

## Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 12 февраля 2010 г.

### Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Уркалий-ао	135	3.7%
ММК	29.6	3.5%
Система ао	25.48	2.6%
Сбербанк	82.67	2.2%
Роснефть	223.9	2.1%
Сурпнфгз-п	14.47	2.1%
Новатэк ао	168.4	1.8%
Татнфт Зао	140.9	1.4%
Аэрофлот	51.54	1.2%
ОГК-5 ао	2.416	0.9%
Транснф ап	23878	0.8%
Татнфт Зап	70.35	0.8%
ВТБ ао	0.072	0.7%
Сбербанк-п	66.6	0.6%
РБК ИС-ао	34.37	0.6%
Сурпнфгз	24.35	0.6%
ОГК-3 ао	1.384	0.5%
МТС-ао	227.9	0.4%
ПолусЗолот	1445	0.1%
Газпрнефть	142.2	0.1%
ФСК ЕЭС ао	0.306	-0.3%
ЛУКОЙЛ	1554	-0.6%
ГМКНорник	4431	-0.6%
Магнит ао	2049	-0.8%
УралСвИ-ао	0.864	-0.8%
Ростел -ап	65.32	-0.8%
РусГидро	1.199	-1.0%
Ростел -ао	147.5	-1.1%
СевСт-ао	326.5	-1.1%
ГАЗПРОМ ао	168.4	-1.6%

капитализация компании составляет \$135 млрд., а мультипликатор P/E=4.43. Если это нельзя назвать «дешево», то мы не знаем что и сказать...

Но фондовый рынок потому и рискован, что многие игроки просто не заглядывают в отчетность и торгуют исходя из трендов, тенденций и «стоп-лоссов». Вполне возможно, что те игроки, которые сейчас продают «Газпром», будут покупать его дороже, создавая новое необъяснимое движение. Но случится ли это и когда - никто не знает. История «Газпрома» также показывает, что «рациональным» игрокам на нем тоже не сладко. Сейчас «Газпром» опустился на уровни мая 2009 года, тогда как индекс ММВБ выше примерно на 20%. За 9 месяцев эта инвестиция не принесла доход, тогда как развивалась безумная гонка в «Сбербанке-привилегированном» (в начале она была оправданной, в последней фазе – вряд ли, с мая по текущую дату +200%). Такова суть рынка – дешевые акции на нем могут оставаться дешевыми и даже еще больше дешеветь, и все это вполне может соседствовать с пузырями. По нашим подсчетам, игроков, заглядывающих в отчетность, не так и много, чаще они просто смотрят на графики.

Мы полагаем, что стоимость в конце концов будет очевидна рынку, и ситуация исправится. Тот же «Газпром», по нашим расчетам, имеет более чем двукратный потенциал роста. Но тут нужно решиться – покупать ли не растущую бумагу и смотреть еще энное количество месяцев как она «болтается», ждать, надеяться и верить. Или бросаться покупать то, что сейчас растет, двигаясь с толпой – trend is your friend. Непростой выбор.

### Рынки накануне:

Формально вчера развивающиеся рынки выросли, отражающий их движения индекс MSCI EM поднялся на 0.8%. Но если посмотреть на разные страны, движения были «разнонаправленными». Польша упала на 2%, а Аргентина выросла на такую же величину. Сегодня сохраняется умеренно положительный настрой. Вчера была опубликована инфляция в Китае за январь, оказавшаяся меньше ожиданий, CPI за 12 месяцев 1.5%, ожидали 2.1%, а это значит, что нет никакой нужды резко повышать ставки и остужать экономику. Напомним, что коррекция конца января связывалась с Китаем. Другая проблема – дефицит Греции – тоже выглядит почти решенной. Лидеры ЕС вчера заявили, что готовы предпринять «определенные» действия и вряд ли может обсуждаться реальная угроза финансовой нестабильности и потенциального банкротства этой страны. На этом сообщении Азия сегодня продолжает расти, цены на нефть поднялись на 1%, а фьючерсы на индекс РТС за ночь выросли на 1.5%, что (снова) предсказывает более высокое открытие.



