

PROSPECT
WEEKLY

ИНДЕКС РТС: 686.72 (-0.32%) ОБЪЕМ ТОРГОВ НА РТС: 76.68 \$млн

Тема недели:

Власти вновь определились со схемой слияния Газпрома и Роснефти (см. стр.2)

За прошедшую неделю индекс РТС снизился на 0.32%, однако в течение недели снижение составляло более двух процентов. В последнее время «двойная вершина» и «двойное дно» становятся весьма частым явлением на графике индекса РТС. Однако на этот раз формирование «двойной вершины» не было завершено – рынок развернулся вверх, не дойдя до критической отметки в 660 пунктов.

В начале прошлой недели по иску «Юганскнефтегаза» к бывшей материнской компании был наложен арест на основные оставшиеся активы ЮКОСа. Это мгновенно сказалось на котировках компании – за неделю ЮКОС потерял в цене 14.45%. Другой «голубой фишкой», показавшей в итоге отрицательную динамику, стал «Газпром» (-1.41%). Инвесторы скорее отрицательно оценили новость об очередном изменении схемы слияния газового монополиста с «Роснефтью». Подробнее об этом – в статье [«Власти вновь определились со схемой слияния Газпрома и Роснефти»](#) на стр.2.

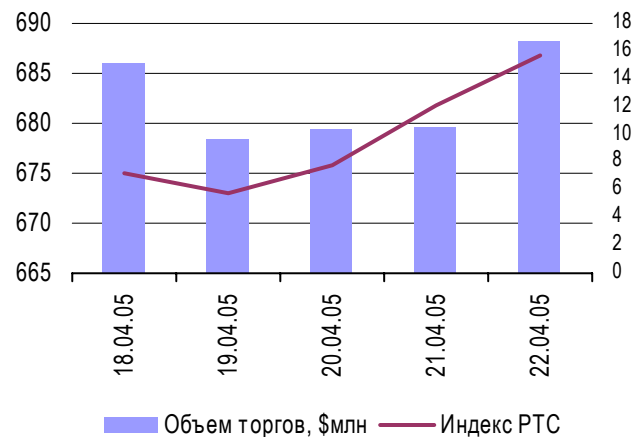
Также в «минусе» по итогам недели оказались акции «Ростелекома». Остальные «голубые фишки» продемонстрировали положительную динамику. Более всех за неделю выросли котировки «Сибнефти» (+5.65%), вероятно на информации о погашении «Сибнефтью» \$300 млн долгов по налогам. На 5.49% выросли котировки «Татнефти», на 2.87% - «Мосэнерго», на 1.4% - «Сбербанка», на 1.34% - РАО «ЕЭС России». Котировки «Норильского никеля» выросли за неделю всего на 0.78%, несмотря на возросшую привлекательность акций компании в связи с грядущим выделением золотодобывающего бизнеса. На 0.68% выросли котировки «Сургутнефтегаза», на 0.49% - «Лукойла».

Говоря о технических факторах, стоит заметить, что индекс РТС дважды – в пятницу и понедельник - не смог преодолеть коррекционный уровень на отметке 689 пунктов. На наш взгляд, это может привести к снижению рынка на этой неделе до уровней минимума прошлой недели – 671 пункт по индексу РТС. А при сопутствующих негативных новостях и к более низким значениям.

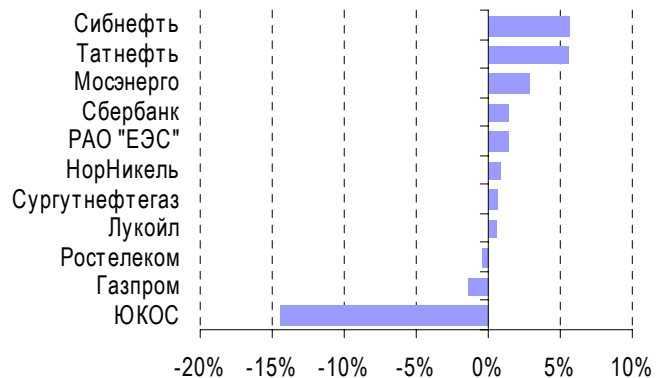
Динамика Индекса РТС за последние 52 недели



Индекс РТС и объемы торгов за неделю



"Голубые фишки" за неделю



Власти вновь определились со схемой слияния Газпрома и Роснефти

Газпром вновь решено объединять с Роснефтью, не выделяя из неё Юганскнефтегаз

При этом сроки сделки, как заявляют чиновники, останутся прежними

Инвесторы уже мало верит в скорую либерализацию рынка акций Газпрома

Получив контроль над объединенной компанией, активы монополиста могут увеличиться на почти на \$30 млрд, тогда как долги лишь на \$20 млрд

На прошедшей неделе основные новости в нефтегазовой сфере вновь были связаны со схемой слияния Роснефти и Газпрома. В четверг, 21 апреля, новостные агентства опубликовали полученную из неофициальных источников информацию, что в процессе предстоящей сделки бывшие активы Юкоса могут быть оставлены в составе Роснефти. В этом случае газовый монополист может получить в собственность менее 100% акций Роснефти. Однако, как заявляют в Газпроме, вариант при котором они получат миноритарный пакет «даже не рассматривается», и они настаивают на пакете минимум 75%+1 акция.

При этом утверждается, что сроки сделки пересмотрены не будут и она завершится к июлю текущего года. Это подтверждает и заявление главы МЭРТ Германа Грефа. По его словам, государство «в состоянии завершить все процедуры, связанные с приобретением контрольного пакета [Газпрома], до июля». Впоследствии сроки завершения сделки подтвердил и глава Минпромэнерго Виктор Христенко.

На наш взгляд, эти сроки выглядят не слишком реалистично – в случае пересмотра схемы необходимо вновь произвести оценки активов Роснефти, а в случае, если Юганскнефтегаз одержит победу в суде над Юкосом - необходимо будет оценить и новые приобретенные им активы (мы расцениваем вероятность того, что Юкос погасит свои долги перед Юганском, если они будут признаны судом, денежными средствами, как весьма низкую).

Оценивая влияние этой новости на рынок акций Газпрома, мы склонны рассматривать два фактора.

В первую очередь остановимся на уже упомянутых рисках переноса сроков слияния и, соответственно, сроков либерализации рынка акций Газпрома. На наш взгляд, влияние этого фактора на рынок будет не велико (вполне вероятно, что оно уже себя исчерпало в день выхода новости). Сроки слияния пересматривались не раз, что значительно увеличило толерантность инвесторов к новостям подобного рода. Да и потенциал роста котировок акций Газпрома в результате слияния на текущем этапе не высок. Если до известия о предстоящей либерализации премия в цене депозитарных расписок к котировкам внутренних акций составляла порядка \$1.3, то на текущий момент она не превышает \$0.5. Отметим, что котировки ADS Газпрома на текущий момент вернулись на уровни сентября прошлого года, когда о предстоящей либерализации было еще не известно (\$ 33.35 за расписку). Это свидетельствует о том, что западные инвесторы оценивают вероятность либерализации, как невысокую.

Второй весьма важный момент, это оценка стоимости самого Газпрома, которая, безусловно, изменится после присоединения Роснефти. Пока сложно говорить в какой форме произойдет слияние. Будет ли это присоединение Роснефти с выделением из неё бывших активов Юкоса, как об этом говорилось ранее, или слияние с объединенной компанией, в которой газовый монополист получит определенную долю. Первый вариант мы не раз освещали (см., например, [обзор «Газпром, с Юганском или без?»](#) от 04.03.05), поэтому остановимся более подробно на новом варианте слияния.

В случае если Газпром получит контроль над объединенной компанией, в которую помимо активов Роснефти и Юганскнефтегаза могут быть включены и активы Юкоса находящиеся сейчас под арестом по иску Юганскнефтегаза (слушания перенесены на 24 мая), помимо того, что он является крупнейшим производителем газа, Газпром займет лидирующее положение и в нефтяной сфере. Мы оцениваем долги Роснефти вместе с Юганскнефтегазом в \$19 млрд. При этом не стоит забывать, что стоимость самой Роснефти за вычетом долгов составляет порядка \$9 млрд, а Юганска (также без учета долгов) в сумму порядка \$19-20 млрд. Таким образом, от этой сделки газовый монополист получает порядка \$10 млрд, что довольно близко к оценочной стоимости пакета акций Газпрома, необходимого государству для получения 50%+1 акция в его уставном капитале. Иными словами шансы Газпрома на получение в рамках такой сделки контроля над Роснефтью весьма высоки.

Что касается роста долговой нагрузки и вероятных рисков юридического преследования монополиста со стороны основных владельцев Юкоса, их, безусловно,

Возросшая долговая нагрузка Газпрома от сделки не должна стать непреодолимым бременем для монополиста

нельзя не учитывать. Однако отметим, что часть означенного долга составляет задолженность перед бюджетом, которую у госкомпании есть все шансы реструктурировать минимум на 5 лет. Вопрос о кредитах западных банков также вполне успешно может быть решен за счет положения Газпрома как одного из крупнейших внешних заемщиков, за спиной которого к тому же стоит государство. Кроме того, новые активы, учитывая их весьма высокую привлекательность, позволят компании формировать денежные потоки, позволяющие обслуживать возросший долг.

