

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 29 ноября 2010 г.

Лидеры изменения в индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Уркалий-ао	179.03	2.9
ОГК-5 ао	2.879	1.2
ГАЗПРОМ ао	174.49	1.1
Транснф ап	40650	1
ОГК-3 ао	1.67	0.6
Татнфт Зао	149.8	0.4
ММК	31.28	0.4
Аэрофлот	81.5	0.3
Ростел -ао	138.83	0.1
УралСВИ-ао	1.371	0.1
СевСт-ао	455.04	-0.1
МТС-ао	254.95	-0.2
Сургнфгз	29.729	-0.2
Татнфт Зап	77.8	-0.3
Ростел -ап	77.76	-0.4
Новатэк ао	268.6	-0.5
Сургнфгз-п	14.604	-0.5
Магнит ао	3624.9	-0.6
ЛУКОЙЛ	1713.4	-0.6
Роснефть	211.5	-0.7
Система ао	26.203	-0.7
Сбербанк-п	73.95	-0.7
Газпрнефть	125.9	-0.8
ФСК ЕЭС ао	0.363	-0.8
РБК ИС-ао	37.97	-0.8
ПолюсЗолот	1737	-0.9
ВТБ ао	0.1014	-1.1
РусГидро	1.644	-1.2
Сбербанк	101.36	-1.2
ГМКНорник	6045	-1.6

Колебания в России, как обычно, повторяют траекторию фьючерсов на S&500, как впрочем, ее повторяют многие другие фондовые индексы мира. Движения происходят в унисон, вполне можно говорить о едином мировом фондовом рынке, хотя судьба отдельных бумаг имеет свои вариации. В таком же ключе и следует рассматривать российский фондовый рынок, изобилующий нефтегазом и сырьевыми компаниями.

В пятницу акции «Газпрома» были лучше рынка, что, похоже, связано с выкупом бумаг у E.On.

Общие движения рынков в пятницу продолжали определяться судьбой Ирландии. В конце прошлой недели страна активно пыталась решить оставшиеся вопросы с МВФ, ЕС по получению кредитов и

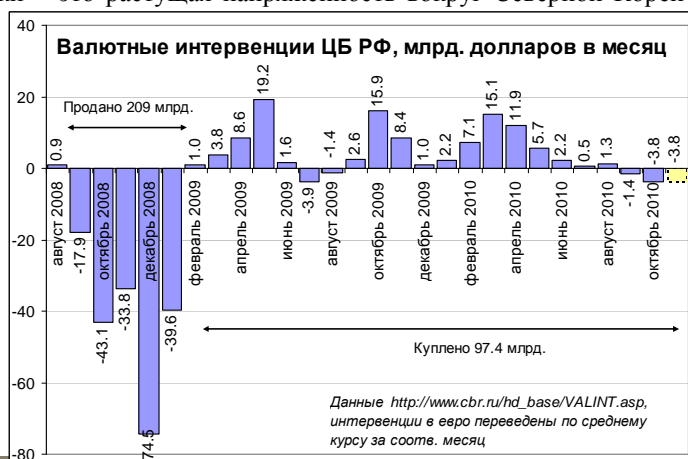
старалась сделать это до открытия рынков на этой неделе. В воскресенье вопросы были улажены и долговую проблему Ирландии можно считать решенной. Страна получает пакет помощи в €85 млрд., закрывающий краткосрочные проблемы рефинансирования.

Но это слабое утешение, поскольку сейчас, как пишут разные новостные агентства «взоры обращены» на Португалию и Испанию. Справа приведен график стоимости 5-ти летних CDS Испании, показывающий максимальные значения за последнее время. Решение проблемы Ирландии, увы, дает слабое утешение.

Другая история, которая привела в напряжении рынки – это растущая напряженность вокруг Северной Кореи и начинающиеся учения в регионе с участием США.

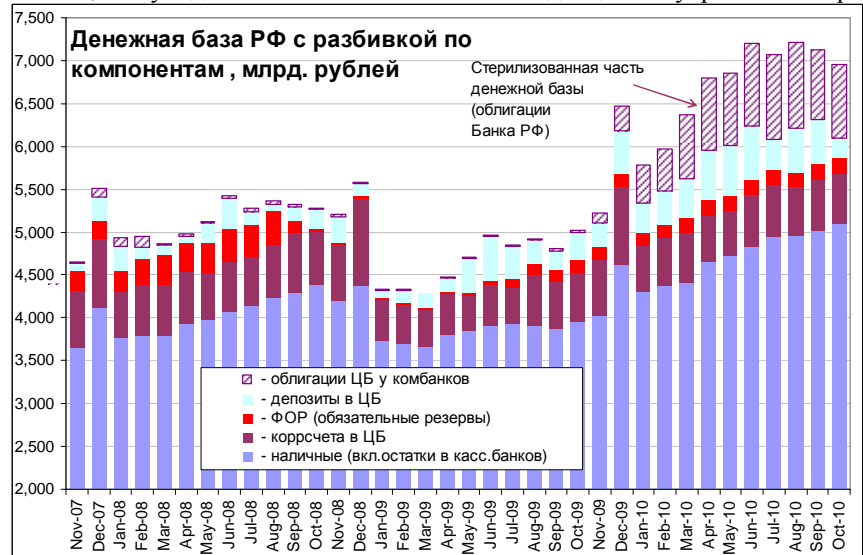
Сообщается, что сегодня из-за этого азиатские рынки показывают сдержанную динамику. Как и в случае со спасением Ирландии, в корейской истории слишком многое зависит от решения политиков, что крайне трудно прогнозировать. К сожалению, не всегда можно полагаться на рассуждения здравого смысла, поскольку в дело вмешиваются эмоции, политический расчет и национальная самобытность. Пока кажется сомнительным, что разразится крупномасштабный конфликт.

Рынки накануне:



Эскалация напряженности в Европе повлияла на курс евро, он опустился до 1.32 \$/€, тогда как 4 ноября приближался к 1.42 \$/€. Это движение напрямую сказывается на курсе рубля к доллару, который приблизился в пятницу к 31.5 руб./\$ и продолжает оставаться чуть ниже этой отметки. Курс рубля сохраняет примерную стабильность к бивалютной корзине. Похоже, что Центробанк РФ третий месяц продает валюту. В интервью первого зампреда А.Улюкаева от 24 ноября было сообщено, что дилеры Центробанка продали в этом месяце примерно столько же сколько в октябре (тогда было \$3.8 млрд. и примерный объем ноябрьских интервенций отражен на графике пунктиром). Вероятно, это должно оказать некоторое психологическое воздействие на спекулянтов, играющих против рубля, показать им, что Центробанк против. В этой связи мы повторяем свой прогноз, что рубль не должен продолжить заметно падать, наше предположение, что до конца года курс будет оставаться около 31 руб./\$, затем, возможно, мы увидим возобновление слабой тенденции на укрепление в район 29-30 руб./\$.

Валютная политика оказывает влияние на монетарную политику, как это всегда было в России. Справа приведен график величины денежной базы с разбивкой по компонентам. Если в конце 2009-начале 2010 года объем денежного предложения сильно нарастал в результате интервенций в ослабление рубля и траты правительством Резервного фонда и ФНБ, то сейчас стала заметна тенденция некоторого ужесточения денежной политики. При этом пока не видно, чтобы ЦБ начал сокращать объемы стерилизации рублей в виде облигаций банка России («бобров»).

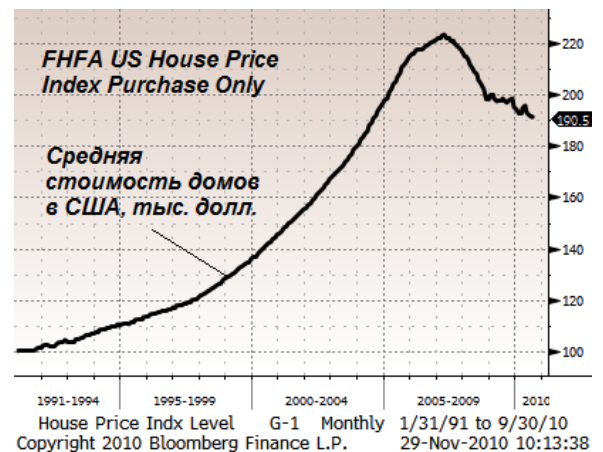


Справа приведен график доходности 1.5-годовых облигаций «Газпрома» на ММВБ. В конце лета доходность составляла менее 6%, но сейчас начала подниматься. Мы полагаем, что это отражает некоторое ужесточение денежной политики. Пока рано говорить, куда может завести Центробанк политика по сдерживанию любых заметных движений рубля. Но можно предполагать, что тенденция по смягчению процентных ставок в России в ближайшие месяцы застынет. Между тем, денежная политика в России остается довольно свободной, хотя рискованные спреды по-прежнему широки. Крупный бизнес может занимать деньги довольно дешево, а ситуация для компании третьей руки остается более тяжелой.