Индекс ММВБ закрылся в нуле +0.16%, РТС +0.35%, а «отскока» вновь не получилось. Наибольшее давление сохраняется в «Газпроме». В этом есть элемент курьезности – по нашему мнению, это одна из наиболее дешевых акций среди ликвидных бумаг. На графике усредненных ожиданий справа можно увидеть, что рынок предполагает прибыль монополии на уровне \$30.5 млрд. в следующем году (можно видеть, что в 2008 году ожидания были близки к \$50 млрд.). При этом текущая



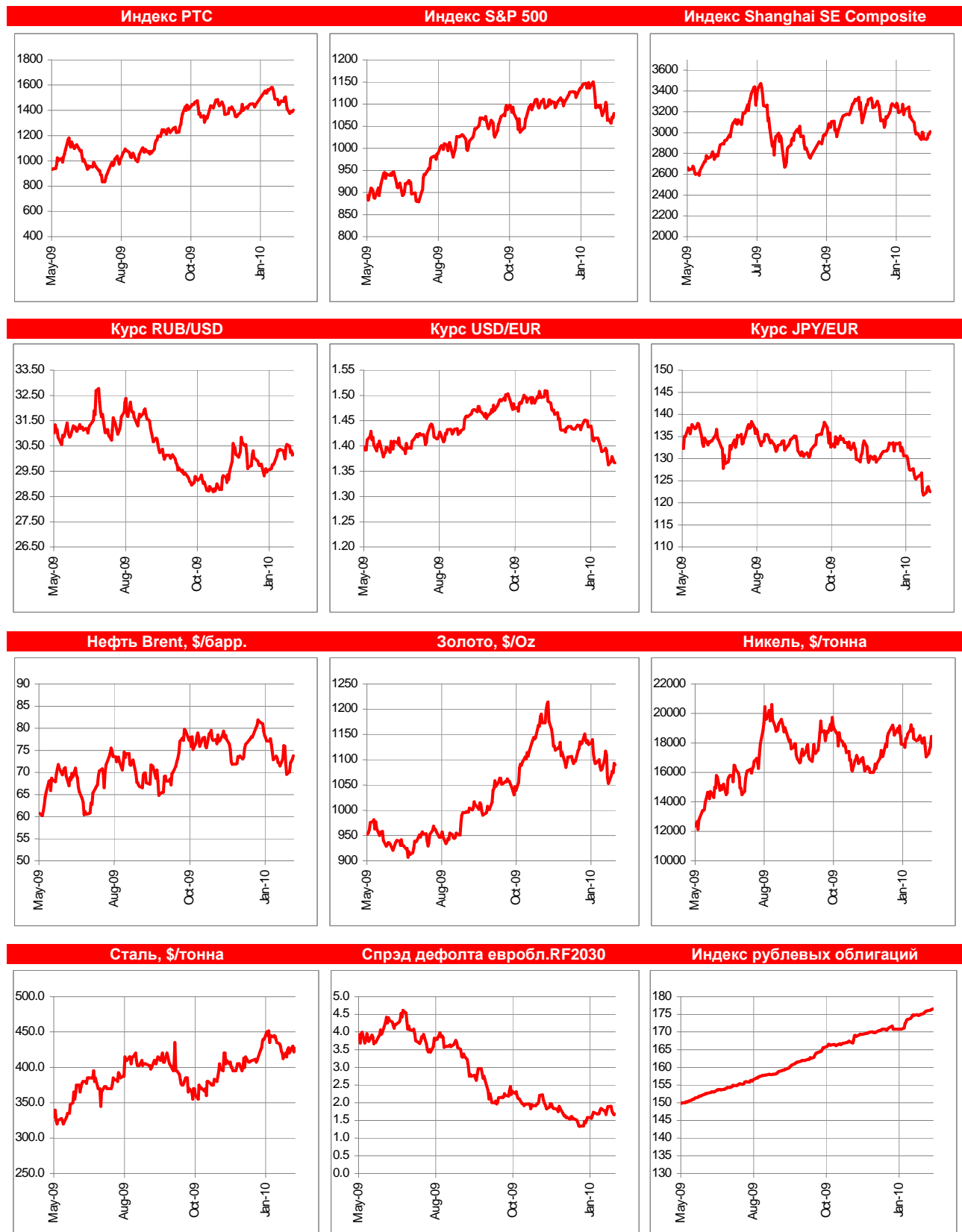
## Вкратце:

- Минэнерго предлагает усилить контроль над перемещением нефти и нефтепродуктов, разрешив экспорт сырья только тем компаниям, которые получают специальное разрешение. При этом экспорт сырья будет осуществляться через специальные пункты. Нефтяные компании пока не комментируют намерения министерства. Мы считаем, что новые ограничения в первую очередь предназначены для малых нефтяных компаний, которые часто под видом нефти экспортируют мазут. Вполне возможно, что введя новые ограничения, министерство намерено контролировать и альтернативные трубопроводу способы экспорта нефти.
- В. Алекперов обеспокоен усилением госкомпаний над частными и предложил законодательно закрепить понятие «национальная компания». По его словам, компания, которая платит больше налогов, является «более национальной» для данного общества. Напомним, что в последние годы государство создает преференции для госкомпаний, в частности только им можно разрабатывать шельфовые месторождения углеводородов.
- Fiat и «Соллерс» подписали меморандум о создании нового СП, которое займется выпуском автомобилей на платформах Fiat и Chrysler. Производство стартует через два года. Предполагается, что к 2016 году мощности СП достигнут 500 тыс. автомобилей в год. Общие инвестиции в проект оцениваются в €2,4млрд., из которой €2,1млрд. выделит российское правительство в виде 15-ти летнего кредита. По словам представителя «Соллерс», тот банк, который предоставит такой кредит, может стать миноритарным акционером проекта. Если этот проект будет реализован, то СП имеет все шансы к 2016 году занять 14% российского авторыннка. Для сравнения, у «АвтоВАЗа» с учетом проектов с Renault доля достигнет 20%.
- В. Вексельберг вчера подтвердил информацию о том, что «КЭС-холдинг» выбрал консультантов по переходу на единую акцию. По его словам, это длительная программа, которая займет не менее двух лет.
- Daimler и ЕБРР купили у «Тройки Диалог» 5% акций «Камаза». Немецкая компания приобрела 1%, а ЕБРР - 4%. Сумма сделки не называется, однако как пишут СМИ, за 5% пакет заплатили \$123-125 млн., что предполагает 30% премию рынку. Таким образом, доля Daimler вырастет до 11%, а «Тройки» - снизится до 39,4%. Напомним, что у Daimler было преимущественное право выкупа акций «Камаза». Реализовав его, немецкая компания освободили «Тройку» от обязательств и теперь они готовы продать до 12% акций «Ростехнологиями», которому принадлежит 38% «Камаза».
- «Новатэк» за прошлый год увеличил доказанные запасы на 38% до 6,85 млрд. барр. н. э. по методологии SEC. Запасы газа выросли на 40% до 967 млрд. куб. м. Коэффициент обеспеченности запасами составил 29 лет. Такой прирост запасов обеспечили новые залежи Юрхаровского месторождения и покупка Южно-Тамбейского месторождения.

## Местное:

- «Сильвинит» по итогам 2009 года может сократить прибыль по МСФО на 55% до \$284 млн. Выручка прогнозируется на уровне \$1,9 млрд., что на 51% ниже показателя 2008 года. По словам представителя компании, это предварительные данные, основанные на ожиданиях компании осенью 2009 года. Напомним, что «Сильвинит» является достаточно закрытой от инвесторов и вполне возможно, что компания ограничится раскрытием только показателей выручки и прибыли по МСФО и участники рынка не получат доступ к полной отчетности.
- ФСФР аннулировала лицензию «Авиа-Траст-Инвест» на осуществление брокерской и дилерской деятельности. Данное решение было принято на основании заявления компании.
- Управляющий директор «Пермского моторного завода» сообщил, что по итогам 2009 года компания впервые за 10 лет получила убыток. Размер убытка не называется. Ранее по итогам 3 квартала 2009 года чистый убыток «ПМЗ» составлял 557 млн. рублей. По словам главы компании, причинами убытков являются дорогие кредитные ресурсы. В 2010 году завод планирует выйти на безубыточность.
- «ПМЗ» планирует разместить на мощностях «Уфимского моторостроительного производственного объединения» производство узлов газотурбинной установки на базе двигателей ПС-90А. Переместив производство агрегатов в Уфу, «ПМЗ» планирует занять освободившиеся мощности производством ГТУ. По словам главы компании, сейчас объем заказов на ГТУ значительно превышает возможности завода. Как пишет «Коммерсант», если часть производства будет перенесено в Уфу, то мощности завода возрастут на 50%.
- «Роснано» намерено запустить в Пермском крае фонд венчурных инвестиций объемом в 2 млрд. рублей. По словам представителя краевой администрации, формирование фонда намечено на осень этого года. Предполагается, что средства будут инвестировать в небольшие компании с капиталом менее 300 млн. рублей сроком на 4-5 лет. Напомним, что в этом направлении в регионе уже работает «Пермский венчурный фонд».

## 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.