

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 4 мая 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
РБК ИС-ао	35.86	11.8%
Сбербанк-п	15.35	7.2%
ФСК ЕЭС ао	0.221	5.7%
Аэрофлот	33.96	4.8%
ГМКНорник	2775	3.7%
Сбербанк	27.8	3.3%
Сургнфгз-п	10.18	2.1%
Татнфт Зап	43.6	2.0%
Система ао	8.67	1.5%
Газпрнефть	88.74	1.0%
РусГидро	0.908	0.4%
ОГК-5 ао	0.974	0.3%
ОГК-3 ао	1.014	0.2%
Роснефть	177	0.1%
Уркалий-ао	79.4	0.1%
Ростел -ао	309.5	0.1%
УралСви-ао	0.349	0.0%
Татнфт Зао	100.2	-0.1%
ГАЗПРОМ ао	147.8	-0.3%
Транснф ап	13539	-0.3%
Магнит ао	1095	-0.5%
ПолюсЗолот	1374	-0.7%
СевСт-ао	135	-0.9%
ВТБ ао	0.032	-0.9%
МТС-ао	164.6	-1.2%
ЛУКОЙЛ	1482	-1.8%
Ростел -ап	37.05	-1.8%
Сургнфгз	23.5	-2.3%
Новатэк ао	108.2	-2.5%
ММК	10.44	-5.0%

В последний день марта российские акции нарисовали впечатляющую фигуру, напоминающую перевернутую букву U. С открытия отмечался очень резкий рост, завершившийся резким понижением в конце дня, а по итогам торгов большинство акций изменилось незначительно. Справа мы приводим изменения индекса ММВБ, которые показывают возможные причины такого поведения. Напомним, что на прошлой неделе были попытки коррекции, они не удались. «Не падать, так расти», но и рост оказался несостоятельным – индекс ММВБ в точности уперся в недавние максимумы, откуда состоялся «отскок».

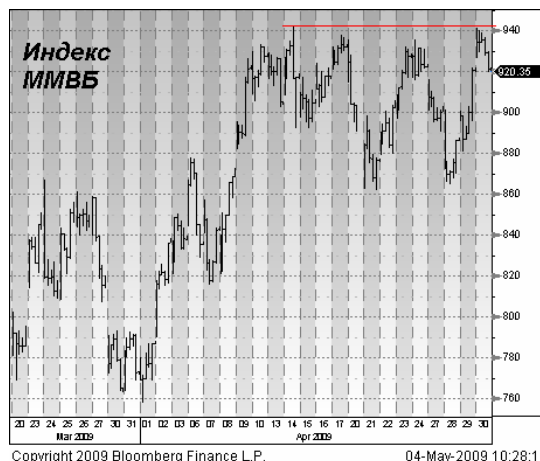
Технический анализ, которым пользуются многие игроки на рынке, нередко приводит к подобным колебаниям. В этих терминах предыдущий максимум представляет собой «уровни сопротивления», которые легко понять психологически: «если вырастет до предыдущего максимума, продаж». По большому счету, рынок акций уже две с половиной недели находится на одном уровне. Во время выходных в России, в связи с Первомаем, западные рынки также не показали внятных изменений – они остаются на одном месте. В настоящее время азиатские акции показывают бурный рост (+2...+6%), и очень вероятно, что на этой неделе рынок акций в России возобновит рост, пробив «уровень

сопротивления». Мы остаемся экстремальными оптимистами, бояться надо было летом и осенью, на текущих уровнях это контрпродуктивно. В ближайшие несколько лет российский фондовый рынок будет показывать доходность в десятки процентов (возможны и сотни!) и лучшая стратегия - просто держать акции, не обращая внимания на возможные коррекции. Как показала прошлая неделя, коррекции слишком непредсказуемы и способны мгновенно превратиться в новый рост.

Бивалютная корзина в четверг, 30 апреля окончательно закрепилась ниже отметки ниже 38, впервые после «плавной девальвации». Недавно Центробанк опубликовал статистику реальных валютных интервенций за март (картинка справа), показывающие, что в последние дни он больше не продает валюту, а напротив, приобретает. Реальный размер интервенций Центробанка на рынке оценить трудно, изменения международных резервов, публикуемые еженедельно и искажены учетом в валютных резервах бесплатных валютных депозитов комбанков в ЦБ. Из заявлений Улюкаева следовало, что в апреле было куплено около \$7 млрд. Это небольшая сумма по сравнению с продажами валюты, которые мы видели осенью и в январе.

