

Оперативный обзор фондового рынка

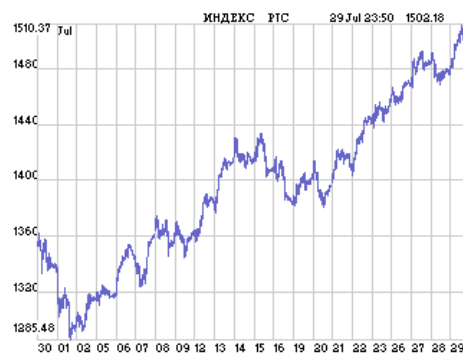
пятница, 30 июля 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Транснф ап	32090	10.5%
Газпрнефть	124.93	3.2%
Сбербанк	86.58	2.9%
ГАЗПРОМ ао	165.5	2.2%
Сургнфгз	30.8	2.1%
РусГидро	1.58	2.0%
ГМКНорник	5074.5	1.9%
СевСт-ао	372.21	1.7%
Уркалий-ао	127.4	1.6%
Роснефть	205.43	1.6%
Сбербанк-п	58.45	1.5%
ФСК ЕЭС ао	0.34	1.5%
Татнфт Зао	147.01	1.3%
РБК ИС-ао	33.65	1.3%
ВТБ ао	0.0836	1.2%
Ростел -ап	71.73	1.2%
Сургнфгз-п	13.778	1.2%
Татнфт Зап	73	1.1%
Новатэк ао	220.52	1.1%
ЛУКОЙЛ	1759.1	0.8%
Аэрофлот	60.44	0.8%
ОГК-3 ао	1.7	0.7%
ММК	24.9	0.5%
МТС-ао	244.15	0.4%
ОГК-5 ао	2.54	0.4%
Система ао	26.43	0.3%
ПолюсЗолот	1385.3	0.1%
Ростел -ао	112.49	-0.1%
Магнит ао	2985	-0.4%
УралСви-ао	1	-1.0%

Вчера рынок показал неплохой рост, индекс ММВБ показал +1.7%. Это локальный максимум с первых чисел мая. Индекс РТС превысил круглую отметку чуть выше 1500 пунктов, тогда как посткризисный максимум, напомним, составлял 1685 и был 15 апреля 2010 года. До этих локальных максимумов остается порядка +12% по индексу РТС и +8% по ММВБ. Первый индекс долларový, второй рублевый и этот разбег связан с курсовой разницей составляющей порядка 4.5%. В апреле курс был ниже 29, вчера – 30.2 руб./\$.

Рынки накануне:



В апреле, когда рынок был «в горе» аналитики предсказывали закрытие 2010 года на уровне под 2000 пунктов по РТС. Затем, когда рынок сильно обвалился (-27% по РТС, к концу мая) на греческих проблемах, прогнозы начали понижаться. По мере восстановления рынка, мы ожидаем, начнется обратная тенденция. Аналитики вновь начнут двигать оценки вверх. Наша индикативная цель на конец года остается прежней – 1800 п. по РТС (+20% к текущему уровню). Однако давать точную отметку на точное время – это гарантированный рецепт, чтобы ошибиться. На фондовом рынке достижение – хотя бы угадать направление движение, а уж точные цели это недостижимая задача.

Из отдельных бумаг, выделяется «Транснефть-привилегированная» (+11%). Бумага показывает хорошие обороты. Но подобная взрывная динамика акции вполне типична. В начале апреля, после нескольких подобных прыжков, акция взлетала выше 40 тыс. за бумагу, зато потом падала ниже 25 тыс. к концу мая. Без сомнений, акция крайне

