

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 4 августа 2009 г.

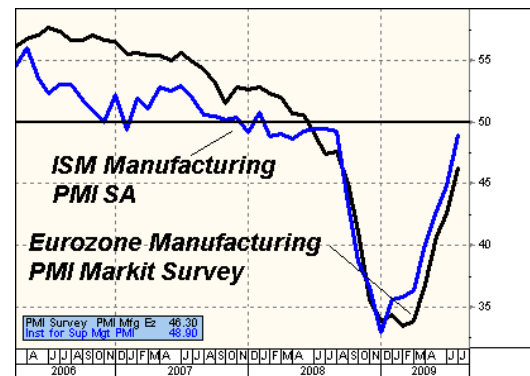
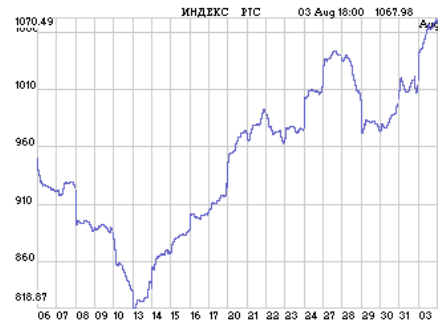
Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Сбербанк	46.22	8.9%
ПолюсЗолот	1292	8.8%
Система ао	14.25	6.7%
Сбербанк-п	28.06	6.0%
Ростел -ап	42.25	5.6%
Сургнфгз	25.603	5.4%
Аэрофлот	33.06	5.4%
ФСК ЕЭС ао	0.238	5.3%
Трансф ап	16229	5.1%
ГМКНорник	3307	4.9%
ГАЗПРОМ ао	169.57	4.9%
ММК	19.35	4.7%
Роснефть	199	4.6%
ВТБ ао	0.0442	4.5%
ОГК-3 ао	1.665	4.5%
УралСви-ао	0.505	4.1%
Газпрнефть	112	3.9%
РБК ИС-ао	33.78	3.8%
Татнфт Зап	43.45	3.4%
Сургнфгз-п	10.12	3.3%
Новатэк ао	124.77	2.9%
Татнфт Зао	130.5	2.8%
ЛУКОЙЛ	1611	2.6%
РусГидро	1.13	2.4%
СевСт-ао	218.39	2.3%
Уркалий-ао	117.29	2.2%
МТС-ао	180.1	1.9%
Ростел -ао	160.95	1.8%
ОГК-5 ао	1.351	1.5%
Магнит ао	1305	0.2%

Рост продолжается во всем мире. Индексы ММВБ и РТС поднялись за вчера больше чем на 5%, это третий по темпам изменения результат в мире (на первом месте Казахстан +10% (!), затем Турция с +5%).

Предположительно это связывается с публикацией макроэкономической статистики, подтверждающей дно. За вчера во многих странах появились данные о состоянии промышленности в июле на базе опросов. Все опросы похожи, в анкетах промышленники указывают, растет их производство или падает, планируют ли они сокращать выпуск или увеличивать и т.д. Затем считается простой арифметический индекс, обычно нормированный 50, значения выше которого говорят о росте, ниже – падении. В Китае такой индекс (CLSA China Purchasing Managers) показывал значение 52.8, это рекорд за последний год. Известно, что промышленность в Китае практически не заметила кризиса.

Рынки накануне:



Подобный же отчет был в Индии (значение 55.3), рекорд за время кризиса, свидетельство роста. В США и Еврозоне были опубликованы индексы, которые продолжают находиться ниже отметки 50, но до ее остается лишь небольшое расстояние. И в США и в Еврозоне промышленность показывает наименьшие темпы спада.

