

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 14 апреля 2011 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ГМКНорНик	7772	3.3%
Новатэк ао	386.54	3.1%
ОГК-5 ао	2.635	1.8%
Уркалий-ао	237.09	1.7%
РусГидро	1.441	1.4%
Сбербанк-п	72.99	1.4%
Ростел -ап	85.4	1.4%
Сбербанк	106.29	1.3%
Система ао	34.688	1.2%
Сурпнфгз-п	16.92	1.1%
МТС-ао	256.9	1.0%
ФСК ЕЭС ао	0.38598	1.0%
ЛУКОЙЛ	1992.1	0.8%
ОГК-3 ао	1.343	0.6%
ВТБ ао	0.0963	0.6%
ММК	29.002	0.4%
Сурпнфгз	30.402	0.3%
Аэрофлот	72.2	0.3%
Газпром нефть	140.36	0.2%
Транснф ап	43485	0.0%
ГАЗПРОМ ао	235.07	-0.1%
Татнфт Зап	108.18	-0.4%
Ростел -ао	169.52	-0.4%
Магнит ао	3809.2	-0.8%
ПолюсЗолот	1654.4	-0.9%
Татнфт Зао	185.39	-0.9%
СевСт-ао	529	-1.1%
Роснефть	252.75	-1.3%
РБК ИС-ао	42.799	-2.1%

Рынки вчера остановились после двухдневного отката. Индекс ММВБ показал +0.5% роста, примерно такие же результаты у Европы.

Нефть стоит в районе \$123/баррель (бrent, ближайший фьючерс). Рубль стабилен - 28.17/доллар. Несмотря на дорогую нефть, рубль не спешит укрепляться. За 1.5 месяца с конца февраля стоимость бивалютной корзины Центробанка не изменилась. По всей видимости, рынки взяли паузу.

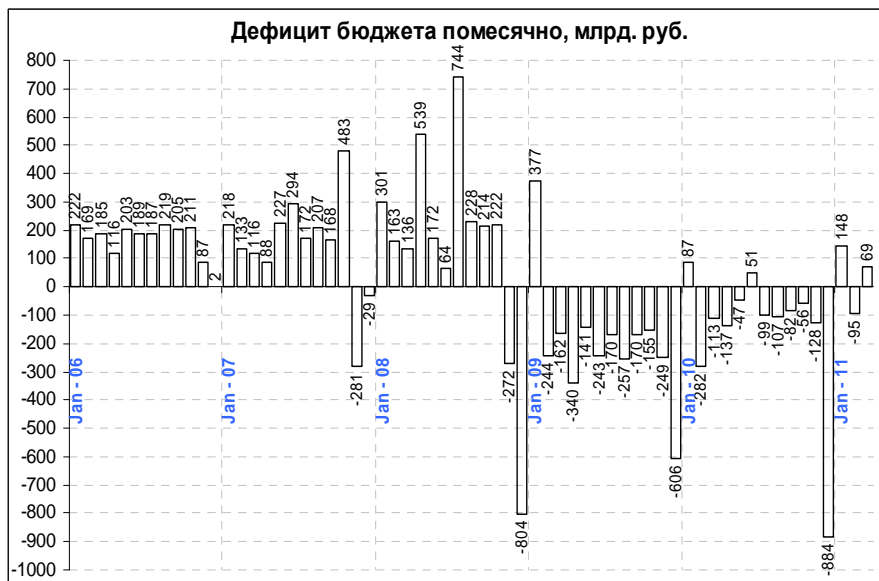
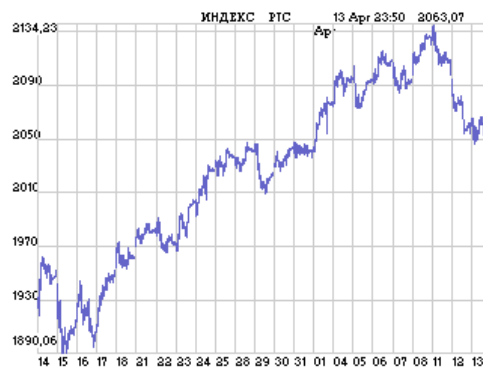
Цены на нефть и на акции вряд ли будут так прямолинейно расти. Но мы также не ждем большого снижения – вероятно стагнация на текущих уровнях. При этом экономика мира продолжает неплохо развиваться, особых страхов нет.