дешева, наша фундаментальная оценка выше 50 тыс. за бумагу. Правда, это сильно зависит от взглядов на «скидку», которые должны быть у привилегированной бумаги (мы берем по минимуму – 50%). Рынок по бумаге всегда был крайне поляризован, от продавать с целью 15 тыс. руб. (Банк Москвы) до «покупать» с целью 90 тыс. руб. (UBS). Нам нравится эта акция, потому что она дешева, как долгосрочная инвестиция - это неплохой вариант. Но сейчас в ней играют спекулянты, отыгрывая «идею» возможной предстоящей приватизации. Это уже вторая волна – в апреле «слухи» также сводились к предстоящей приватизации и, возможно, тогда эта идея возникла в головах властителей. Из того, что пока известно – будут продаваться обыкновенные бумаги объемом всего до 3% (потому, что государство должно владеть 75%, а после присоединения «Транснефтепродукта» образовались «лишние» акции в этом объеме). Это небольшой объем, который будет иметь среднюю ликвидность. Стоимость акций в 3% можно оценить в ~\$500 млн. (при капитализации всей «Транснефти» в \$15+ млрд., включая «префы», компания получает прибыль порядка \$4 млрд.). Следует ожидать, что правительство переведет «Транснефть» на принципы тарифообразования по RAB (когда тариф будет определяться как «нормальная» прибыль на вложенный капитал, обеспечивая отдачу по ROCE 10%...12%). Подобные принципы внедряются в сетях электроэнергетики и являются «best practice» в мире. Использование этого принципа предполагает, что компания, грубо, должна торговаться с P/BV близким к единице. По текущей отчетности «Транснефть» имеет балансовый собственный капитал равный \$22.6 млрд. (и с прибылью \$3.8 млрд. в 2009-м ROE=16.8%). Эту цифру следует воспринимать как ориентир для возможной справедливой капитализации.

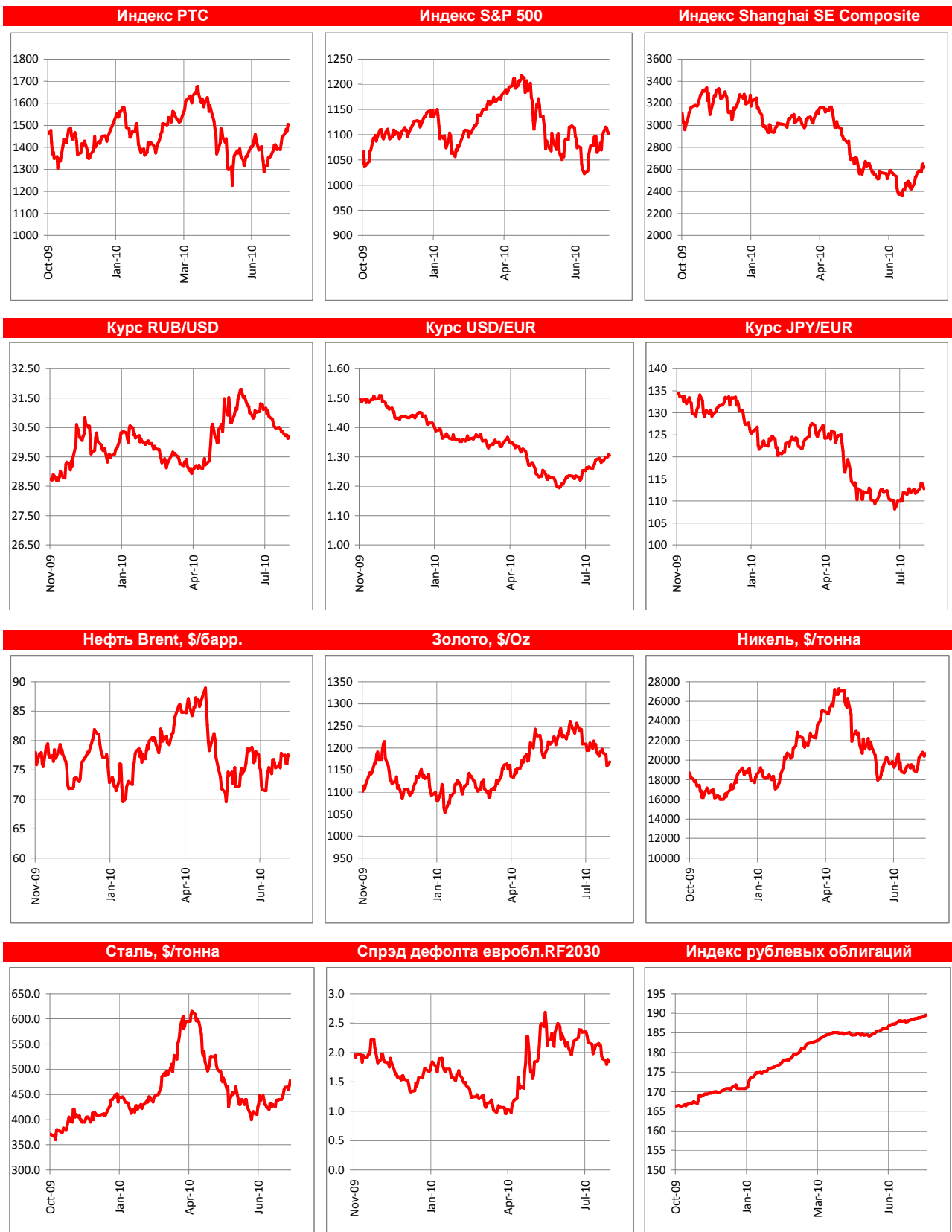
Вкратце:

- SEC опубликовал подробности соглашения «ЛУКОЙЛа» и ConocoPhillips по выкупу российской компанией собственных акций. Напомним, что до 16 августа «ЛУКОЙЛ» должен выкупить у Conoco 7.6% собственных акций за \$3,44 млрд. (\$53,25 за акцию). Также российская компания получила опцион на выкуп оставшихся 11,61% акций по \$56 за акцию (\$5,53 млрд. за этот пакет), который действует до 26 сентября. Если «ЛУКОЙЛ» не исполнит этот опцион, что на наш взгляд, маловероятно, ConocoPhillips имеет право продать оставшиеся акции на рынке. Однако бумаги должны продаваться небольшими частями – по 0,59% в месяц, и не продавать акции тем инвесторам, которые после сделки наберут более 5% акций «ЛУКОЙЛа».
- Вчера агентство S&P поместило рейтинг «ЛУКОЙЛа» на пересмотр с негативным прогнозом из-за «неопределенности, связанной со значительным повышением финансового рычага в случае исполнения опциона». Сейчас компания имеет рейтинг на уровне «ВВВ-», и мы полагаем, что в худшем случае рейтинг будет пересмотрен на одну ступень ниже.
- ФСТ с 1 августа повышает средний тариф «Транснефти» на 3,3%, а с 1 декабря – на 9,9%. Рост тарифов коснется и сетевого тарифа на транспортировку нефти по ВСТО. Напомним, что это второй пересмотр тарифов в этом году. В начале года ФСТ увеличила тарифы «Транснефти» на 15,9%.
- «Холдинг МРСК» начал размещать акции допэмиссии. Всего инвесторам предложено купить 2% акций по 4,14 рублей за штуку. Больше половины допэмиссии должно выкупить государство. Средства холдинг планирует направить на финансирование своих олимпийских объектов. Также вчера компания опубликовала отчетность по РСБУ за первое полугодие 2010 года. Чистая прибыль по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выросла в 1,5 раза до 1,4 млрд. рублей.
- «Камаз» в первом полугодии сократил убыток по РСБУ в 13 раз до 124,7 млн. рублей. При этом во втором квартале компании удалось получить прибыль в 12,12 млн. рублей.
- ВЭБ заявил, что не интересуется выкупом блокпакета акций «Норникеля», который принадлежит «Русалу», но находится в залоге у банка.
- ВР может продать часть своих активов российской «ТНК-ВР». В качестве потенциальных активов для продажи называются венесуэльские проекты британской компании. Также «ТНК-ВР» рассматривает возможность покупки и других активов, которые могут принести стратегические или операционные преимущества.

Местное:

- «Метафракс» объявил о том, что не в полном объеме выплатил дивиденды за 2009 года. Компания не смогла выплатить дивиденды из-за того, что акционеры не предоставили актуальные сведения об адресе проживания или месте нахождения, а также реквизитов для перечисления. С аналогичной проблемой столкнулся и «Пермэнергосбыт».
- «Уралкалий» в первом полугодии 2010 года увеличил чистую прибыль по российским стандартам в 5,2 раза до 6,366 млрд. рублей. Рост прибыли связан с тем, что компания увеличила отгрузку удобрений.
- «Коммерсант» сегодня пишет, что вертолетная компания «Геликс» А. Флегинского сворачивает свою деятельность из-за отсутствия спроса. Всего за два года работы было продано два вертолета. Как отмечают участники этого рынка, для Пермского края проект по продаже вертолетов был слишком амбициозным.

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.