

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 17 декабря 2009 г.

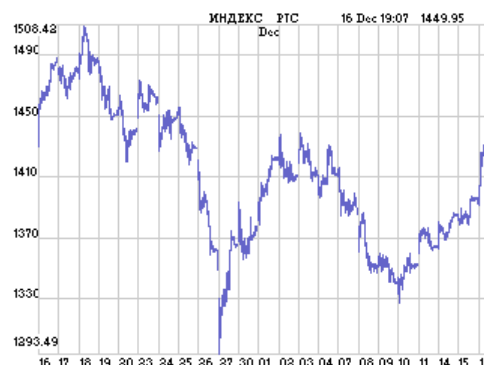
Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Сбербанк-п	69.65	8.9%
Роснефть	261.4	6.6%
Сбербанк	82	6.4%
ГАЗПРОМ ао	181	5.6%
Сурпнфгз-п	14.46	5.6%
ВТБ ао	0.069	5.5%
Сурпнфгз	27.96	5.5%
УралСви-ао	0.765	5.1%
Татнфт Зао	148.4	4.8%
ФСК ЕЭС ао	0.355	4.4%
СевСт-ао	250.5	4.4%
ЛУКОЙЛ	1713	4.1%
Новатэк ао	166.9	3.7%
ММК	26.63	3.7%
Ростел-ап	67.83	3.2%
ГМКНорник	4290	2.9%
РБК ИС-ао	44.8	2.5%
Татнфт Зап	69.9	2.1%
Газпрнефть	176	2.1%
ОГК-5 ао	2.33	1.9%
ПолусЗолот	1628	1.9%
Уркалий-ао	140.4	1.9%
МТС-ао	227	1.1%
РусГидро	1.145	0.7%
ОГК-3 ао	1.53	0.5%
Система ао	26.39	0.4%
Ростел-ао	161.5	0.2%
Аэрофлот	47.79	0.1%
Транснф ап	23960	-0.3%
Магнит ао	2150	-1.7%

Сюрпризы под новый год все-таки случаются – вчера российский фондовый рынок очень неожиданно и очень заметно вырос. По итогам вчерашнего дня российские акции оказались лучшими в мире, индекс ММВБ показал прирост +3.8%, притом что второй по значению прирост был в акциях Дубаи +2.5%. Остальные индексы в мире закрылись «разнонаправлено», были как умеренно растущие, так и умеренно падающие акции (к примеру, Бразилия и Китай снижались). Интересно, что вчера, когда российские акции резко росли, Bloomberg выпустил статью с заголовком «развивающиеся рынки падают».

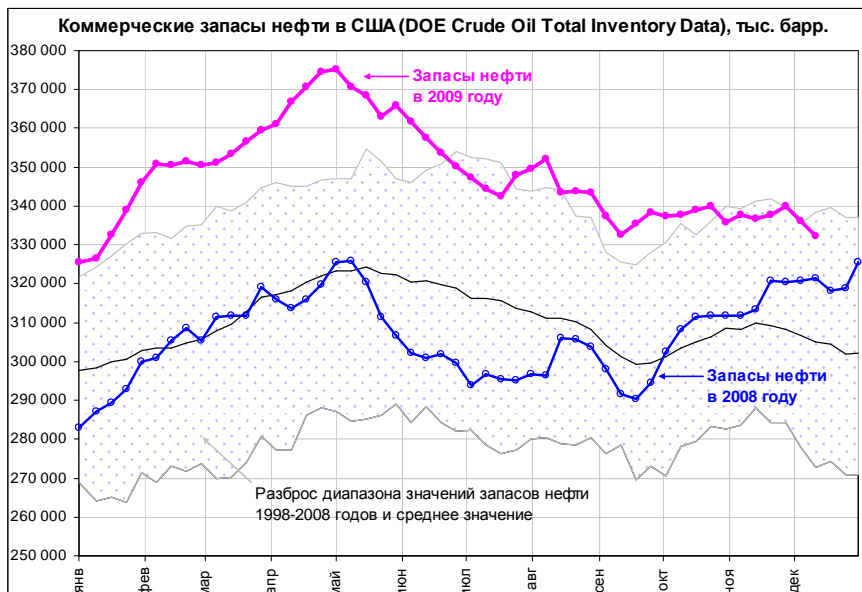
Объяснить рост мы не можем, ссылки на «внешний фон» вряд ли будут правомерны, скорее, наоборот. Доллар продолжает укрепляться и набирает инерцию, кросс-курс сейчас ниже 1.44 (см. справа). В объяснениях этому явлению есть ссылки на то, что американская экономика улучшается, в то время как понижение рейтинга Греции (до BBB+ с A- от S&P, у России на ступень ниже) ставит под вопрос долговую сферу Евросоюза. Вчера прошло очередное заседание ФРС, ставка оставлена на прежнем уровне 0-0.25%. Судя по ценам



фьючерсов и опционов на ставку, рынок ожидает, что она останется тут вплоть до осени 2010 года.

Укрепление доллара к евро влияет и на курс рубля. Бивалютная корзина уже четвертый день колеблется около отметки 36.5, тогда как кросс-курс рубль-доллар сейчас достиг 30.415. В то время как мы продолжаем ожидать укрепления рубля на среднесрочной перспективе, мы обретаем союзников. В частности, вчера об этом говорил глава ВТБ-24 Михаил Задорнов, ожидающий курс 28-28.5 к середине лета (а также инфляцию в районе 6-7%). Кроме этого, МЭР обновило вчера экономический прогноз, в котором среднегодовая цена рубля ожидается на уровне 28.3 руб./доллар (см. далее). Среднегодовая цена означает, что должно быть как выше, так и ниже, если 2010 год мы начнем (похоже) с курсом около 30, то чисто технически в другой части года курс должен быть ниже 28.3, чтобы получить такую среднюю.

Вчера были опубликованы коммерческие запасы нефти в США, опустившиеся на 3.7 млн. баррелей на



прошлой неделе (по версии DOE). Это привело к росту нефти примерно на \$2, до \$74 на ICE и \$72 на NYMEX. Запасы нефти продолжают нормализовываться, а это неплохой знак для российского экспорта. Мировая экономика продолжает выправляться после шока 2008 года.

Вкратце:

- Агентство S&P подтвердил кредитный рейтинг «Газпром нефти» на уровне «BBB-», однако понизило прогноз до «негативного» с уровня «стабильный». Понижение прогноза агентство объясняет неспособностью компании в ближайшее время значительно укрепить ликвидность.
- «Северсталь» может провести IPO своих золоторудных активов в конце следующего или в начале 2011 года. Как сообщает «Ведомости», сначала «Северсталь» может выделить золотой бизнес в отдельную компанию, передав ее акционерам (по аналогии с «Полусом золота»). Миноритарии от этого могут существенно выиграть, так как золотодобывающие активы отдельно торгуются с высоким мультипликатором P/E. Выделение «Полусом золота» из «Норникеля» зимой 2006 года преследовало подобную же цель. Считается, что инвесторы «не замечают» высокой стоимости золотодобычи в составе большой компании, но заметят ее отдельно. И действительно, после выделения «Полусом золота» и «Норникель» вместе стали стоить заметно дороже, чем до выделения.
- Минэкономразвития повысило прогноз добычи газа в 2010-2012 гг. Как пишет «Интерфакс», все предыдущие прогнозы увеличены на 3%. Ожидается, что в 2010 году добыча газа составит 643 млрд. куб.м., в 2011 – 655 млрд. куб.м., а в 2012 – 669 млрд. куб.м. Таким образом, докризисные уровни добычи будут достигнуты в 2012 году. Ведомство также повысило прогноз по добыче нефти в России на 2010-2011 гг. с 490 млн. до 493 млн. т в год.
- А. Клепач вчера раскрыл новые параметры макроэкономических прогнозов на ближайшие годы. Так МЭР ожидает укрепление курса рубля к 2012 году до 27,5 рублей за доллар, хотя ранее ведомство прогнозировало ослабление до 36,4 рублей за доллар. В 2010 году средний курс прогнозируется на уровне 28,3 рублей за доллар (старый прогноз – 33,9), инфляция составит 6,5-7,5%, а ВВП вырастет на 3,1%. При этом экономика выйдет на докризисные уровни в 2012 году. По словам А. Клепача, у экономики есть потенциал и для большего роста – на 5-6% в год, но развитие по этому сценарию сдерживают проблемы с конкурентоспособностью, стагнацией банковского кредита и госспроса.

Местное:

- Пермские ритейлеры ожидают традиционного роста спроса перед новогодними праздниками и запасаются товарами. По словам директора группы «ЭКС», объемы продаж могут вырасти на 50-80%. Торговая сеть «Пятерочка» ожидает роста на 20-30%.
- «ЛУКОЙЛ-Пермь» приобрел лицензии на два месторождения нефти в Октябрьском районе за 38,5 млн. рублей. По предварительным оценкам, ресурсы новых участков оцениваются в 8,5 млн. тонн. В ближайшее время компания начнет готовить проектную документацию, а поисково-разведочное бурение планируется на 2012 год.
- «Эр-телеком» признан лучшей российской телекоммуникационной компанией 2009 года. Ключевым достижением, внесшим наибольший вклад в развитие телекоммуникационной отрасли, стало то, что компания существенно сократила стоимость доступа в Интернет между столицей и регионами.

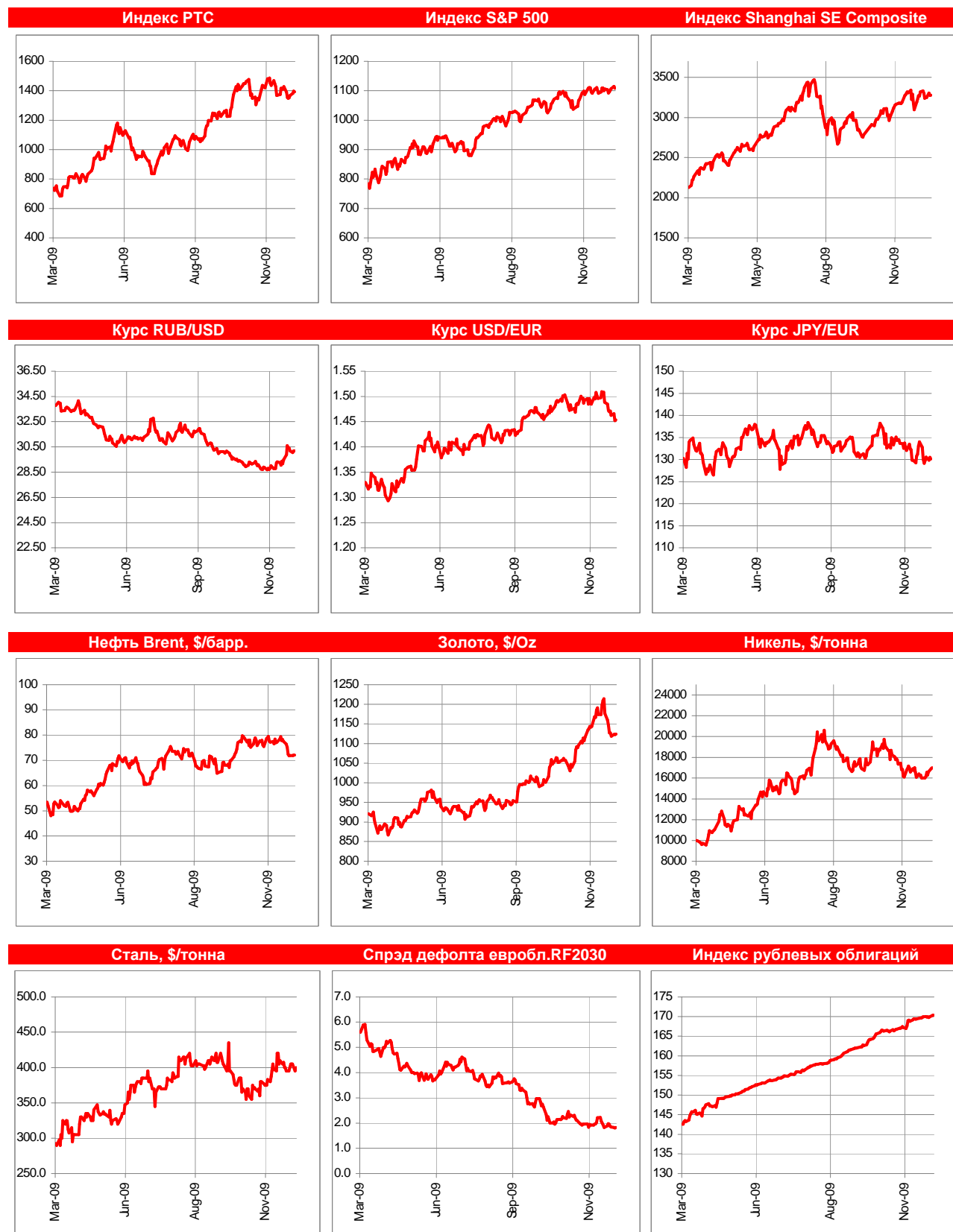
Золото

В последнее время, после того как золото откатилось от своего номинального исторического максимума (см. график на следующей странице), появляется все больше статей, что золото должно падать. Bloomberg вчера опубликовал статью с издевательским заголовком, в котором написано, что покупки золота некоторыми Центробанками означает, что его нужно продавать. Другая новость – «певец кризиса», Mr.Doom Нуриель Рубини также заявил, что золото слишком дорогое, что в нем надулся пузырь и что «создает серьезную угрозу падения мировых цен на металл» (цитата по РБК).

И действительно, провал цен золота после 1970-х годов показывает, что «хеджирование» золотом от возможности инфляции может привести к огромным убыткам. Очень похоже, что и на этот раз инвесторы сильно пожалеют о покупке золота, если не разразится инфляция доллара, евро и других основных мировых валют.

Мы откровенно заявляем, что не понимаем стоимости золотодобывающих компаний. Они традиционно стоят очень дорого по сравнению с тем, какие денежные потоки приносят. Есть рассуждения, что инвестиции в золотодобычу осуществляются не для того, чтобы зарабатывать (а золотодобывающие компании долгосрочно приносят мизерную прибыль), а для того, чтобы страховать. Как в любой страховке – вы должны платить за избавление от риска, а не наоборот. И тут уже каждый должен выбирать – нужна ли ему такая страховка и стоит ли она своих денег. С нашей точки зрения, ожидания инфляции в долларе и евро завышены.

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.