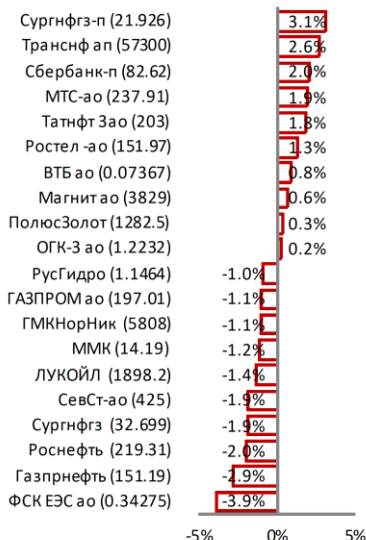




Рынки накануне:

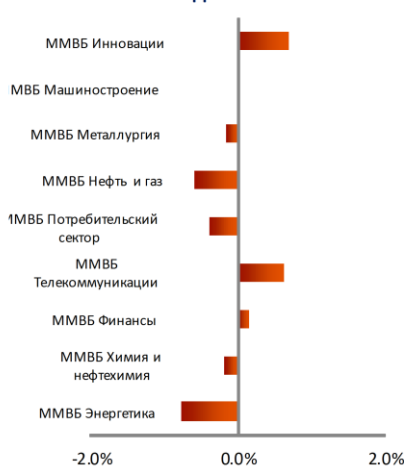
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Фондовые рынки мира остаются на максимальных отметках за последние месяцы (S&P500 с 2008 года). Продолжения роста не получается, но и падение также не происходит. Формально, индекс ММВБ снизился на 0.5%. Мы полагаем, что тенденция движения вверх на финансовых рынках будет превалировать до конца года после завершения страхов «второй волны».

Есть интересные движения по отдельным акциям. «Сургутнефтегаз-прив» продолжает расти, эта акция почти удвоилась с минимумов августа 2011 года. Правда, можно вспомнить, что ее цена была почти 40 рублей в 2006 году по сравнению с 21.9 руб. сейчас. «Мутная» компания, единственная из нефтегазовых без МСФО. Да еще и с огромным размером денег и финансовых вложений. Это около \$22 млрд. против капитализации обыкновенных акций в \$39.4 млрд. и \$5.7 млрд. у прив. акций и годовой прибылью 2011 г. порядка \$5 млрд. (неконсолидированная).

Можно сравнить с «ЛУКОЙЛом», который добывает порядка 90 млн. тонн и имеет EV=\$61 млрд. «Сургутнефтегаз» составляет по добыче около 2/3 от «ЛУКОЙЛа» с ~60 млн. тонн в год. Соответственно, EV должен составлять 2/3 или ~\$40 млрд. Текущее значение - только около \$22 млрд. По этому показателю можно найти неопределенность. Притом что сам «ЛУКОЙЛ» мы считаем очень дешевой компанией. Но у «Сургутнефтегаза» остаются масса вопросов о собственности, судьбе компании и дивидендов, корпоративном управлении и тому, что стоит за \$22 млрд. финансовых вложений в баланс. Может, это просто, пустота...

В пятницу было опубликовано промышленное производство в РФ. Февраль-февраль +6.5%. Мы предлагаем взглянуть на серию Росстата. Наши попытки посчитать на ее базе сезонно-скорректированный индекс дали очень странный результат, из-за слишком короткой истории. Ясно лишь, что промышленность РФ оправились от кризиса.



	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1747	-0.1%	5.5%	-11.0%	26.4%	
Индекс ММВБ	1619	-0.4%	3.2%	-7.3%	15.5%	
S&P 500	1404	0.1%	3.2%	9.8%	11.7%	
Dow Jones	13233	-0.2%	2.2%	11.6%	8.3%	
Nikkei	10148	0.2%	8.1%	10.2%	20.0%	
FTSE 100	5966	0.4%	1.0%	4.3%	7.1%	
DAX	7158	0.2%	4.5%	7.4%	21.4%	
Shanghai Composite	2398	-0.3%	1.7%	-17.5%	9.0%	
Товарные рынки						
Нефть	126.0	0.1%	5.3%	10.6%	17.3%	
Никель	18900	-2.5%	-5.0%	-24.2%	1.0%	
Медь	8510	-0.6%	2.5%	-8.1%	12.0%	
Золото	1664	0.5%	-3.4%	17.4%	5.5%	
Серебро	32.7	0.2%	-1.6%	-6.9%	15.9%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.32	0.0%	-0.5%	-7.4%	1.6%	
RUB/USD	29.24	0.0%	1.9%	-3.3%	9.9%	
RUB/EUR	38.57	0.0%	2.3%	4.2%	8.0%	

