует ожидать еще одного понижения с открытия, из-за ночного снижения индексов Соединенных Штатов на 1% по S&P500 и дополнительного снижения фьючерсов E-Mini на CME на этот индекс после закрытия еще на 0.7%.

Вчера в середине торгов акции по всему миру росли на сообщениях об аукционе по рефинансированию ЕЦБ сроком на 3 месяца. Спрос на деньги коммерческих банков был меньше, чем ожидалось (€132млрд., притом, что сегодня европейские банки гасят 12-ти месячные займы на €442млрд. от ЕЦБ). Малый объем кредитования привел к росту евро и рассуждениям, что европейская банковская система находится не в столь глухой обороне, как предполагалось.

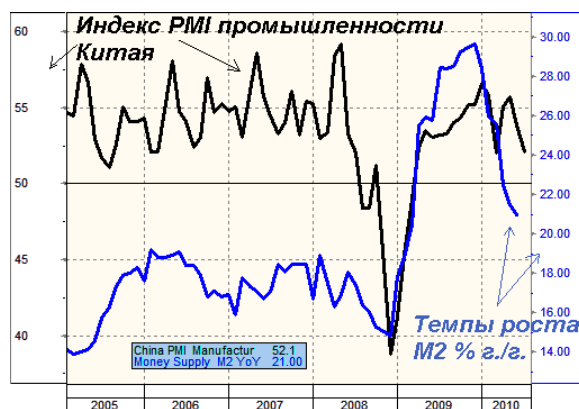
В полночь по пермскому времени агентство Moody's заявило, что пересматривает рейтинг Испании, который сейчас находится на уровне Ааа (высшая ступень), присвоив негативный прогноз. Рейтинг от Moody's остается самым высоким, по мнению S&P рейтинг страны на две ступени ниже – АА с негативным прогнозом. Высшую степень

рейтинга, по мнению этого агентства, страна потеряла еще в январе 2009 года (1.5 года назад). Fitch понизила рейтинг с максимальной ступени на один шаг недавно, в конце мая, до АА+ с нейтральным прогнозом. Несмотря на это, новость о негативном прогнозе, считается, привела вчера к снижению американских акций.

Сегодня утром вышла еще одна «негативная» новость, были опубликованы данные по опросам менеджеров по закупкам в промышленности Китая. Справа представлен индекс PMI (черная линия), который как большинство опросных индексов нормирован цифрой 50. Выше этой отметки – рост, ниже – снижение. Опубликованная цифра за июнь 52.1 оказалась ниже ожиданий и одно из самых низких значений с момента провала на рубеже 2008/2009 года. Правительство Китая пытается остудить экономику и на графике мы представляем один из символов этого – 12-ти месячные темпы роста агрегата М2 (объем наличных юаней на руках + текущие и срочные депозиты в юанях в банках). Во время кризиса предложение денег было сильно увеличено, что есть классическая монетарная экспансия. Поскольку экономика растет, правительство Китая начало возвращать денежное предложение к норме. Мы бы пока не стали говорить, что в экономике страны происходят негативные изменения – рост продолжается. Мы хотим напомнить, что рост ВВП в 1-м квартале составлял фантастические 11.9% к аналогичному периоду прошлого года (сказывается эффект базы). Это второй рекорд роста за последнее десятилетие, уступающий паре кварталов в 2007-м.

Мы не видим ничего страшного в выходящих новостях, правда, это не иммунизирует рынок от колебаний и возможного снижения. Мы продолжаем считать рынок дешевым и обреченным на рост.

Рынки накануне:



О влиянии нефти на экономику РФ

В разговорах про российскую экономику, фондовый рынок и рубль люди непременно сводят разговор к нефти. Как будто ничего другого не существует. Степень фиксации на нефти в обществе, у журналистов и наблюдателей нам кажется чрезмерной и, порой, раздражает. Живут же как-то такие страны как Польша, Украина или Литва? Российское сознание ушиблено, успехи десятилетия в экономике осознаются не как достижение, а как следствие цены барреля.

