

Ежедневный обзор фондового рынка

пятница, 3 сентября 2010 г.

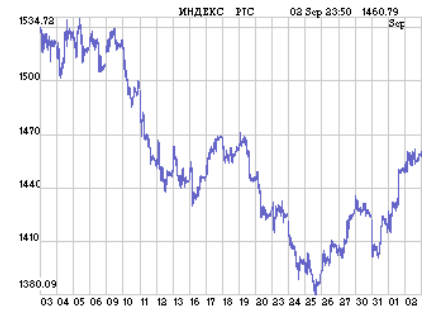
Лидеры изменения в индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Ростел -ап	105.7	5.4%
РусГидро	1.638	3.0%
ФСК ЕЭС ао	0.361	2.3%
ОГК-5 ао	2.63	2.1%
Ростел -ао	122.5	2.0%
Магнит ао	3061	1.8%
ЛУКОЙЛ	1676	1.7%
ПолюсЗолот	1437	1.5%
Новатэк ао	219.9	1.2%
Роснефть	201.5	1.0%
Сбербанк-п	57.7	1.0%
Сургнфгз	29.9	0.9%
Татнфт Зао	144.6	0.6%
Сбербанк	80.63	0.5%
Транснф ап	33460	0.5%
ГАЗПРОМ ао	162.8	0.5%
ОГК-3 ао	1.549	0.5%
ВТБ ао	0.083	0.4%
УралСви-ао	1.094	0.3%
Газпрнефть	117.2	0.2%
Сургнфгз-п	13.4	0.2%
СевСт-ао	384.7	0.2%
Уркалий-ао	146	0.1%
МТС-ао	249.1	0.0%
РБК ИС-ао	36.26	-0.1%
Татнфт Зап	70.5	-0.3%
Аэрофлот	62.75	-0.4%
ММК	26.4	-0.6%
Система ао	26	-0.6%
ГМКНорник	5231	-1.1%

Вчерашний день не отличался выраженной динамикой. Индекс ММВБ, показал прирост +0.5%, но отдельные акции закрылись вразнобой. Аналогичная ситуация на мировых рынках – небольшие плюсы и минусы по страновым индексам.

Из отдельных бумаг вновь выделяется «Ростелеком-привилегированный», где продолжаются спекуляции и, вероятно, влияет сохраняющаяся блокировка бумаг на выкуп, что сняло часть предложения. Как блокировка будет снята, очень вероятно снижение котировок.

Бурные движения происходят в «АвтоВАЗе», где, похоже, влияет организуемая допэмиссия по высоким ценам. Она происходит в пользу трех акционеров Ростехнологии, Тройка-Диалог и Рено. Цена продажи - 40 рублей за акцию, текущая 26 руб., две недели назад было в два раза ниже. Собрание акционеров по этому вопросу пройдет 9 сентября. Мы думаем, что могла повлиять на торги и поездка Путина на Калинин, хотя едва ли такое влияние является сильным. Текущая капитализация «АвтоВАЗа» составляет \$1.2 млрд., выручка компании порядка \$5 млрд., убыток 2008 года \$1 млрд. и \$1.5 млрд. в 2009. Даже если «АвтоВАЗ» выйдет в прибыль, то вряд ли она будет большой – ориентировочно – не больше пары сотен миллионов долларов. Автомобильный бизнес во всем мире является избыточным по мощностям, многие страны стараются иметь у себя производство машин, используют тарифы и барьеры. Автомобилестроительные компании скорее выживают, чем живут. «АвтоВАЗ» явно не имеет конкурентных преимуществ и держится за счет правительственных тарифов, субсидий и поддержки. У нас есть сомнения, что «АвтоВАЗ» должен стоить даже эти \$1.2 млрд.



Растут акции «Красноярской ГЭС», которые 3 месяца назад стоили в два раза дешевле. Возможно, это связано с предстоящим IPO «Евросибэнерго» Олега Дерипаски (входит в его структуру EN+). Компания владеет контрольными пакетами «Красноярской ГЭС», «Иркутскэнерго» и еще некоторых электроэнергетических компаний. Размещение должно пройти в Гонконге в сентябре-октябре и компания оценила себя в \$8 млрд. Капитализация «Красноярской ГЭС» \$1,5 млрд.

Нам не нравятся традиционные заявления комментаторов о том, что «на рынке неопределенность» (она всегда есть и будет) и что «рынок ждет статистику». Обычно, это пустые фразы, когда просто что-то нужно сказать. Но на этот раз мы, пожалуй, скажем именно так – фондовые рынки мира ждут знаков куда движется мировая экономика. Конец 2009 и начало 2010 года принесли неплохой восстановительный рост, который сейчас несколько выдохся. Возможно, повлияла греческая история. Возможно, сказывается снятие стимулирующих монетарных мер в Китае, не желаям раздуть у себя пузыри недвижимости и плохих долгов. Все-таки рост ВВП в 1-м квартале 2010 года в этой стране был 11.9% YoY и 10.3% во 2-м квартале. Как бы то ни было, этим летом участились разговоры о второй рецессии и W-образной траектории кризиса.

Чтобы проиллюстрировать это, справа мы приводим график «Индекса беспокойства», рассчитываемый Филадельфийским подразделением ФРС (Survey of Professional Forecasters). Это опросный индикатор, в котором ежеквартально спрашивают «профессиональных прогнозистов» о том, какова вероятность отрицательного движения ВВП в следующем квартале. Серые линии



отражают рецессию. Дата окончания последней рецессии не объявлена NBER, мы установили ее на рубеже 2-го и 3-го квартала 2009 года. Последний опрос, проведенный в 3-м квартале показывает вероятность рецессии в 16,8%, это максимальное значение за последние 4-е квартала.

Нужно понимать, что опрошенные эксперты не столько угадывают вероятность рецессии, сколько реагируют на выходящие данные и на «опережающие индикаторы», поэтому их мнение заслуживает некоторого уважения. Рост Повышение беспокойства отражает растущую напряженность, но пока едва ли можно говорить о надвигающейся «второй ноге» кризиса. Ждем.

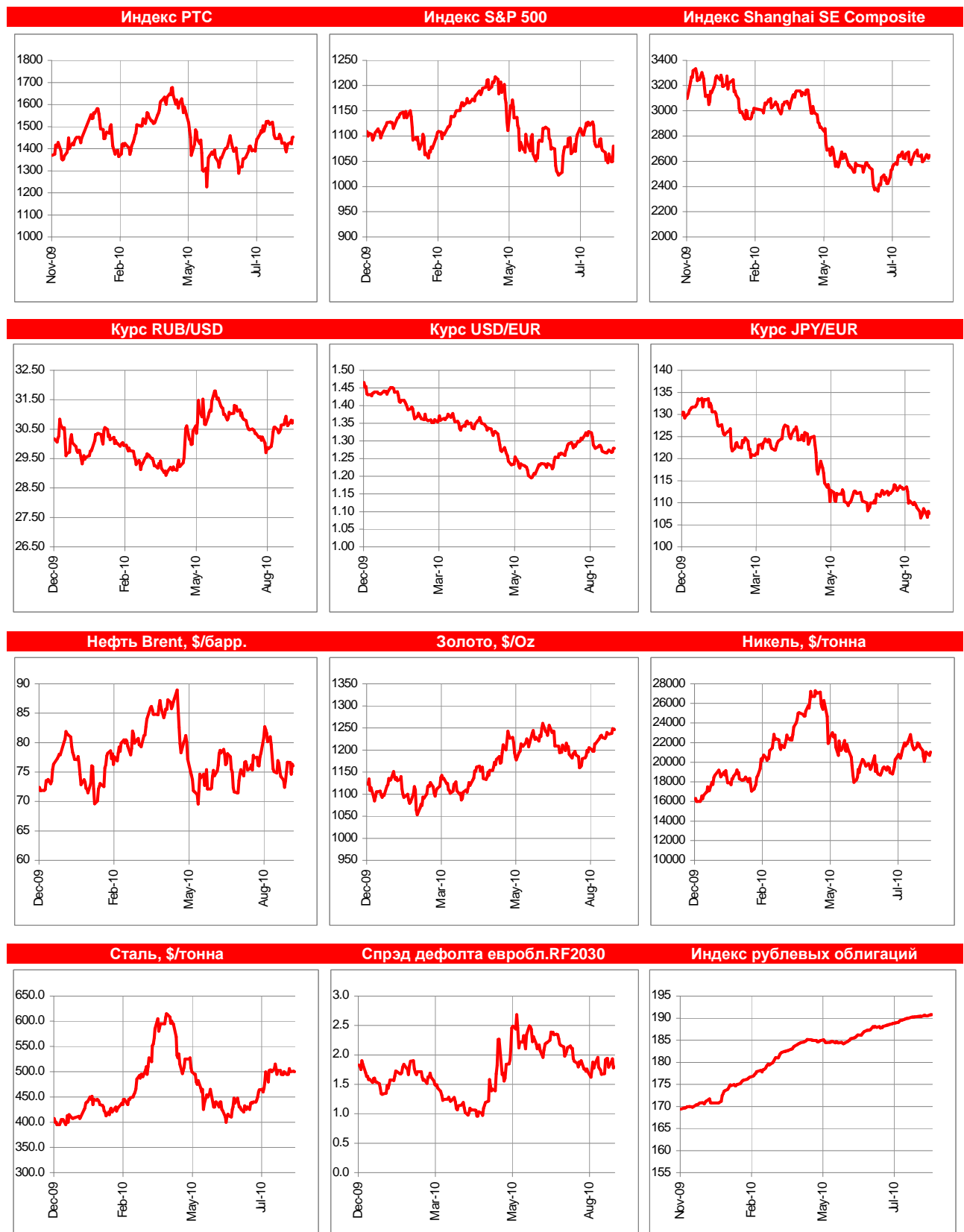
Вкратце:

- Замминистра финансов А. Саватюгин сообщил, что правительство готово продать 10% акций «ВТБ» уже в этом году, а еще 25% - в течение трех лет. При этом чиновник не исключает, что эти бумаги могут быть куплены иностранными инвесторами. Ранее о своем интересе к доле в «ВТБ» заявили власти Кувейта.
- «Газпром» отчитался за первый квартал 2010 года по МСФО. Согласно отчетности, выручка концерна увеличилась на 14% до \$31,9 млрд., а чистая прибыль выросла почти в три раза до \$11,2 млрд. Кроме того, вчера А. Миллер заявил, что концерн планирует заработать на европейских поставках около \$45 млрд., продав 140-145 млрд. куб.м. газа. Для сравнения, в 2009 году монополия экспортировала 140,65 млрд. куб.м., заработав почти \$43 млрд. выручки. По нашим расчетам, целевая цена одной акции составляет \$16, что предполагает трехкратный рост с текущих уровней. В связи с выходом отчетности мы намерены ее пересмотреть, однако существенного изменения целевой цены мы не ожидаем.
- ФСФР разрешила «ОГК-1» разместить за рубежом до половины допэмиссии акций (до 29,8% от уставного капитала). Средства от допэмиссии планируется направить на строительство Уренгойской ГРЭС.
- Совет директоров «Полиметалла» утвердил опционную программу. По условиям программы, топ-менеджеры и специалисты компании могут в срок до 11 сентября 2013 года купить акций по символической цене в 1 рубль за штуку. Однако для того, чтобы опцион заработал, котировки акций компании должны вырасти до \$16,74 за штуку, то есть на 27% от текущих уровней. Размер опциона будет рассчитываться по формуле, максимальный размер – 7,5% от уставного капитала. Однако для того, чтобы он реализовался по максимуму, требуется, чтобы котировки выросли в 85 раз. Бумаги для программы выделит сама компания: сейчас «дочкам» принадлежит 10,4% акций «Полиметалла».
- Минэкономразвития намерено ограничить маржу экспортеров никеля, особенно если цены превышают \$15-17 тыс. за одну тонну. Министерство планирует сделать это за счет формулы цены в пошлинах на никель. В первую очередь от этой инициативы пострадает «Норникель».
- Совет директоров «Новатэка» рекомендовал выплатить дивиденд по итогам первого полугодия 2010 года в размере 1,5 рублей на акцию (дивидендная доходность – менее 0,7%). Реестр на собрание и на дивиденды будет закрыт 9 сентября.
- «ВТБ» в первом полугодии получил 25,1 млрд. рублей чистой прибыли по МСФО против 31,5 млрд. рублей убытков за аналогичный период прошлого года. По итогам года банк планирует получить около 50 млрд. рублей прибыли. Для сравнения «Сбербанк» ожидает прибыль за 2010 год в 100 млрд. рублей.

Местное:

- «Интерфакс» сообщил, что фонд Lazard Emerging Markets Equity Portfolio увеличил свою долю в «Уралкалии» до 1,6%. Впервые фонд вошел в капитал компании в третьем квартале 2009 года. На начало 2010 года фонду принадлежало 1,2%, а на конец первого квартала доля выросла до 1,4%. Кроме акций «Уралкалия», фонд держит бумаги «МТС», «ТНК-ВР», «ЛУКОЙЛа» и «Магнита».
- «Ведомости» сегодня пишут, что УК Baring Vostok Capital Partners ведет переговоры о покупке 10% акций «Эр-Телекома». Как сообщает издание, это будут бумаги нового выпуска. Сейчас завершается due diligence, а сделка может быть подписана в ближайшие недели.
- «Сильвинит» по итогам семи месяцев 2010 года увеличил выпуск хлористого калия в два раза до 3,1 млн. тонн. Всего за 2010 год компания планирует произвести 4,2 млн. тонн удобрений.
- «Новый компаньон» сообщает, что на «Уралкалии» работают аудиторы из Rio Tinto, которые проверяют состояние основных фондов, анализируют финансовое состояние и оценивают перспективы развития компании. Также 6 сентября ожидается приезд С. Керимова, который посетит «Уралкалий» и «Сильвинит».

Конъюнктура рынков:



	Рын. кап. \$ млн.	Абсолютное изменение, %				С начала года	P/E		EV/EBITDA	
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.		09	10П	09	10П
НЕФТЬ И ГАЗ										
Газпром	125 503	0.53	2.58	-2.06	2.70	-11.15	5.09	4.46	5.09	4.03
Новатэк	21 736	1.07	2.69	0.34	86.25	29.22	26.15	16.78	18.22	12.08
Роснефть	69 553	0.73	2.80	-2.55	0.65	-20.03	10.17	6.70	6.20	4.70
ЛУКОЙЛ	46 404	1.31	1.51	-1.10	7.38	-1.20	6.62	5.45	3.82	3.50
Газпром нефть	18 091	0.15	2.17	-7.25	4.70	-28.40	6.00	5.57	4.97	4.33
Сургутнефтегаз	34 815	0.86	7.19	-1.90	20.17	11.53	9.48	7.02	-	2.73
ТНК-ВР	29 844	-1.97	-3.68	0.51	48.51	15.36	5.77	4.86	3.98	3.47
Татнефть	10 290	0.16	4.89	-1.11	17.76	3.82	5.98	5.90	4.82	4.58
БАНКИ										
Сбербанк	56 630	0.11	5.24	-6.09	51.98	-3.12	73.40	12.98	-	-
ВТБ	28 208	0.24	5.08	-0.39	93.12	19.35	-	19.35	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 567	-0.37	2.28	-1.01	60.90	46.47	15.84	14.48	13.24	7.65
ОГК-2	1 635	-1.10	1.79	-4.13	93.20	67.28	47.27	28.81	21.14	13.22
ОГК-3	2 396	0.58	-0.13	-10.62	-0.64	5.73	17.63	26.11	8.78	10.63
ОГК-4	4 893	-2.22	-0.54	-0.25	88.98	47.19	28.05	20.35	17.03	13.17
ОГК-5	3 026	1.59	2.90	3.30	90.36	22.41	29.90	25.80	15.96	12.63
ОГК-6	#N/A	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-9	1 353	0.00	1.92	21.14	39.02	69.60	10.15	13.29	-	5.44
Русгидро	14 361	2.64	2.51	1.62	55.71	43.93	14.81	11.55	8.72	7.04
ИнтерРАО	3 074	0.24	1.97	-2.78	80.43	-13.77	-	17.32	-	8.63
ФСК	14 503	1.98	3.44	5.25	35.21	13.17	-	15.90	-	8.58
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	2 908	2.04	13.57	10.31	-23.65	-17.53	25.04	22.49	6.03	6.31
МТС	16 171	-0.10	0.83	1.95	29.23	12.37	16.10	10.50	8.06	4.03
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	32 533	-1.26	2.29	4.20	58.89	23.59	12.51	7.58	7.71	5.08
НЛМК	18 250	0.71	4.54	-5.56	43.85	1.75	84.86	13.19	13.93	7.76
ММК	9 594	-0.49	3.97	1.71	27.98	5.31	41.35	14.79	11.56	6.78
Северсталь	12 637	-0.21	5.39	3.92	88.42	52.04	-	23.58	19.20	6.87
Мечел	9 944	0.63	8.05	6.52	115.82	51.22	134.85	10.47	25.46	8.04
Белон	949	-0.67	-0.16	-8.52	86.46	34.64	36.80	7.02	14.67	4.91
Распадская	3 893	0.79	3.72	13.85	84.67	4.64	33.39	14.13	15.86	8.27
Полюс золото	8 932	1.62	3.94	5.58	13.32	-9.41	27.77	17.08	-	-
Полиметалл	5 165	1.05	10.97	-1.67	53.63	40.48	53.81	25.30	23.26	14.21
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	10 120	0.25	5.86	8.82	25.72	16.55	35.21	18.77	19.86	12.85
Сильвинит	5 141	-0.02	0.85	5.45	58.51	-14.68	15.46	10.09	9.40	7.53
Акрон	1 409	0.27	-0.09	6.79	21.46	5.52	6.29	10.57	10.44	7.68
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 270	-0.54	6.55	-1.52	73.34	18.80	25.45	13.48	8.75	5.87
Седьмой континент	591	0.05	2.31	-1.04	7.31	5.67	16.21	13.88	7.41	6.34
Магнит	8 919	1.41	2.65	3.45	94.20	42.37	32.42	25.04	18.99	14.46
ПИК	1 846	-1.82	6.18	2.98	107.01	-6.91	-	-	-	-
Система Галс	285	-0.06	-2.60	-4.34	137.05	-8.37	-	-	-	-
ЛСР	2 909	-0.13	3.69	-2.75	101.62	49.99	19.58	16.16	7.85	8.48

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1 090	0.91	4.09	-2.71	8.66	-2.24
Индекс РТС	1 461	0.35	2.77	-3.75	36.01	1.12
USD//EUR	1	0.10	0.59	-3.08	-10.08	-10.54
RUB/USD	31	0.08	-0.29	-3.25	3.38	-2.18
RUB/EUR	39	-0.02	-0.73	-0.13	15.02	9.40
Золото, \$ Oz	1 250	-0.03	1.19	5.33	26.30	13.81

Данные Bloomberg

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. 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.