

Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 9 апреля 2010 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ОГК-3 ао	1.887	5.1%
РусГидро	1.642	3.0%
ММК	30.72	2.1%
Транснф ап	35502	2.0%
МТС-ао	262.2	1.8%
Система ао	30.29	1.4%
ОГК-5 ао	2.725	1.3%
УралСВИ-ао	1.088	1.2%
Роснефть	249.6	1.2%
ГМКНорНик	5453	0.8%
РБК ИС-ао	38.59	0.7%
ФСК ЕЭС ао	0.369	0.6%
Татнефт Зап	88.85	0.4%
ВТБ ао	0.082	0.1%
Новатэк ао	191	0.1%
СевСт-ао	414.5	0.1%
Ураллий-ао	128.8	0.0%
ПолусЗолот	1464	-0.1%
ГАЗПРОМ ао	174.5	-0.4%
Сурнфгз-п	16.92	-0.5%
Татнефт Зао	146.2	-0.7%
Газпрнефть	164.4	-1.0%
Сурнфгз	28.78	-1.2%
Ростел -ап	78.99	-1.2%
ЛУКОЙЛ	1729	-1.2%
Магнит ао	2504	-1.3%
Сбербанк	84.94	-2.0%
Ростел -ао	142.5	-2.1%
Сбербанк-п	64.52	-2.4%
Аэрофлот	66.7	-3.3%

Вчера направленное снижение прекратилось и сменилось подъемом. Индекс ММВБ закрылся в легком минусе (практически ноль). Акции электроэнергетики, столь энергично распродававшиеся позавчера, отыграли примерно половину провала.

Похоже, что коррекция последних дней была опять связана с греческими проблемами. Котировки credit-default swaps Греции вчера выросли до нового рекорда, превысив рекордные уровни февраля.

Соответственно доходности по греческим облигациям также повысились до рекордных уровней (это нормально, существует арбитраж между CDS и облигациям, они движутся синхронно).

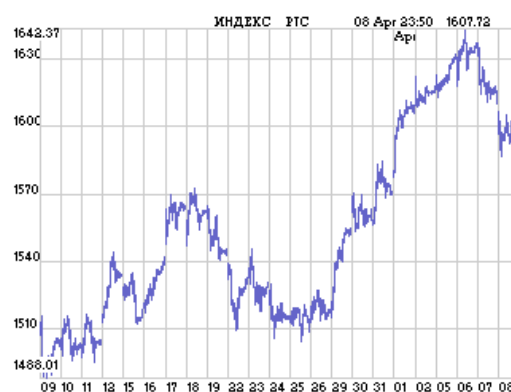
Само по себе это говорит, что обеспокоенность в финансовой среде остается высокой. Сегодня в «Ведомостях» можно найти описание проблем, мы дадим цитату: Греческие банки «National Bank of Greece, EFG Eurobank, Alpha Bank и Piraeus Bank — обратились в

правительство с просьбой предоставить им 14 млрд. евро в виде гарантий по кредитам и 3 млрд. евро в виде облигаций, которые они смогут заложить в Европейском Центробанке (ЕЦБ). Деньги им потребовались в связи с кризисом ликвидности из-за оттока капитала. По данным ЦБ страны, клиенты вывели со счетов греческих банков в январе — феврале 10 млрд. евро — 4,5% их ликвидности. Деньги переводились в иностранные банки или в зарубежные «дочки» греческих банков»

Рыночная экономика, при всех ее достоинствах, имеет порочные механизмы саморазрушения. Люди несут деньги в банк. Если возникает даже необоснованное опасение в надежности банка и начинается набег, он разрушается. То же самое происходит со странами — кредитные потоки идут, но в какой-то момент что-то случается и начинается бегство инвесторов. С валютами аналогично — недоверие вызывает бегство, и даже массированные интервенции не помогают.

Экономисты называют это множественным эквilibriumом — экономика может стремиться не только к одной точке на пересечении кривых спроса и предложения (это только в графической модели они линейные, реальность сложнее). Так, в Греции, вопросы доверия к экономике вызывают отток средств из местных банков, что, наверняка, усложняет кредитование, а это ведет к экономическому спаду. Бюджетная проблема Греции, ставшая причиной спада, усугубляется еще больше и все катится по наклонной плоскости.

