

Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 13 августа 2010 г.

Лидеры изменения в индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Уркалий-ао	139.3	2.5%
РусГидро	1.674	2.1%
Новатэк ао	212.5	1.5%
Магнит ао	3140	1.0%
РБК ИС-ао	35.16	0.7%
Роснефть	200.5	0.6%
ЛУКОЙЛ	1660	0.5%
Сургнфгз-п	13.14	0.4%
Сбербанк	80.92	0.3%
Система ао	26.84	0.2%
Сбербанк-п	58.5	0.0%
ГАЗПРОМ ао	162.4	0.0%
Татнфт Зао	143.4	-0.1%
МТС-ао	243.3	-0.2%
ВТБ ао	0.08	-0.4%
СевСт-ао	355	-0.4%
Транснф ап	30745	-0.5%
ПолусЗолот	1376	-0.5%
Ростел -ао	108.3	-0.6%
УралСви-ао	0.967	-0.8%
Аэрофлот	59.5	-0.9%
Ростел -ап	71.94	-1.1%
ММК	25.35	-1.2%
Сургнфгз	28.98	-1.2%
ГМКНорник	4990	-1.3%
Татнфт Зап	70.94	-1.4%
ОГК-3 ао	1.63	-1.6%
Газпрнефть	119.8	-1.7%
ФСК ЕЭС ао	0.341	-2.0%
ОГК-5 ао	2.549	-2.1%

появится конечный мажоритарный владелец.

Справа представлен традиционный график движения рубля и некоторых сырьевых валют (Бразилии, Норвегии, Австралии). Во время кризиса все валюты движутся согласованно, и недавний откат рубля выше отметки 30.5 за доллар вполне объясняется общемировой тенденцией.

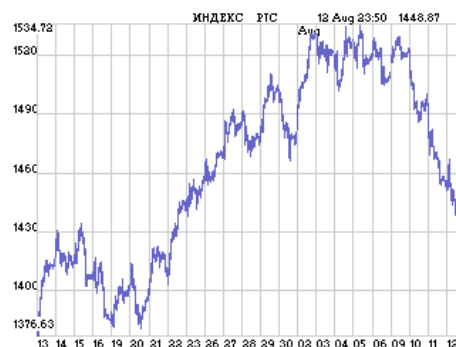
В кризис колебания практически всех активов остаются крайне коррелированными. Прошедшее на неделе снижение акций по всему миру, совпало с падением валют, нефти (около \$76/баррель в США и Лондоне).

Вкратце:

- «Интеррос» сообщил о том, что привлекает в «Сбербанке» кредит на \$2 млрд. Также компания подписала соглашение с синдикатом банков об открытии кредитной линии на общекорпоративные нужды. В общей сложности «Интеррос» может получить кредитов на \$3 млрд., которые пойдут на погашение старых долгов. Мы полагаем, что вряд ли деньги привлекается на покупку русаловской доли в «Норникеле»: рыночная стоимость пакета составляет \$7,6 млрд. (это больше кредитной линии в два раза), да и «Русал» вряд ли пойдет на эту сделку.
- Международные резервы России за прошлую неделю выросли на \$3,8 млрд. до \$478,3 млрд. С учетом курсовых колебаний, получается, что ЦБ мог купить валюты на \$900 млн.

