

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 25 января 2010 г.

Лидеры изменения ММВБ:

| Бумага | Посл. | % |
|-------------------|-------|-------|
| УралСВИ-ао | 0.838 | 3.1% |
| Ростел -ао | 151.2 | 2.1% |
| СевСт-ао | 351.5 | 1.3% |
| Магнит ао | 2135 | 0.9% |
| Ростел -ап | 73.9 | 0.6% |
| Новатэк ао | 184.6 | -0.7% |
| ФСК ЕЭС ао | 0.326 | -0.9% |
| МТС-ао | 229.6 | -0.9% |
| ГАЗПРОМ ао | 181.5 | -1.0% |
| ОГК-5 ао | 2.468 | -1.2% |
| Сурпнфгз-п | 14.98 | -1.4% |
| Татнфт Зао | 139 | -1.4% |
| ПолюсЗолот | 1529 | -1.4% |
| ЛУКОЙЛ | 1676 | -1.5% |
| ММК | 29.55 | -1.6% |
| Система ао | 26.5 | -1.7% |
| ГМКНорник | 4809 | -2.0% |
| Сурпнфгз | 26.6 | -2.0% |
| ОГК-3 ао | 1.498 | -2.1% |
| Транснф ап | 25699 | -2.1% |
| Татнфт Зап | 76.3 | -2.4% |
| РусГидро | 1.232 | -2.5% |
| РБК ИС-ао | 38.68 | -3.2% |
| Уркалий-ао | 135.4 | -3.3% |
| Газпрнефть | 155.4 | -3.4% |
| Сбербанк | 86.5 | -3.5% |
| Сбербанк-п | 68.2 | -3.7% |
| Роснефть | 248.3 | -4.0% |
| ВТБ ао | 0.071 | -4.0% |
| Аэрофлот | 52.14 | -5.3% |

Снижение продолжается и даже слегка усилилось в пятницу. Сейчас от роста января остается уже не так много – по индексу РТС всего +3.1%, а по ММВБ +3.6%. Похоже, что сегодняшнее открытие будет еще чуть ниже. Это предсказуемо, если посмотреть на фьючерсы на индекс РТС, которые показывают -1.5% к тем, что были на закрытие.

Снижение российских акций проходит вполне в духе мировых тенденций и на этот раз наши акции не показывают особого экстремизма в падении. Объяснения остаются прежними – комментарии продолжают ссылаться на кредитование в Китае, предложения Обамы по ограничению рисков в банковской отрасли, мы писали об этом все предыдущие дни. Мы считаем, что это лишь временный откат.

В пятницу агентство Fitch подняло прогноз рейтинга России до «нейтрального» с «негативного». Напомним, что в ходе кризиса S&P и Fitch понизили рейтинг России на одну ступень до BBB (было BBB+), но агентство Fitch еще и дало негативный прогноз. Третье мировое агентство Moody's не изменяло оценки рейтинга, оставив их на Baa1 (равно BBB+ по шкалам S&P и Fitch). Таким образом, Fitch оказался самым пессимистом среди большой тройки и теперь просто исправился. Рынки облигаций, заметим, вполне благосклонно оценивают Россию, и спрэд дефолта еврооблигаций Russia-2030 составляет 170 б.п. (или 1.7%), что немного. Можно, конечно, утверждать, что еврооблигации оценены не верно (и что в них вкладывали избыточную валюту российские банки), но если говорить серьезно, то дефолт России в ближайшие годы не угрожает – страна

является нетто-кредитором, и госдолг на уровне \$30 млрд. несопоставим с размером валютных резервов в \$439 млрд.

В снижении пятницы лидировали российские банки. ВТБ показал -4%, сильно снижались префы «Сбербанка». Это довольно странно, но предсказуемо. Казалось бы, российские банки не должны реагировать на движения зарубежных банков, потому что у них другое регулирование. Но предложения Белого дома по регулированию американских банков магическим образом отражаются на ценах в России. Откровенно говоря, мы считаем, что банковские акции довольно дороги (относительно общего уровня рынка), и с фундаментальной точки зрения снижение «Сбербанка» нам кажется вполне нормальным. Вот только падают они совсем по другим причинам – потому что во всем мире банковские акции снижаются.

В книге П.Бернштейна «Фундаментальные идеи финансового мира. Эволюция» содержится утверждение, что угадать движение рынка на долгосрочной перспективе легче, чем в краткосрочной. Это действительно так, в долгосрочной перспективе мы можем ожидать, что рынки придут к разумному состоянию, если они слишком дешевы, то вырастут, и наоборот. Нормализация цен, рискованных премий и ставок дисконтирования, возврат к историческим нормам – это следует ожидать. Тогда как краткосрочно разумные объяснения движения рынка часто оказываются ложными. Дорогие акции могут еще больше дорожать, а дешевые еще больше дешеветь.

В 2008/2009 году рынки сильно упали. На фондовых рынках поддерживается хрупкое равновесие, желающие продать уравниваются желающими купить. Кризис оказался неожиданностью, когда большая часть игроков превратилась в продавцов, и котировки упали. 2009 год принес другую неожиданность – поверие «надвигается новая Великая Депрессия» не оправдалось, и котировки вернулись обратно.

Сейчас можно найти разные рассуждения о судьбе рынка. На прошлой неделе пессимист и Mr.Doom Нуриэль Рубини («калиф на час», якобы, предсказавший кризис) вновь рассказывал, что во второй половине 2010 года фондовые рынки упадут из-за того, что восстановление экономики замедлится. Мы еще не забыли, что в прошлом

Рынки накануне:



марте Рубини предсказывал дальнейшее падение рынка, в то время как началось большое ралли (+60% по индексу S&P с минимумов января). На этой неделе начинается ежегодное собрание в Давосе, в прошлом году это было собрание экстремальных пессимистов. Посмотрим, что будет обсуждаться на этот раз, голос оптимистов должен стать сильнее.

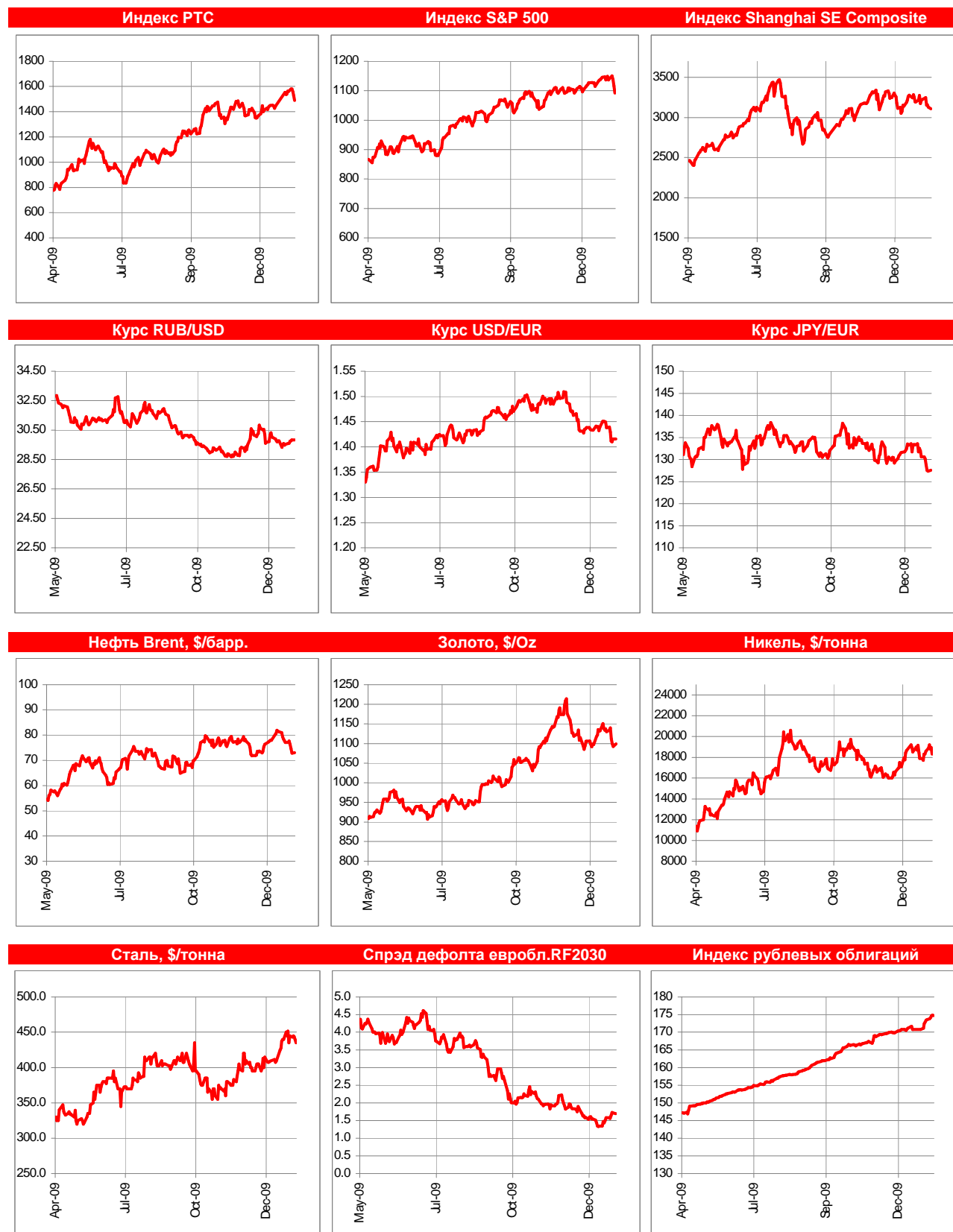
Вкратце:

- UC Rusal подвел итоги IPO. Всего компания разместила 10,6% акций, получив \$2,24 млрд. (\$21 млрд. за всю компанию). Крупнейшими акционерами стали «ВЭБ», который купил 3,15% акций, и госфонд Libyan Investment Authority, купивший 1,43% акций. Как пишет «Ведомости», книга заявок была переподписана в два раза. Торги бумагами начнутся 27 января.
- Агентство Fitch вслед за S&P пересмотрело прогноз рейтинга России с «негативного» на «позитивный». Сам рейтинг сохранен на уровне «BBB». Пересмотр прогноза аналитики агентства объясняют усилением экономической и финансовой системы страны. В частности восстановился приток капитала в страну, замедляется инфляция и снижаются риски в банковской системе.
- В. Путин дал поручение АСВ передать в управление «ВЭБу» 29,9% акций «Ростелекома». Сейчас у «ВЭБа» находится 9,8% акций телекоммуникационной компании. Таким образом, после передачи «ВЭБ» будет контролировать 39,7% акций «Ростелекома».
- ВЭБ по итогам 2009 года на пенсионные деньги заработал 10,14%. Таким образом, «ВЭБ» второй раз за шесть лет управления пенсионными деньгами обошел инфляцию.
- «Коммерсант» сегодня пишет, что «ВЭБ» продал свой 3,17% пакет акций «Сбербанка», которые были куплены в конце 2008 года. На этой сделке «ВЭБ» мог заработать до 42 млрд. рублей.
- А. Кудрин в пятницу заявил, что укрепление российского рубля было чрезмерным. Позднее, А. Улюкаев сообщил, что стоимость бивалютной корзины может достичь 38 рублей в относительно близкое время. Таким образом, рубль может потерять около 8%. Кроме того, представитель Центробанка назвал объемы интервенции с начала января – они составили «несколько сотен миллионов долларов».

Местное:

- «ВСМПО-Ависма» может продолжить работать в режиме неполной рабочей недели до сентября 2010 года. Ранее планировалось, что переход на полную рабочую неделю состоится в мае.
- «Сибур-минудобрения» попросила разрешение на покупку 100% акций пермских «Минудобрений» у ФАС. Ранее служба одобрила аналогичную просьбу от другого акционера – «Уралхима». Сейчас «Сибуру» принадлежит только 3,15% «Минудобрений», однако у компании есть опцион на покупку 48% его акций. Вполне возможно, что «Сибур» намерен реализовать свой опцион.
- «Пермские авиалинии» отзывали свой иск о признании сделки по продаже земель аэропорта «Бахаревка» незаконной. Как пишет «Коммерсант», по одной из версии, расторгнув сделку, «Пермские авиалинии» могут обанкротиться, поскольку будут вынуждены вернуть покупателю 73 млн. рублей. Сейчас эти земли принадлежат строительной компании «ПИК».
- Business-class пишет, что на прошлой неделе состоялась встреча основных компаний туристической отрасли региона, и главной темой обсуждения стало предоставление скидок клиентам. По сведениям издания, туроператоры договорились ограничить скидки 5-6%, чтобы исключить демпинг.

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.