

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 16 июня 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ФСК ЕЭС ао	0.293	2.1%
ОГК-3 ао	1.884	1.7%
Магнит ао	1177	0.5%
Ростел -ап	45.3	-0.2%
Новатэк ао	136.8	-1.3%
Транснф ап	18540	-1.7%
Ростел -ао	195.7	-1.8%
ОГК-5 ао	1.37	-2.0%
ММК	14.85	-2.0%
Сургнфгз-п	9.922	-2.3%
Аэрофлот	35.5	-2.7%
МТС-ао	179	-2.8%
РусГидро	1.268	-3.2%
ПолюсЗолот	1376	-3.3%
Татнфт Зап	43.28	-3.3%
Газпрнефть	105	-3.9%
УралСви-ао	0.523	-4.0%
Татнфт Зао	121.4	-4.3%
ГАЗПРОМ ао	173.8	-5.1%
Уркалий-ао	112.8	-5.8%
ЛУКОЙЛ	1560	-6.1%
Роснефть	188.5	-6.3%
ВТБ ао	0.039	-6.7%
СевСт-ао	168	-7.5%
Сургнфгз	23.7	-7.5%
ГМКНорник	3215	-8.0%
Сбербанк	43.92	-8.5%
Сбербанк-п	26.52	-8.5%
РБК ИС-ао	30	-10.2%
Система ао	13.06	-11.2%

Вчера рынок понизился с открытия, и в течение торгов было еще несколько приступов провала котировок. Закрытие было пессимистическим. И так, за две недели с разными перерывами индекс РТС упал чуть больше чем на 10% с максимума 2 июня и сейчас находится примерно на уровнях 28 мая. Можно считать это коррекцией, но после роста акций больше чем в 2 раза, это очень небольшой провал (РТС показал минимум 23 января чуть ниже 500 пунктов, сейчас более чем в 2 раза выше).

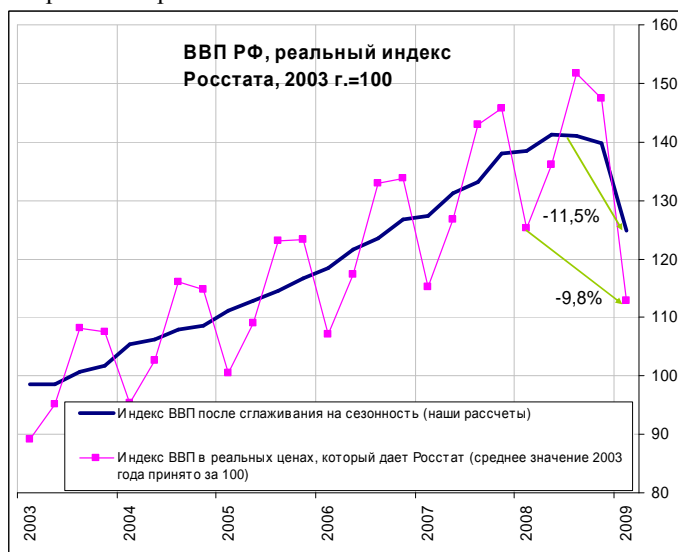
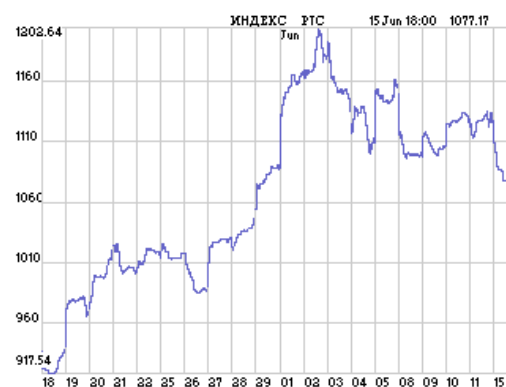
Провал фондового рынка в России не был уникальным и опять был надут западными ветрами (и восточными, если добавить Азию). Как это обычно бывает в последние месяцы кризиса, в то время как рискованные активы падали (включая валюты развивающихся стран, сырьевые товары) росли ликвидные и считающиеся безрисковыми активами – доллар, йена, казначейские облигации США, что на птичьем языке фондового рынка именуется «бегством за качеством».