Мы практически уверены, что никакой второй волны девальвации не будет – для этого нужны условия и желание инвесторов бежать из рублей в доллар (евро). Все кто желал это сделать, могли конвертировать валюту в месяцы «плавной девальвации», размер оставшегося потенциального спроса на валюту минимален. Вопреки консенсусу, мы ожидаем продолжения укрепления рубля. В конце года мы ожидаем, что курс рубля к доллару опустится ниже 30 или будет близок к этой отметке. В настоящее время из 19 аналитиков, которые дают прогнозы валюты, лишь один «Ренессанс-капитал» ожидает курс рубль-доллар ниже 30 к концу года.

Рынки накануне:



Вкратце:

- ФАС дала разрешение «КЭС-холдингу» консолидировать 100% акций «ТГК-7» («Волжская ТГК»). Сейчас у «КЭС» менее 30% акций «ТГК-7», однако до третьего квартала этого года холдинг может получить еще 32,2% акций, после чего будет обязан объявить оферту остальным акционерам.
- «ВТБ» объявил о создании консультационного совета акционеров. Совет будет состоять из 10 человек, которые будут утверждаться акционерами. Как сообщается, целью создания совета является улучшение отношений между акционерами и руководством банка. У «ВТБ» много обиженных акционеров (даже есть Ассоциация миноритарных акционеров), которые купили акции в ходе «народного IPO». На последней встрече с акционерами представитель банка признал, что считает ошибочным привлечение к IPO широких слоев населения. «Сбербанку» в этом плане повезло больше, так как размещение прошло до сплита, что отсекло часть покупателей.
- «Ведомости» со ссылкой на FT пишет, что «Северсталь» предпринимает попытки продать североамериканские активы. Дешево продавать их не намерена и сделка возможна лишь в случае небольшого дисконта к цене покупки. Сейчас металлургические активы сильно снизились в цене, поэтому мы считаем, что вряд ли найдутся желающие купить их. Как сообщается, причиной для продажи активов стала долговая нагрузка «Северстали».

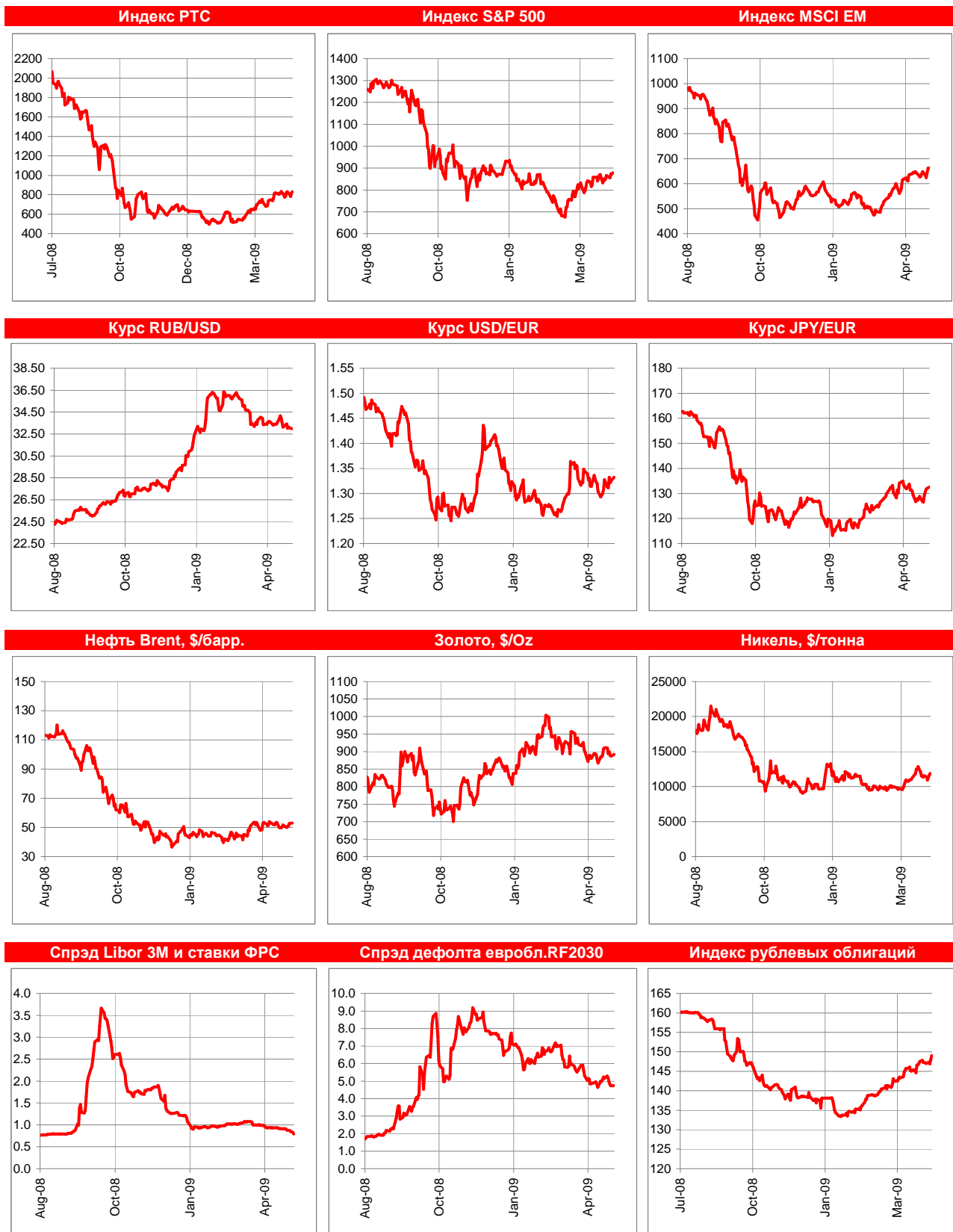
Сезон отчетов:

- «ММК» опубликовала отчетность по МСФО за 2008 год. Выручка компании увеличилась на 29% до \$10,55 млрд., а прибыль сократилась на 17% до \$1,08 млрд. (P/E = 3,3). Четвертый квартал стал провальным для компании: убыток составил \$402 млн., а EBITDA стала отрицательной – минус \$469 млн. Для остальных металлургов последний квартал прошлого года также оказался убыточным, но отрицательная EBITDA только у «ММК». Причина – отсутствие собственной сырьевой базы. В первом квартале ситуация улучшилась и компания смогла выйти на положительную EBITDA и рассчитывает получить чистую прибыль.
- «Полюс золото» по итогам 2008 года снизил прибыль на 34% до \$60,36 млн. (P/E = 129). Без переоценок финансовых вложений прибыль могла бы вырасти на 190% до \$270 млн. (P/E = 29).
- «Сургутнефтегаз» по итогам первого квартала получил прибыль в \$2,06 млрд., что почти в три раза выше результата за четвертый квартал прошлого года. Основной причиной такого резкого роста прибыли мы связываем с эффектом базы: четвертый квартал стал для нефтяников одним из самых худших и в отдельные месяцы экспорт нефти был даже убыточным. В первом квартале цены на нефть начали постепенно восстанавливаться, плюс еще свое влияние оказала девальвация рубля. Поэтому первый квартал для нефтяников обещает быть хорошим.
- «Татнефть» за 2008 год сократил чистую прибыль по US GAAP в 5,2 раза до 8,4 млрд. руб. Такое падение прибыли, в том числе связано и с тем, что компания получила убыток от валютных операций в 6,6 млрд. руб. Также свое влияние оказала неразвитость нефтепереработки у «Татнефти». Цены на нефтепродукты, в отличие от нефти, менее подвержены колебаниям. Поэтому те нефтяные компании, которые имеют развитую нефтепереработку смогли компенсировать снижение прибыли по нефти за счет нефтепродуктов.
- «Газпром» сократил прибыль за первый квартал 2009 года в 4,7 раза до \$1 млрд. по сравнению с первым кварталом прошлого года. Снижение прибыли объясняется сокращением объемов потребления газа, снижением цен и январским кризисом транзита через Украину. Также резко выросли закупочные цены на среднеазиатский газ. Другой производитель газа – «НОВАТЭК» сократил прибыль за первый квартал в 8 раз.

Местное:

- «Жилсоцинвест» продаст городу 11,55 тыс. кв.м. жилья по цене 28,99 тыс. руб. за метр. На аукционе по продаже жилья кроме «Жилсоцинвеста» принимал участие «Стройпанелькомплект», однако «Жилсоцинвест» снизил цену продажи на 10 руб. и поэтому был признан победителем.
- «Сильвинит» закроет реестр на общее собрание акционеров и на дивиденды 8 мая 2009 года. Общее собрание акционеров пройдет 26 июня 2009 года.

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.