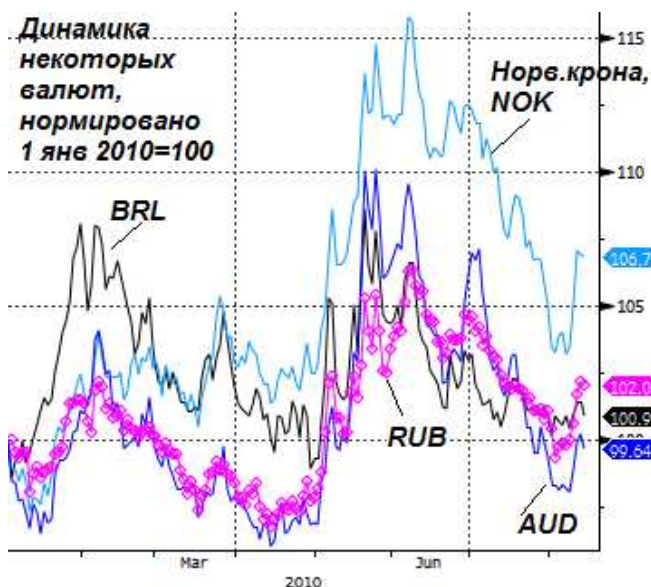
Рынки накануне:

В четверг были «разнонаправленные» движения, а индекс ММВБ практически не изменился: -0.1%. Падение акций, продолжавшиеся два дня подряд, остановилось, и сменилось колебаниями без определенной тенденции. Активность на рынке возросла, обороты на ММВБ составили 42 млрд. Тенденции на других фондовых рынках вчера также не были внятно выраженными, есть выросшие страны, есть упавшие. Немногим странам удалось показать изменения больше 1%.



Движение характерно для текущего года, индекс ММВБ близок к закрытию 31 декабря 2009 года (+0.4%). С тех пор рынок находится и выше ниже, несколько раз пересекая эту черту, находясь в «боковом тренде». Поведение рынка последних 7-м месяцев сильно контрастирует с бурным ростом предыдущего года, когда индекс МММВБ поднялся в 2.2 раза за год и в 2.6 раз с минимумов января.

Против рынка вчера двигались акции «Уралкалия». После продажи контрольного пакета Рыболовлевым, вокруг обеих пермских калийных компаний поднялся ажиотаж. Сейчас миноритарный пакет «Уралкалия» желают купить Rio Tinto и Potash Corp. В «Ведомостях» один из источников называет цены, которые в 1.5 раза текущих цен. Миноритарии в таких условиях получают надежду на возможную оферту, если у компании



Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P. 13-Aug-2010 09:59:24

- Reuters сообщает, что Rio Tinto и Potash Corp готовы купить 10-15% в «Уралкалии», исходя из капитализации всей компании в \$15 млрд., что в 1,5 раза выше текущих котировок. Как пишут «Ведомости», обе компании действуют независимо друг от друга. Пока в качестве потенциального продавца можно рассматривать только Д. Рыболовлева. Сделка должна будет получить одобрение в правительственной комиссии по иностранным инвестициям, однако так как приобретаемый пакет меньше блокирующего, вряд ли власти заблокируют эту сделку.
- На программу автоутилизации выделено еще 10 млрд. рублей, что позволит утилизировать 200 тыс. автомобилей. Напомним, что самыми покупаемыми в рамках этой программы стали автомобили, выпускаемые «АвтоВАЗом». Это позволило заводу за первые семь месяцев 2010 года увеличить продажи на 28,4% до 273 тыс. автомобилей.
- Минюст зарегистрировал поправки в положение о раскрытии информации эмитентами и в стандарты эмиссии, которые позволят компаниям выпускать российские депозитарные расписки. Ожидается, что первым эмитентом российских расписок станет «Русал», акции которого обращаются в Гонконге.
- «Русгидро», несмотря на рост потребления электроэнергии, может в этом году снизить ее выработку на 3-7%. Это связано с обмелением рек в европейской части России. Однако доходы компании от этого не снизятся, так как цены на электроэнергию выросли.

Местное:

- «Уралсвязьинформ» направит 701 млн. рублей на выкуп собственных акций у миноритариев. Всего компания выкупит 0,67% обыкновенных и 6,39% привилегированных акций по 0,98 рублей за штуку. Оплата бумаг будет производиться до 8 сентября.