Тоже можно сказать и о юридических рисках

Юридические риски, которые могут возникнуть у Газпрома в результате сделки, на наш взгляд, не высоки. С одной стороны, газовый монополист не нарушал предписаний хьюстонского суда и формально сделка уже не касается активов Юкоса. А результаты хьюстонского суда продемонстрировали, что, не умаляя значения подобных рисков, переоценивать их также не стоит.

В целом, основной негатив, заложенный в пересмотр схемы, на наш взгляд, связан с тем, что инвесторам в очередной раз продемонстрировали отсутствие у власти четкой позиции по наиболее важным вопросам, если не для экономики в целом, то для рынка акций – наверняка.

Модельный портфель ИК «Прспект»

За прошедшую неделю **модельный портфель** вырос на 0.27%, в то время как индекс РТС снизился на 0.32%. Наибольшее влияние на портфель оказал рост акций Алтайэнерго (+18.18%) и Сибнефти (+5.06%), а также продолжение снижения котировок Северстали (-4.88%) и Красноярскэнерго (-10.88%).

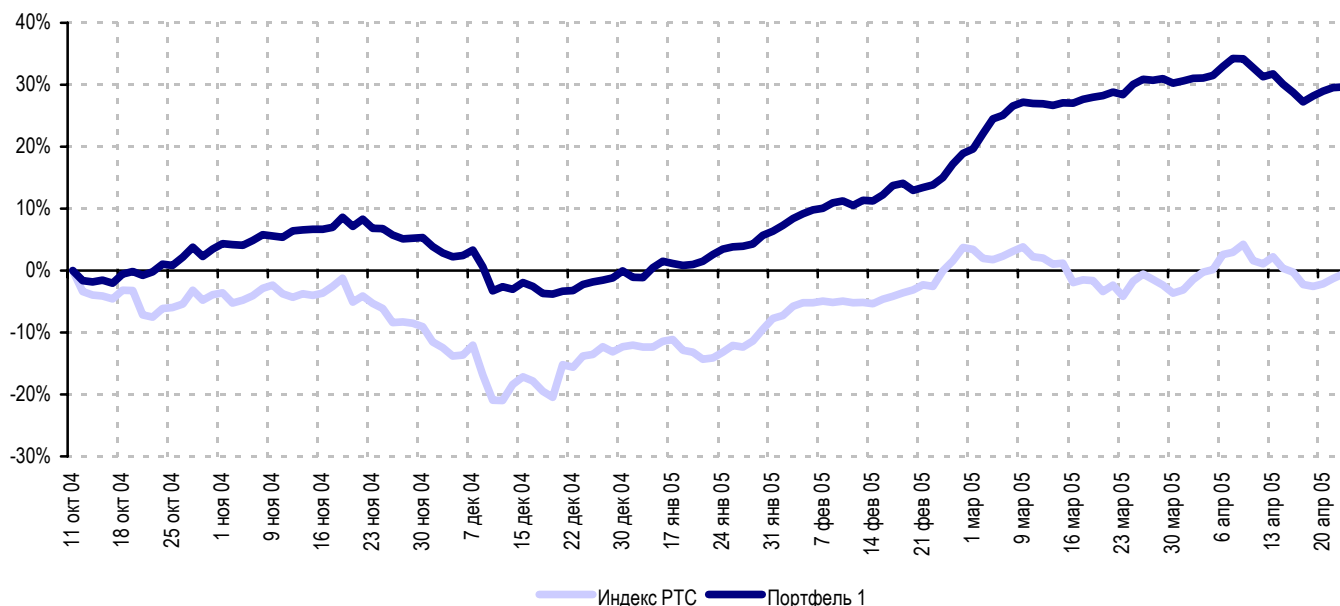
На прошлой неделе в низколиквидную часть состава портфеля были введены обыкновенные акции «Салаватнефтеоргсинтеза». По нашим оценкам потенциал роста по данным бумагам составляет около 40%.

Состав и изменение стоимости модельного портфеля ИК «Прспект»

Инструмент	Изм. с начала ведения портфеля, %	Изм. за неделю, %
Череповецкий МК Северсталь, а.и.о.		-4.88%
МТС, АDR		-1.81%
Сибнефть, а.и.о.		5.06%
Транснефть, а.и.п.		1.00%
Вымпелком, АDR		0.11%
Ликвидная часть портфеля в целом	12.59%	-0.04%
Алтайэнерго, а.и.о.		18.18%
Ашинский метзавод, а.и.о.		0.79%
АНК Башнефть, а.и.о.		-1.12%
Красноярскэнерго, а.и.о.		-10.80%
Новороссийское морское пароходство, а.и.о.		-0.85%
Новойл, а.и.о.		0.19%
Объединенные заводы (Уралмаш-Ижора), а.и.о.		-0.13%
Пензаэнерго, а.и.о.		-2.56%
Салаватнефтеоргсинтез, а.и.о.		
Уфимский НПЗ, а.и.о.		-3.38%
Западно-Сибирский металлургический комбинат, а.и.о.		1.54%
Низколиквидная часть портфеля в целом	46.69%	0.52%
Портфель в целом	29.64%	0.27%
Индекс РТС	-0.55%	-0.32%

Синим цветом выделены инструменты из ликвидной части портфеля, красным цветом – из низколиквидной части портфеля. Курсивом выделены изменившиеся позиции портфеля.

Сравнение динамики доходностей модельного портфеля и индекса РТС



Политические новости

Ежегодное Послание Президента Федеральному Собранию не оправдало ожиданий рынка

Самым ожидаемым событием начала текущей недели было ежегодное Послание Президента Федеральному Собранию. Предполагалось, что экономическая часть Послания будет содержать сенсационные положения. К сожалению, серьезного позитива для рынка в послании Президента не прозвучало. Слова о 3-х летнем сроке давности по приватизационным сделкам звучали и ранее. Заявление о необходимости налоговых органов сосредоточиться на проверках текущего периода конечно позитивный момент, но к сожалению законодательным способом принудить налоговые органы исполнять наказ Президента по всей видимости невозможно, поэтому эту часть речи Президента вполне может постигнуть участь знаменитого заявления о недопущении Правительством банкротства ЮКОСа. Серьезное предложение о фактической амнистии капитала на первый взгляд выглядит революционно. Однако, учитывая негатив от показательного "дела ЮКОСа" и общее недоверие бизнес сообщества к российским властям, вряд ли сейчас можно всерьез рассматривать возможность возвращения капитала в Россию.

Макроэкономика Внутренний рынок

Standard & Poor's не исключает возможности снижения кредитного рейтинга России, в случае серьезного увеличения количества налоговых претензий за прошедшие периоды

В понедельник рейтинговое агентство Standard & Poor's распространило пресс-релиз, в котором не исключило возможности снижения кредитного рейтинга России в случае, «если количество предъявляемых налоговых претензий за прошедшие периоды станет действительно значительным». По словам кредитного аналитика S&P Елены Ананькиной, у рейтингового агентства есть два варианта интерпретации текущих событий с налоговыми претензиями. Согласно первому варианту новые налоговые претензии являются «отражением серьезных структурных изменений в деловой среде», а согласно второму - «лишь единичными отголосками "дела ЮКОСа", подтверждающими высокие в целом риски ведения бизнеса в России, которые уже включены в нашу оценку странового риска». По словам аналитика, в настоящее время S&P более верным представляется второй вариант интерпретации происходящего.

Таким образом, международное бизнес-сообщество дало однозначную оценку последним событиям в «налоговом секторе» российской экономики и вынесло России «последнее китайское предупреждение». Остается надеяться, что в купе с Посланием Президента, призвавшего налоговые органы сосредоточиться на проверках текущих периодов, это нормализует ситуацию в налоговой сфере.

Валютный рынок

На валютном рынке выраженной тенденции на прошедшей неделе не наблюдалось. На внутреннем рынке, который в точности копирует в последнее время динамику FOREX, доллар подешевел на 14,9 копеек или на 0,5% до отметки 27,719 рубля. Стоит отметить, что укрепление рубля, против ожиданий, не вызвало роста объемов торгов на валютном рынке.

Выход противоречивых данных по экономическому состоянию Еврозоны и США заставил курс евро/доллар колебаться в достаточно узком диапазоне на прошедшей неделе, что было спрогнозировано и на внутренний валютный рынок. Однако, волатильность российского рынка была несколько ниже, чем FOREX в паре евро/доллар. Меньшие амплитуды снижения курса доллар/рубли по сравнению с падением доллара к евро свидетельствуют о неуверенности российских игроков в отношении роста евро/доллара.

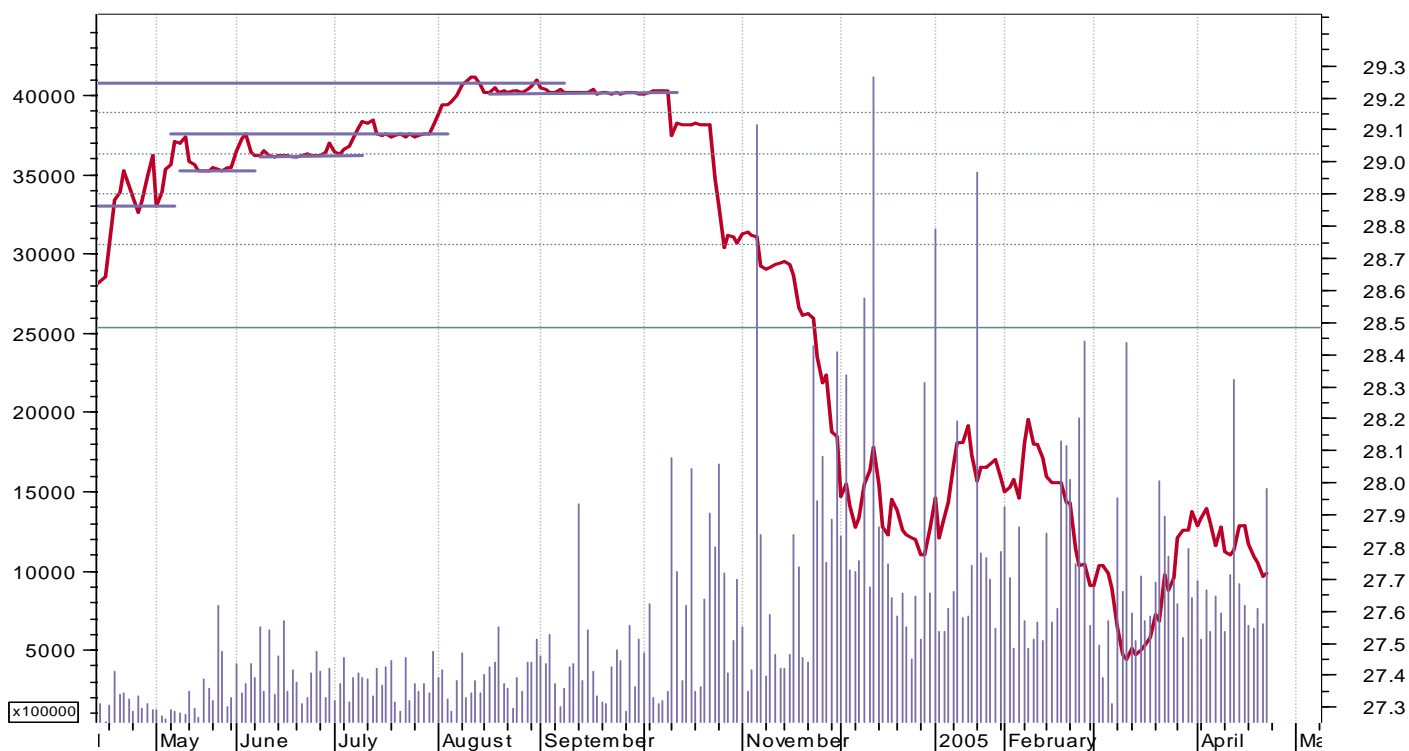
Важные новости для валютного рынка вышли в среду, 20 апреля. Это были данные по инфляции в США в марте. Рост инфляции в марте стал самым значительным с октября 2004 года, в том числе рост базовой инфляции - самым значительным с августа 2002 года.

Индекс потребительских цен в США в марте вырос на 0,6% к февралю, при ожиданиях роста на 0,5%. В годовом исчислении инфляция составила 3,1%, что совпало с ожиданиями экспертов. В том числе базовая инфляция (Core CPI), не включающая изменения стоимости продуктов питания и энергоносителей, увеличилась в марте на 0,4% к февралю, при ожиданиях роста только на 0,2%. В годовом исчислении рост Core CPI составил 2,3% при ожиданиях показателя 2,2%.

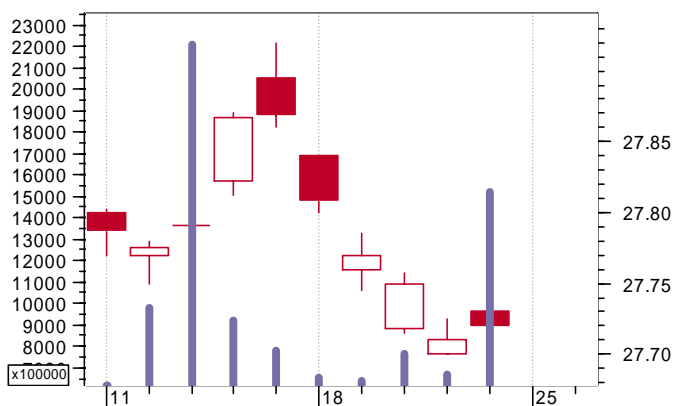
Чуть ранее вышли данные по индексу цен производителей PPI в марте. Он составил 0,7% к февралю при ожиданиях роста на 0,6%.

Превышение ожиданий экспертов по инфляции подтверждает вероятность повышения ставки ФРС на ближайшем заседании 3 мая как минимум на 0,25 процентных пункта. После этого еще одно повышение ставки может произойти в июне. Однако, ожидания некоторых экспертов о переходе ФРС к более агрессивной политике повышения ставок, скорее всего, не оправдаются. Поддержку курсу доллара в этом случае могут оказать негативные данные о состоянии экономики Еврозоны.

Курс доллар / рубль и объемы торгов за последние 52 недели



Курс доллар / рубль и объемы торгов за последние 2 недели



Курс евро / доллар



Корпоративные новости Нефтегазовый сектор

Из новостей нефтегазового сектора, помимо пересмотра схемы слияния Газпрома и Роснефти, стоит выделить еще ряд немаловажных событий.

Встреча Президента РФ Владимира Путина и президента BP лорда Брауна прошла в «теплой, дружественной атмосфере»...

В первую очередь отметим состоявшуюся в пятницу, 22 апреля, встречу Президента России Владимира Путина с президентом BP лордом Брауном и его российскими партнерами. На этой встрече, по сообщениям СМИ, вопрос налоговых претензий к основной дочке ТНК-BP – Тюменской Нефтяной Компании – не поднимался. А по вопросу готовящихся изменений в законодательство о недрах, которые могут ограничить доступ зарубежных игроков к разработке российских месторождений, Президент успокоил представителей нефтяной компании, сообщив, что изменения не должны повлиять на планы ТНК-BP, а ограничения коснутся лишь 6-7 месторождений. В появившихся комментариях к встрече Президента и представителей нефтяной компании говорится, что достаточно позитивный настрой встречи позволяет предположить также и возможность урегулирования налоговых претензий.

... однако её итоги навряд ли можно назвать сенсационными

Мы уже писали, что расцениваем вероятность оказания значительного давления на ТНК-BP путем предъявления налоговых претензий, как весьма невысокую. Таким образом, итоги встречи в этом плане мало что меняют. Что касается доступа к месторождениям, на наш взгляд, ТНК-BP поставлена в те же условия, что и большинство отечественных частных нефтяных компаний. Приоритет на аукционах в первую очередь будут иметь госкомпании (Газпром и Роснефть или объединенная компания) и отчасти весьма лояльный властям Сургутнефтегаз. Однако часть месторождений может не представлять для них интерес по различным причинам (что не обязательно характеризует месторождения с негативной стороны). Именно на такие участки недр и могут претендовать остальные компании.

Опубликованные на прошлой неделе финансовые результаты Сургутнефтегаза оказались весьма высоки

Помимо встречи основных акционеров ТНК-BP - главы BP лорда Брауна Михаила Фридмана и Виктора Вексельберга с президентом России Владимиром Путиным, стоит отметить новости относительно «лояльного» властям Сургутнефтегаза. Во вторник, 19 апреля, была опубликована информация о неконсолидированных финансовых результатах компании за 2004 год по РСБУ. Выручка компании составила 288,1 млрд руб. против 213,3 млрд руб. в 2003 году. Себестоимость выросла на 26,7%, до 165,645 млрд руб. Прибыль до налогообложения составила 101,68 млрд руб., увеличившись на 48,2%, а чистая прибыль составила 65,9 млрд руб., увеличившись почти в 4 раза по сравнению с 2003 годом.

В целом показатели соответствуют нашим ожиданиям. Однако значительные вопросы возникают относительно чистой прибыли компании. Напомним, что по итогам 2004 года совет директоров Сургутнефтегаза рекомендовал выплатить дивиденды по

привилегированным акциям в размере 4,675 млрд руб. В соответствии с уставом компании, выплаты на дивиденды по привилегированным акциям должны составить порядка 10%, однако, исходя из опубликованных данных, они значительно ниже этой границы.

Кроме того, компания повысила планы по объемам добычи на текущий год

Несмотря на оставшиеся вопросы, мы положительно оцениваем результаты Сургутнефтегаза. Стоит отметить и еще один позитивный момент – Сургутнефтегаз повысил прогноз добычи нефти в 2005 г. на 500 тыс. тонн до 63.7 млн тонн. Рост не очень значителен, однако в процентном отношении он равен 7,2% к объемам производства в 2004 году, что демонстрирует стабильный уровень развития компании. В целом, хотя новости по компании являются достаточно ожидаемыми, они несколько добавляют привлекательности акциям компании.

Энергетика

Несмотря на то, что большинство новостей в энергетической отрасли носили ожидаемый характер, в целом они свидетельствуют о поступательном движении энергореформы

19 апреля, во вторник, пресс-служба Правительства сообщила, что Михаил Фрадков подписал план дальнейших преобразований в энергоотрасли. А уже на следующий день, 20 апреля, Андрей Шаронов, замглавы МЭРТ, заявил, что продажа ОГК-5, возможно, состоится до конца текущего года. Кроме того, на прошлой неделе было подписано постановление, предполагающее запуск 1 мая 2005 г. сектора свободной торговли рынка электроэнергии в Сибирском регионе

На наш взгляд, несмотря на то, что эти события не вносят каких либо кардинальных изменений в ход реформы энергетики, они все же представляют собой ни что иное, как поступательные шаги в дальнейшем процессе реформирования энергоотрасли, что несколько снижает неопределенность по ряду ключевых вопросов текущих преобразований.

В основном высказывания чиновников ведут лишь к росту волатильности энергетического сектора рынка

Информация о продаже ОГК -5, несмотря на то, что прозвучала не в первые, привела к краткосрочному «всплеску» котировок акций РАО ЕЭС. В целом, на текущем этапе мы полагаем, что заявления чиновников в большей степени будут сказываться на увеличении волатильности акций энергокомпаний, и в первую очередь самой РАО ЕЭС. Котировки акций энергетического монополиста сейчас находятся на справедливых уровнях и, по всей вероятности, инвестиционно настроенные игроки ждут реальных шагов по реформированию отрасли, а текущий новостной фон в основном привлекает внимание спекулянтов.

На запланированном на 26 апреля рассмотрении инвестиционной программы энергохолдинга на 2006 год могут быть озвучены очередные заявления относительно реформы энергетического сектора. При этом, вероятно, они вновь не приведут к каким-либо значительным изменениям и ознаменуются лишь спекулятивным интересом игроков к акциям энергохолдинга.

Рост котировок акций Мосэнерго мы связываем со снижением free float компании

Отдельно стоит отметить пришедшийся на прошлую неделю резкий рост котировок акций Мосэнерго (акции компании выросли почти на 3% против снижения индекса на 0,3%). На наш взгляд, он связан со значительным снижением free float компании с середины прошлого года. В результате даже небольшой рост интереса игроков к бумагам энергетического сектора привел к росту котировок компании.

Телекоммуникации

Телекоммуникационный сектор на прошедшей неделе продемонстрировал отрицательную динамику

Акции телекоммуникационных компаний, в основном, снижались на прошедшей неделе. Не последовали за общей динамикой лишь бумаги Ростелекома и привилегированные акции Дальсвязи, котировки которых поддерживались высокой дивидендной доходностью. Так, размер дивидендов по привилегированным акциям Дальсвязи мы ожидаем на уровне \$0,127, что обеспечивает данным бумагам 9,4% дивидендной доходности. Дивиденды Ростелекома составят \$0,107 на привилегированную акцию (6,3% доходности), что совпало с прогнозами рынка. Рекомендованные же выплаты по обыкновенным акциям оказались выше ожиданий - \$0,053 на одну акцию. Это поддержало спрос игроков на данную бумагу (за день котировки выросли на 3% при росте индекса РТС всего на 0,4%). После дат закрытый

В положительной зоне закрылись лишь бумаги Ростелекома и Дальсвязи,

котировки акций которых были поддержаны высокой дивидендной доходностью

реестров последует снижение котировок и по данным бумагам: Дальсвязь – 25 апреля, Ростелеком – 11 мая.

Реакция рынка на заявления чиновников о приватизации Связьинвеста, как мы и прогнозировали, становится все менее выраженной

По остальным бумагам сектора наблюдалось достаточно существенное снижение котировок: ЦентрТелеком и ВолгаТелеком подешевели на 3%, СЗТ и ЮТК – более, чем на 4%, Уралсвязьинформ – на 1,2%. Высокой дивидендной доходности по этим бумагам не ожидается, а никаких новых драйверов роста в секторе не появилось. Как мы уже отмечали, реакция рынка на заявления чиновников о приватизации Связьинвеста становится все менее выраженной, поэтому высказывания на этот счет, звучавшие на прошлой неделе были не замечены рынком.

Заявление представителей Теленор накануне Совета директоров Вымпелкома, в котором была озвучена возможность слияния российского оператора с Киевстаром, существенно повысило интерес игроков к бумагам Вымпелкома

Из новостей прошедшей недели, пожалуй, наиболее заметной стал совет директоров Вымпелкома и предшествующие ему заявления представителей Telenor. Возможность объединения Вымпелкома и Киевстара вызвала существенное повышение котировок Вымпелкома – за торговую сессию бумаги подорожали более, чем на 3%. Однако, быстрого разрешения спора между основными акционерами оператора не последовало, поэтому после Совета директоров, который закончился блокировкой идеи о покупке УРС Вымпелкомом, котировки вернулись почти на тот же уровень, с которого начали рост после заявления Теленор. Мы считаем, что ситуация разрешится выходом одного из основных акционеров из Вымпелкома. По нашему мнению, более вероятно, что уйдет АльфаГрупп – для Группы телекоммуникации являются лишь одной из частей бизнеса, поэтому при условии хорошего ценового предложения со стороны Теленор АльфаГрупп вполне может расстаться со своей долей в операторе.

