

# Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 20 июля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Ростел -ап	37.1	9.7%
ГМКНорник	2936.3	7.0%
СевСт-ао	161.49	6.3%
Сургнфгз	21.802	6.1%
Система ао	12.601	5.9%
ВТБ ао	0.0367	5.8%
ГАЗПРОМ ао	152.85	5.1%
Транснф ап	15300	4.5%
Татнфт Зао	107.8	4.5%
Газпрнефть	96.31	3.8%
Аэрофлот	30.16	3.0%
Роснефть	171.82	2.4%
УралСви-ао	0.433	2.4%
ЛУКОЙЛ	1475	2.3%
Татнфт Зап	38.26	2.3%
Сургнфгз-п	9.23	2.2%
ММК	17.349	2.2%
РБК ИС-ао	28.95	2.0%
Сбербанк	38.02	1.9%
Ростел -ао	159.81	1.6%
ФСК ЕЭС ао	0.213	1.4%
МТС-ао	162.75	1.4%
ПолюсЗолот	1176	1.3%
Уркалий-ао	99.03	1.2%
Магнит ао	1095	1.0%
РусГидро	1.085	0.9%
Новатэк ао	119.1	0.9%
ОГК-3 ао	1.386	0.9%
Сбербанк-п	25.3	0.8%
ОГК-5 ао	1.137	0.7%

по методологии МОТ, для чего проводятся опросы населения. Так выявляется «экономически активное население», люди, которые могут работать и желают работать (бомжи, домохозяйки, студенты или инвалиды, даже желающие работать в эту категорию не попадают) Так, в нашей стране с 142 млн. живущих имеется около 75 млн. экономически активного населения. Итак, снижение безработицы на 1% с марта по июнь означает, что 750 тыс. человек нашло свои рабочие места. Возможно, в росте занятости имеется некоторая сезонность и к лету занятость традиционно растет, однако выявить ее не так легко. В стране остается 6.4 млн. безработных.

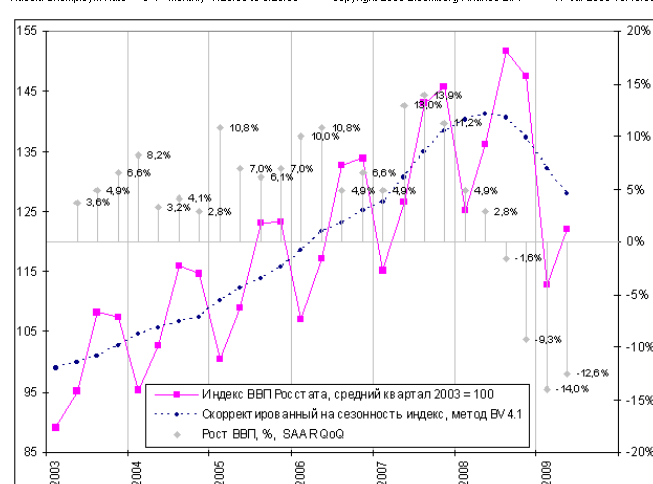
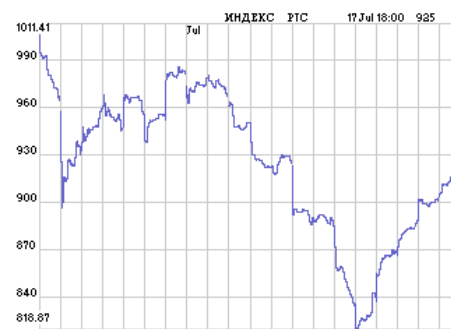
В пятницу мы приводили график ВВП, предполагавший, что ВВП 2-го квартала, возможно, вырос (расчеты основаны на заявлении о темпах роста полугодия по версии Э.Набиуллиной). Это было ложное утверждение, не говоря о том, что оно противоречит здравому смыслу. Мы пользовались сравнительно простой статистической методикой корректировки ВВП на квартальную сезонность, которая не учитывает возможной смены сезонности. Справа представлены обновленные расчеты с использованием немецкой программы BV4.1 (официальный алгоритм для Германии). Получается, что ВВП 2-го квартала в России падал с годовыми

Минимумы недельной давности остаются далеко за спиной, рост с них уже превысил 10%. Российский фондовый рынок продолжает следовать за нефтью, по крайней мере, так выглядит этот рост с точки зрения многих наблюдателей. Мы не готовы утверждать обратное, что нефть растет за российскими акциями, но связь не настолько очевидна. Дело в том, что параллельно растут акции во всем мире и в развивающихся странах в частности.

Рост пока идет не широким фронтом, в большей мере концентрируется в ликвидных акциях, тогда как второй эшелон остается внизу. Мы полагаем, что если так пойдет дальше, то скоро можно будет увидеть волну повышения и в менее ликвидных акциях.

Между тем, продолжают приходить хорошие новости о состоянии в экономике. В России в пятницу была опубликована безработица, снизившаяся

до 8.5%, против пика в 9.5% в марте. Безработица считается



темпами в 12.6%, что чуть лучше темпов падения 1-го квартала -14%.

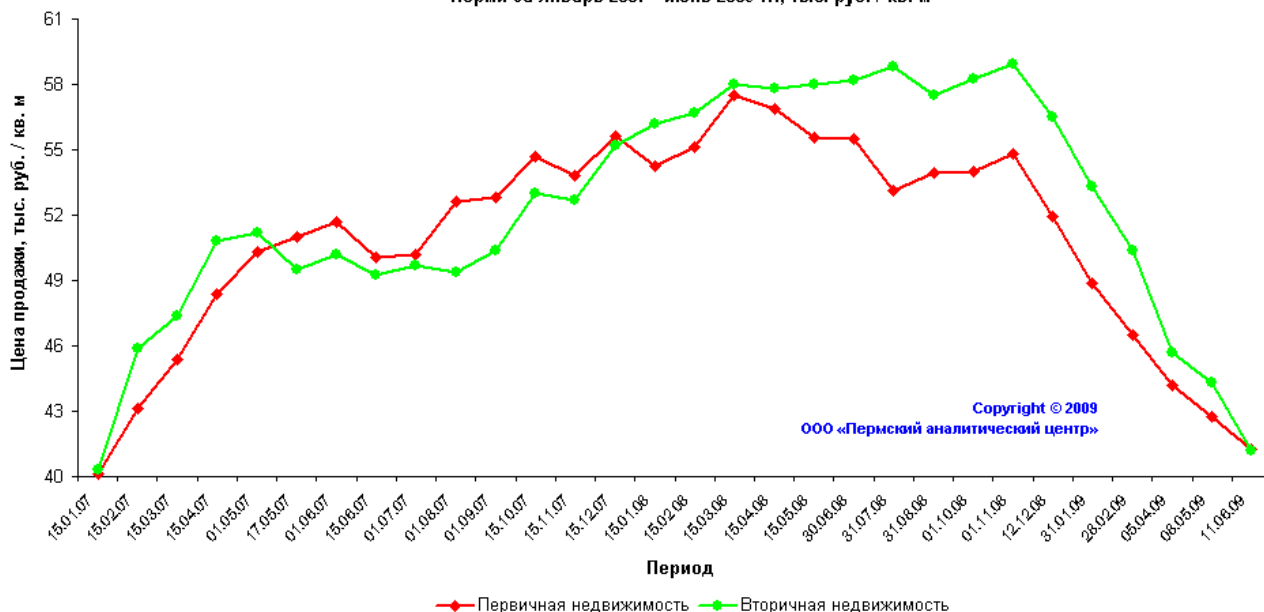
## Вкратце:

- Холдинг «Уралхим» Д.Мазепина планирует до конца года перейти на единую акцию. Первым к холдингу присоединиться березниковский «Азот». После «Азота» на единую акцию перейдет «Кирово-Чепецкий химкомбинат». Что касается «Воскресенских минудобрений», то здесь перехода может и не быть, так как сейчас в суде находится иск о признании недействительной покупке 71,72% акций «Воскресенских минудобрений». По словам представителя компании, после перехода на единую акцию холдинг может провести IPO. Однако заметим, что переходить на единую акцию, чтобы провести IPO – не обязательно. По некоторым оценкам, стоимость холдинга может составить \$1,5-2 млрд.
- Рейтинговое агентство S&P понизил рейтинг «Северстали» до «ВВ-» с прогнозом «Негативный». Причиной понижения рейтинга стал спад на рынке стали, что негативно повлияло на кредитоспособность компании. По мнению аналитиков агентства, компания не в состоянии поддерживать свои характеристики кредитоспособности на уровне рейтинга «ВВ» из-за чрезмерной долговой нагрузки.
- По итогам проверки «ОГК-2» аудиторы Счетной палаты пришли к выводу, что у компании недостаточно средств для реализации инвестпрограммы: из почти 140 млрд. руб. пока освоено только 21 млрд. руб. В течение двух месяцев компания должна представить Счетной палате план реализации инвестпрограммы с указанием источников финансирования. Мы полагаем, что привлечь такую сумму на долговом рынке компании будет сложно, поэтому не исключаем, что «ОГК-2» проведет допэмиссию акций в пользу основного акционера – «Газпрома».

## Местное:

- Одна из крупнейших сетей по продаже шин - «Альянс-шина» признало себя банкротом. Свое банкротство компания объясняет тем, что балансовая стоимость имущества составляет 108,8 млн. руб., а размер обязательств превышает 167 млн. «Альянс-шина» стала второй пермской компанией, работающей в сфере авто, подавшей иск о банкротстве. Первой процедура банкротства была запущена в отношении «Авто-Сити».
- По данным центра «Медиана» в июле средняя стоимость квадратного метра в новостройках снизилась почти на 2% до 42,3 руб. за метр. При этом средняя цена предложения (с учетом вторичного рынка) составила 41,5 тыс. руб. за метр, что на 2,8% ниже, чем месяц назад. Также отмечается, что разница между ценами предложения и ценой реальных сделок составляет в среднем 11,2%, т.е. рыночная цена недвижимости составляет 36,8 тыс. руб. Таким образом, статистика риэлторов занижает масштабы падения пермского рынка недвижимости: она должна быть как минимум на 11% выше, так как если до кризиса сделки в основном шли по ценам предложения, то сейчас по ценам спроса. Также аналитики «Медианы» отмечают снижение ставок по ипотечным кредитам на 1% до 18,5% и некоторое оживление интереса к ипотеке. По нашим расчетам, несмотря на рост ставок по ипотеке, квартира в кредит обойдется покупателю дешевле, чем годом ранее.

График изменения средней цены предложения на рынке первичной и вторичной жилой недвижимости г. Перми за январь 2007 - июнь 2009 гг., тыс. руб. / кв. м



## Напоследок:

В пятницу Центробанк опубликовал график платежей по долгу с помесечной разбивкой. Это первый раз, когда даются настолько подробные данные, с 2008 года, в ответ на кризис публиковалась лишь поквартальная разбивка.

На самом деле, Центробанк РФ – единственный орган обладающий данными по платежам. Дело в том, что только там возможно собрать подробную статистику, учитывая, что российские компании сдают в банки данные по валютным платежам и обязательствам, и они передаются дальше регулятору. Ни Росстат, ни таможня, ни правительство не обладают подобной информацией.

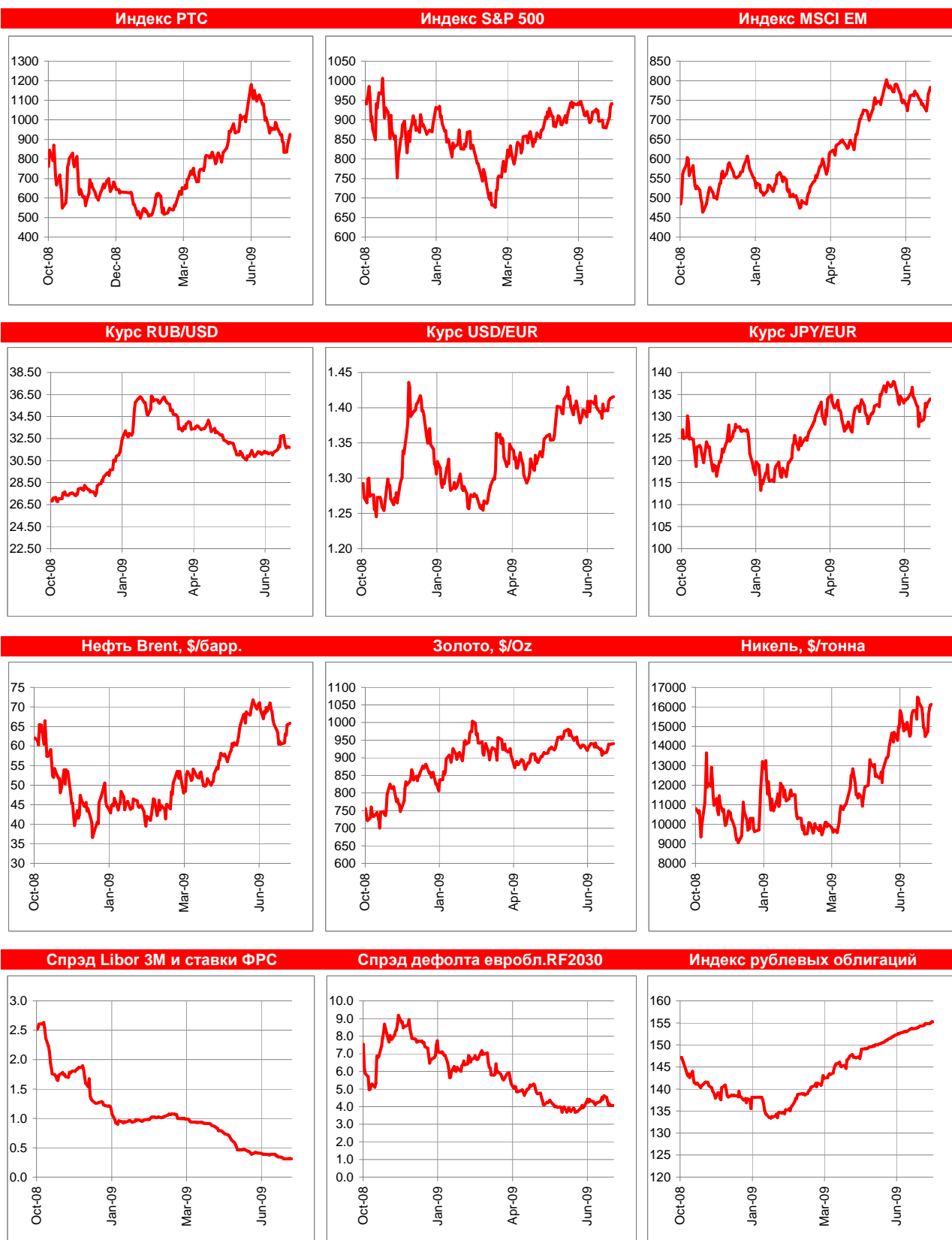
Российские аналитики раньше часто публиковали данные по «пиковым платежам», например, в 2008 году проблемными считался март и август. Однако, расчеты пиковости платежей проводились лишь по публичным инструментам, таким как еврооблигации или CLN, где платежи объявлены. Проблема в том, что публичные долги составляют небольшую долю (порядка десятка процентов) от всего долга и реальный график платежей не известен. Теперь такие данные появились, и они имеют разбивку платежей долга государства, банков и корпораций отдельно.



На графике мы просуммировали данные по процентам и телу долга помесечно, как их дает ЦБ. Пиковым является месяц декабрь 2009 года с объемом платежей по долгу в \$19.6 млрд. Отраженная помесечная разбивка покрывает платежи на \$151 млрд. тогда как общая задолженность (тело долга без процентов) по концу 1-го квартала составляла \$450 млрд.

На графике видно, что пиковые платежи по \$12-13 млрд. прошли в период с апреля по июль. При этом никакого падения рубля не случилось, и никаких особых проблем у компаний не было. Поэтому мы полагаем, что проблема внешнего долга слишком раздута.

## 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.