Напоследок:

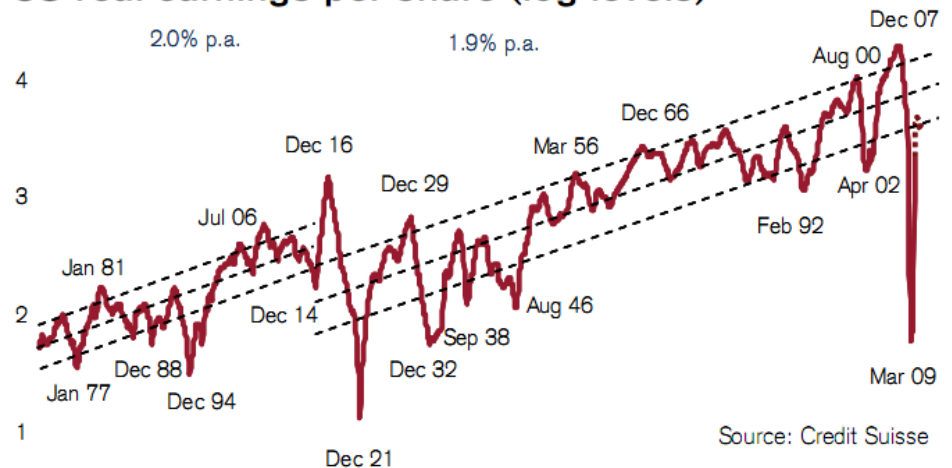
Справа представлен график реальных прибылей на американские акции, по данным Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook, опубликованный недавно. Авторами использован логарифм прибыли, позволяющий выровнять рост (иначе он выглядел бы экспоненциальным).

Пусть, мы анализируем мультипликатор P/E для американских акций. В числителе используется капитализация, в знаменателе – прибыль. Капитализация

изменяется в соответствии с рыночной конъюнктурой, но и знаменатель крайне изменчив и сильно изменяется вместе с фазой бизнес-цикла. Это крайне затрудняет анализ – изменчивость прибылей не позволяет нам сказать, какой мультипликатор P/E для акций является целевым.

Между тем, прибыль – это то, что в конечном итоге определяет отдачу инвесторов. Прибыль идет на выплату дивидендов, прибыль реинвестируется в бизнес, позволяя ему расти. Убытки американских компаний (в основном, на списаниях убытков банками) после кризиса во многом отыграны, и сейчас реальная прибыль превышает «дно» 2002 года. Это еще один признак нормализации после кризиса. Будущее выглядит неплохо.

US real earnings per share (log levels)

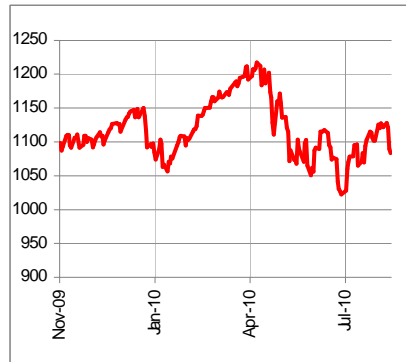


Конъюнктура рынков:

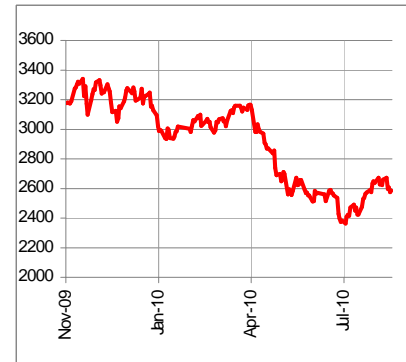
Индекс РТС



Индекс S&P 500



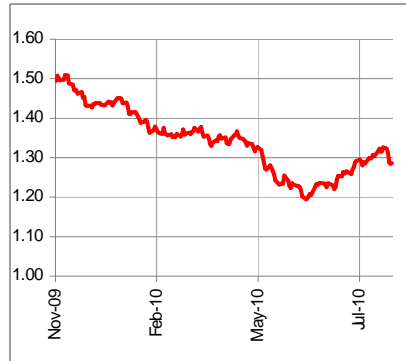
Индекс Shanghai SE Composite



Курс RUB/USD



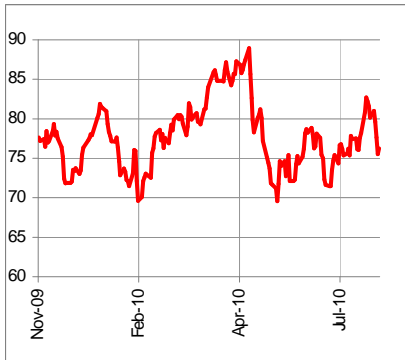
Курс USD/EUR



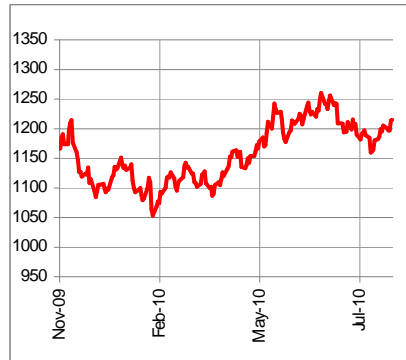
Курс JPY/EUR



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



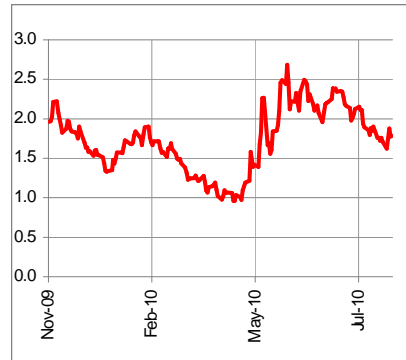
Никель, \$/тонна



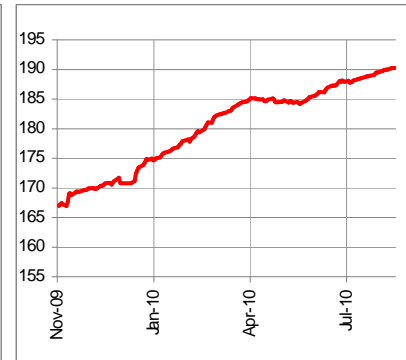
Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



	Рын. кап. \$ млн.	Абсолютное изменение, %				С начала года	P/E		EV/EBITDA	
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.		09	10П	09	10П
НЕФТЬ И ГАЗ										
Газпром	125 765	-0.17	-2.88	1.94	-2.28	-11.51	5.10	4.49	5.11	4.09
Новатэк	21 134	1.17	-2.92	-5.21	68.44	24.88	25.42	16.09	17.75	11.59
Роснефть	69 492	0.40	-3.43	2.73	2.29	-20.58	10.16	6.75	6.19	4.72
ЛУКОЙЛ	46 279	0.27	-2.24	0.26	7.78	-2.06	6.40	5.54	3.77	3.53
Газпром нефть	18 606	-1.64	-5.83	-0.64	3.28	-26.81	6.18	5.75	5.04	4.39
Сургутнефтегаз	33 924	-0.81	-5.09	3.18	18.69	8.02	9.42	6.77	-	2.57
ТНК-ВР	30 984	0.00	0.78	3.04	78.87	19.77	5.99	5.05	4.12	3.59
Татнефть	10 239	-0.34	-2.48	-1.11	17.73	2.67	5.95	5.97	4.80	4.60
БАНКИ										
Сбербанк	57 308	0.21	-3.95	-1.63	68.48	-2.55	74.28	11.65	-	-
ВТБ	27 558	-0.62	-3.83	0.89	87.80	15.89	-	18.88	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 523	-0.95	-4.41	-8.60	60.15	41.44	15.39	14.84	13.81	7.97
ОГК-2	1 705	-0.81	-3.05	-3.05	111.44	73.39	49.29	29.07	21.48	13.02
ОГК-3	2 549	-1.09	-4.10	-9.50	8.98	11.81	18.76	28.00	9.25	10.90
ОГК-4	4 938	0.89	0.76	-0.38	103.06	47.62	28.31	17.95	17.23	13.25
ОГК-5	2 951	-2.34	-2.82	3.96	79.30	18.64	29.16	22.69	15.62	12.17
ОГК-6	1 174	-	-	-	-	-	13.20	221.57	8.02	13.31
ТГК-9	1 156	0.00	0.00	2.86	16.13	44.00	8.67	11.16	-	4.48
Русгидро	14 776	1.64	3.59	2.45	21.78	47.18	15.24	11.86	8.97	7.05
ИнтерРАО	3 063	0.24	-3.52	-5.92	78.70	-14.60	-	19.45	-	8.34
ФСК	13 783	-2.57	-2.57	-3.40	36.95	6.90	-	14.63	-	7.79
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	2 580	-0.86	-1.97	-2.64	-33.40	-27.28	22.21	18.58	4.91	4.79
МТС	15 879	-0.57	-0.36	0.18	30.27	9.68	15.81	11.92	7.94	3.98
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	31 129	-1.38	-2.26	0.72	45.90	17.55	11.97	7.66	7.46	5.03
НЛМК	17 285	-2.80	-11.84	-0.81	10.97	-4.21	80.38	12.49	13.25	7.40
ММК	9 225	-1.61	-4.87	12.92	21.80	0.64	39.76	14.14	11.20	6.55
Северсталь	11 709	-0.62	-4.99	5.80	60.44	40.03	-	20.04	18.15	6.37
Мечел	9 009	-0.59	-6.17	6.96	98.67	36.18	122.17	9.33	24.07	7.45
Белон	965	0.23	-6.23	-1.92	71.35	36.03	37.41	-	14.48	14.59
Распадская	3 688	3.79	4.42	18.74	59.37	-1.47	31.63	13.39	15.06	7.85
Полюс золото	8 591	-0.40	0.63	-4.89	8.43	-13.40	26.71	18.09	15.15	9.10
Полиметалл	5 011	-0.44	-5.23	-2.50	45.81	35.44	52.20	25.26	22.61	14.30
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	9 701	1.97	0.53	17.89	12.80	11.04	33.75	17.44	18.99	12.78
Сильвинит	4 888	1.21	-1.01	4.24	42.68	-19.36	14.70	9.80	8.89	7.30
Акрон	1 411	0.91	6.21	13.80	7.15	4.98	6.30	10.46	10.40	7.57
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 165	-0.83	-5.44	-4.16	77.19	12.65	24.27	12.86	8.50	5.70
Седьмой континент	592	0.10	1.70	-12.42	-0.46	5.20	16.23	13.90	7.94	6.57
Магнит	9 154	1.58	-1.09	13.90	119.22	45.24	33.27	25.53	19.39	14.71
ПИК	1 721	-2.19	-5.64	-4.92	92.10	-13.73	-	-	-	-
Система Галс	300	0.60	-1.17	13.41	174.43	-4.18	-	-	-	-
ЛСР	2 557	-0.25	-6.40	-0.12	101.24	44.11	17.20	15.40	7.11	7.69
МИРОВЫЕ РЫНКИ										
	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года				
Индекс S&P	1 084	За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	7.00				
Индекс РТС	1 449	0.08	-4.04	2.79	37.39	0.29				
USD//EUR	1	0.11	-3.05	1.22	-9.91	-10.25				
RUB/USD	31	0.14	-2.21	0.35	4.06	-1.59				
RUB/EUR	39	0.00	0.85	-0.95	15.48	9.70				
Золото, \$ Oz	1 215	0.12	0.80	-0.03	26.93	10.58				

Данные Bloomberg

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.