

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 23 декабря 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
УралСВИ-ао	0.838	4.8%
Аэрофлот	48	2.0%
Магнит ао	2193	1.8%
РусГидро	1.168	0.7%
ЛУКОЙЛ	1671	0.0%
Сбербанк	81.4	-0.1%
ОГК-3 ао	1.516	-0.3%
Татнфт Зап	68	-0.3%
Новатэк ао	169.5	-0.4%
Сурнфгз-п	14.19	-0.6%
МТС-ао	227.8	-0.7%
ГАЗПРОМ ао	182.5	-0.7%
ОГК-5 ао	2.271	-0.7%
Роснефть	253	-0.8%
ММК	26.39	-0.9%
ГМКНорник	4181	-0.9%
Сбербанк-п	74.31	-0.9%
Газпрнефть	162.3	-1.2%
СевСт-ао	256.4	-1.3%
Ростел -ап	64.57	-1.5%
Система ао	25.48	-1.6%
Уркалий-ао	126.9	-2.2%
Сурнфгз	26.47	-2.2%
Транснф ап	23920	-2.2%
Татнфт Зао	138.7	-2.6%
ВТБ ао	0.07	-2.8%
ПолюсЗолот	1580	-2.9%
РБК ИС-ао	42.6	-3.3%
Ростел -ао	149.5	-4.0%
ФСК ЕЭС ао	0.339	-6.1%

Рынок сохраняет уровни предыдущих дней, торгуясь в рублях на отметках чуть ниже посткризисных максимумов. В долларах картина чуть менее оптимистичная – сказываются курсовые разницы.

В целом, мировые финансовые рынки показывают небольшие положительные движения. Индекс Standard and Poor's 500 закрылся вчера с результатом +0.4%, но это максимальное закрытие этого года и уровни начала октября 2008. Курс доллара продолжает расти к евро, но уже медленными темпами, сейчас 1.425 \$/€, тогда как в начале декабря был выше 1.51. Рубль сохраняет стабильность к доллару и укрепляется к бивалютной корзине. Сейчас торгуется 30.56 руб./\$, похоже, что год будет закрыт примерно около этих уровней.

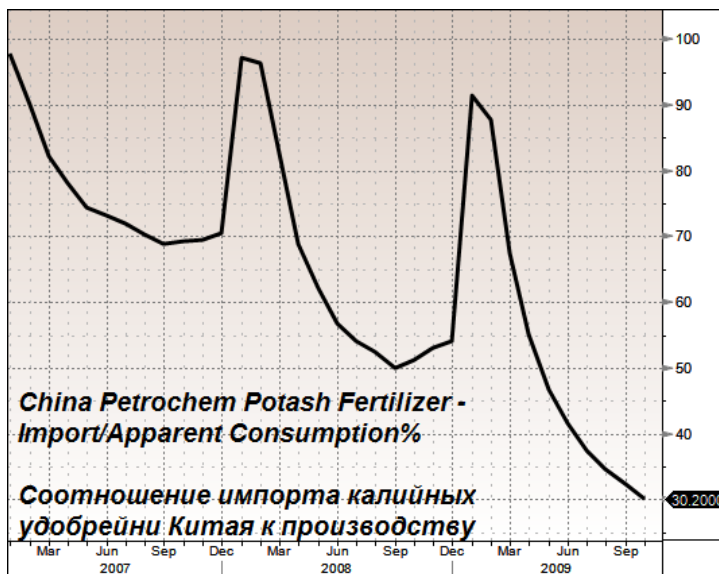
Индекс ММВБ снизился вчера на -0.85%, обороты на этой площадке ниже среднего - 45 млрд. рублей. По ощущениям, практически все стоит на месте, существуют лишь отдельные «темы».

Так, сохраняются движения в акциях дочек «Связьинвеста», по которым по-прежнему нет информации, но на рынке сохраняется уверенность, что коэффициенты обмена уже определены, и идет игра на инсайде. Сегодня «Ведомости» публикуют статью, в которой первый зам. гендиректора «Связьинвеста» уверяет, что оценка только еще будет сделана Ernst & Young не раньше февраля следующего года, когда появятся результаты деятельности дочек за 2009 год. Тем не менее, «Ростелеком» обыкновенный продолжает сильно снижаться, а МРК сильно растут.

Если представить, что есть новая важная информация доступная всем участникам рынка, то цена должна почти мгновенно перескочить на новые уровни. Если информация доступна ограниченному кругу, то медленное направленное движение котировок может отражать скупку или продажу ограниченного по масштабам капитала. Есть и другая версия – сравнительная дороговизна «Ростелекома» и дешевизна дочек МРК. В прошлом году эта версия объяснялась следующим. Полагали, что будут несправедливые коэффициенты обмена, с целью спасти неоправданную скупку обыкновенных бумаг «Ростелекома» со стороны «Кит-финанса». Во всяком случае, это поверье было крайне устойчиво на рынке. После того, как банк чуть не лопнул и сменил собственника, вера в могущество «Кит-финанса» пропала. Редкое явление на рынке, но большинство аналитиков предполагало, что «Ростелеком» переоценен и его снижение выглядит фундаментально оправданно.

Вчера падали акции ФСК также на новой информации. Компания регулируемая, ее прибыль и денежные потоки будут определяться регулированием. Вчера, ближе к закрытию торгов, опубликовали размер оценки базы капитала RAB, от которого будет определяться прибыль. Он оказался меньше, чем назывался раньше. Первоначальная база капитала будет 650 млрд. рублей на конец 2009 года, раньше называлась цифра под 900 на конец 2008 года. Технически,

Рынки накануне:



тариф будет определяться по формуле «издержки» + «регуляторный размер капитала» * «регуляторная отдача». Опубликованный размер капитала меньше на 1/4, что предполагает меньшую прибыль на «старые инвестиции», соответственно, меньшую оценку. На новые инвестиции с 2010 года предполагается отдача в размере 11%. В результате, наша оценка справедливой стоимости акций компании понижается с 78 копеек за акцию до 66 копеек. Но остается большой вопрос, какую цену получит ФСК за непрофильные активы, оставшиеся от раздела «РАО ЕЭС», преимущественно пакеты в ОГК/ТГК. В оценке мы исходили из текущих рыночных цен, но есть высокие шансы, что пакеты будут продаваться по ценам гораздо выше. Балансовые цены этих бумаг в разы выше.

Вчера несколько снижались акции «Уралкалия», хотя ночью в США калийные компании показали рост. Продолжается реакция рынка на переговоры с Китаем, которые должны вывести рынок из тупика. Вчера Bloomberg сообщил, что БКК (трейдер белорусов и «Уралкалия») заключит контракт на поставку в Китай по цене \$350/тонну. Возможно, это даже чуть выше, чем решил для себя рынок, и это может объяснять умеренно позитивную динамику канадских калийщиков ночью. На графике выше мы показываем соотношение импорта к общему объему потребления калийных удобрений в Китае, которое сейчас опустилось до 30% (большая сезонность и падение потребления в кризис делает прямое измерение нерепрезентативным, среднее за 2008 год было 65%). Но этот график показывает, что олигополистическая структура рынка калийных удобрений находится под угрозой. Потребители находят другие месторождения, и калий представляется не настолько дефицитным, как можно было понять, если читать материалы калийных компаний. По-прежнему, мы не можем дать однозначной рекомендации покупать или нет «Уралкалий» и «Сильвинит», слишком велика неопределенность. По текущим прибылям и ценам они довольно дороги. Расчет рынков, похоже, остается на то, что повторится сценарий роста мировой цены на калий по образцу 2006-2008 годов. Понять это можно будет где-то после или начиная с 2011 года, вряд ли в 2010 году дефицит производства себя проявит. Поэтому мы сохраняем настороженное отношение к этим компаниям и не готовы делать на них значительные ставки.