Вкратце:

- В пятницу в США были опубликованы данные по продажам в октябре и стоимости домов в сентябре (график справа). На первый взгляд создается впечатление, что цены на недвижимость продолжают снижаться после, казалось бы, стабилизации в 2009-2010 году. Тем не менее, следует дождаться более точных данных по стоимости одинаковых домов, индекс S&P/Case-Shiller Composite-20 выйдет завтра. Средняя стоимость домов сильно подвержена влиянию структуры продаж – если продаются более дешевые дома, чем раньше, индекс будет падать. В противоположность, индексы S&P/Case-Shiller показывают инвестиционную стоимость домов, и по ним нижняя точка рынка недвижимости в США, возможно, была пройдена в апреле 2009 года.
- В пятницу ЦБ РФ ожидаемо сохранил ставку



рефинансирования на уровне 7,75% годовых. Другие ключевые ставки также остались без изменений. Решение сохранить ставки регулятор объясняет ослаблением потребительского спроса и рисками замедления экономического роста. По словам А. Улюкаева, в условиях возрастания инфляционных рисков, текущие ставки являются стимулирующими. Также, российские монетарные власти вряд ли будут ужесточать кредитно-денежную политику, пока остальные страны держат ставки на низких уровнях.

- Г. Греф считает, что опасность второй кризисной волны сохраняется. По его словам, негативные явления в мировой экономике остаются, а ключевые причины кризиса не устранены. Предпосылками повторения новой волны может стать надувание новых мыльных пузырей на фоне избытка ликвидности. Возможно, из-за таких опасений «Сбербанк» будет распускать резервы в течение трех-четырех лет, а не одновременно.
- В. Путин обвинил Венгрию в нарушении закона из-за того, что «Сургутнефтегаз» не был допущен в состав акционеров MOL. Как считают российские власти, 21,22% пакет акций MOL за €1,4 млрд. был приобретен абсолютно легитимно, по рыночным правилам и нормам. В декабре премьер-министры обеих стран намерены обсудить сложившуюся ситуацию. Даже если «Сургутнефтегаз» будет признан акционером MOL, вряд ли он сможет оказывать какое-либо сильное влияние на деятельность компании.
- Скоро ММВБ может начать торговлю акциями «ТНК-ВР Холдинг» во внесписочной секции. Сейчас бумаги торгуются только в RTS Board в индикативном режиме. В свободном обращении находится около 5,3% акций «ТНК-ВР Холдинга», поэтому, несмотря на капитализацию в \$37 млрд., вряд ли торги по бумаге будут активными. В последние годы компания платила хорошие дивиденды, поэтому после появления на ММВБ, акции могут быть рекомендованы для мелких инвесторов в качестве дивидендной бумаги.
- ВЭБ 7 декабря может принять решение о выкупе у немецкой E.On 3,5% акций «Газпрома». Цена возможной сделки пока не называется, однако по текущим котировкам выкуп этого пакета обойдется в \$4,5 млрд. По словам чиновников, рамочное соглашение о продаже пакета уже принято.

Местное:

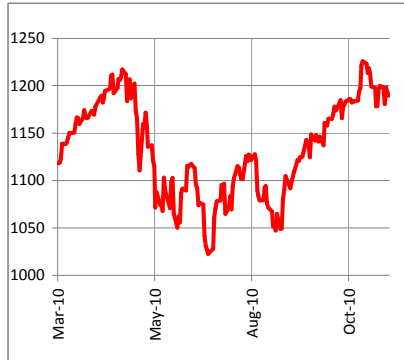
- За выходные провал в Березниках под железной дорогой увеличился, и РЖД закрыло железнодорожную станцию. Сегодня по этой проблеме пройдет специальное совещание. На прошлой неделе «Уралкалий» сообщил, что провал не повлияет на деятельность компании. Однако не исключено, что «Уралкалию» придется компенсировать затраты на ликвидацию провала.
- «Коммерсант» сегодня пишет, что «Новогор-Прикамье» может продать недвижимость «Завода им. Дзержинского», которая досталась за долги завода. По сведениям издания, на продажу могут быть выставлены здание проходных и комплекс складов с земельным участком. Стоимость недвижимости оценивается в 76,5 млн. рублей. Сейчас компания ищет потенциальных покупателей.

Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



Индекс S&P 500



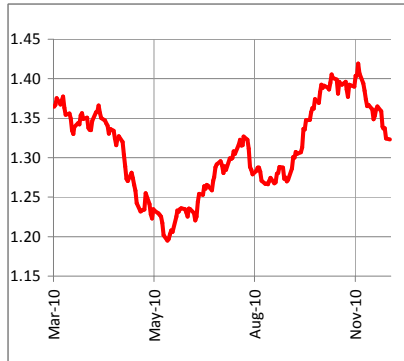
Индекс Shanghai SE Composite



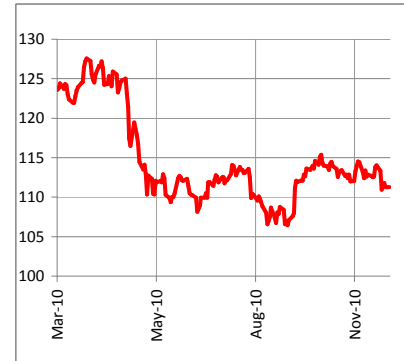
Курс RUB/USD



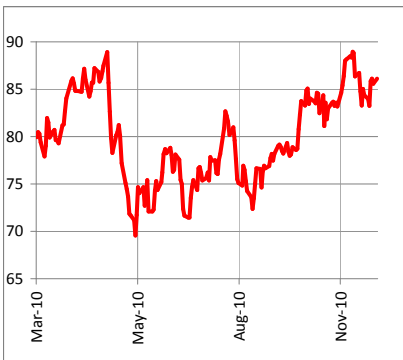
Курс USD/EUR



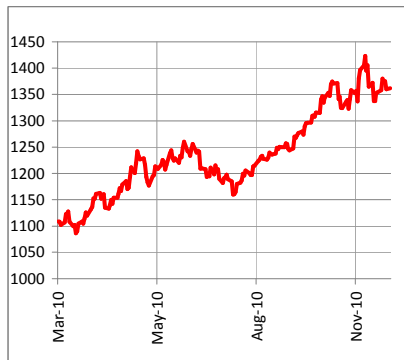
Курс JPY/EUR



Нефть Brent, \$/барр.



