

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 30 марта 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
УралСви-ао	1.161	19.0%
Ростел -ап	83.15	5.1%
ГМКНорНик	5387	4.6%
Сургнфгз	29.28	4.3%
ФСК ЕЭС ао	0.375	2.7%
ВТБ ао	0.0806	2.3%
СевСт-ао	398.8	2.3%
Новатэк ао	195.79	2.2%
ОГК-5 ао	2.685	2.0%
Сурпнфгз-п	16.499	2.0%
ГАЗПРОМ ао	164.55	2.0%
ЛУКОЙЛ	1674.1	1.8%
Магнит ао	2611	1.7%
Газпрнефть	158.69	1.7%
РусГидро	1.501	1.6%
Татнфт Зап	86.27	1.5%
Татнфт Зао	145.74	1.4%
Сбербанк-п	67.88	1.0%
Сбербанк	85.46	0.8%
Роснефть	235	0.8%
РБК ИС-ао	35.69	0.7%
МТС-ао	255.56	0.7%
Аэрофлот	64.4	0.6%
Уркалий-ао	122.7	0.3%
ММК	28.538	0.2%
ПолусЗолот	1448	-0.3%
Система ао	30.222	-0.4%
ОГК-3 ао	1.925	-0.7%
Ростел -ао	146.1	-2.0%
Транснф ап	29372	-3.1%

Если бы рынок вчера упал, то сегодня журналисты бы написали, что российские акции негативно отреагировали на взрывы в московском метро. Но индекс ММВБ вырос на 1.7%, РТС +2.1%. Написать, что акции выросли из-за взрывов, у комментаторов не поворачивается язык. Но это показывает, как легко притянуть за уши разные «факторы» в объяснения рыночных движений, используя бытовую логику. Повышение котировок наблюдается почти по всему миру. Индекс S&P500 закрылся на новом посткризисном максимуме, та же ситуация у немецкого DAX или британского FTSE 100. Развивающиеся рынки пока остаются немногим ниже максимумов января, наблюдавшихся после краха Lehman.



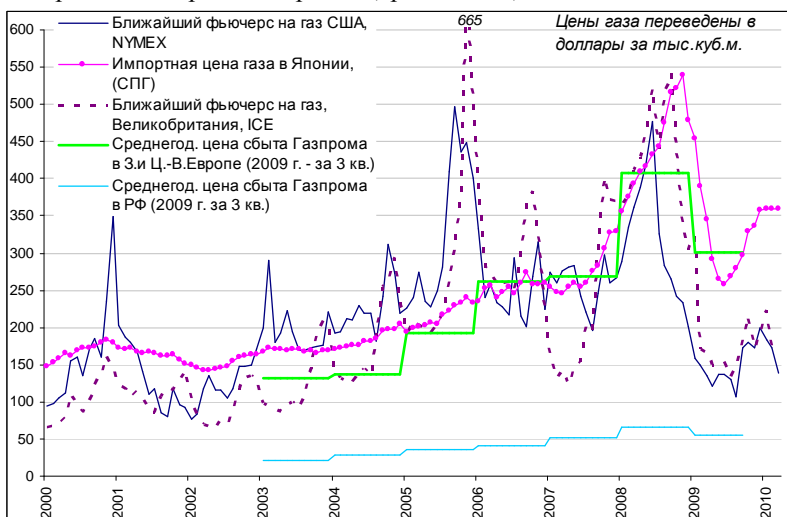
Наибольшие движения были в связях, после публикации «Коммерсанта». Вопросы фундаментальной стоимости дочек «Связьинвеста» больше не являются принципиальными, а важны коэффициенты, по которым будет осуществляться обмен. А коэффициенты крайне субъективны, зависят от волонтаристской позиции официального оценщика. Для инвесторов, держащих бумаги возможны большие проигрыши и выигрыши (помните, как Deloitte оценил «Комсомольский НПЗ» и «Туапсинский НПЗ» в ходе консолидации «Роснефти»?).

Утечка данных в «Коммерсанте» выравнивает относительные цены МРК и «Ростелекома» и порождает ожидания выкупных цен для лиц несогласных с реструктуризацией. Но есть ряд предостережений. 1) Игра остается рискованной, поскольку информация не является официальной. Первая волна спекуляций прошла, она еще некоторое время может продолжиться, но активность скоро утихнет (и может даже смениться обратным движением). 2) Надеяться на выкуп акций по высоким ценам не

стоит. Есть сложившаяся практика делать цены выкупа чуть ниже рынка. И на выкуп может быть направлено не больше 10% от чистых активов общества, что ограничивает потенциальный арбитраж.

В предыдущей паре обзоров мы пытались объяснить неудовлетворительную динамику акций «Газпрома» его большим free-float (~25% от всего объема акций в свободном обращении). Есть альтернативные взгляды. Например, что «Газпром» теряет рынок в Европе в пользу спотовых поставок из Норвегии и (якобы) катарского СПГ (сжиженного природного газа). Есть рассуждения, что долгосрочные контракты «Газпрома» неконкурентоспособны по сравнению с гибкими поставками.

Справа отражены фактические цены сбыта «Газпрома» в странах Европы (кроме СНГ) и России. Мы также сравниваем их с ценами ближайших фьючерсов в США и Великобритании, а также с ценами импортного газа в Японии (поставляемого в форме СПГ). Это сравнение показывает, что равнение на биржевые котировки не корректно. Цены там могут быть намного выше и намного ниже, чем газпромовские контрактные цены. Структура рынка LNG (особ. в Азии) в большей мере построена на долгосрочных (20-25 лет) контрактах, в которых оговорены цены сбыта. Типично они привязываются к ценам на нефть, что, по сути, не отличается от принципов газпромовских контрактов. Утверждения о проигрыше «Газпрома» в Европе преувеличены.



Вкратце:

- По данным Центробанка доля валютных вкладов в России в феврале 2010 года снизилась на 1,4% и на 1 марта составила 24,8%. Общий объем депозитов вырос на 2,3% до 7,672 трлн. рублей.
- Суд Нью-Йорка по иску Yukos Capital принял решение продлить арест собственности и денежных средств «Роснефти» на \$419 млн. до 22 апреля. Если у «Роснефти» не найдется активов в Нью-Йорке, Yukos Capital будет отказано в иске.
- Газета «Ведомости» со ссылкой на источники сегодня пишет, что прибыль «Газпрома» в 2009 году по РСБУ составила 600 млрд. рублей, что в 3,5 раза выше по сравнению с 2008 годом. Основная причина такого роста – это переоценка «дочки» - «Газпром нефти» - по итогам года. Если концерн будет следовать дивидендной политике, то акционеры могут получить дивиденд в размере 4,44 рубля на одну акцию (дивидендная доходность – 2,7%).
- «ЛУКОЙЛ» намерен в 2010 году увеличить инвестиции в электроэнергетику в три раза до 20,16 млрд. рублей. Основной целью компании в этой сфере является увеличение суммарной установленной мощности на 20% до 4,7 ГВт и снижение удельного расхода топлива на 20%.
- «Транснефть» за 2009 год нарастила чистую прибыль на 5,7% до 3,893 млрд. рублей. Таким образом, компания может направить на дивиденды по привилегированным акциям около 250 рублей (дивидендная доходность – менее 1%).

Местное:

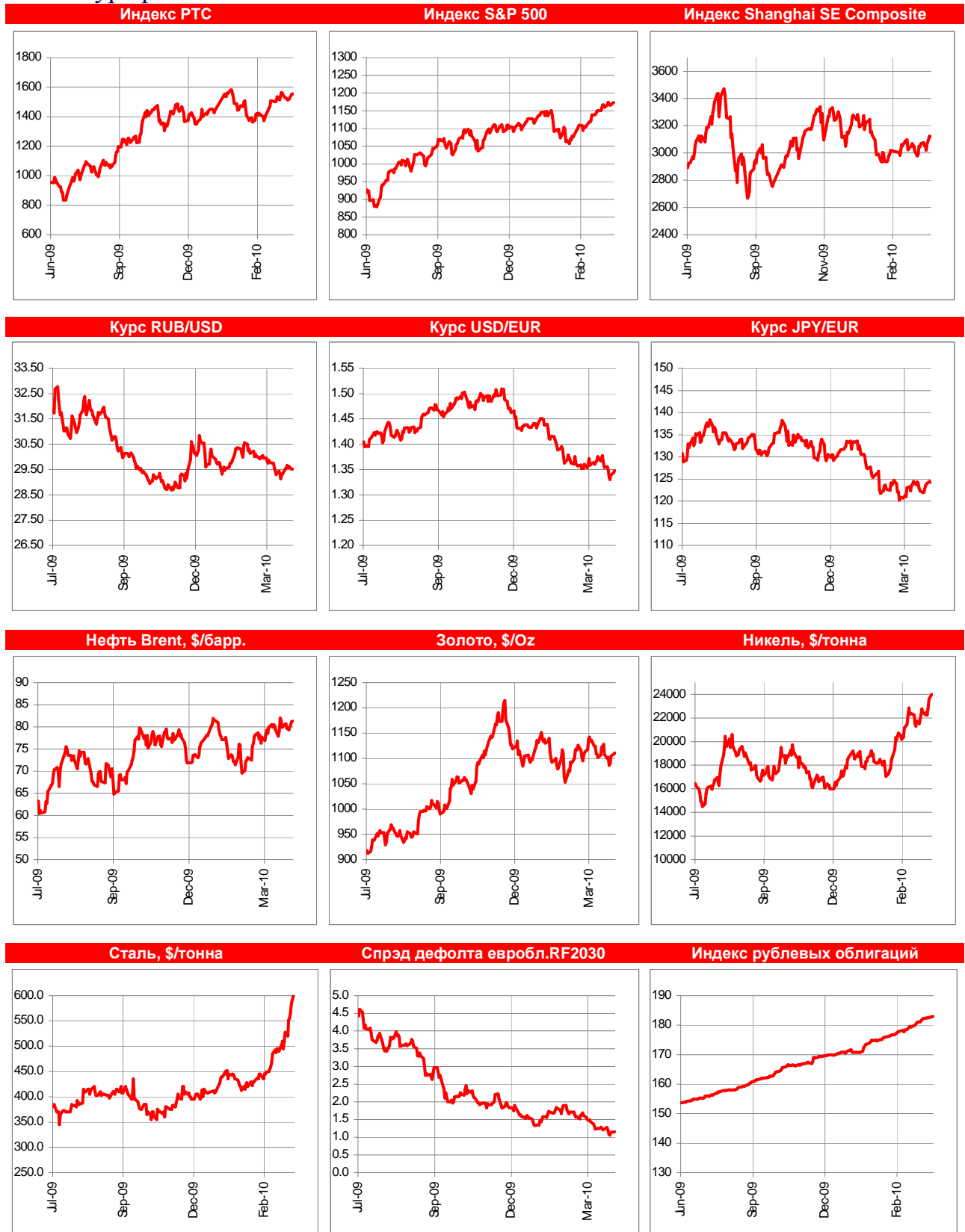
- Пермские минеральные удобрения по итогам года могут направить на дивиденды около половины чистой прибыли. Всего планируется выплатить 204,54 рубля на одну акцию. Дивидендная доходность, если считать по «оферам», 4%. Напомним, что по итогам 2009 года компания сократила чистую прибыль в 2,4 раза до 662,7 млн. рублей.

Напоследок:



На графике представлен спрэд дефолта 10-ти летних облигаций класса BBB. Это длинные облигации нижней «инвестиционной» ступени. Спрэд находится на минимумах с конца 2007 года и заметно ниже уровней краха Lehman Brothers. Сегодня Bloomberg публикует статью, в которой сообщается, что резко нарастает выпуск облигаций мусорного рейтинга (т.е. ниже инвестиционной ступени). Это означает, что к рынкам возвращается аппетит к риску, и это хороший знак для дальнейшего роста акций.

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.