

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 8 сентября 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

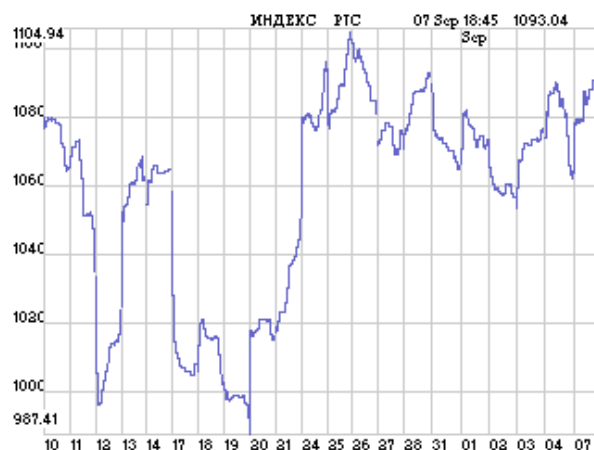
Бумага	Посл.	%
ВТБ ао	0.0456	9.6%
Ростел -ап	49.89	8.1%
РБК ИС-ао	36.16	8.0%
Сбербанк-п	32.48	5.8%
Газпрнефть	116.3	4.2%
СевСт-ао	209.98	3.4%
ФСК ЕЭС ао	0.271	3.4%
Татнефть Зао	123.14	3.3%
ГМКНорник	3343	3.1%
ГАЗПРОМ ао	161.88	3.0%
УралСви-ао	0.653	3.0%
Сбербанк	55.3	3.0%
Роснефть	203	3.0%
ОГК-3 ао	1.565	2.8%
Татнефть Зап	44.5	2.6%
Сургутнефтегаз-п	11.058	2.5%
Транснефтепродукт	20350	2.2%
ПолюсЗолот	1290	1.9%
ММК	20.696	1.8%
Ростел -ао	161.49	1.8%
МТС-ао	203	1.8%
Новатэк ао	119.03	1.6%
ОГК-5 ао	1.395	1.4%
ЛУКОЙЛ	1532	1.4%
Уралкалий-ао	112.8	1.3%
Система ао	14.3	1.1%
РусГидро	1.053	0.6%
Сургутнефтегаз	24.78	0.5%

Вчера рынок вырос, компенсировав потери пятницы. Рост по рынку не был однородным, были слабые колебания вверх и вниз из-за выходных в США – Дня труда. Можно выделять отдельные ростовые темы. Прежде всего, это ВТБ (+10%), по которому скоро будут подведены итоги допэмиссии. Возможно, новости по ВТБ привлекают внимание и провоцируют покупки (поведенческие финансы называют это фокус внимания). Размещение акций идет по цене 4.82 руб./акция, что ненамного дороже текущих цен. Кроме этого, акции ВТБ сравнительно дешевле акций «Сбербанка», если сравнивать по мультипликаторам P/BV (0.7 и 1.6 соответственно, не учитывая текущую допэмиссию ВТБ). Кроме этого ВТБ заметно дешевле своих максимумов (14 коп на максимумах и 4.6 коп сейчас, ~ в 3 раза дешевле) по сравнению со «Сбербанком» (113 руб. на максимумах и 55 сейчас, ~ в 2 раза дешевле).

Еще одной темой были акции «Ростелекома-привилег.», которые выросли на 8%. Это старая история – после печально известной скупки обыкновенных акций «Ростелекома»

«Кит-Финансом» у участников торгов сложилось следующее впечатление. Считалось, что объединение дочек «Связьинвеста» спасет неудачную скупку «Кит-Финанса», путем несправедливых коэффициентов обмена, в ходе которых стоимость региональных дочек перераспределилась бы в пользу «Ростелекома». Судьба крайне дешевых привилегированных акций «Ростелекома» была не ясна. Но «Кит-Финанс», фактически, обанкротился, предполагаемый административный ресурс исчез. Справа мы представляем график соотношения «префов» к обыкновенным акциям «Ростелекома», который начинает возвращаться к норме. На минимумах префы стоили всего 5% от обыкновенных акций, сейчас поднялись до 30%, тогда в годы до кризиса нормальным считалось соотношение выше 50%, скажем, от 60% до 80%. Поскольку обыкновенные акции «Ростелекома» можно продавать «в короткую», мы предполагаем, что на рынке продолжается игра на сближение цен «обычки» и «префов» (шорт первой и лонг второй). Кроме этого может идти игра на сближение цен панрегиональных МРК, таких как «Уралсвязьинформ» с «Ростелекомом» (лонг первой, шорт второй).