Вчера были опубликованы данные об исполнении федерального бюджета РФ за март. Восстановление экономической активности в стране и высокие цены на нефть (дающие высокие налоговые поступления) обеспечили профицит марта – 69 млрд. рублей. На графике ниже приведен помесичный баланс доходов и расходов федерального правительства РФ. Традиционные январские профициты, как мы понимаем, связаны с начислением доходов от размещения ФНБ и Резервного фонда за предыдущий год. В этом смысле январские плюсы являются не «настоящими», и мы их игнорируем. Начиная с ноября 2008 года, единственный месяц бюджет имел профицит – в июне 2010 (почему?).

Мартовский профицит можно считать более-менее устойчивым. Экспортные пошлины и НДС по нефти рассчитывается с задержкой и платился по «старым» ценам нефти. Средняя цена Юралз февраля составляла \$100.7/баррель, тогда как мартовская уже \$111.3, а текущая - \$118.

Существует небольшая задержка с перечислением налогов и пошлин, так что доходы бюджета в апреле и мае продолжают нарастать. Экспортные цены на газ также запаздывают примерно на 2 квартала (таковы контракты Газпрома), и экспортная пошлина газа (30%) также будет расти. Ближайшее будущее бюджета выглядит неплохо – эпоха кризисного дефицита закончилась, начинается профицит. Правда, если Путин/Медведев не решат потратить эти деньги, например, в предвыборных целях. Профицит предполагает, что бюджет вновь начнет «складывать доходы в кубышку». Правительство будет получать налоги, но тратить не все, как это было перед кризисом. Профицит в России выполнял и продолжит выполнять «стерилизационную» функцию, он изымает «лишние» рубли из экономики, которые

Рынки накануне:



эмитирует Центробанк, когда проводит интервенции на удешевление рубля. А это означает, что наступает время монетарной стабилизации, инфляция пойдет вниз после определенного лага (около 12-14 месяцев, снижение будет заметно в 2012 году). Процентные ставки кредита в стране могут даже чуть повыситься – ликвидность перестанет сильно расти.

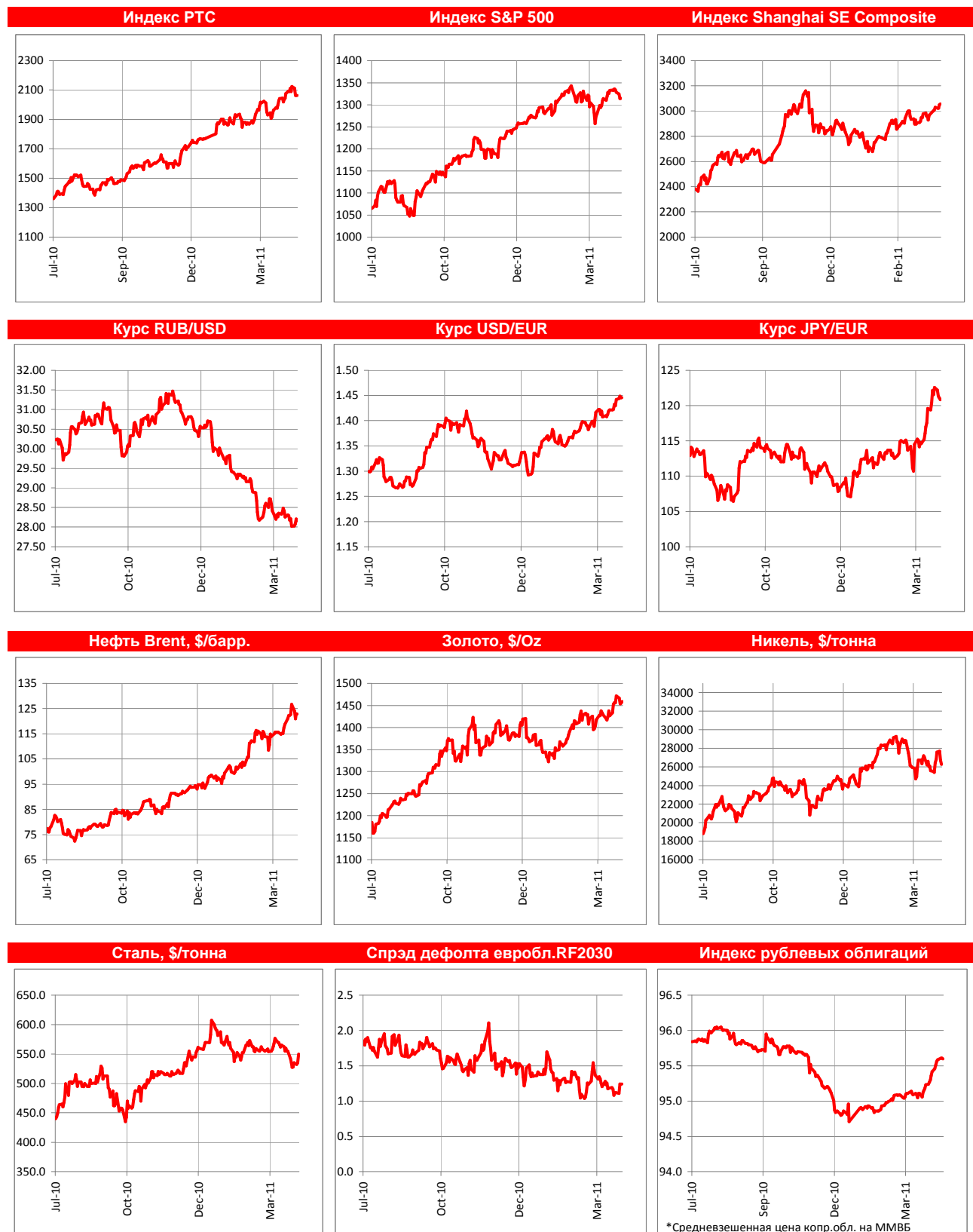
Вкратце:

- ФСТ рассчитывает на рост тарифов «Транснефти» не более чем на 10% в год, впоследствии – на инфляцию. По словам представителя ведомства, пик роста тарифов уже пройден. Заметим, что в декабре 2010 года тарифы на услуги монополии были повышены на 9,9% (в целом за 2010 год тарифы выросли более чем на 25%). После чего было заявлено, что этот тариф будет действовать до конца 2011 года. Однако в начале года «Транснефть» попросила повысить тарифы на свои услуги, объясняя это снижением объемов прокачки нефти по системе. Похоже, что чиновники готовы идти на поводу у компании, повышая тарифы на ее услуги.
- Сегодня истекает срок закрытия сделки по созданию стратегического альянса «Роснефти» и ВР. Будут ли эти сроки продлены, пока не ясно. Напомним, что целью альянса является совместная разработка месторождений арктического шельфа и взаимный обмен акциями. Однако российские акционеры «ТНК-ВР» - ААР посчитали, что такое соглашение нарушает их права и через суд добились его отмены. В качестве одного из варианта решения данной проблемы называлось выход ААР или ВР из капитала «ТНК-ВР». Однако ни одна из сторон не согласилась продавать свою долю в «ТНК». Между тем, «Роснефть» намерена потребовать неустойку за срыв сделки. Также компенсацию ущерба за нарушение акционерного соглашения намерены потребовать и российские акционеры «ТНК-ВР». Ущерб они оценили в \$5-10 млрд., правда, ААР не объясняет, откуда возникли такие потери.
- «ЛУКОЙЛ» получит 25% в проекте по разработке месторождений им. Требса и Титова. Как пишут «Ведомости», «Башнефть» создаст компанию-оператора, которой будут переданы лицензии на эти участки. Затем 25% акций оператора купит «ЛУКОЙЛ», причем сделка будет оплачена деньгами. В дальнейшем оператор выкупит у «ЛУКОЙЛа» всю инфраструктуру на этих месторождения. Ценовые параметры пока не называются. По словам Л. Федуне, «ЛУКОЙЛ» - это единственная компания, для которой разработка этих месторождений может быть рентабельной, так как у нее есть развитая инфраструктура в этом регионе. Если бы «Башнефть» приняла решение самостоятельно развивать эти проекты, то без налоговых льгот они были бы нерентабельными из-за высоких затрат на строительство транспортной инфраструктуры. Таким образом, партнерство с «Башнефтью» позволит «ЛУКОЙЛу» дозагрузить нефтепровод и терминал в Варандее.
- «Распадская» в 2010 году заработала \$244 млн. чистой прибыли. Это в два раза выше прибыли 2009 года. Как объясняет компаний, такой рост связан с переоценкой активов. Без учета переоценок прибыль составила бы \$139 млн. (P/E=40). Выручка компании выросла на 42% до \$705,6 млн. Несмотря на прибыль и то, что компания выставлена на продажу, совет директоров принял решение не выплачивать дивиденды по итогам 2010 года.

Местное:

- Арбитражный суд Пермского края снял запрет на регистрацию отчета о размещении акций «Уралкалия». Теперь никаких препятствия для объединения «Уралкалия» и «Сильвинита» не осталось.
- Немецкая EW GROUP построит в Нытвенском районе птицеводческий комплекс яичного направления, который будет выращивать цыплят. Общий размер инвестиций оценивается в €20млн. Планируется, что комплекс начнет работать уже летом следующего года.

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.