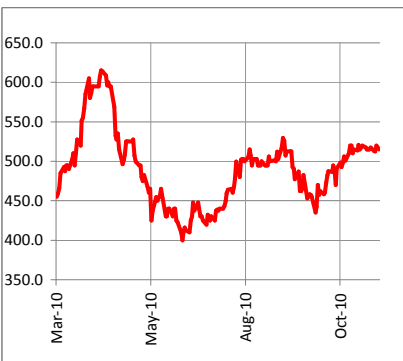
Золото, \$/Oz



Никель, \$/тонна



Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



*Включает реинвестирование купонов

	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	131 485	1.02	1.54	3.26	3.15	-4.78	5.33	4.69	5.24	4.22	
Новатэк	25 957	-0.29	-1.45	8.23	72.15	57.87	31.52	20.37	21.96	14.24	
Роснефть	71 324	-0.86	-1.64	-2.03	-11.66	-16.11	10.43	7.01	6.35	4.78	
ЛУКОЙЛ	46 327	-0.79	-1.96	-0.92	0.56	0.91	6.61	5.59	3.84	3.57	
Газпром нефть	19 005	-0.77	-0.83	4.48	-18.62	-23.06	6.31	5.91	5.06	4.46	
Сургутнефтегаз	33 806	-0.35	-0.24	-1.84	13.78	10.79	9.20	7.11	-	2.35	
ТНК-ВР	36 893	2.50	12.07	20.29	41.79	42.61	7.13	5.92	4.69	4.01	
Татнефть	10 393	0.57	-0.33	1.32	8.13	7.27	6.04	5.96	4.87	4.52	
БАНКИ											
Сбербанк	69 707	-1.18	2.82	0.09	50.53	22.00	90.36	16.18	-	-	
ВТБ	33 802	-1.07	-1.93	0.19	62.40	46.31	-	19.35	-	-	
ЭНЕРГЕТИКА											
ОГК-1	1 576	0.36	2.97	-0.18	57.98	50.68	15.93	14.37	12.81	7.51	
ОГК-2	1 809	-0.23	0.93	6.18	108.90	89.31	52.29	25.45	22.72	12.60	
ОГК-3	2 523	0.54	-0.06	2.90	18.03	13.92	18.57	23.53	9.51	10.17	
ОГК-4	6 002	2.96	8.29	16.75	100.94	84.68	34.41	22.79	21.24	14.96	
ОГК-5	3 216	0.60	6.05	11.91	25.04	33.08	31.78	26.43	16.63	13.08	
ОГК-6	1 367	-0.89	0.23	5.81	92.20	78.05	17.70	26.59	10.99	12.75	
ТГК-9	1 223	-2.00	-2.00	0.51	63.33	56.80	9.73	8.76	7.05	4.37	
Русгидро	15 101	-1.20	4.85	3.66	48.29	44.63	15.57	12.17	9.27	7.70	
ИнтерРАО	4 402	-0.83	4.82	3.21	60.00	-0.68	-	27.18	-	10.94	
ФСК	14 256	-0.55	1.11	-2.16	-0.27	13.79	-	16.97	-	8.23	
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ											
Ростелеком	3 221	0.21	-0.86	1.51	-25.49	-6.55	27.73	24.83	6.62	7.06	
МТС	16 170	-0.29	-0.55	1.93	16.96	14.95	16.10	9.82	4.65	3.95	
МЕТАЛЛУРГИЯ											
ГМК Норникель	36 711	-1.56	2.05	8.33	52.21	42.67	14.12	7.84	8.69	5.53	
НЛМК	22 967	-1.14	-0.99	13.14	35.02	30.99	106.79	18.31	17.39	10.32	
ММК	11 118	0.26	0.55	6.15	35.03	24.84	47.92	21.37	13.47	8.25	
Северсталь	14 607	-0.27	0.22	8.19	103.65	79.79	-	104.24	21.51	7.62	
Мечел	9 874	-1.87	-1.41	4.35	58.87	53.62	133.90	15.52	25.47	8.73	
Белон	915	-0.12	-2.76	-4.83	36.76	32.84	35.49	8.19	13.99	5.08	
Распадская	4 604	0.39	5.29	3.15	45.10	26.60	39.49	17.44	18.71	11.28	
Полюс золото	10 564	-0.84	0.39	13.13	9.88	9.61	32.85	22.43	19.77	14.05	
Полиметалл	6 930	2.81	8.01	10.41	99.17	92.79	72.19	38.40	30.53	22.50	
УДОБРЕНИЯ											
Уралкалий	12 121	2.94	1.26	17.45	32.67	42.80	42.17	21.35	23.90	15.06	
Сильвинит	6 503	1.03	-1.12	21.11	21.77	10.41	19.55	12.80	11.59	9.18	
Акрон	1 412	0.39	-0.29	4.03	9.66	8.16	6.31	9.00	10.75	7.29	
ПРОЧИЕ											
Аэрофлот	2 883	0.30	3.01	7.63	85.44	54.37	32.32	17.18	10.31	7.36	
Седьмой континент	596	-0.06	-1.14	0.28	7.70	9.06	16.35	13.79	6.98	6.41	
Магнит	10 229	-0.88	1.50	0.52	101.38	67.04	37.18	30.51	22.03	17.10	
ПИК	1 856	-0.24	2.64	1.94	-0.52	-4.26	-	2.46	-	-	
Система Галс	352	3.07	8.25	19.27	7.02	15.72	-	-	-	-	
ЛСР	2 854	-0.57	1.40	3.93	67.22	50.51	19.20	19.77	7.86	9.20	
МИРОВЫЕ РЫНКИ											
		Абсолютное изменение, %									
	Последнее значение	За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	С начала года					
Индекс S&P	1189.4	-0.75	-0.61	0.52	8.97	6.66					
Индекс РТС	1599.7	-0.16	-0.04	0.79	16.80	10.74					
USD/EUR	1.3 232	-0.10	-2.62	-4.92	-11.65	-7.67					
RUB/USD	31.41	-0.04	-0.77	-2.07	-6.84	-4.38					
RUB/EUR	41.63	-0.11	1.68	2.76	5.28	3.45					
Золото, \$ Oz	1361.6	0.11	0.23	0.28	16.02	23.94					

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	С начала года
Индекс S&P	1189.4	-0.75	-0.61	0.52	8.97	6.66
Индекс РТС	1599.7	-0.16	-0.04	0.79	16.80	10.74
USD/EUR	1.3 232	-0.10	-2.62	-4.92	-11.65	-7.67
RUB/USD	31.41	-0.04	-0.77	-2.07	-6.84	-4.38
RUB/EUR	41.63	-0.11	1.68	2.76	5.28	3.45
Золото, \$ Oz	1361.6	0.11	0.23	0.28	16.02	23.94

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.