

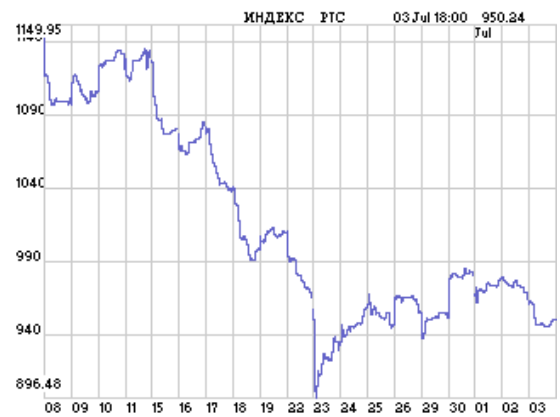
Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 6 июля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

| Бумага | Посл. | % |
|--------------|-------|-------|
| Уркалий-ао | 110.7 | 7.7% |
| СевСт-ао | 172.4 | 4.0% |
| ММК | 15.5 | 3.4% |
| ВТБ ао | 0.036 | 2.3% |
| Сбербанк | 38.54 | 1.9% |
| Трансф ап | 15300 | 1.3% |
| Роснефть | 170.1 | 1.2% |
| УралСви-ао | 0.423 | 1.0% |
| ПолюсЗолот | 1185 | 0.9% |
| ОГК-5 ао | 1.18 | 0.6% |
| ЛУКОЙЛ | 1379 | 0.5% |
| ОГК-3 ао | 1.586 | 0.4% |
| РБК ИС-ао | 29.09 | 0.4% |
| МТС-ао | 158.6 | 0.4% |
| Аэрофлот | 33.09 | 0.3% |
| Газпромнефть | 96.79 | 0.2% |
| Татнфт Зап | 37.67 | 0.1% |
| Магнит ао | 1183 | 0.0% |
| Сургнфгз | 21.48 | -0.1% |
| Сургнфгз-п | 8.62 | -0.2% |
| Ростел -ап | 39.05 | -0.7% |
| Сбербанк-п | 25.71 | -0.8% |
| Система ао | 11.44 | -1.5% |
| Ростел -ао | 157.4 | -1.6% |
| ГАЗПРОМ ао | 154.7 | -1.8% |
| ГМКНорНик | 2817 | -2.0% |
| Татнфт Зао | 118 | -2.6% |
| Новатэк ао | 127.6 | -2.7% |
| ФСК ЕЭС ао | 0.257 | -3.0% |
| РусГидро | 1.235 | -3.6% |

В пятницу российский рынок показывал то, что принято называть «разнонаправленными колебаниями». В США был выходной (День независимости), отдельные бумаги показывают неплохую активность, а именно: ВТБ, металлурги и «Уралкалий». В середине дня были неприятные провалы, которые, однако, были выкуплены. В целом продолжается боковой тренд, уже 8 торговых дней или 1.5 недели индекс ММВБ продолжает колебаться ниже в районе чуть ниже 1000 пунктов, похоже, эта тенденция может продолжиться и в последующие дни.



Рынки накануне:

Сегодня ВТБ-Капитал опубликовал новую оценку роста ВВП. Как и ожидалось оптимистами, российская экономика продолжила выправляться. Значение роста в июне составило -4.8% (это выше значения мая), самое высокое значение с января. Все оценки проводятся в формате «к аналогичному периоду прошлого года, и уменьшение минуса в течение последних двух месяцев, фактически, говорит о росте. Также ВТБ-Капитал посчитал темпы падения по 2-му кварталу, которое составило -6.4%, что хуже темпов падения 1-го квартала с -5.4%. Кстати, значение первого квартала значительно расходится с оценкой Росстата, -9.8%. Причин для этого много, не следует забывать, что ВВП-Индикатор считается на основе опросов состояния российского бизнеса, тогда как, росстатовская оценка оперирует с полным набором компонент входящих ВВП. Как мы