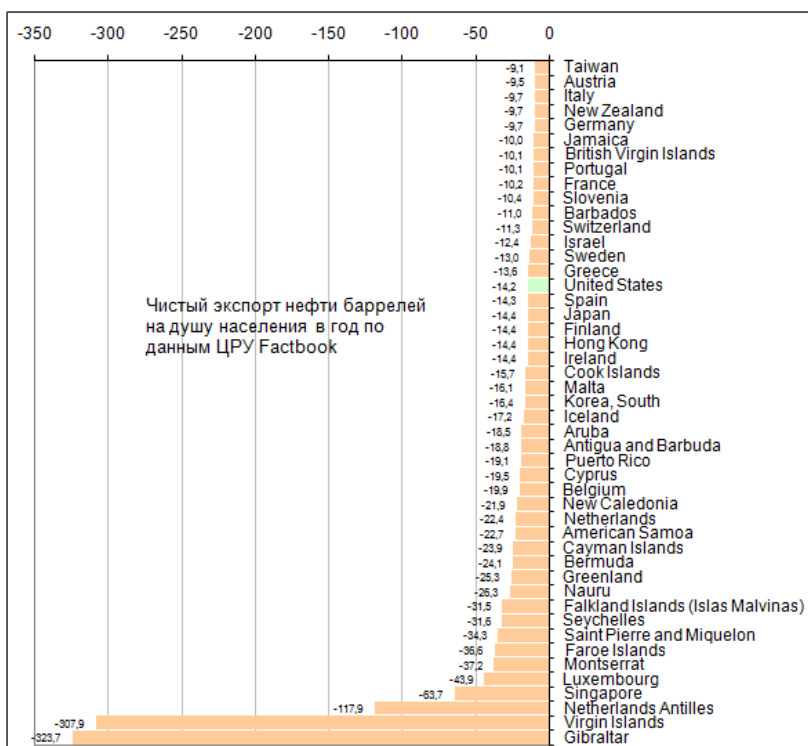
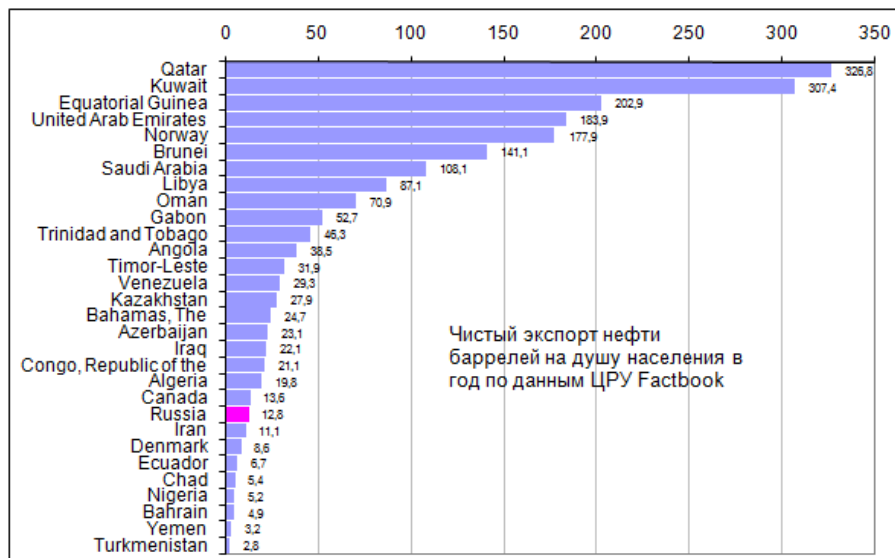
Зависимость России от нефти хорошо иллюстрирует график справа – чистый экспорт нефти на душу населения (экспорт нефти минус импорт нефти). В пересчете на одного жителя страны за рубеж продается 12.8 барреля (~1.75 тонн) в год. Есть масса стран, где цифра больше, на порядок больше. Можно обратить внимание на положение Канады, Дании и Норвегии, высокий уровень жизни, которых мирно сосуществует с нефтью. Венесуэла и Казахстан продают в разы больше нефти на жителя, чем Россия.

Среднегодовая цена Юралз в 2010 году пока составляет \$76 баррель

(в 2009 г. - \$61) и, если считать по этой цене, на одного россиянина приходится почти \$1 тысяча долларов. Именно на такую сумму в год должны расплатиться с нами иностранцы. Либо товарами, либо "бумажками", такими как вложения ЦБ РФ в международные валютные резервы. Они должны что-то дать, чтобы купить российскую нефть (либо таким должен быть отток частного капитала, что невозможно на постоянной основе и в таких масштабах).

Сравните эту тысячу долларов с уровнем жизни среднего россиянина в \$15 тыс. по паритету покупательной способности и примерно \$10 в номинальных ценах и валютных курсах 2009 года. Согласитесь, нефть дает не так много. График не учитывает экспорт газа из РФ, цена которого также зависит от цены нефти. Но нужно учесть, что и Дания и Канада и Норвегия также экспортирует газ. Поправку можно прикинуть по следующим цифрам. По итогам 2009 года Россия продала газа на \$42 млрд., нефти и нефтепродуктов на \$149 млрд. Еще \$113 млрд. дает "прочее" – преимущественно металлы и другие сырьевые товары. Влияние нефти на экономику России, похоже, преувеличено.

Мы можем посмотреть на тех, кто платит за нефть - тыльная сторона таблицы. Зачем офшорам столько нефти на душу не очень ясно, но это не так важно. Развитые страны покупают нефти порядка 10 баррелей на душу в год - близко к тому, что продает Россия на душу. Судьба распорядилась, что средний житель "золотого миллиарда" платит примерно \$1 тыс. в год за нефть, и эта тысяча достается среднему россиянину. Это не слишком обременительно для развитых стран, где ВВП на душу составляет \$25-40 тыс. в год.



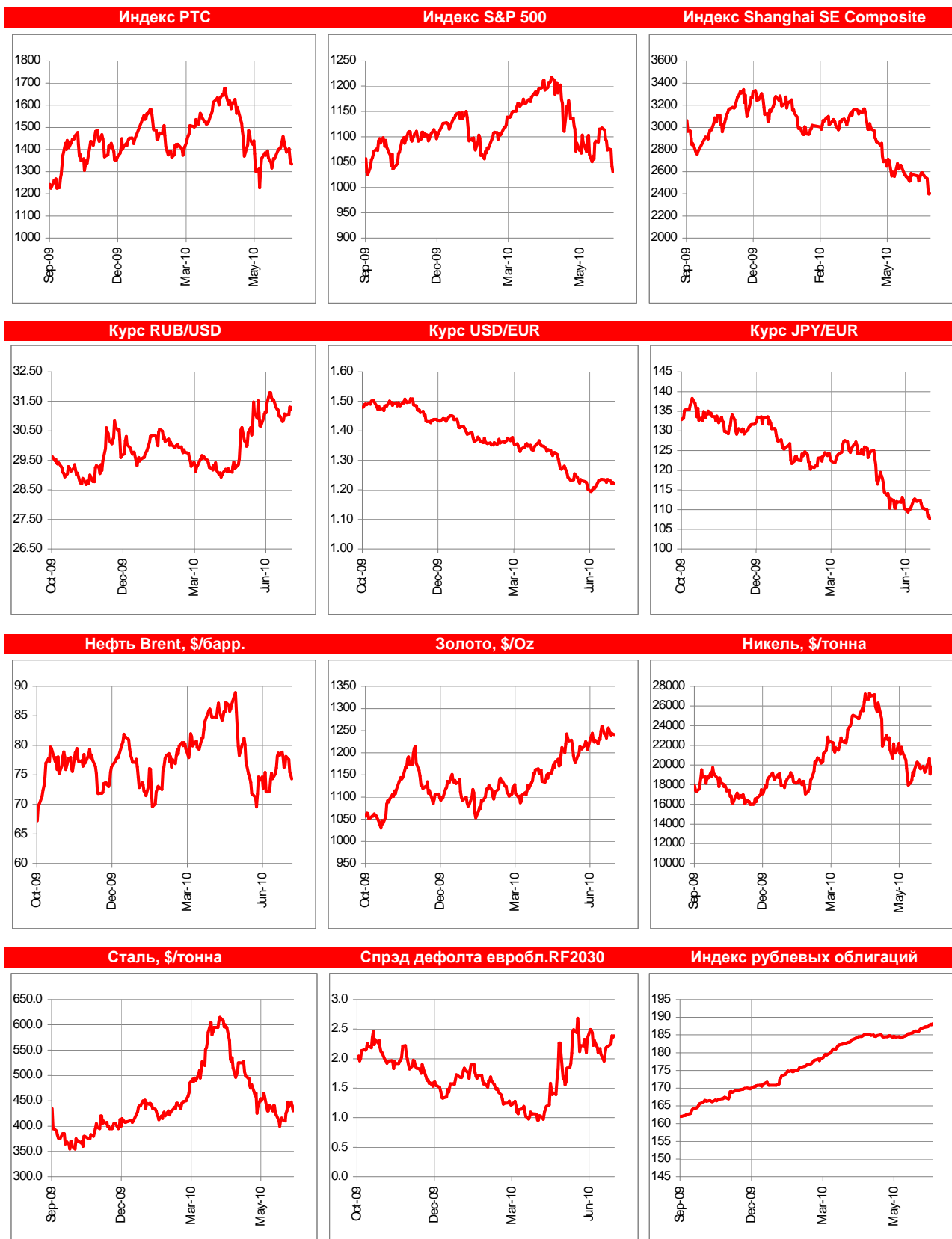
Вкратце:

- «Ведомости» пишут, что министр обороны А. Сердюков обратился к Д. Медведеву с просьбой посодействовать в выделении компании «Основа телеком» частот в диапазоне 2,5-2,7 ГГц по всей стране для создания федеральной сети мобильного широкополосного доступа в интернет. Акционерами «Основа телеком» являются «Воентелеком» (25,1%, подконтрольна Минобороны) и «Айкоминвест» (74,9%, принадлежит В. Юсуфову). Сотовые операторы оценивают шансы компании на получение заявленных частот как «очень высокие».
- Первый вице-премьер Белоруссии В. Семашко заявил, что наиболее вероятными покупателями миноритарного пакета «Беларуськалия» являются китайские компании. По его словам, пакет менее блокирующего правительство оценило в \$6-7 млрд. Если предположить, что инвесторам будет предложено 25%, то вся компания оценивается в \$24-28 млрд. (\$3700-4300 за тонну добычи в 2008 году). Для сравнения, «Уралкалий» сейчас торгуется с мультипликатором капитализация/добыча 2008 в \$1800 за тонну (\$2200 за тонну, если исходить из цены продажи Д. Рыболовлевым контрольного пакета).
- С. Чемезов заявил, что Renault на первом этапе доэмиссии ОАО «АвтоВАЗ» готов внести в капитал автопроизводителя €240млн. в виде технологий и оборудования. Также вчера В. Путин заявил, что Россия была бы не против обменяться с Францией пакетами акций в Renault и «АвтоВАЗе». Как пишут «Ведомости», речь шла о 2-3% акций Renault в обмен на долю «Ростехнологий» в «АвтоВАЗе».
- «Коммерсант» пишет, что И. Сечин выступил против депутатских поправок в закон «Об акционерных обществах», предусматривающие ограничения на перекрестное владение акциями в АО. По сведениям газеты, И. Сечин уже поручил ведомствам в срочном порядке подготовить замечания к этому законопроекту. Как считают в аппарате вице-преьера, законопроект вводит «необоснованные ограничения в имущественный оборот», что повлечет «необратимые последствия для российской экономики». Напомним, что депутаты предложили запретить дочерним обществам покупать бумаги материнской компании и ограничить права таких при голосовании на общем собрании акционеров и при получении дивидендов. Заметим, что депутатская инициатива в первую очередь касается таких компаний как «Роснефть», «Норникель», которые имеют казначейские пакеты акций, и «Сургутнефтегаза».
- Акционеры АФК «Система» утвердили дивиденд за 2009 год в размере 0,55 рублей на одну акцию. Дивидендная доходность – 2,1%. По итогам 2008 года компания дивидендов не выплачивала из-за убытков.
- «Полюс золото» может по итогам первого полугодия 2010 года выплатить 1,7 млрд. рублей дивидендов. Это около 9 рублей на одну акцию (дивидендная доходность – 0,5%).
- Советы директоров «Полюс золота» и KazakhGold одобрили сделку обратного поглощения «Полюса», что позволит создать на базе KazakhGold объединенную компанию с листингом на LSE. Предполагается, что акции российской компании будут конвертировать в GDR KazakhGold из соотношения 1 акция «Полюс золота» = 9,26 GDR KazakhGold. Компании уже получили все необходимые одобрения регуляторов для совершения сделки. После сделки компания будет переименована из KazakhGold в Polyus Gold International. По словам представителя «Полюс золото», компания надеется сохранить листинг на российских площадках, но не может это гарантировать, так как пока не ясно, как измениться free-float.

Местное:

- «УралАвтоИмпорт» сообщил о завершении реструктуризации долгов. По словам главы автохолдинга, сейчас идет «реконструкция компании», после которой до конца этого года компания «будет работать в полном объеме». По итогам 2010 года «УралАвтоИмпорт» намерен занять около 30% пермского авторынка.
- Директор «Перспектива - Жилая недвижимость» С. Цвирко отмечает появление на пермском рынке недвижимости положительных тенденций. По его словам, спросом пользуются жилье эконом-класса, а также дорогой элитной недвижимостью. Кроме того, у местных и федеральных компаний уже сейчас есть интерес к строительным площадкам.
- Business Class сообщает, что в пермском микрорайоне Голый Мыс в рамках федерального проекта будет построен жилой комплекс. Пока подробностей издание не раскрывает.

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.