

## Ежедневный обзор фондового рынка

понедельник, 25 апреля 2011 г.

### Рынки накануне:

Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Магнит ао	3720	3.0%
ВТБ ао	0.09499	2.4%
Татнефть Зао	188.6	2.1%
Ростел -ао	169.85	1.6%
Газпромнефть	148.3	1.5%
Система ао	33	1.5%
Сбербанк	103.92	1.5%
Татнефть Зап	105.95	1.4%
Сургутнефтегаз-п	16.446	1.2%
ГАЗПРОМ ао	236.89	1.2%
МТС-ао	256.99	1.1%
Транснефтепродукт	425.16	0.9%
Сбербанк-п	69.38	0.9%
СевСт-ао	532.1	0.8%
ФСК ЕЭС ао	0.3826	0.7%
РусГидро	1.444	0.7%
Ростел -ап	85.89	0.6%
ОГК-5 ао	2.54	0.5%
Уралкалий-ао	234.3	0.5%
ГМК Норникель	7700	0.4%
ММК	28.619	0.4%
Сургутнефтегаз	29.72	0.2%
Аэрофлот	70.14	0.2%
Новатэк ао	375	0.2%
ЛУКОЙЛ	1954.1	0.0%
РБК ИС-ао	40.198	0.0%
Роснефть	251.7	-0.1%
ПолюсЗолот	1775	-0.2%
ОГК-3 ао	1.3415	-0.3%

Пятница была выходным на западных рынках, христианские рынки праздновали Пасху. В этом году она совпадает у православных и католиков (первые использует юлианский, а католики с 1582 года – григорианский календари). Сегодня Европа продолжит отдыхать – Пасхальный понедельник, а США начнут торговаться. Несмотря на отсутствие внешних возбудителей, российские акции смогли вырасти, индекс ММВБ +0.7%. Обороты были низкими – в 2-2.5 раза ниже типичных. Азиатские рынки торговались в плюсе (порядка +1%), создавая необходимый оптимистический фон. В пятницу рубль торговался на копейки выше и ниже отметки в 28 за доллар, Brent на электронных торгах стоит около \$124/баррель.

Индекс ММВБ показывает +7% прироста в этом году и примерно на 4% ниже посткризисных максимумов первой декады апреля. Опережающий рост России в этом году определенно связан с нефтью, и формированием нового консенсуса, что средние цены не будут ниже \$100 в ближайшие годы. Смена отношения инвесторов представлена справа, из всех отраслевых субиндексов S&P500 наибольший рост показывает нефтегаз (на графике «energy» = «нефть и газ», тогда как близкое по звучанию «электроэнергетика» = «utilities»). Точно также субиндекс нефти и газа ММВБ в этом году вырос на 13%. За это же время компании

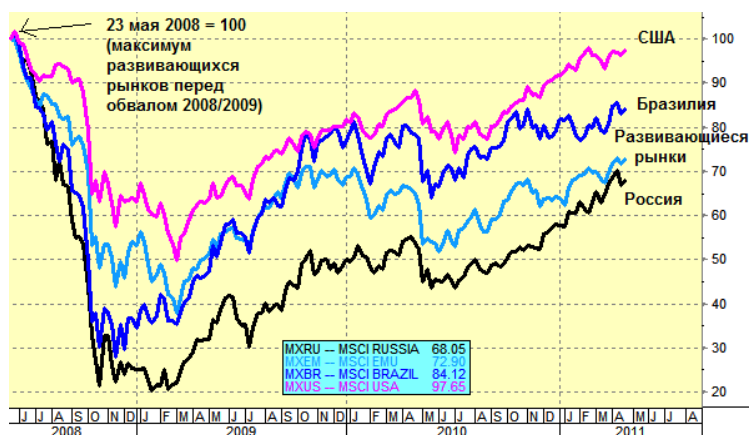
ориентированные на внутреннее потребление были не модными. Финансовый субиндекс ММВБ (банки) упал на 3% с конца 2010, индекс потребительских компаний на 10%, а худший результат -13% показывает электроэнергетика.

Мы по-прежнему очень оптимистичны в отношении российских акций, считаем, что в 2008/2009 году на нашем рынке наблюдался «обратный пузырь». Это ситуация когда цены сильно отклонились вниз от «справедливых». В это время упали все рынки, но Россия оказалась в числе худших, возможно, из-за повышенного использования рычага отечественными инвесторами и большего объема вынужденных продаж, чем на других рынках. Мы считаем восстановление вполне закономерным, а опережающий рост отечественных акций в последнее время вполне ожидаемым и правильным.

В пятницу В.Путин дал некоторые комментарии, которые могут повлиять на рынок и экономику. Так, бизнесмены из РСПП пожаловались на рубль, и он поручил Минфину и Центробанку разобраться с «чрезмерными колебаниями», которые вызывают «дискомфорт». Мы опасаемся, что под давлением Путина Центробанк так и не перейдет к политике плавающего рубля, и денежная политика в стране останется проинфляционной. Также Путин дал комментарии по ценам естественных монополий (см. далее), что может повлиять на газовые и электроэнергетические компании. Остается подвешенным вопрос о достижении экономической прибыли в электрогенерации и равнодоходности цен на газ.



Total: 10 Groups	Ret Period	Base Curr	USD	Adjust?
All Group Performances				
1 S&P 500 ENERGY INDEX			15.78	
2 S&P 500 HEALTH CARE IDX			8.59	
3 S&P 500 INDUSTRIALS IDX			8.09	
4 S&P 500 CONS DISCRET IDX			6.72	
5 S&P 500 MATERIALS INDEX			5.12	
6 S&P 500 CONS STAPLES IDX			5.03	
7 S&P 500 INFO TECH INDEX			4.64	
8 S&P 500 UTILITIES INDEX			2.76	
9 S&P 500 TELECOM SERV IDX			2.05	
10 S&P 500 FINANCIALS INDEX			.97	