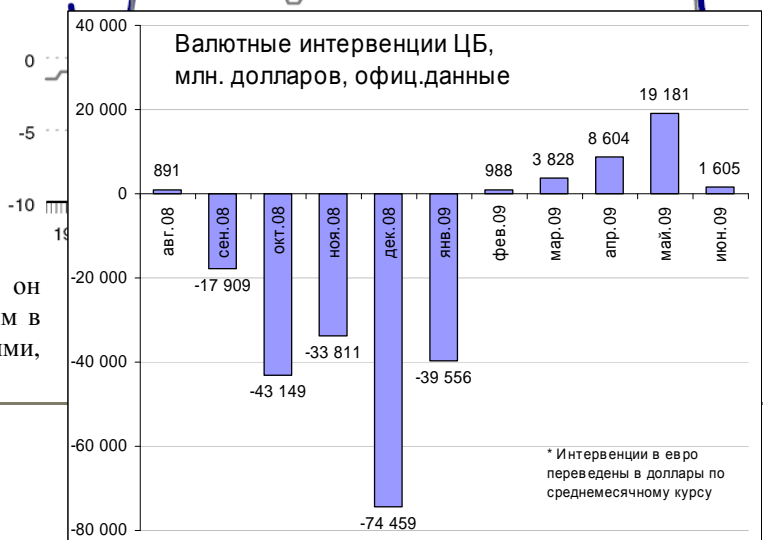
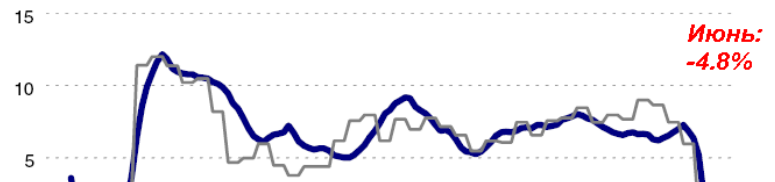
писали на прошлой неделе, абсолютно большая часть падения 1-го квартала по Росстату оказалась связана с падением уровней запасов в экономике, и обеспечила 6/7 всего обвала в -9.8% по кварталу. ВТБ-Капитал указывает: «Данные ВВП-индикатора говорят о том, что падение экономики во втором квартале 2009 года будет на уровне или даже чуть больше, чем в первом квартале. Впрочем, перспективы второго полугодия представляются более радужными. В промышленности и секторе услуг отмечено восстановление объемов выпуска продукции/услуг до уровней октября 2008 года. Рост индекса ИМС-промышленность был обеспечен главным образом за счет повышения индикаторов производства и новых заказов. Последний лишь немного не дотянул до нейтрального уровня в 50 пунктов, что говорит о постепенном восстановлении внутреннего спроса».

Напомним, что в пятницу мы публиковали индекс опросов бизнеса PMI от этого же агентства, оказавшемся практически на нулевом уровне (49.7, тогда как 50 отделяет рост от падения). Таким образом, очень похоже на то, что во втором квартале экономика России показала свое дно, мы с оптимизмом смотрим на второе полугодие.

Еще одна новость от Центрального банка, он опубликовал данные по валютным интервенциям в июне. Они оказались на удивление небольшими,

Russian GDP Indicator

Annual % rate of change



было куплено \$1.6 млрд. (включая небольшие интервенции в евро, которые мы перевели по среднемесячному курсу). В мае, напомним, интервенции составляли \$19.1 млрд. долларов. Похоже, в мае продолжали раскручиваться спекулятивные сделки, то есть фиксировалась прибыль по ставкам осени-января на обвал рубля. Вероятно, эта тенденция прекратилась и приток капитала по этой линии должен ослабнуть. А если это так, то давление на валютном рынке в пользу укрепления рубля может ослабнуть. Ранее мы предполагали, что до конца года рубль должен укрепиться к доллару до отметок ниже 30 руб./доллар. Мы продолжаем придерживаться этой точки зрения, но темпы укрепления рубля, вероятно, должны заметно снизиться.

На графике справа представлены интервенции ЦБ во время кризиса. За сентябрь-январь было продано валюты на \$209 млрд., тогда как за февраль-июнь куплено на \$34.2 млрд., то есть ЦБ откупил всего 16% (1/6 часть) от того, что было продано. Валютная политика последних месяцев сильно отличается от того, что было до кризиса. Центробанк уже не присутствует постоянно на рынке покупая и продавая валюту, чтобы стабилизировать корзину. Курс рубля в большей мере формируется под влиянием рынка, и предоставлен сам себе.