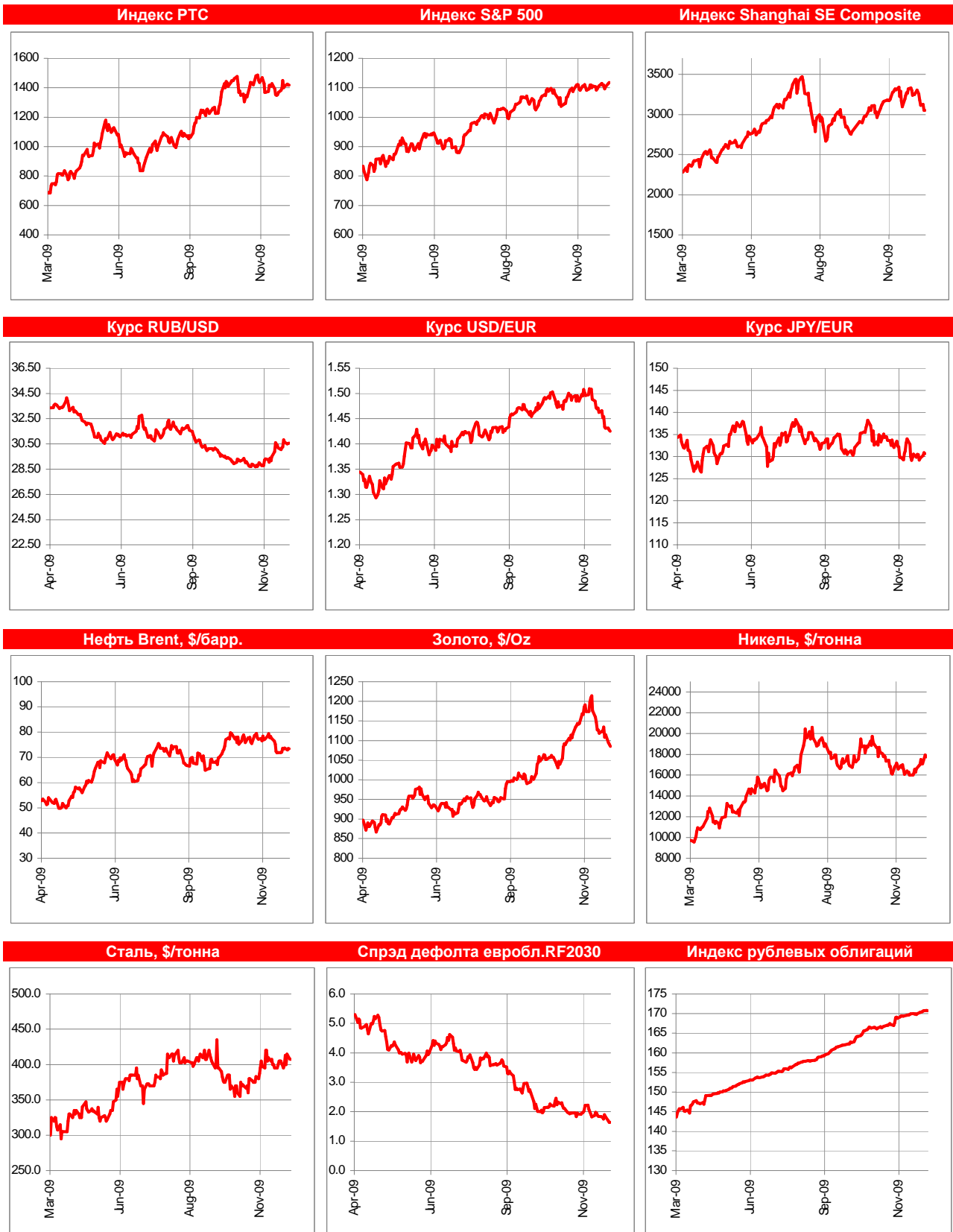
Вкратце:

- Россия с января следующего года возобновляет покупки туркменского газа. Всего «Газпром» планирует закупить около 10,5 млрд. куб.м. газа. Закупочная цена не называется. Однако «Коммерсант» пишет, что она может составить \$195 за тыс. куб.м. Заметим, что Россия прекратила закупки туркменского газа в январе этого года (ежегодно «Газпром» закупал 50 млрд. куб.м.). За это время Туркмения нашла альтернативные рынки сбыта. В частности, был запущен газопровод в Китай мощностью 30 млрд. куб.м. в год. Однако заметим, что китайцы достаточно жесткие переговорщики и вполне возможно, что условия «Газпрома» могут оказаться более выгодными для туркменской стороны.
- С. Игнатьев вчера заявил, что не исключает снижения ставки рефинансирования до конца 2009 года. Напомним, что в ноябре регулятор снизил ставку до 9% и это является историческим минимумом. Кроме того, С. Игнатьев не видит тенденций к ослаблению рубля. По его словам, некоторое снижение курса рубля в первой половине декабря было связано с ростом бюджетных расходов, снижением цен на нефть и нестабильностью на финансовых рынках. При этом С. Игнатьев подчеркнул, что у Центробанка «целенаправленной политики по ослаблению рубля не будет» и не видит перспектив второй волны девальвации рубля.
- Как и ожидалось, ОПЕК на своем очередном заседании принял решение не менять квоты на добычу нефти. Ранее были заявления от некоторых участников картеля о том, что цена нефти в \$70-80 является комфортным для ОПЕК. Напомним, что в последний раз квоты пересматривались в конце 2008 года.
- «Ростелеком» по итогам девяти месяцев 2009 года получил прибыль по МСФО в размере \$101,5 млн., что в рублевом выражении на 72,5 раза ниже, чем за аналогичный период прошлого года. Выручка оператора увеличилась на 0,3% до \$1,5 млрд.
- По оценкам Минэкономразвития ВВП России в 4 квартале по сравнению с аналогичным периодом прошлого года сократился на 4,8%.
- Биржа РТС с января 2010 года запускает новый рублевый индекс, который будет рассчитываться с использованием котировок RTS Standard. В расчет индекса будут входить 15 бумаг.

Местное

- Росимущество не смогло продать НИИУМС (Ленина, 66). Как пишет «Коммерсант», на аукцион не было подано ни одной заявки. Напомним, что еще до аукциона участники рынка прогнозировали, что продать этот актив за 222,9 млн. рублей (общая площадь объекта с земельным участком – 7,5 тыс. кв.м.) будет крайне затруднительно.
- Федеральная служба страхового надзора приостановила лицензию «Медицинская страховая компания «Медиполис» в связи с неисполнением предписаний службы.

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.