



ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

1.3.2013

Коротко:

- Ростелеком вчера +4.6%, на том, что Малофеев продает 10,7% партнеру Путина по дзюдо Ротенбергу.
- Clearstream начал со вчерашнего дня расчеты по ОФЗ – еще один шаг в сторону «Международного финансового центра». DVP, «поставку против платежа», обещают весной. Euroclear уже с позавчера проводит расчеты DVP. Реакции ОФЗ не видно, скорее наоборот. Позавчера Минфин РФ продал на аукционе только половину от запланированных 15-ти летних ОФЗ под 6.2%.
- Вчера Блумберг опубликовал очередной февральский опрос экономистов (36 шт.) о состоянии экономики РФ. Консенсус: ВВП 1-го квартала 2.1% YoY – «циклический минимум». За 2013 год ВВП ждут +3.35%. Инфляция 2013 6.5% с разбросом 5.0%-6.9%. Мы оптимисты, ждем ближе к 5% по 2013.

Развернуто:

Итоги торгов четверга скорее нейтральные. ММВБ минус 0.08%, STOXX Europe 600 +1%. Ночью Штаты растеряли рост, показывали +0.6% по S&P 500, но за час упали до закрытия, минус 0.09%. Причина – голосование в Сенате, отказавшемся отменить автоматический секвестр бюджета с марта. Снижение дефицита бюджета – замедление роста ВВП – зато уменьшение проблемы госдолга.

Рубль, несмотря на успокоение рынков по поводу Италии, вчера

снизился – 30.62/\$. Это соответствует нашим ожиданиям, сезонное укрепление рубля в начале года, похоже, завершилось. Конец года ждем 31 руб./\$, хотя колебания могут быть большие (+/- 1 руб., в «нормальном» состоянии рынка).

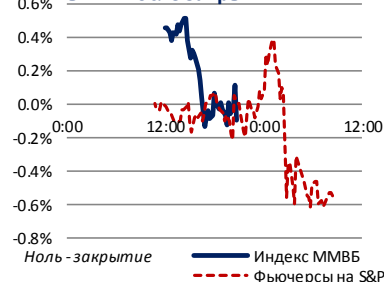
Недавние 30 руб./\$ - это очень «крепкий» курс, в реальном выражении это «крепче», чем пиковые 23 руб./\$, в августе 2008, если скорректировать на инфляцию рубля (+39%) и доллара (+5.6%) с этой точки $(23 * (1 + 39%) / (1 + 5.6%) = 30.27 \text{ руб./\$})$.

Снижению рубля способствует нефть, в середине февраля Брент был \$119/баррель и

Ликвидные акции на ММВБ

Ростел -ао (122.72)	4.6%
Ростел -ап (91.49)	3.1%
МТС-ао (267.73)	2.4%
Система ао (26.678)	2.0%
Сбербанк-п (74.34)	1.8%
ВТБ ао (0.05588)	1.3%
Сбербанк (104.57)	1.1%
Магнит ао (5704.8)	0.7%
Татнефть Зап (108)	0.7%
ОГК-5 ао (1.6001)	0.6%
ГАЗПРОМ ао (137.4)	-0.2%
Сургутнефтегаз (28.692)	-0.3%
Транснефть ао (68625)	-0.3%
Новатэк ао (328.5)	-0.4%
РусГидро (0.6884)	-0.6%
ЛУКОЙЛ (1963)	-0.9%
ММК (9.884)	-1.0%
Роснефть (244.01)	-1.4%
Аэрофлот (53)	-1.4%
Уралкалий-ао (227.5)	-1.5%
ПолюсЗолот (1045.1)	-1.6%
ФСК ЕЭС ао (0.19008)	-1.8%
СевСт-ао (341.1)	-1.8%
Сургутнефтегаз-п (22.531)	-1.9%
ГМКНорник (5404)	-2.1%
Газпромнефть (137.77)	-2.1%
Татнефть Зап (200.3)	-2.3%

Рынки после закрытия ММВБ



это был максимум с весны 2011 г., сейчас котировки сползли до \$111/баррель. Наша модель (справа, зеленая линия) предполагает, что курс при такой нефти должен быть 31.2 руб./\$.

Разное:

- Бывший президент ОАО «Банк Москвы» **Андрей Бородин получил политическое убежище в Великобритании**. Россия объявила его в розыск по обвинению в мошенничестве. Об этом написали сегодня Ведомости.