Справа мы представляем график волатильности (среднеквадратическое отклонение дневных изменений за 20 дней). Пик волатильности на рынке рубля-доллара пришелся на февраль, с тех пор волатильность резко уменьшается, что говорит о падении интереса спекулянтов к этому рынку. Мы также замечаем снижение прогнозов девальвации. На текущую дату в Блумберге консенсус-прогноз из 20 аналитиков разных банков предполагает, что к концу 2009 года курс рубля к доллару будет 32.5 (макс: 40, мин: 28.8), а к концу 2010 года будет 31.9 (макс: 42, мин: 28). Несколько месяцев назад средние ожидания были значительно выше.



Вкратце:

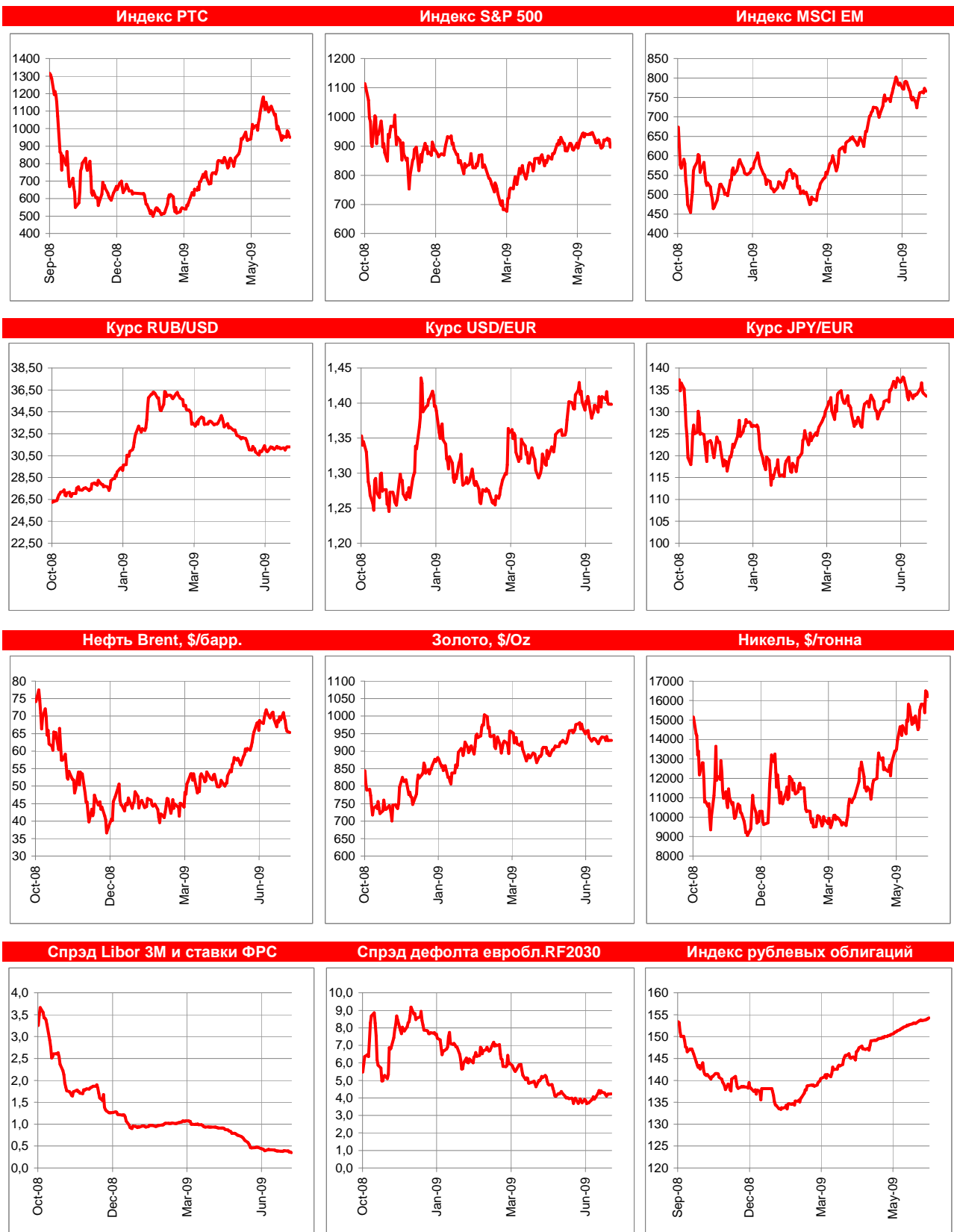
- В пятницу Госдума в третьем чтении приняла пакет антирейдовых поправок в законодательство. В частности, теперь появится понятие о коллективных исках, что очень актуально для держателей дефолтных облигаций. Сейчас они вынуждены подавать отдельные иски, что существенно повышает затраты на судопроизводство. Согласно новым поправкам, теперь иск будет считаться коллективным, если к нему присоединились еще пять лиц, остальные могут сделать это позднее. Мы полагаем, что новые поправки осложнят жизнь эмитентам, допустившим дефолт по своим облигациям, так как теперь желающих подать иски будет существенно выше.
- Госдума расширила список инструментов для инвестирования пенсионных средств «ВЭБом», включив в него корпоративные облигации. Это позволит «ВЭБу» повысить доходность от инвестирования средств «молчунов». Однако частные управляющие компании могут инвестировать и в акции, поэтому в средне и долгосрочной перспективе будут обгонять по доходности «ВЭБ». Тем не менее, список корпоративных ценных бумаг, доступных для инвестирования пенсионных денег ограничивается списком «А1», критерии составления которого мало понятны участникам рынка. Например, там есть несколько ПИФов, но нет «Газпрома».
- ФСФР предлагает оценивать по номиналу дефолтные облигации, находящиеся в активах паевых, акционерных и негосударственных фондов. В случае поступления денежных средств в погашение облигаций либо банкротства эмитента, рыночная стоимость бумаг предлагается признать нулевой. Сейчас стоимость дефолтных облигаций для учета рассчитывается по специальной методике, которая предусматривает равномерное списание стоимости таких бумаг. В случае, если будут утверждены новые правила, тогда стоимость паев ПИФов может формально возрасти, так как дефолтные облигации будут учитываться по номиналу.
- Ритейлер «Магнит» может провести новое размещение своих акций на 10% от капитала. За счет эмиссии акций компания планирует привлечь более \$300 млн., что соответствует текущим котировкам. Как пишет «Коммерсант», регистрация доэмиссии произойдет в июле, а само размещение - осенью этого года. В результате размещения free-float увеличится до 43%, а доля основного акционера С.Галицкого сократится до 46% с 50%.
- По данным Центробанка за первое полугодие профицит счета текущих операций составил \$172 млрд. При этом торговый баланс (экспорт – импорт) составил \$43,2. По нашим расчетам, по итогам 2009 года сальдо торгового баланса составит \$64 млрд., хотя сейчас на фоне роста цен на углеводороды, эта оценка выглядит несколько консервативной.

- Индия выразила свое желание диверсифицировать международные резервы (\$265 млрд.) и намерена снизить долю американской валюты. Таким образом, Индия встала в один ряд с Россией и Китаем, которые озаботились сменой резервной валюты.
- Несмотря на кризис, «КАМАЗ» придерживается своих обязательств и с 1 июля повышает заработную плату своим работникам на 6%.

Местное:

- «Перспектива» снимает с продажи «Мирабеллу», торговый дом «Reebok» и помещения бывшего торгового центра «Космос». Как сообщает сама компания, это связано с намерением подождать улучшения конъюнктуры рынка недвижимости. Фактически это означает, что они не смогли продать эти объекты.
- По данным Research&Decisions (бывший аналитический отдел «Перспективы») за последние 12 месяцев стоимость вторичной недвижимости снизилась почти на 30% и средняя цена составляет 42 тыс. руб.м. По словам главы агентства, основное снижение пришлось на первое полугодие этого года.
- «ВСМПО-Ависма» выплатит по итогам 2008 года дивиденд в размере 23,14 руб. на акцию. По ценам пятницы дивидендная доходность составляет около 1%.

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.