Унисон Капитал

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Аналитический отдел
mail@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

19.12.2011

ИТОГИ 2011 ГОДА НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ, И КАКИМ МЫ ВИДИМ 2012 ГОД.

ПРОВАЛ ГОДА ИЛИ НАЗАД В 2010-ЫЙ

Российский рынок, в глобальном масштабе играющий второстепенную роль и повторяющий динамику ведущих рынков, по итогам года показал снижение и вернулся на свои начальные позиции 2010 года. Индекс ММВБ снизился на 22% до уровня в 1383 пп., индекс РТС потерял 28,4%, закрывшись на отметке 1380,5 пп.

Положительной динамике российского фондового рынка не поспособствовала и дорогая на протяжении всего года нефть, от цены на которую в конечном итоге зависит состояние российской экономики и отношение к ней инвесторов. Если в 2010 году средняя цена на нефть марки Brent составила $80,3 баррель (при этом индекс ММВБ вырос на 23%), то в уходящем году из-за серий демонстраций и протестов в арабском мире, получивших название «арабская весна», она повысилась на 38% до $110,8 за баррель.

Главными же событиями, предопределившими в 2011 году поведение инвесторов, а также ориентиры оценки российских активов и стоимость риска, стали события, складывающиеся вокруг экономик Евросоюза и США.

ПРОБЛЕМА ГОДА

На текущий момент возможность начала рецессии в ключевых экономиках мира вызывает наибольшее опасение у инвесторов. Все понимают, что текущий европейский кризис носит системный характер. Власти Евросоюза с введением валюты евро образовали валютный союз, позабыв для стабильного функционирования созданной системы провести еще и фискальную (бюджетную) интеграцию. Именно над решением этой задачи в настоящее время работают представители европейских стран. Прошедший декабрьский саммит ЕС позволит уйти в новый год с межправительственным соглашением по усилению экономической политики и фискальной дисциплины, под которым подписались все 17 стран еврозоны и еще шесть европейских государств. Однако сама ратификация уже оформленных договоров и соглашений, намеченная лишь на первый квартал 2012 года, имеет риски перейти в политическую плоскость, а если хотите - в прямое противостояние парламентариев отдельных стран, в связи с чем благие намерения по спасению европейской экономики, ее координации, может затянуться на очень длительное время. А времени совсем нет – доходность суверенных обязательств всех европейских стран растет, и дополнительная нагрузка в виде роста стоимости долгов может привести к полноценному кризису в Европе.

Сегодня наибольшую озабоченность вызывает Греция, чей долг оценивается в 160% ВВП. Возможный ее выход из еврозоны и(или) неконтролируемый дефолт вызовет проблемы с ликвидностью европейской валюты и парализует деловую активность в регионе. В число стран, испытывающих финансовые затруднения входит также Португалия, Италия, Испания и Ирландия.

РЕШЕНИЕ ГОДА

Одним из самых заметных событий, повлиявших на ход торгов на мировых и российских фондовых площадках в уходящем году, стало решение рейтингового агентства Standard & Poor's 5 августа понизить суверенный кредитный рейтинг крупнейшей мировой экономики – США - с высшей степени надежности «ААА» до «АА+» с негативным прогнозом. В сущности, с момента понижения рейтинга, моментально обвалившего все мировые индексы (российский рынок снизился на 11,3%), национальные индикаторы так и не восстановились. Поэтому некоторые участники рынка рассматривают решение S&P, усомнившегося в платежеспособности американского правительства и вступившего в политическую игру, в качестве точки отсчета, способствовавшей зарождению второй волны кризиса.

КАТАСТРОФА ГОДА

Техногенная катастрофа на АЭС «Фукусима» в Японии, произошедшая в марте месяце и вызвавшая обвал на Токийской фондовой бирже, по прошествии нескольких дней оказала поддержку российскому рынку акций. В первую очередь, из-за ожидаемых намерений некоторых стран полностью отказаться от атомной энергетики в пользу альтернативных источников, углеводородов (Германия, например, к 2023 году планирует вывести из эксплуатации все действующие АЭС). Ожидание повышения в перспективе спроса на российский газ, нефть и уголь со стороны мирового сообщества позитивно отразилось на котировках российских нефтегазовых и угледобывающих компаний, российском рынке в целом.

Унисон Капитал

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Аналитический отдел
mail@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

19.12.2011

ПРОЕКТ ГОДА: КУРС НА ИНТЕГРАЦИЮ

Одним из самых заметных внутренних событий в истории развития российского рынка ценных бумаг можно назвать объединение двух российских бирж – ММВБ и РТС (с 19 декабря 2011 торги проходят на объединенной бирже ММВБ-РТС). В рамках реализуемой стратегии по созданию в Москве международного финансового центра, предпринимаемые меры по укрупнению инфраструктурных институтов, дальнейшее облегчение доступа нерезидентов на российский рынок и вступление в силу закона о центральном депозитарии, повысит ликвидность на отечественном рынке акций и откроет доступ для более широкого круга иностранных инвесторов.

Внутренние интеграционные преобразования удачно сочетаются с внешними интеграционными процессами. 16 декабря Россия подписала протокол о присоединении ко Всемирной торговой организации, что в перспективе окажет положительное влияние на российскую экономику, ее экономико-правовой статус.