Объяснения комментаторов вчерашнего провала рискованных активов выглядят странно. Якобы, динамика фондовых рынков предполагала очень быстрое восстановление мировой экономики, но теперь начинаются продажи тех, кто разочарован реальностью. В чем разочарование не понятно, мы не нашли значимых данных, которые могли бы расстроить ожидания.

Ожидания агентов в экономике крайне важны, и именно они являются первичным фактором, двигающим реальной экономикой, финансовыми рынками. Ожидания создают условия для порочных циклов, которые могут разрушать взаимодействие людей. Подобных применений очень много: если ожидается, что в банковской среде ожидается развал банков, они начинают разваливаться. Если в экономике ожидается спад, то люди начинают меньше тратить, разрушая доходы других людей и это действительно ведет к спаду. Если ожидается, что рубль упадет, люди бегут в доллар и рубль действительно падает. И если ожидается, что акции упадут, то начинаются продажи и реализуется самоисполняющееся пророчество. В экономике полно подобных положительных обратных связей, которые способствуют саморазрушению, но они же и приводят к экономическому росту (и надуванию пузырей). Наличие такой хрупкой составляющей, как человеческие эмоции, делает прогнозирование будущих агрегатов практически невозможным занятием. Именно поэтому современный мейнстрим экономики уделяет большое внимание формированию ожиданий. И все действия правительства – монетарный ответ, фискальная экспансия во время кризиса, создание механизма стабилизации банковской системы (капитал, кредитование Центробанком, страхование вкладов и т.д.) предназначено для разрушения порочных кругов, опоясывающих экономику. Экономика – это взаимодействие людей, и оно склонно вести к саморазрушению.

Тем не менее, мы считаем, что предпринимаемые меры правительства развитых стран будут способны привести к положительному результату. В России, к сожалению, предложенная триада – фискальный/монетарный ответы плюс поддержка банков реализуется не в полной мере. Банки спасают, траты экс-Стабфонда (расщепленного на фонды Нац.благосостояния и Резервный) поддерживают государственные траты, вот только денег тратится мало.

Рынки накануне:



На прошлой неделе была опубликована вторая оценка роста ВВП в 1-м квартале 2009 года (еще не финальная и нет разбивки по доходам). Выше на графике мы приводим сглаженный на сезонность индекс, который позволяет понять, насколько упала экономика со своего максимума. По нашему счету получается, что на 11.5%. На сайте рынка предсказаний intrade.com одно время торговался контракт на депрессию в США, который определялся как падение ВВП больше 10%. По этой классификации в России не рецессия, а уже депрессия. Другое дело, что спад, возможно, уже позади и третий квартал может быть ростовым.