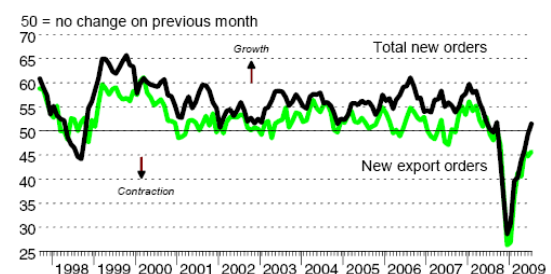
В России также был опубликован индекс состояния промышленности PMI от VTB Capital/Market, опрашивающий около 300 руководителей, ответственных за покупки. Значение июля составляет 48.4. Конечно, это еще не рост, но по крайней мере, очень слабое падение. Справа приведены пара графиков из вчерашнего отчета, индекс находится на максимуме с сентября. Новые заказы поднялись выше отметки в 50, свидетельствуя о некотором расширении производства и это первый «зеленый росток» в России. Есть свидетельства, что цены в промышленности начинают расти (а это значит, что появляется перекося спроса над предложением), бизнес сообщает о сокращении рабочей силы, но темпы стали минимальными за последние 9 месяцев.

Вчера Bloomberg сообщил, что развивающиеся рынки преодолели кризис, связанный с банкротством Lehman Brothers, так инвестбанк объявил о банкротстве 14 сентября, «докризисное» закрытие рынка было в пятницу – 12 сентября. Индекс MSCI Emerging Markets (долларовый) торгуется выше этой отметки, спред LIBOR к свопам OIS на двухлетнем минимуме, тогда как реальная экономика продолжает находиться в шоке. Нет ли в этом парадокса? Нет, финансовые рынки живут ожиданиями и действуют с опережениями (бывает, что ложно).

Russian Manufacturing PMI



Manufacturing New Orders



Есть небольшая проблема с российскими акциями – индекс РТС закрылся 12 сентября на отметке 1342 пункта, и со вчерашнего закрытия индекс должен вырасти на 25%, чтобы его достичь. Российские акции, показавшие наихудшую динамику в мире, не спешат восстанавливаться также быстро как мировые аналоги.

Мы полагаем, что в этом нет большой проблемы – здесь работает принцип «чем хуже, тем лучше», чем сильнее было падение, тем большим будет рост (долгосрочно на рынке работает правило чередования). Чем медленнее было восстановление, тем быстрее оно случится.

Цены на нефть вчера закрылись на максимуме за время с 15 октября. Brent торгуется выше \$73/баррель, это примерно в 2 раза выше, чем минимум, показанный в декабре 2008 года (около \$37). Сегодня «Ведомости» опубликовали передовую статью «Нефти на всех не хватит». В ней главный экономист IEA сообщает, что добыча независимых производителей достигла пика, что в ближайшие 5 лет возникнет острый дефицит предложения и что цены, очевидно, взлетят. Теория «peak oil» не нова, давно известна и в интернет есть большое сообщество, которое обсуждает пик Хуберта в мировом масштабе, невозобновляемость ресурса, давно пройденный пик открытия месторождений. Есть книга Меттью Симмонса о том, что в Саудовской Аравии заканчивается нефть (точнее о том, что основное месторождение Гавар вошло в позднюю стадию разработки и что Аравия не сможет больше наращивать производство).

Однако теория «peak oil» была и остается маргинальной, мейнстрим ее не признает. Ее сравнивают с «ловушкой Мальтуса», который утверждал в 18-м веке, что поскольку население растет в геометрической прогрессии, а земельные ресурсы в линейной, то вскоре на земле наступит голод. Население выросло, голод не наступил, потому, что резко возросла производительность в сельском хозяйстве и эту аналогию переносили на нефтедобычу. Проблема в том, что теория не поддерживается мейнстримом и тем более, не исходила от главного экономиста Международного энергетического агентства. Вероятно, что дефицита нефти не будет, в системе, где цены свободно приспособляются, не может быть недопотребления (поскольку просто будут те, кто не смогут платить) или перепроизводства. Есть газ, есть уголь, есть атомная энергия. Но все это подтверждает идею, что дешевая нефть закончилась. И это хорошая новость для России.

Вчера рубль опустился ниже отметки в 31 руб./долл., и мы считаем, что у рубля хорошее будущее. Точно также как и у российских акций. Время покупать далеко не закончилось, следующие 12-18 месяцев вполне могут принести очередное удвоение котировок.

Вкратце:

- «Мечел» получил под управление «Златоустовский металлургический завод», который принадлежит предбанкротной ГК «Эстар». Мечел будет поставлять на меткомбинат полуфабрикаты на переработку и обеспечит сбыт продукции. Мы не исключаем того, что в дальнейшем «Мечел» станет собственником этого завода. Однако прибыль от этого актива будет несущественной для «Мечела», скорее это попытки быть социально – ответственным: правительство обещало «Мечелу» госгарантии под облигации на 45 млрд. руб.
- Минфин может разрешить страховым компаниям пополнять капитал за счет субординированных займов, как это делают банки. При этом кредиты должны быть привлечены сроком не менее 5 лет и по ставке не выше ставки рефинансирования, умноженной на 1,1 (сейчас – 12,1%). При этом объем субординированного кредита не должен превышать 25% собственных средств. Субординированные займы обойдутся страховым компаниям дешевле увеличения капитала с помощью доэмиссии и некоторые страховщики уже заявили, что намерены воспользоваться этой возможностью пополнить капитал.
- «Российская газета» сообщает, что ФСФР намерена ужесточить требования к раскрытию информации при выпуске облигаций: раскрывать финансовое положение будет не только эмитенты, но и их поручители. Также предлагается увеличить минимальный срок действия договора поручительства, чтобы держатели облигаций могли в течение более длительного периода предъявлять требования к поручителю.
- Минэнерго вчера сообщил, что добыча газа за июль упала на 16% по сравнению с прошлым годом до 41,4 млрд. куб.м. Однако по сравнению с июнем наблюдается рост в 10%. Главная причина роста добычи – восстановление



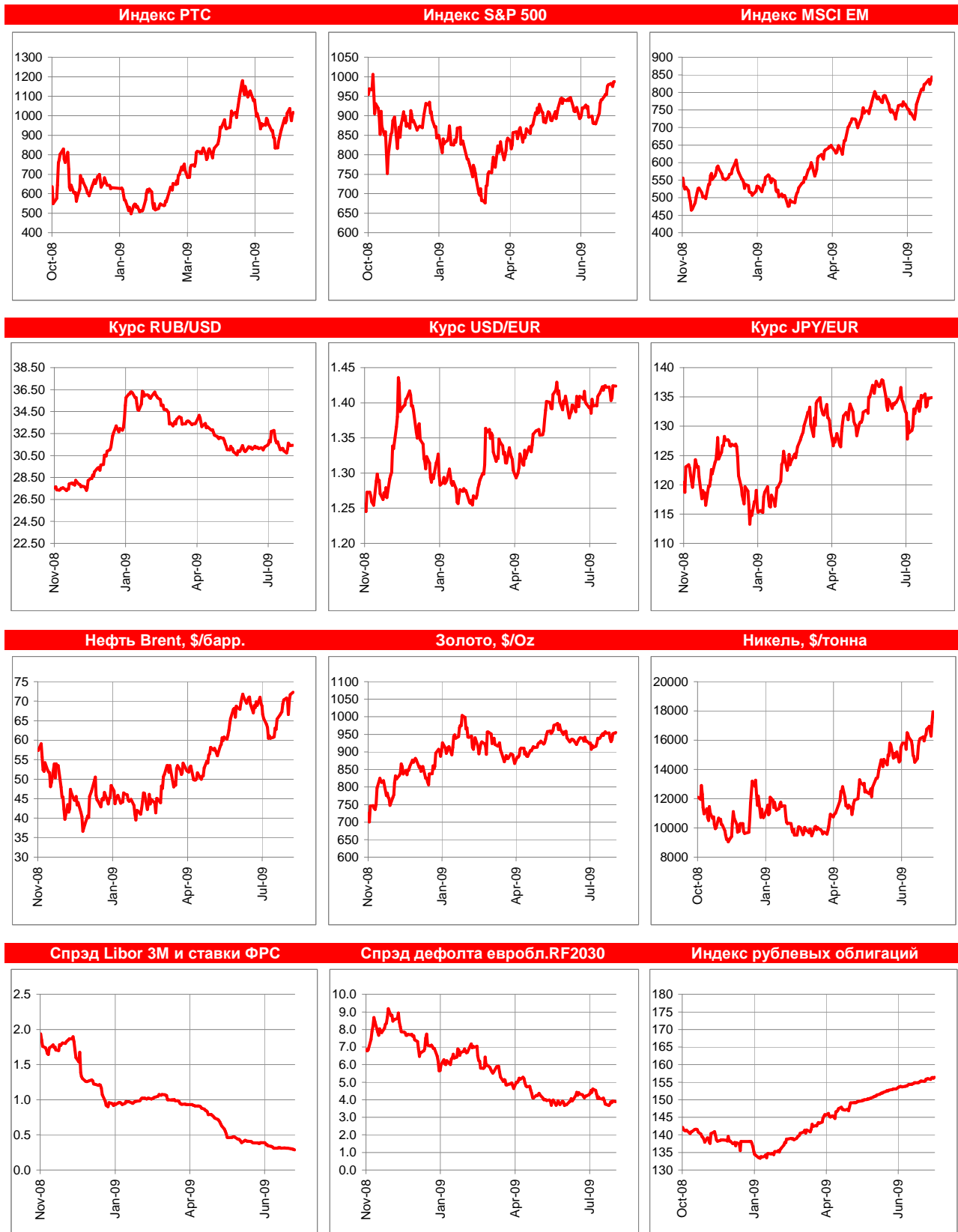
спроса на газ. Так, поставки газа на экспорт в июле выросли на 15%. Добыча нефти в июле достигла 9,91 млн. барр./сутки, что на 1,4% выше прошлогодних цифр и является самым высоким показателем за последние 10 лет.

- Один из кредиторов группы «ПИК» подал иск о банкротстве «ПИК-Девелопмент». Это первый иск о банкротстве, хотя ранее были решения суда, обязывающие группу «ПИК» исполнить свои обязательства по кредитам. До конца этого года «ПИК» должна вернуть кредиторам более \$1,2 млрд., однако у компании таких денег нет.

Местное:

- По данным Пермского аналитического центра, цены на первичном рынке недвижимости в период с 16 июня по 16 июля снизились на 3,1%, опустившись ниже отметки в 40 тыс. руб. за метр. На вторичном рынке также наблюдается падение, но оно ниже – -2,2% за месяц.
- Арбитражный суд обязал взыскать со структур «Машинного двора» в пользу «Росбанка» 25,5 млн. руб. При этом «Росбанк» отказался обращать взыскание на земельный участок, на котором расположен автосалон.
- Газета «Новый компаньон» сообщает, что крупнейшим кредитором «Юго-Камского машзавода» может стать «ЗУМК», выкупив задолженность предприятия перед «Сбербанком» на сумму в 145 млн. руб. Общая задолженность машзавода перед «Сбербанком» составляет 250 млн. руб., однако было принято решение разделить ее на две части, так как по остальной сумме не наступил срок требования. В качестве залога по кредиту выступает имущество предприятия. Таким образом, даже если право собственности на «Юго-Камский машзавод» будет оспорено, «ЗУМК» может взыскать имущество завода, то есть получить то, что им нужно – производство.
- В Перми зреет еще один корпоративный конфликт. На этот раз вокруг краснокамского мясокомбината «Кэлми». Газета «Коммерсант» пишет, что мажоритарии мясокомбината попытались вывести активы в одноименное ЗАО, организовав в Туле общее собрание акционеров. Однако суд по иску одного из миноритариев за два дня вынес решение о запрете внеочередному собранию акционеров принимать решения по вопросам повестки.

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.