- «ВТБ» осенью может провести очередное SPO, которое будет совмещено с приватизацией. Всего планируется продать бумаг на \$3 млрд., из которых \$2 млрд. попадут в капитал банка. Как комментирует представитель банка, при базовом росте кредитного портфеля на 15% капитала будет хватать впритык. Давление на достаточность капитала окажет и buy-back акций, убытки по которому мы оцениваем в \$430 млн. (2,8% от балансового капитала). Таким образом, банк «проедает» свой капитал, величина которого уже начинает ограничивать возможности для роста. Чего не скажешь о «Сбербанке». По итогам 2011 года «Сбербанк» планирует направить на дивиденды 15,3% от чистой прибыли или 47,5 млрд. рублей (дивиденд на одну обыкновенную акцию составит 2,08 рублей, доходность – 2%, на привилегированную – 2,59 руб., доходность – 2,6%). Таким образом, у «Сбербанка» нет проблем с достаточностью капитала, и он может позволить направить 15,3% от чистой прибыли на дивиденды.
- В течение ближайших двух недель правительство намерено выработать консолидированную позицию по изъятию дополнительных доходов «Газпрома» от повышения внутренних тарифов на газ. Это будет сделано за счет повышения ставки НДС, вопрос только в том, сколько изымать. Так, Минфин предлагает изымать 80% от роста тарифов, МЭР – 100%. Сейчас внутренние тарифы на газ составляют порядка \$90-100 за тыс. куб. метров, равнодоходный уровень оценивается в \$160 за тыс. куб. метров. При текущих тарифах на газ, «Газпром» зарабатывает порядка \$40 млрд., что предполагает мультипликатор P/E=4. Даже при сохранении текущей прибыльности, акции «Газпрома» стоят очень дешево.
- В конце минувшей недели состоялось заседание наблюдательного совета «АЛРОСы», где было рекомендовано двум ее крупнейшим акционерам - Российской Федерации и Республике Саха - продать по 7% из каждого портфеля. В ходе заседания было предложено провести приватизацию «АЛРОСы» после публикации полугодовой или годовой отчетности по МСФО за 2012 г. Ожидается, что компания покажет сильные финансовые показатели за 2012 год, но ниже прошлогодних на 5-7% в зависимости от рыночной конъюнктуры. Мировой спрос на алмазы будет расти на фоне растущего спроса со стороны азиатских потребителей и сокращения поставок из-за отсутствия открытия новых месторождений. Таким образом, «АЛРОСА» привлекательна для инвестирования, правда, власти не торопятся с ее приватизацией.
- «Интер РАО» определила схему консолидации энергоактивов. Все активы и пассивы «ОГК-1» и «ОГК-3» будут выделены в две компании и присоединены к 100% дочке «Интер РАО» - «Интер РАО-электрогенерация», после чего высушенные компании присоединят непосредственно к самой «Интер-РАО». Одновременно будет происходить

Что предлагает «Интер РАО»

КОМПАНИЯ	КОЭФФИЦИЕНТ КОНВЕРТАЦИИ (В АКЦИЯХ «ИНТЕР РАО»)	ЦЕНА ВЫКУПА, РУБ.	КОТИРОВКА НА ММВБ (16 МАРТА), РУБ.
Интер РАО	—	0,029	0,03
ОГК-1	24	0,069	0,75
ОГК-3	40	1,136	1,22
Башэнергоактив (АО**)	602,8	17,12	н/г*
Башэнергоактив (АП)**	458,1	13,01	н/г*

* КОМПАНИЯ НЕ ТОРГУЕТСЯ

** АО – ОБЫКНОВЕННЫЕ АКЦИИ, АП – ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ

ИСТОЧНИК: «ИНТЕР РАО»

реорганизация «Башкирэнерго», в ходе которой к «Интер-РАО» будет присоединен «Башэнергоактив». Акционеры, несогласные с реорганизацией, смогут предъявить к выкупу свои бумаги. Все коэффициенты и цены выкупа представлены в таблице слева. Цены выкупа ниже рыночных котировок, что сделано для минимизации привлекательности предъявления бумаг к

выкупу. Коэффициенты приватизации оценены справедливо к рыночным котировкам. «Интер-РАО» планирует стать энергогигантом, консолидируя основные генерирующие активы страны, по типу бывшего «РАО ЕЭС».

Местное

- Пермь вернула статус города-миллионника. Это произошло за счет того, что Пермьстат начал учитывать трудовых мигрантов. Теперь население Перми оценивается в 1 млн. 1 тыс. человек.
- ГК «Риал» построит коттеджный поселок в Хохловке. По словам представителя компании М. Медведевой, они будут застраивать земельный участок в 13 га, который был приобретен три года назад. Компания уже разработала проект планировки, продавать земельные участки планируется по 30 тыс. рублей за сотку.
- Аэропорт «Большое Савино» не стал дожидаться воплощения проекта нового терминала и намерен самостоятельно расширить свои площади. Как пишет Business-class, аэропорт расширит уже существующее здание. Стоимость проекта оценивается в 20 млн. рублей, что увеличит пропускную способность аэровокзала в пять раз до 1000 человек в час.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



Курс JPY/EUR



Курс BRL/USD



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Серебро, \$/Oz



Никель, \$/тонна



ООО УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ПАРМА-МЕНЕДЖМЕНТ»

КОНТАКТЫ:

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Орджоникидзе, 15

тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69

www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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.