КАКИМ МЫ ВИДИМ 2012 ГОД?

2012 год, очевидно, станет переломным годом, когда будет заложена и очерчена будущая архитектура мировой финансовой системы. Главный риск мы по-прежнему связываем с долговым кризисов в еврозоне, неспособностью европейских властей предпринять быстрые согласованные и решительные меры, способствующие выходу из текущего кризиса. Опасения также связаны с неспособностью Конгресса США до президенских выборов в Америке (пройдут 6 ноября) договориться о сокращении расходов бюджета на $1,2 трлн.

В случае развития пессимистичного сценария, мы увидим замедление темпов роста мировой экономики, экономик США и Китая. Вероятно, мы увидим рецессию в отдельных европейских государствах и в еврозоне в целом. Все это приведет к снижению спроса и цен на товарных рынках, в том числе на рынке нефти (высока вероятность снижения нефти ниже $100 за баррель). Для России это чревато актуализацией проблемы сбалансированности бюджета (в 2011 году консолидированный федеральный бюджет из-за высоких средних цен на нефть будет сверстан с небольшим профицитом), состояния платежного баланса, снижения инвестиционной активности. Тем не менее, пережить «турбулентный» период помогут накопленные международные резервы, общий объем которых составляет $513 млрд.

Во второй половине 2012 года мы ожидаем восстановление интереса инвесторов к рисковым активам, уверенное возвращение оптимизма на фондовые рынки и снижение волатильности. Российские акции, которые торгуются с весомым дисконтом относительно других развивающихся и развитых рынков, должны ощутимо вырасти в стоимости.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ

В условиях высокой турбулентности и нестабильности на мировых рынках акций, мы рекомендуем инвесторам к покупке активы с меньшей степенью риска. **Интересны российские компании, генерирующие стабильно высокий денежный поток, позволяющий ежегодно направлять хорошие дивиденды своим акционерам (при этом обладающие невысокой долговой нагрузкой). К таким компаниям относятся:**

- **в нефтегазовом секторе** - привилегированные и обыкновенные акции *Башнефти*, *ТНК-ВР Холдинга* и *Сургутнефтегаза*.
- **в секторе металлургии -** привилегированные и обыкновенные акции *Лензолота.*
- **в химической и нефтехимической отраслях** - привилегированные и обыкновенные акции *Нижнекамскнефтехима*, а также привилегированные акции *Дорогобужа*.
- **в энергетической отрасли** - акции *Самараэнерго.*

Стоит обратить внимание также на акции компаний, где намечаются корпоративные события: оферты, реорганизация, продажа бизнеса. К таким компаниям относятся:

1. Стерлитамакская *«Сода»*: в первом квартале 2012 года возможен выкуп в связи с намечающейся реструктуризацией бизнеса и вхождением в состав башкирской Объединенной химической компании.
2. Кемеровский *Азот:* интересен по цене входа не выше 670 рублей за акцию (если не будет организован принудительный выкуп акций, можно будет рассчитывать на высокие дивиденды из средств, полученных от продажи дочерней компании – ЗАО «Капролактам Кемерово»).
3. Пермские *Минудобрения*: намечается продажа бизнеса и оферта по цене в районе $370 за акцию. При текущей цене акции $180, ожидаемая доходность по сделке составит 105%.
4. *Соликамский магниевый завод*: ожидается выставление оферты в связи с намечающейся продажей завода заинтересованным лицам со стороны структур Уралкалия. По нашим оценкам, завод будет

продан по цене существенно выше текущих рыночных цен на фоне взрывного роста цен на редкоземельные металлы. Наша целевая цена определена на уровне 24 602 рублей за акцию (премия к рынку 148,5%). Сейчас P/E завода составляет 1,16x, EV/EBITDA – 1,04x.

5. *Московская теплосетевая компания:* ожидается объединение с МОЭК, что повлечет выкуп акций у акционеров ориентировочно по цене 0,85 рублей за акцию (премия к рынку 30%).

6. *Иркутскэнерго*: ожидается выставление оферты со стороны Евросибэнерго по цене 25,96 рублей за акцию, что предполагает доходность к текущим рыночным котировкам в районе 73%.

7. *Суэк-Красноярск*: ожидается выставление добровольной оферты со стороны СУЭКа по предполагаемой цене 6,84 рубля за акцию (премия к рынку – 44%).

8. *Улан-Удэнский авиационный завод*: до 3 февраля 2012 года по акциям эмитента выставлена оферта (цена 81,2 рубля за акцию). Доходность по сделке составит 17,5% годовых. По *Казанскому вертолетному заводу* в конце года мы также ожидаем выставление оферты по цене не ниже 102,51 рублей за акцию (доходность - 23,4% годовых).

Напомним, что российская биржа ММВБ-РТС впервые с 2005 года будет работать в январские новогодние праздники - с 3 по 6 января, а также 9 января.

Как будут развиваться события на российском фондовом рынке в 2012 году, покажет время. Мы от всего сердца поздравляем наших друзей и читателей с наступающим Новым 2012 годом! Мы желаем вам успехов в созидании и бизнесе, воплощения всех творческих планов, покорения новых высот, финансовой стабильности, крепкого здоровья, счастья и благополучия!

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование.