

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 17 февраля 2010 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ФСК ЭЭС ао	0.301	6.4%
Транснф ап	24730	5.8%
Аэрофлот	54.01	5.7%
Система ао	26.65	5.0%
ГАЗПРОМ ао	172.2	4.7%
СевСт-ао	348	4.7%
ВТБ ао	0.074	4.6%
Татнфт Зап	73.5	4.3%
Сбербанк-п	66.7	4.1%
Газпрнефть	142.7	4.0%
Сбербанк	83.25	3.9%
Уркалий-ао	141.5	3.9%
ГМКНорНик	4633	3.7%
Роснефть	233.5	3.3%
Новатэк ао	180.5	3.0%
Ростел -ап	67.47	2.8%
ММК	29.44	2.6%
Сургнфгз	25	2.6%
УралСВИ-ао	0.888	2.4%
ЛУКОЙЛ	1584	2.4%
РусГидро	1.213	2.2%
Ростел -ао	149.2	2.2%
ПолюсЗолот	1453	2.2%
МТС-ао	233.7	2.2%
Сургнфгз-п	14.4	2.1%
ОГК-3 ао	1.387	1.7%
РБК ИС-ао	35.39	1.1%
Татнфт Зао	140.9	0.7%
ОГК-5 ао	2.408	0.3%
Магнит ао	2032	-0.4%

По итогам вчерашнего дня российские акции оказались на первом месте. Индекс ММВБ вырос на 3.1%, следом за ним следует фондовый рынок Норвегии, +2.5%. Как часто бывает, отечественные движения отдают экстремизмом, похоже, спекулятивная компонента здесь доминирует в большей мере.

Мы даем крайне простое определение техническому анализу и фундаментальному. Если вы заглядываете в отчетность компаний, чтобы ни делали с ней – считали мультипликатор EV/EBITDA, сравнивали прибыль и выручку с капитализацией или строили модели дисконтирования, и на этой базе принимали решения – это фундаментальный анализ. В противоположность, технический – это когда некто смотрит на график цены. Что бы с ним не делалось – строились тренды, анализировались «индикаторы» типа RSI. Или график цены был бы входом в «нейронную сеть», выдающую сигналы покупать/продавать – это технический анализ. Если акция покупается «потому, что растет» (и продается, потому, что падает), это тоже технический анализ. Даже если не строятся формальные тренды, и они остаются только в голове.

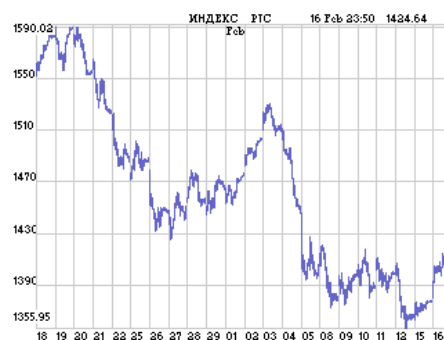
А это сильно влияет на поведение игроков. Технический анализ предполагает поведение игроков, основанное на реакцию других игроков. Продажи одних вызывают продажи других и рынок падает. В результате, котировки акций способны отклоняться от понятия «разумное» очень сильно. Но какая разница, если слишком мало людей заглядывают в финансовые отчеты. И тут мы можем иметь дорогую акцию «Сбербанка-привилегированного», соседствующую с «ЛУКОЙЛОМ» и «Газпромом» с мультипликатором P/E ниже 5 по ожидаемой прибыли следующего года. Мы можем даже

увидеть акцию «ОГК-3» с капитализацией 66 млрд. рублей, что по случаю практически полностью совпадает с размером наличных и финансовых активов на счетах предприятия. Поскольку долгов у компании нет, операционный бизнес мощностью 8.5 ГВт установленной мощности «идут бесплатно» (~5% от установленной мощности России). Эти деньги у компании давно (их было даже больше, до 90 млрд.руб., часть проинвестировано, часть «усохла» спасая финансы Потанина), но это не мешало «ОГК-3» торговаться примерно в 5 раз дешевле год назад. Трудно дать разумное объяснение таким ценам.

Но кого это беспокоит, если на рынке спекулируют игроки, реагирующие на действия других? (пусть, даже если это называется технический анализ). Особенно, как в России, которая регулярно показывает экстремальные движения вверх и вниз. Отечественный рынок обращает минимум внимания «фундаменталиям» компании. Означает ли это, что анализ отчетности – глупая затея? В некотором роде – да. С таким подходом, вы можете купить ОГК-3, которая стоит «дешевле денег» (которые есть на ее счетах) и она упадет еще в несколько раз. Все что может спасти человека, который пытается заниматься фундаментальным анализом – время. Вспоминая слова Дж.М.Кейнса, что рынок может оставаться иррациональным дольше, чем вы остаетесь платежеспособным, речь идет о годах. Но так долго терпеть согласны считанные единицы. C'est la vie

Именно поэтому, мы считаем поиск «причин» вчерашнего роста не самой правильной затеей. Что такого было в пятницу, когда рынок падал и сильно ли это отличается от вторника? Мы не видим особой разницы. Можно, конечно, сослаться на то, что положительная фаза роста наблюдалась по всему миру (спекулянты доминируют не только в России!). Ну и что? Цены на нефть вчера тоже выросли, на NYMEX ближайший фьючерс на WTI поднялся вчера на 3.9% до \$77/баррель, в начале прошлой недели было ближе к \$71. Вчера курс рубля к доллару опускался ниже отметки в 30 (сейчас 30.04 руб./\$). Повышенная волатильность – нормальная ситуация для спекулятивных рынков, будь это акции, валюта или товарные рынки. Эти рынки регулярно показывают неоправданные провалы или пузыри. Мы уверены, что сейчас российские акции еще не вышли окончательно из состояния обратного пузыря, что дает большие надежды на рост.

Рынки накануне:



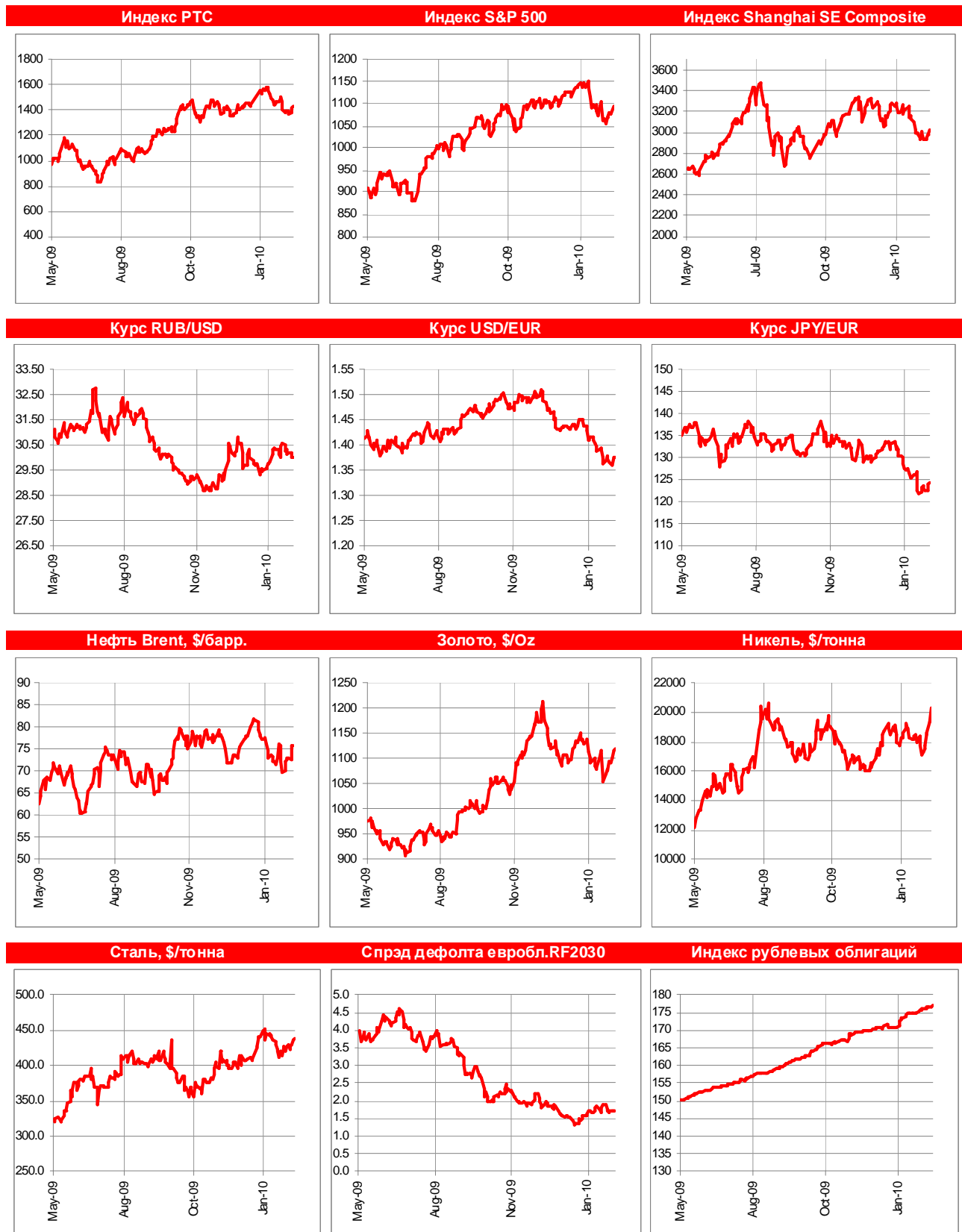
Местное:

- «Коммерсант» сегодня пишет, что ЦБ РФ занялся исследованием валютных рисков и предложил банкам объяснить, как они страхуют валютные риски по балансовым операциям. Как пишет издание со ссылкой на банкиров, раньше с такими запросами регулятор к ним не обращался. Напомним, что осенью прошлого года бывший зампред ЦБ Д. Тулин заявил, что плавная девальвация рубля в 2008-2009 гг. была связана с тем, что банки не соблюдали обязательный норматив открытой валютной позиции (10% от капитала) и поэтому были подвержены необычайно высокому валютному риску. В этих условиях традиционный способ девальвации за одну торговую сессию мог бы привести к коллапсу банковской системы. Вполне возможно, что ЦБ РФ решил вплотную заняться регулированием валютных рисков в банковской системе.
- Центробанк и АСВ считают, что российская банковская система окрепла и поэтому при возникновении проблем у крупнейших банков спасать их не потребуется. По словам представителя Центробанка, если бы в конце 2009 года - в первой половине 2009 года была бы такая ситуация, как сейчас, то такие банки, как «ВЕФК», «КИТ-финанс» и «Связь-банк» не были бы санированы.
- ФАС не видит препятствий для покупки «Системой» 49% акций «Русснефти». По словам главы ведомства, речь идет о миноритарном пакете, и решение может быть принято в течение месяца.
- «Камаз» не планирует выплачивать дивиденды за 2009 год. Об этом написал «Интерфакс» со ссылкой на источники в компании. Напомним, что «Камаз» не выплачивает дивиденды с 2006 года.
- Несмотря на заявления больше не брать в долг, «Транснефть» готовит семь выпусков трехлетних облигаций на 119 млрд. рублей. Для чего понадобились деньги, компания не раскрывает. Вполне возможно, что часть средств будет направлено на рефинансирование задолженности.
- «Башнефть» в 2010 году планирует увеличить добычу нефти на 7,8% - до 13,195 млн. тонн. За счет чего планируется увеличить добычу – не называется, однако заметим, что за последний год компания существенно снизила объемы буровых работ.
- С сегодняшнего дня в системе RTS Board начнут котироваться акции «Газпромбанка». Заявителем является компания «Абсолют-инвест». По словам представителя компании, они лишь выполняют поручение клиента. RTS Board – это информационная система, где выставляются индикативные котировки. При этом для того, чтобы завести бумаги, не надо иметь их в наличии. Напомним, что недавно появились сообщения о том, что «Газпромбанк» планирует провести IPO в Лондоне.
- Сегодня И. Сечин проведет совещание с металлургами, на котором будут рассмотрены основные направления посткризисного развития металлургии. По информации «Коммерсанта», металлурги намерены попросить ввести ряд налоговых льгот на общую сумму в \$600-700 млн. Также металлурги предлагают стимулировать и спрос на их продукцию. В частности предлагаются ввести обязательные квоты на использование российского сырья в различных проектах и предоставить преференции иностранным производителям кузовных деталей, которые используют российскую металлопродукцию.

Местное:

- Внешнеторговый оборот Пермского края за 2009 год снизился на 51% и составил \$3,78 млрд. Экспорт сократился на 44,6% - до \$3,09 млрд., а импорт рухнул на 87,9% - до \$0,69 млрд. Основой экспорта региона традиционно остаются продукция химической промышленности и удобрения (\$2,1 млрд. или 68,8% от экспорта). Большая часть импорта приходится на машиностроительную продукцию (\$491 млн. или 71,6% от импорта).
- Производитель соков «Красавчик» - «Санфрут-Трейд» собирается построить новый завод по производству напитков в Пермском районе. Компания уже консолидировала 100% долей в ООО «Ист Ва», владеющей лицензией на месторождение воды. Как пишет «Коммерсант», проект будет реализован, если компании удастся получить из федеральной собственности земельный участок в 10 га.
- Пермские «Минудобрения» в 2009 году снизили прибыль по РСБУ в 2,4 раза до 662,7 млн. рублей. В четвертом квартале компания получила убыток в 12,27 млн. рублей.

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.