(www.vedomosti.ru/politics/news/9639441/ubezhische_borodina)

А ранее стало известно следующее. ВТБ после покупки «Банка Москвы» обнаружил огромную дыру в капитале. Ее пришлось закрыть на средства налогоплательщиков России, т.е. нас с вами. Тогда ЦБ выдал кредит на 300 млрд. руб., под 0.5% (опосредованно, через АСВ), который был вложен в ОФЗ, что позволило тут же насчитать бухгалтерскую «прибыль», позволившую закрыть потерю капитала на невозвратных кредитах, которые навывадал Бородин, видимо, самому себе.

Исходя из этого, Бородин скорее мошенник, чем политический беженец. Точнее так – это проворовавшийся чиновник, который почему-то попал в опалу (у Медведева, как говорит сам Бородин), после чего вытащили на свет его грязное белье и начали «прессовать». И если принять эту точку зрения, Великобритания покрывает преступников.

- **«Мегафон» отчитался за 2012 г.** По итогам года выручка выросла к уровню 2011 г. на 12,3%, маржа по OIBDA выросла на 1,4 п.п. до 43%. При этом чистая прибыль сократилась на 12% до 38,3 млрд. руб. Сокращение произошло из-за увеличения расходов по процентным платежам. Компании в 2012 г. пришлось существенно нарастить долг (в 3,35 раза, до 146,4 млрд. руб.), достигнув показателя Чистый долг/EBITDA = 1,22. Пойти на это пришлось из-за смены собственника, в результате чего были выплачены дивиденды в размере 151 млрд. руб. и выкуплено акций одного из собственников ещё почти на 64 млрд. руб. В 2013 г. компания намерена придерживаться существующей дивидендной политики, в результате чего на дивиденды пойдёт 70% свободного денежного потока, который составил 70,8 млрд. руб. Данная цифра может быть скорректирована ближе к дате утверждения, чтобы компания вписалась в оптимальные показатели 1,2-1,5 чистый долг/EBITDA. Однако приблизительно дивидендная доходность может составить порядка 9%.
- «Маршал капитал» К. Малофеева продал **10.7% обыкновенных акций «Ростелекома» А. Ротенбергу**. Сумма сделки составила порядка 47 млрд. руб. «Ведомости» сообщают, что пакет было оценён с премией в 22% к текущей цене. Оплата будет произведена деньгами без отсрочки. Ранее Малофеев купил пакет «Ростелекома» за счёт кредита «Газпромбанка» под залог этих же бумаг. Сейчас, видимо, акции освобождены от залога. Исходя из

цены сделки весь «Ростелеком» оценивается примерно в 440 млрд. руб. (собственный капитал) или 5,1 EV/EBITDA.

- **«Синергия» объявляет buy-back.** Производитель алкоголя намерен выкупить 5% уставного капитала по 470 руб. за акцию в период с 15 апреля по 20 мая 2013 г. На выкуп будет потрачено порядка 600 млн. руб.

Местное:

- **«Ренова»** через подконтрольную ей компанию «Кольцово-инвест» победила в аукционе на **строительство нового терминала в пермском аэропорту «Большое Савино»**. Объём инвестиций должен составить не менее 4 млрд. руб., а площадь терминала будет около 25 тыс. кв. м., т.е. он обойдётся в 160 тыс. руб. за кв. м. При этом пропускная способность аэропорта увеличится до 2 млн. пассажиров в год, т.е. в 2 раза (в 2012 г. было обслужено 900 тыс. пассажиров). Возражения по поводу процедуры проведения аукциона возникли у одного из участников – «Базэл аэро», однако оспаривать его компания пока не собирается.

Конъюнктура:

Индекс PTC



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



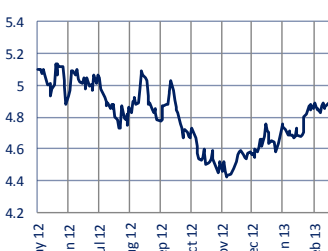
Никель, \$/тонна



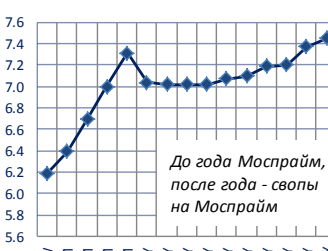
ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в РФ



Кривая доходности в США



ООО Управляющая компания «Парма-Менеджмент»

Россия, 614000, г. Пермь, ул. Монастырская, 15
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69
www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Чечулин Михаил Павлович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, cmp@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович
Начальник аналитического отдела
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

Вельяминова Катерина Сергеевна
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, velyaminova@pfc.ru

Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

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 ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.