
Неделя на рынке с 22 по 26 ноября.

Торги на предыдущей неделе на российских фондовых площадках завершились разнонаправлено. Мы вновь наблюдали V-образную траекторию движения индексов: в начале недели царили медвежьи настроения, тогда как во второй половине преимущество было за быками. По итогам недели индекс ММВБ вырос на 0,62%, достигнув отметки в 1566,41 пунктов (min 1528,17 п.), индекс РТС, напротив, снизился на 0,62% до 1599,72 пунктов.

Из наиболее существенных событий, предопределявших настроение на мировом и отечественном фондовых рынках, можно отметить долговые проблемы европейских стран. Так, если опасения вокруг возможного кредитного кризиса в Ирландии несколько поутихли, то в отношении таких стран, как Испания и Португалия, чьи экономики уже сейчас испытывают существенный бюджетный дефицит, опасения, напротив, разрастались. Участники рынка говорили о необходимости превентивной помощи этим странам. Однако в конечном итоге вышедшая новость о принятии Парламентом Португалии бюджета на 2011 год, а также заявление премьер-министра Испании о категорическом отказе в получении внешней помощи, помогли снять напряжение на рынке.

Также внимание инвесторов было сосредоточено на возможном ужесточении Китаем денежно-кредитной политики и сохраняющейся напряженностью в отношениях Южной и Северной Кореи.

Ноту оптимизма внесли опубликованные отчеты в США, указывающие на улучшение перспектив экономики этой страны. Так, число первичных заявок на пособие по безработице упало до самого низкого уровня более чем за два года. Также на 0,5% выросли потребительские доходы в США, а окончательный индекс настроений потребителей США в ноябре вырос до 71,6 против прогноза 69,8.

На текущей неделе во вторник будет опубликован индекс деловой активности ФРБ Чикаго за ноябрь, а также индекс уверенности потребителей за этот же период. В среду станет известно изменение рабочих мест в частном секторе и индекс активности в производственном секторе за ноябрь. В четверг традиционно выйдут данные по первичным обращениям за пособиями по безработице. В пятницу ожидается выход ключевой статистики текущей недели – станут известны данные по изменению количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе, а также уровень безработицы за ноябрь. Кроме того, станут известны данные по производственным заказам в октябре.

Внимание участников рынка будет приковано и к статистике из Китая: на этой неделе там будет опубликован индекс деловой активности в промышленности. Согласно прогнозам, не ожидается роста индекса по сравнению с прошлым месяцем, что может оказать давление на сырьевые рынки.

Текущая неделя может оказаться достаточно волатильной. Актуальным движением по индексу ММВБ является коридор 1520-1575 пунктов.

Акции. Наиболее ликвидные бумаги по итогам прошедшей недели показали смешанную динамику. Лидерами роста по итогам недели стали обыкновенные и привилегированные акции Сбербанка, прибавившие 4,24% и 2,70% соответственно. Лучшее рынка выглядели привилегированные акции Транснефти (+2,68%), бумаги ГКМ Норильского Никеля (+2,01%) и Газпрома (+1,33%). Привилегированные акции Сургутнефтегаза по итогам недели выросли на 0,58%.

Существенно хуже рынка торговались привилегированные и обыкновенные акции АвтоВАЗа, потерявшие 7,19% и 2,78% соответственно. Капитализация ВТБ по итогам недели снизилась на 2,22%, ЛУКОЙЛ – на 1,85%, Роснефти – на 1,76%, Газпром нефти – на -0,88%, Сургутнефтегаза – на 0,41%.

Во втором-третьем эшелонах наибольший рост показали привилегированные акции ОМЗ (+89,05%), обыкновенные акции Ростовэнергосбыта (+75,19%) и Арсагеры (+58,39%). Наибольшее снижение на больших объемах наблюдалось в обыкновенных акциях ЮТэйра (-9,27%), Московского НПЗ (-8,49%), НМТП (-4,99%) и Омскшины (-3,98%).

Инвестиционные идеи. Восток – дело тонкое.

В нашем сегодняшнем обзоре мы расскажем об особенностях функционирования электроэнергетического комплекса на Дальнем Востоке, а также познакомим вас с крупнейшим игроком на данном рынке региона – **"Дальневосточной энергетической компанией"**.

Рынок электроэнергии на территории Дальнего Востока функционирует по особой модели. Ее ключевыми особенностями является изолированность от единой энергетической системы страны, ограниченное количество поставщиков электроэнергии, наличие существенных сетевых ограничений, а также сохранение полного государственного регулирования всех уровней тарифов. В этих условиях работает ОАО "Дальневосточная энергетическая компания" – основной гарантирующий поставщик электроэнергии для населения и предприятий региона.

ОАО "ДЭК" представляет собой холдинг, объединяющий все звенья в электроэнергетическом бизнесе. Головная организация ДЭК обеспечивает сбыт электроэнергии, решая вопросы качественного и бесперебойного электроснабжения своих абонентов – физических и юридических лиц. Помимо энергосбытовой деятельности, в структуру холдинга входит ОАО "Дальневосточная генерирующая компания" (ДГК), являющееся крупнейшим производителем электрической и тепловой энергии на Дальнем Востоке, а также ОАО "Дальневосточная распределительная сетевая компания" (ДРСК), отвечающее за передачу электрической энергии по распределительным сетям на территориях Приморского края, Хабаровского края, Амурской области, Еврейской автономной области и Южно-Якутского энергорайона.

Контрольный пакет акций ОАО "ДЭК" принадлежит государственному холдингу ОАО "РАО Энергетические системы Востока", созданному в ходе реорганизации ОАО "РАО ЕЭС России". 33,66% акций компании контролируется ОАО "СУЭК" – ведущей российской топливно-энергетической компанией.

Основным драйвером роста акций ДЭК в ближайшие год-полтора станет реорганизация госхолдинга "РАО ЕЭС Востока" с переходом его дочерних компаний на единую акцию. Планируемая реорганизация предполагает, что миноритарии дочек смогут обменять свои пакеты на акции "РАО ЕЭС Востока" либо продать их по специальной цене (цене выкупа). Мы полагаем, что коэффициенты конвертации и цена выкупа будут определены независимым оценщиком исходя из оценки бизнеса на уровне не ниже стоимости чистых активов, как это было при реорганизации ОАО "Камчатскэнерго". Таким образом, одну обыкновенную акцию ДЭК можно оценить в 2,31 рубля, что подразумевает апсайд 188,75% к текущей рыночной цене. На основе проведенного анализа дочерних компаний госхолдинга в рамках сравнительного подхода акции ДЭК также оказались наиболее привлекательным активом в ходе планируемой реорганизации – потенциал роста составляет порядка 97,5%.

Что касается финансовых показателей предприятия, то за 9 месяцев 2010 года выручка Дальневосточной энергетической компании относительно аналогичного периода прошлого года выросла на 16%, до 39532 млн рублей. Операционная прибыль составила 1156 млн рублей против операционного убытка в 1505 млн рублей годом ранее. Чистый убыток сократился на 1584 млн рублей – до 79 млн рублей. Такая положительная динамика была достигнута на фоне роста энергопотребления на 7%, до 17,4 млрд киловатт-часов, а также восстановления экономики после кризиса.

Важными факторами, которые окажут положительное влияние на деятельность ОАО "ДЭК" в ближайшей перспективе, можно считать проведение саммита стран АТЭС во Владивостоке в 2012 году, создание нефтепроводной системы Восточная Сибирь – Тихий океан, строительство Приморского НПЗ и магистральной газотранспортной системы Сахалин-Хабаровск-Владивосток, возобновление поставок электроэнергии в КНР.

Мы позитивно оцениваем результаты деятельности компании и рекомендуем покупать ее акции. По нашим оценкам, целевая цена обыкновенных акций ОАО "ДЭК" на основе двух вышеупомянутых методов оценки составляет 1,929 рубля, что подразумевает потенциал роста в 143,13%.

Валюты и сырье.

На прошедшей неделе единая европейская валюта снижалась на фоне ухудшения ситуации в еврозоне - инвесторы опасаются возникновения очередной волны бюджетных дефицитов в таких странах еврозоны, как Испания, Португалия, Ирландия. По итогам недели евро снизилась на 3,37% в паре с американской валютой до уровня 1,3242. Уровень 1,3200 все же был протестирован.

Нефть марки Brent на прошедшей неделе выросла на 3,21% до уровня в \$85,78 за баррель на фоне позитивной реакции инвесторов на данные, свидетельствующие об улучшении перспектив экономики США, что стимулирует повышение спроса на нефть. В частности, число первичных заявок на пособие по безработице упало до самого низкого уровня более чем за два года. Кроме того, в октябре в США выросли потребительские доходы, а также был зафиксирован рост индекса настроений потребителей США до 71,6.

Золото на прошедшей неделе торговалось в коридоре \$1350-\$1380 за одну тройскую унцию. По итогам недели драг.металл закрылся на отметке \$1363,52. Сейчас за одну тройскую унцию дают \$1360.