Рынки накануне:



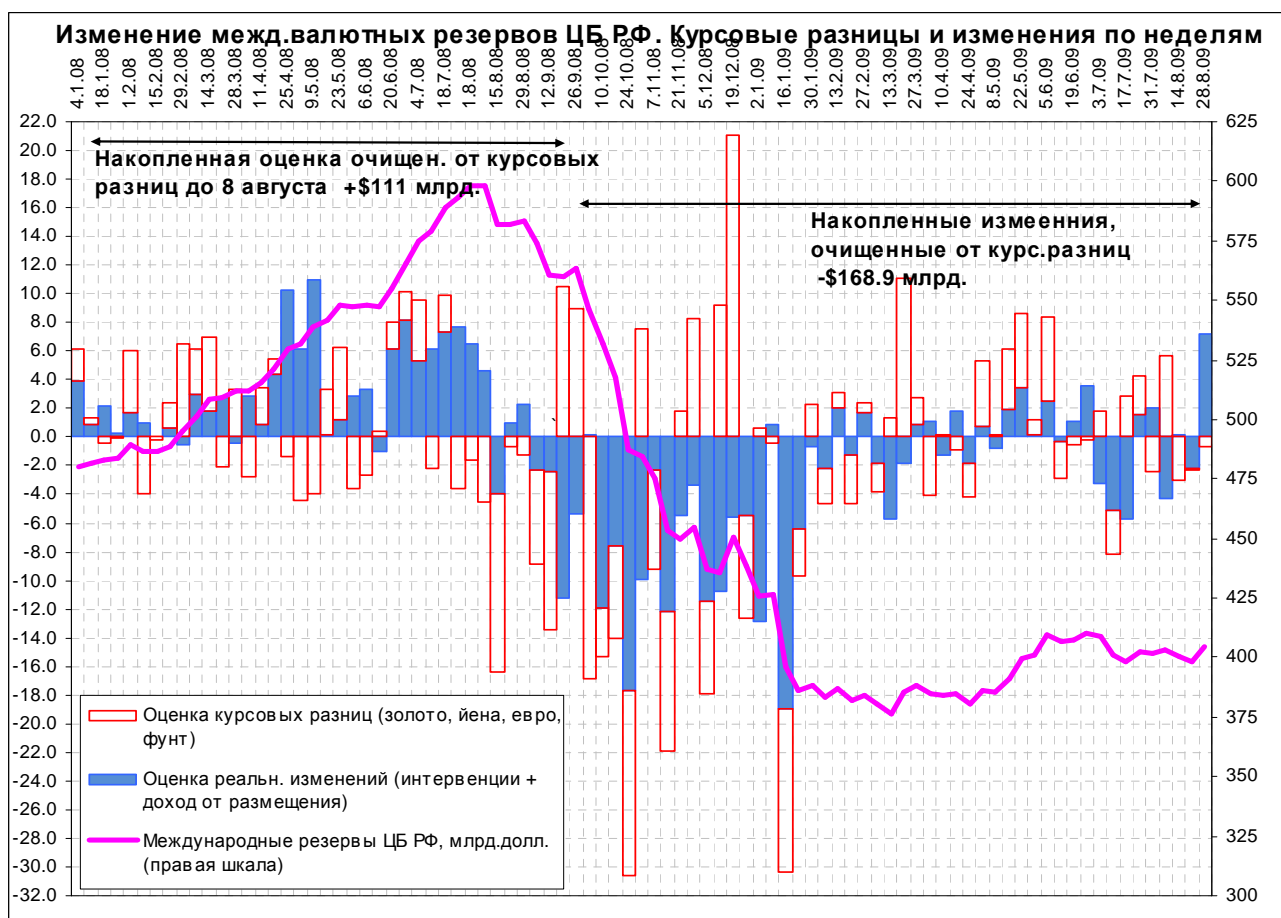
RTKM -- RTKM PR G-1 Daily 9/8/06 to 9/7/09 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P. 08-Sep-2009 10:12:43

По большому счету, с начала 20-х чисел августа российский фондовый рынок стоит на одном месте (что хорошо видно на графике выше). Более того, с начала лета по текущую дату индекс РТС остается на уровнях 1100 (хотя были заметные колебания от 1200 до 800 пунктов летом). Мы полагаем, что рынок достаточно застоялся на одном месте, и что консолидационная фаза может скоро закончиться. В этой связи мы ожидаем продолжения ростового движения осенью и ближе к зиме. Предположительно, конец года может закрыться на уровнях 1300-1500.

Российский фондовый рынок упал больше других индексов и восстанавливается медленнее. Справа мы показываем индексы развивающихся рынков (MSCI EM), Бразилии и Венгрии в сравнении с РТС. Российские акции заметно отстают в росте. Так, вчера развивающиеся рынки вышли на новые посткризисные максимумы, а российские акции – нет. Мы полагаем, что это лишь временное отставание, которое будет наверстано в ближайшем будущем.



Курс рубля продолжает укрепляться, и сейчас опустился до 31.5 за доллар, хотя 3 дня назад был выше 32. Интересно, что это снижение происходило в то время, когда цены на нефть снижались и опустились ниже \$70 (сейчас Брент стоит \$67/баррель). Похоже, на участников торгов повлияла публикация данных по уровню золотовалютных резервов, которые резко возросли на позапрошлой неделе (ЦБ публикует данные с задержкой, по четвергам сообщается, что было на прошлой неделе). Оказывается, на неделе, заканчивающейся 28 августа, резервы выросли на \$7 млрд., что стало самым большим недельным ростом с прошлого августа. Взлет резервов был неожиданным, поскольку на этой же неделе курс рубля к доллару и евро был примерно стабильным. Очень похоже на то, что ЦБ РФ покупал доллары, сопротивляясь укреплению рубля (или по другим причинам, например, с целью увеличить денежное предложение).



Мы повторяем наш прогноз, конец года рубль закончит ниже отметки в 30 руб/доллар. Угроза нового обвала рубля миновала. Большинство мировых валют, в т.ч. развивающихся стран находится на рекордных максимумах после обвала в кризис. Рубль, как и индекс РТС отстает. Все это, похоже лишь на временное отклонение, которое скоро пройдет.

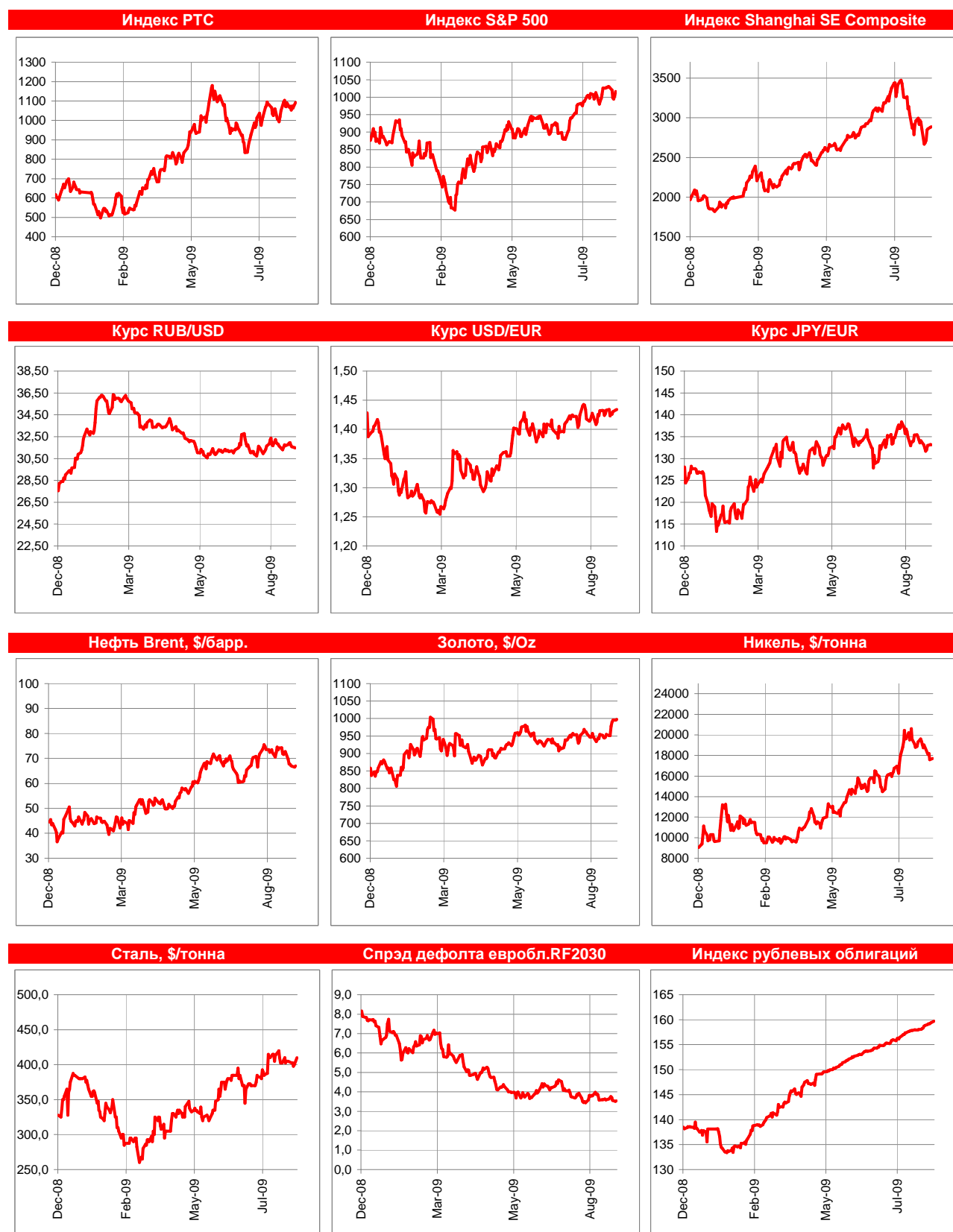
Вкратце:

- Deutsche Bank продал французскому банку Natixis кредит в \$560 млн., обеспеченный почти 75% пакетом акций «Седьмого континента». Сами банки эту сделку не комментируют. Напомним, что осенью 2007 года основным акционер «Седьмого континента» А. Занадворов привлек кредит на \$560 млн. в Deutsche Bank под залог акций сети. Однако падение курсовой стоимости привело к обесценению залога, и по кредиту наступил margin call. Срок возврата кредита у А. Занадворова истекает в ноябре этого года, однако вполне возможно, что теперь реструктуризировать кредит будет гораздо проще. Вполне возможно, что у А. Занадворова имеются определенные договоренности с Natixis.
- Э. Набиуллина вчера заявила, что нижняя точка кризиса Россией пройдена. По ее словам, во втором полугодии рост экономики по отношению к первой должен составить 3,9-4,5%. Также отмечается, что промпроизводство за три последних месяца показало помесечный рост на 2,6% (с учетом сезонности). Сейчас все больше и больше чиновников и экспертов склоняются во мнении, что дно в экономике уже пройдено, что в точности соответствует нашим оценкам.
- Кроме того, Э. Набиуллина сообщила, что МЭР пересмотрело прогноз по инфляции на 2009 год в сторону понижения. Новый прогноз – 11,6-12%, мы полагаем, что инфляция может быть даже ниже 11%.
- «Северсталь» вчера опубликовал отчетность по МСФО за первое полугодие 2009 года. Выручка компании составила \$5,65 млрд. (в два раза ниже аналогичного периода 2008 года). Чистый убыток «Северстали» составил \$944 млн. Основные убытки компании принесли северо-американские активы, в то время как российские по рентабельности уже сопоставимы с «НЛМК».
- Банк «ВТБ» сообщил, что 796 акционеров решили воспользоваться преимущественным правом покупки акций банка по 4,82 коп. Без учета государства, остальные акционеры приняли решение купить акций банка на 34 млн. руб. Заметим, что на рынке акции можно было купить гораздо дешевле.
- «ЛУКОЙЛ» намерен увеличить объем транспортировки нефти минуя систему «Транснефти». Компания планирует построить трубопровод от месторождений к Варандейскому терминалу в Ненецком автономном округе. В результате «ЛУКОЙЛ» сможет увеличить объемы самостоятельного экспорта на 4,5 млн. тонн нефти в год. По оценкам, экономия нефтяной компании может составить \$135 млн.
- Газета «Коммерсант» сегодня пишет, что Центробанк рассматривает возможность введения ограничений на объемы зарубежного финансирования, привлекаемого российскими банками. По мнению регулятора, данная мера позволит снизить риски банковской системы. Однако эти ограничения могут снизить возможности по наращиванию бизнеса и прибыли, и создадут проблемы по финансированию деятельности российских «дочек» зарубежных банков. Ограничения зарубежных займов – это новая и модная тема в разговорах многих экспертов и чиновников. По сути, это элемент «валютного контроля», элемент ограничения капитальных операций.

Местное:

- «Новый компаньон» пишет, что Министерство культуры края отказалось от своих требований снести строящийся комплекс «Грин Плаза» рядом со стадионом «Звезда». Вместо этого застройщику предложили реконструировать площадь перед дворцом культуры им. Солдатов, украсив ее скульптурами в стиле сталинского классицизма.

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.