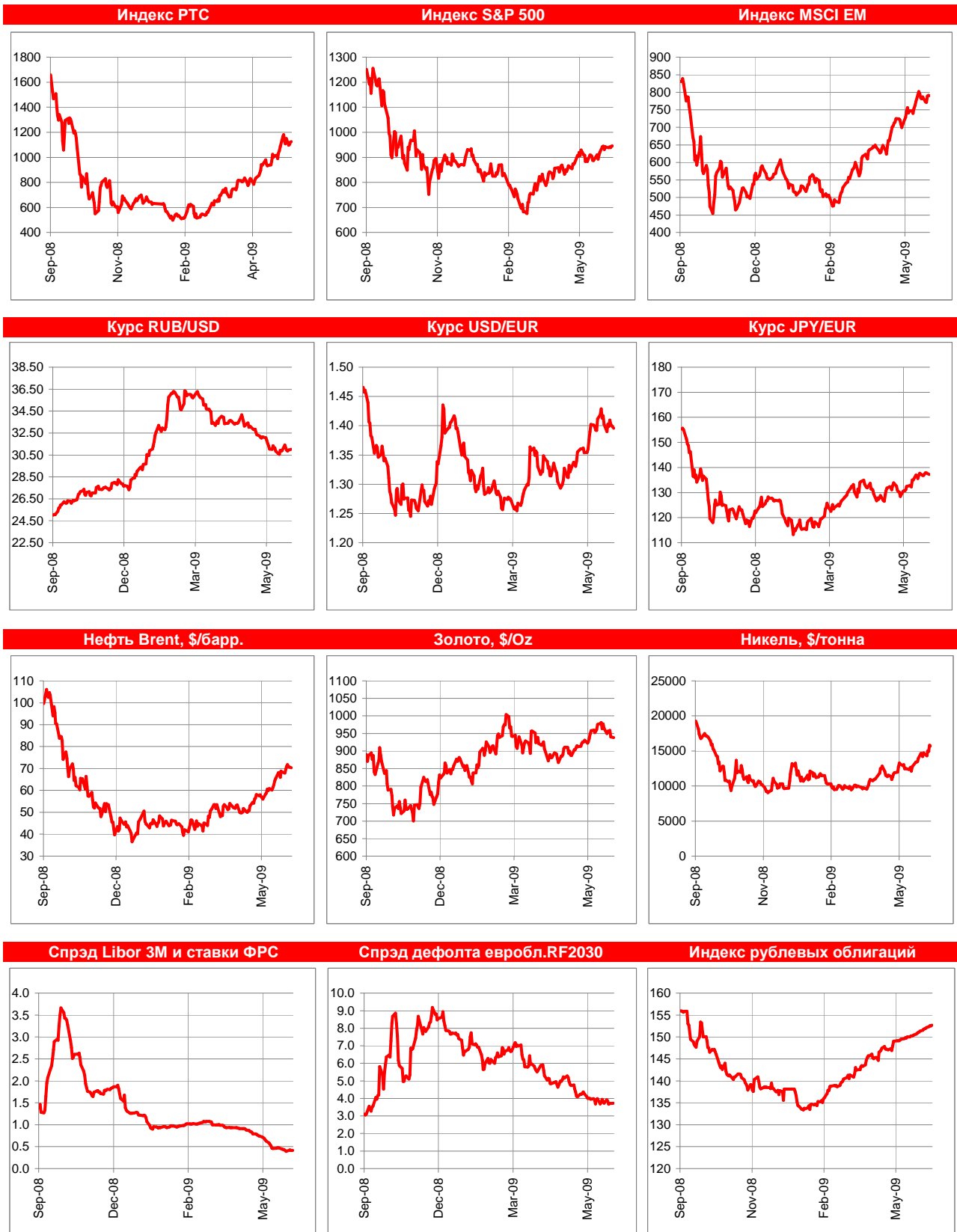
Вкратце:

- «ЛУКОЙЛ» сообщил, что «ВЭБ» стал крупным акционером компании. В сообщении говорится, что компания «приветствует появление ВЭБа в числе своих акционеров как одного из крупнейших российских государственных системообразующих финансовых институтов и стратегического инвестора в реальный сектор экономики». Размер купленного пакета акций ни «ЛУКОЙЛ» ни «ВЭБ» не раскрывают. Напомним, что «ВЭБ» в конце прошлого года покупал акции российских компаний в рамках поддержки фондового рынка. Было куплено 3,7% акций «Норникеля», чуть менее 5% «Сбербанка» и 1% акций «Газпрома». Доходность от инвестиций в акции российских компаний составила 65%.
- Правительство увеличивает капитал АИЖК на 20 млрд. руб. из которых половина будет направлена на строительство жилья эконом-класса, а остальное – на покупку жилья и реструктуризацию задолженности. Всего планируется увеличить капитал АИЖК на 60 млрд. руб. Оставшиеся 40 млрд. могут быть выделены в виде кредита от ФНБ. Сейчас уставный капитал АИЖК составляет 74 млрд. руб.
- «Полиметалл» покупает у канадской Orsu Metals 100% акций Three K Exploration and Mining Limited, владеющей лицензией на золотомедное месторождение с запасами в 3,1 млн. унций золота в Казахстане. Цена сделки составила \$20 млн. из которых \$8 млн. «Полиметалл» заплатит сразу, а остальное - в рассрочку. Кроме того «Полиметалл» берет на себя долги на сумму в \$73 млн. и обязательства по форвардным контрактам на \$140 млн. Таким образом, стоимость запасов оценивается в \$75 за унцию, что относительно дешево.
- X5 Retail Group может до декабря 2010 года выкупить с рынка до 10% своих акций. Бумаги будут покупаться «для общекорпоративных целей» по рыночной цене. Нам пока непонятны источники финансирования покупки акций, так как компания перегружена долгами. Также X5 Retail Group может выпустить допэмиссию акций, которая пойдет на финансирование сделок по покупке активов в России и на Украине.
- ММВБ ужесточает требования к дефолтным облигациям, и теперь такие бумаги будут исключаться из котировальных списков в внесписочный уровень. Кроме того, дефолтом будет считаться просрочка оферты на один день, ранее дефолтом считалась задержка купона на семь дней и основной суммы – на месяц. Также вводится процедура кросс-делистинга, т.е. в случае дефолта по одному из выпусков облигаций все остальные выпуски также будут переведены в внесписочный уровень. Данные нововведения будут актуальны для бумаг списка А1, в которые инвестируются пенсионные деньги. Теперь в случае задержки платежей по бумагам списка А1 управляющие будут вынуждены автоматически требовать исполнения обязательств эмитентом через суд. Сама биржа объясняет эти нововведения тем, что эмитенты в последнее время стали относиться к дефолтам спокойно и предлагают инвесторам реструктуризацию облигаций, даже если финансовое состояние позволяет исполнить свои обязательства.
- «Кит-финанс» одобрил сделку по продаже АСВ 30% пакета акций «Ростелекома» по 230 руб. за акцию. Мы считаем, что после этой сделки покупатель не будет выставлять оферту миноритариям, так как изначально сделка организовывалась так, чтобы не было формальных поводов для оферты.
- Банк Японии сохраняет базовую ставку на уровне 0,1%. Отмечается, что ситуация в национальной экономике перестала ухудшаться и прогнозируется, что экономика страны начнет восстанавливаться в конце этого - начале следующего года.

Местное:

- «ПИК-Регион» приостанавливает работы по строительству жилого комплекса Ива-1 до конца этого года. По словам представителя компании, работы приостановлены из-за строительства объездной дороги, которая ведет на Иву. По мере готовности дороги компания будет рассматривать возможность строительства первых домов.
- Правительство края пришло к предварительным договоренностям с РЖД по снижению тарифов на перевозку товаров, произведенных местными компаниями. Конкурентного решения нет, однако сообщается, что РЖД готово пойти на понижение тарифа, если предприятия обеспечат определенный минимальный объем перевозок. «Метафракс», который активно добивался снижения тарифов, уже заявил, что готов работать по таким правилам.
- ПАИЖК намерено кредитовать жилищно-строительные кооперативы в Пермском крае. Планируется, что минимальный взнос членов ЖСК составит 30%, а оставшуюся сумму прокредитует ПАИЖК, причем не только членов кооператива, но и застройщиков.
- «Уралсвязьинформ» отчитался по МСФО за 2008 год. Прибыль компании выросла на 10% до 2,5 млрд. руб., а выручка – на 3,9% до 40,7 млрд. руб. Чистый долг компании составил 26,6 млрд. руб. Рост финансовых показателей компания объясняет увеличением доходов от предоставления услуг сотовой связи и передачи данных.

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.