## Вкратце:

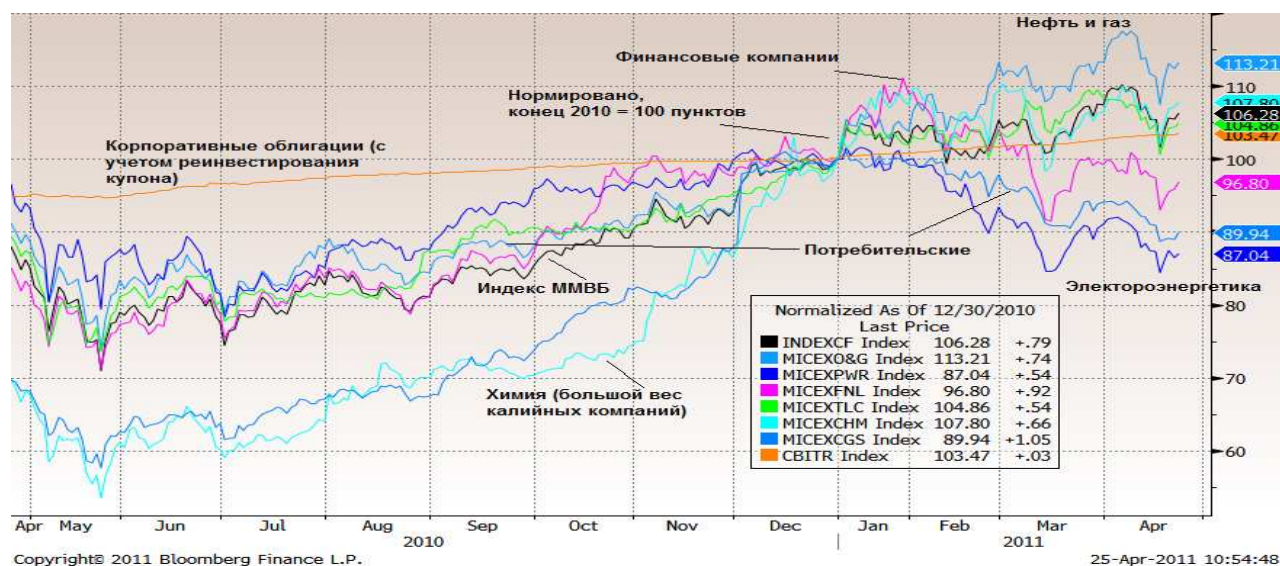
- «Башнефть» раскрыла ключевые цифры по МСФО за 2010 год. Выручка компании выросла почти в два раза до \$13,3 млрд., чистая прибыль увеличилась в 3,4 раза до \$1,4 млрд. (P/E=7,5). Такой резкий рост выручки и прибыли связан с консолидацией башкирских НПЗ.
- «Транснефть» направит на дивиденды по префам 10% от чистой прибыли по РСБУ. Таким образом, дивиденд может составить около 314 рублей на одну акцию (доходность – 0,7%). По обыкновенным акциям размер дивиденда пока не определен. Также компания сообщила, что сроки ввода второй очереди ВСТО и трубопровода Саматлор-Пурпе откладываются на 6-12 мес. Причина – проблемы с поставками и качеством задвижек. Как сообщила компания, более половины поставленных задвижек являются бракованными. Таким образом, вместо декабря 2012 года, вторая очередь ВСТО заработает только в 2013 году.
- В. Потанин считает, что «Норникелю» следует заплатить дивиденды за 2010 год, несмотря на недавний buy-back на \$3,3 млрд. По его мнению, дивидендные выплаты должны соответствовать дивидендной политике: минимум \$1 млрд. выплат за 2010 год. Если «Норникель» прислушается к В. Потанину, компания может заплатить дивиденд в 146 рублей в расчете на одну акцию (дивидендная доходность – 1,9%).
- «Ведомости» пишут, что в правительстве обсуждается идея дифференциации ставки НДС на газ. По сведениям издания, льготы будут распространяться на газоконденсатные месторождения. Для остальных месторождений НДС будет расти: с текущих 237 рублей к 2013 году ставка вырастет до 265 рублей за тыс. куб. метров. Правда, в марте Минфин предложил увеличить ставку НДС на газ до 558 рублей к 2013 году. Главным бенефициаром от дифференциации налоговой ставки станет «Новатэк», который в течение двух лет сможет сэкономить порядка \$714 млн. В накладе не должны остаться и нефтяные компании, добывающие основные объемы газа на газоконденсатных месторождениях. Для «Газпрома» эффект от дифференциации будет незначительным.
- С. Керимов вернул себе 10% акций «Полюс Золота», который был продан по сделке РЕПО Д. Рыболовлеву. Напомним, что летом 2010 года Рыболовлев продал 53,2% акций «Уралкалия». Часть акций была оплачена 10% «Полюс Золота». Теперь С. Керимов вернул обратно 10% акций золотодобывающей компании. По вчерашним котировкам, этот пакет стоит чуть более \$1 млрд.
- В. Алекперов заявил, что добыча «ЛУКОЙЛа» в 2011 году составит 97-97,5млн. тонн нефти, что на 1% ниже результатов 2010 года. Но в будущем компания за счет новых месторождений планирует увеличить добычу.