Итак, эквilibrium в экономике может быть не только «хорошим», но и «плохим», когда экономика может завязнуть в проблемах, из которых не способна сама и быстро выбраться. Главное такое событие у экономистов — Великая Депрессия, длившаяся так долго. Именно поэтому развилась идея интервенционизма, вмешательства государства, способного вытащить экономику в более приемлемую точку. И это заставило Дж.М.Кейнса сказать фразу: «Долгосрочно мы все умрем». Экономика, вероятно, может выйти когда-то из порочного эквilibriumа



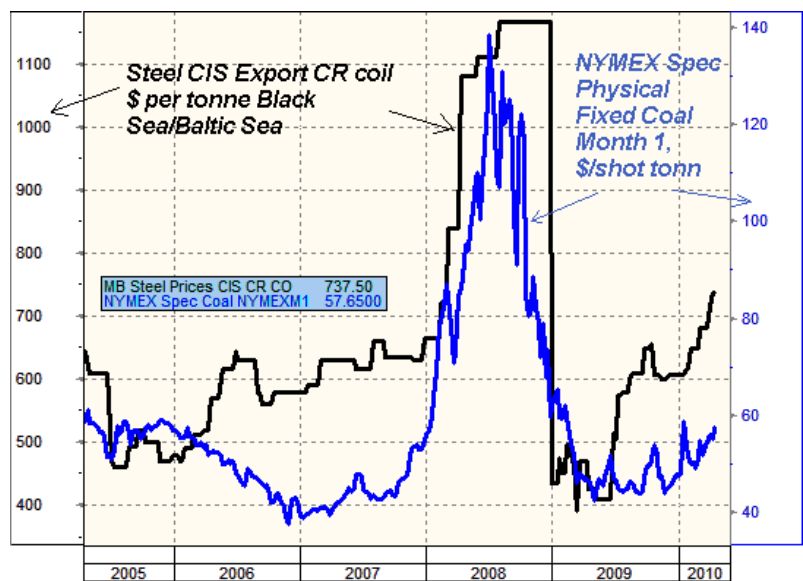
сама, но будет делать это слишком долго. И у правительства есть своя роль – они способны сократить время негативных социальных последствий.

Будет ли дефолт Греции или нет, это вопрос. С одной стороны мы верим в благоразумие чиновников ЕС и МВФ, которые должны понимать последствия такого шага. Дефолт Греции ударит по финансовой системе Европы и мира, усугубив проблему «плохих долгов». Глава ЕЦБ Жан Клод Трише вчера пытался успокоить инвесторов, заявив, что дефолт – это не “a default is not an issue for Greece”. Но благоразумие чиновников не самая надежная вещь (в конечном итоге, почему спасли Bear Sterns, но позволили так громко лопнуть Lehman Brothers?). В какой-то момент чиновники Греции могут решить, что с них хватит и что нужно потребовать от инвесторов скидки. И объявить «реструктуризацию», т.е. дефолт. Страны не банкротятся в прямом смысле слова, они не прекращают существование как корпорации, инвесторам будет трудно что-то противопоставить.

Чиновники ЕС, главы Франции и Германии должны понимать, что у них тоже нет особого выбора. Если они будут излишне жесткими – Греция объявит дефолт. Деньги, похоже, придется выделять, вопрос в размерах и сейчас идет торг. Есть политические ограничения и давление как для Греции, так и для Германии. Все это нервирует рынки и, похоже, продолжит нервировать.

Период с 2002 года был одним из самых спокойных в мире – не было практически ни одного суверенного дефолта. Вторая половина 20-го столетия, напротив, была наполнена подобными событиями. Развивающиеся страны падали одна за другой. Будет очень странно, если считающаяся развитой Греция станет первой страной, которая нарушит этот период.

Вчера неплохой рост показали акции угольной отрасли. Это движение немного странное – цена энергетического угля до сих пор не оправилась от провала. Однако, спрос может быть связан с продолжающимся ростом цен на сталь (см. справа). Сталь является промежуточным инвестиционным товаром, используемым в строительстве.



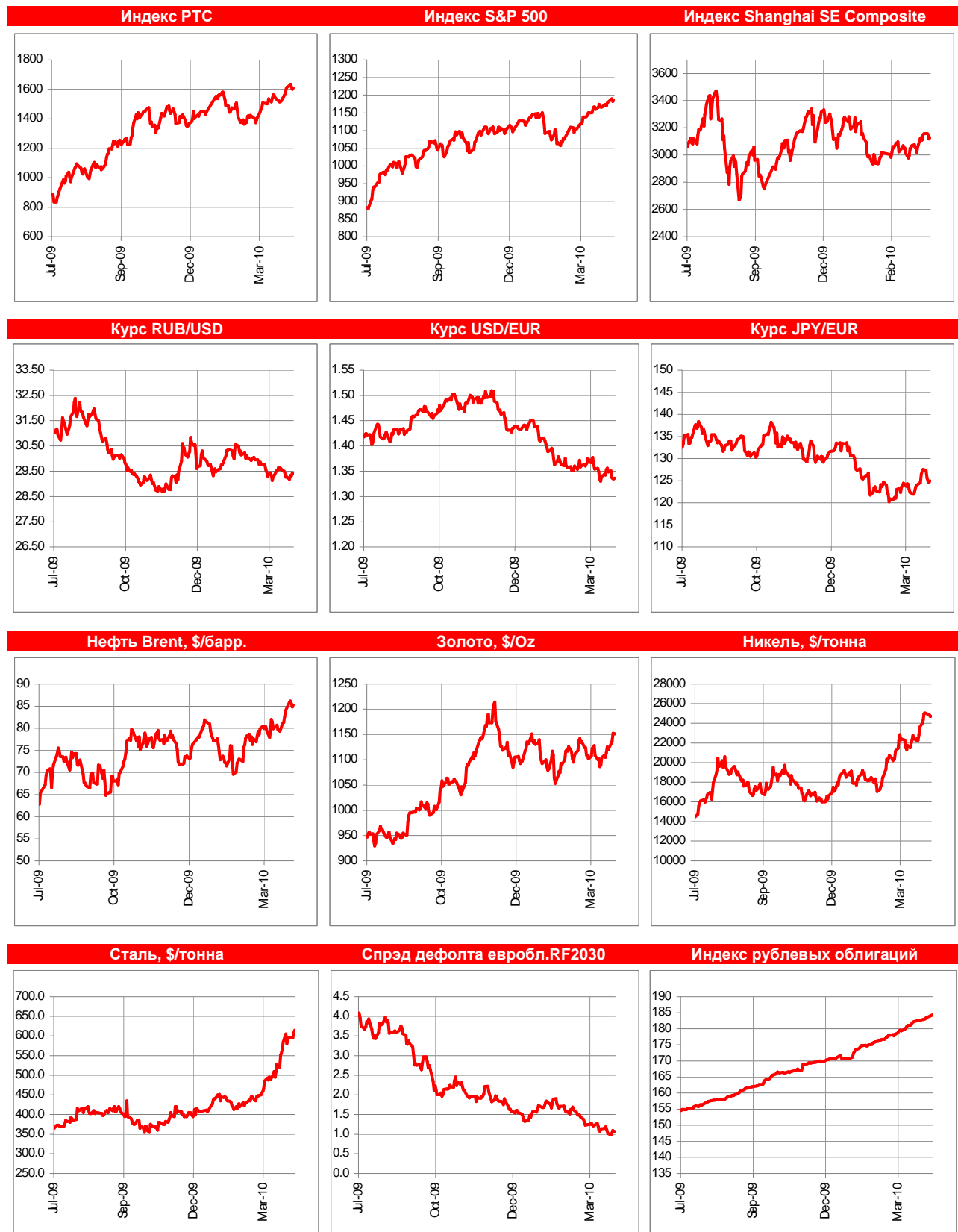
Вкратце:

- Минпромторг не планирует в ближайшее время предлагать правительству ввести экспортные пошлины на сталь. Напомним, что потребители металла пожаловались на рост цен и предложили правительству ввести экспортные и отменить импортные пошлины на сталь.
- Международные резервы России за прошедшую неделю выросли на \$3,2 млрд. до \$447,2 млрд.
- «Роснефть» и Yukos Capital подписали соглашение, согласно которому российская компания предоставила «взаимно согласованные гарантии на €645 млн.» В итоге суд Лондона отменил решение об аресте активов «Роснефти» в Великобритании. Но это не означает, что Yukos Capital отказалась от своих претензий.
- Минэнерго выступает за сохранение нулевых экспортных пошлин на нефть с трех месторождений Восточной Сибири: Талаканского, Верхнечонского и Ванкорского. По словам С. Шматко, обнуление должно носить долгосрочный характер, и сейчас ведомство готовит механизмы, которые позволят отойти от месячного регулирования. Таким образом, основным бенефициаром от этих льгот станут «Роснефть» и «Сургутнефтегаз».
- По прогнозам ФСТ, тарифы на прокачку нефти по системе трубопроводов «Транснефти» до 2014 года будут расти примерно на 15% в год. Доля затрат на транспортировку занимают 7-14% от общих затрат, поэтому рост затрат на транспортировку не так сильно скажется на прибыльности нефтяных компаний.
- ЦБ РФ рекомендовал территориальным управлениям проверить, насколько активно банки кредитуют своих собственников. Кроме того, регулятор опубликовал перечень критериев, по которым он будет относить операции банков со своими владельцами к категории рискованных. Сейчас лимит по таким операциям установлен на уровне 20% от капитала банка. Нарушение этого норматива пока не грозит банками санкциями. Таким образом, Центробанк продолжает усиливать контроль над банковской системой.
- Компания «Балтика» по итогам 2009 года увеличила чистую прибыль на 50,7% до \$720 млн. (мультипликатор P/E = 4,9). Выручка компании выросла на 1,2% до \$2,9 млрд.

Местное:

- Пермские банки обсудили итоги деятельности в 2009 году и наметили планы на 2010 год. По итогам прошлого года кредитный портфель по краю вырос почти на 7%. В этом году банки планируют увеличить кредитный портфель на 24%. По словам начальника главного управления ЦБ РФ А. Моночкова, пермским банкам удалось сохранить доверие вкладчиков, и по итогам 2009 года прирост вкладов составил 27%.
- ФАС отказала ООО «Сильвинит-капитал» в приобретении 100% ООО «Верхнекамский судостроительный комплекс». Свое решение ФАС объясняет тем, что в предоставленных документах отсутствуют сведения о бенефициарах сторон сделки.
- «РЕНОВА-СтройГруп» размораживает строительство жилого комплекса «Квартал на Механошина». Проект был приостановлен в конце 2008 года после того, как были сданы два дома по улице Камчатовская. Вторая очередь предполагает возведение 4-х монолитно-каркасных домов общей площадью 46 тыс. кв. м. Завершение строительства запланировано к концу 2011 года.
- Пермское УФАС не нашло нарушений в действиях туроператоров, которые предлагали своим клиентам большие скидки. Напомним, что в марте несколько туроператоров обратились в ФАС с жалобой на своих конкурентов, которые предоставляли своим клиентам существенные скидки.
- Прибыль «Уралсвязьинформа», рассчитанная по РСБУ, в 2009 году выросла на 51,9% до 4 млрд. рублей (мультипликатор P/E = 8,8). Выручка практически не изменилась и составила 40,8 млрд. рублей. Рост прибыли при неизменной выручке компания объясняет жестким контролем над затратами (-3,1% по сравнению с 2008 годом).
- «Горнозаводскцемент» в 2009 году по сравнению с 2008 годом сократил выручку в 4,5 раза до 1,155 млрд. рублей. Прибыль компании упала в 10 раз до 188 млн. рублей. Всего в 2009 году компания выработала 465 тыс. тонн цемента. В этом году «Горнозаводскцемент» планирует выпустить 700 тыс. тонн цемента.

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.