## Местное:

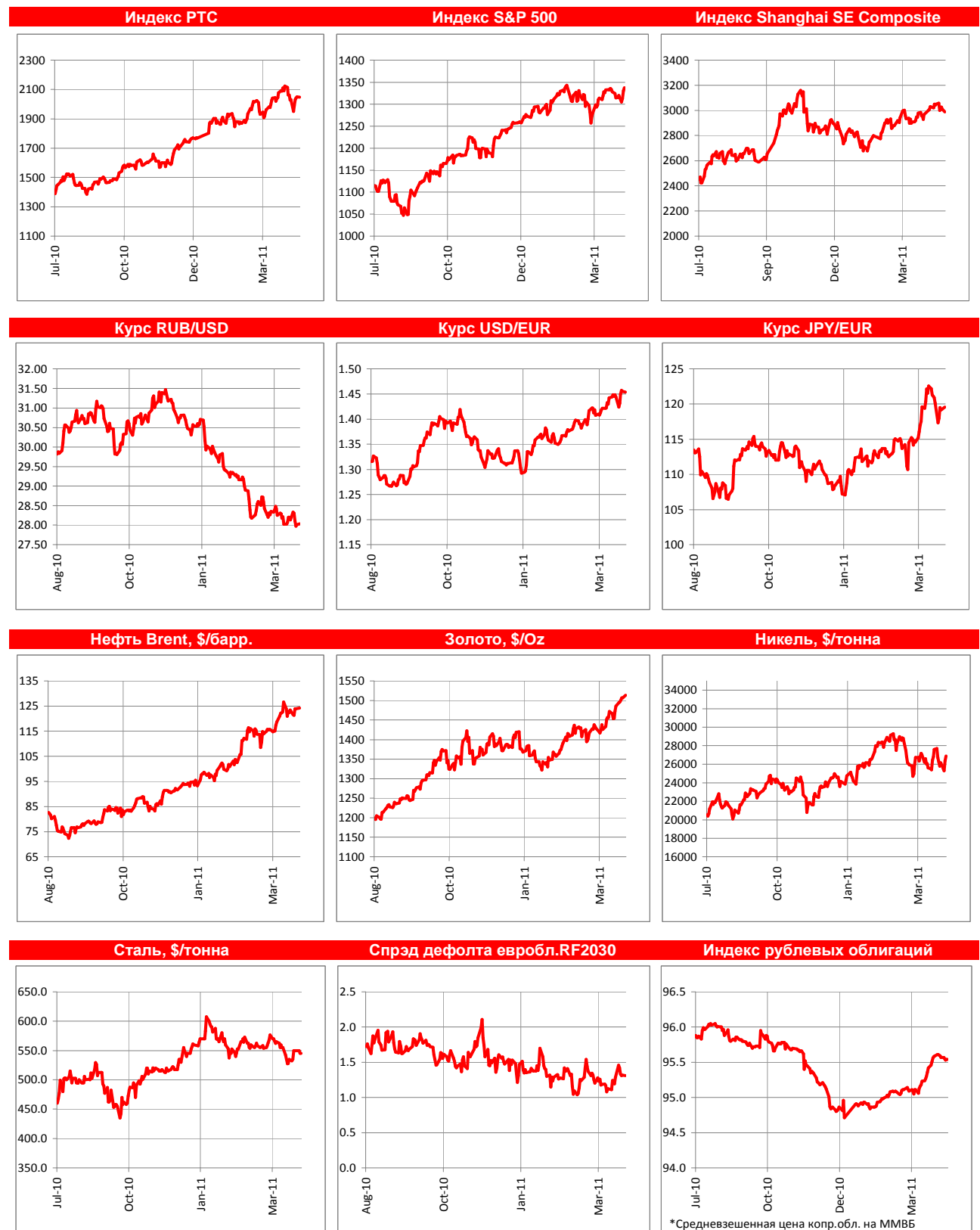
- «Мотовилихинские заводы» в первом квартале 2011 года получили убыток в 216,3 млн. рублей. По сравнению с первым кварталом 2010 года убыток вырос в два раза.
- «Протом-ПМ» не будет выплачивать дивиденды за 2010 год. Такое решение было принято на общем собрании акционеров. Также акционеры компании утвердили увеличение уставного капитала в два раза путем конвертации акций в новые с большим номиналом.

## Напоследок:

Динамика акций различных секторов за последние 12 месяцев:



## Конъюнктура рынков:



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