Металлургия и Машиностроение

Выкуп собственных акций Михайловским ГОКом подтвердил опасения рынка о превращении этой компании в полностью частную, что привело к снижению котировок по акциям компании

В секторе металлургии новостной фон на прошедшей неделе был достаточно спокойным. Пожалуй, обсуждались только две новости – вывод золотодобывающих активов из состава Норильского Никеля и выкуп собственных акций Михайловского ГОКа. Последняя новость была негативно воспринята рынком: участники рынка ждут превращения компании из публичной в частную. Ожидается, что и без того крайне низкий free float по данным бумагам совсем сойдет на нет после выкупа акций. За неделю обыкновенные акции ГОКа подешевели на ММВБ более чем на 3,5%, привилегированные – на 2,5% (по сделкам на РТС). Хотя, на наш взгляд, buy-back мог быть организован с целью получения средств основными акционерами, например, для обслуживания долга перед ВТБ или возможных новых приобретений (структуры А.Усманова ведут переговоры с Соколовско-Сорбайском ГОКом).

Вывод золотодобывающих активов из состава Норильского Никеля будет способствовать росту интереса инвесторов к акциям компании

Новость о выведении золотодобывающего бизнеса Норильского Никеля, по нашему мнению, стоит расценивать положительно. Возможность получения акции золотодобывающей компании привлечет, на наш взгляд, к акциям НорНикеля внимание инвесторов. Золотодобывающие компании на текущий момент торгуются с достаточно существенной премией к металлургическим компаниям, занимающихся base metal. Кроме того, дополнительным драйвером роста послужат возможное получение лицензии на Сухой Лог, где в аукционе на который Норильский Никель является фаворитом, и возможность слияния с Gold Fields (схему объединения прогнозировать на текущий момент невозможно, существует несколько вариантов). Мы считаем, что акции Норильского Никеля сейчас представляют интерес для инвесторов и ждем роста спроса на них.

Размещение Северсталь-Авто, несмотря на то, что цена оказалась несколько ниже заявленного компанией коридора, прошло успешно

В секторе машиностроения основными новостями стали размещение Северсталь-Авто и объявление рекомендация совета директоров АвтоВАЗа по размеру дивидендов. Размещение Северсталь-Авто прошло несколько ниже заявленного компанией коридора: \$15,1 за акцию при коридоре \$15,8-\$17,8. Сыграли роль несколько факторов: достаточно большой объем предложения (30% акций компаний), достаточно скептическое отношение инвесторов к сектору машиностроения в России (необходимость модернизации мощностей при прогнозируемом снижении рентабельности из-за сохранения высоких цен на металлы, укрепление рубля, что приводит к увеличению объема импорта и особенно сильно сказывается на секторе автопроизводителей и пр.). В этих условиях, на наш взгляд, размещение Северсталь-Авто можно считать очень успешным: размещение прошло в полном объеме, а цена размещения всего на 4,4% ниже границы коридора.

Мы продолжаем считать, что размещение материнской компании повысит интерес

инвесторов к акциям УАЗа и подтверждаем свою рекомендацию на уровне «Спекулятивная Покупка»

Рекомендованный размер дивидендов по привилегированным акциям АвтоВАЗа оказался существенно ниже ожиданий рынка – 23 рубля против прогноза в 113 рублей

Премия к прочим торгуемым автопроизводителям все равно сохранилась, что и не удивительно, учитывая значительно более высокий уровень рентабельности компании по сравнению с АвтоВАЗом или КАМАЗом. Мы продолжаем считать, что размещение Северсталь-Авто с капитализацией \$450 млн, приведет к спекулятивному росту цен на акции УАЗа. Мы подтверждаем свою рекомендацию по данным бумагам на уровне «Спекулятивная Покупка».

Рекомендованный размер дивидендных выплат по акциям АвтоВАЗа разочаровал рынок: Совет директоров рекомендовал выплатить лишь 2% от чистой прибыли на привилегированные акции. Котировки по данным бумагам за вечер пятницы упали на РТС на 1,4% и в начале текущей недели продолжили снижение. По всей вероятности, в ближайшее время предстоит очередные судебные разбирательства АвтоВАЗа с миноритарными акционерами. На наш взгляд, шансы миноритариев на победу достаточно высоки. Тем не менее, мы считаем, что просадка по акциям АвтоВАЗа может продлиться достаточно долго, учитывая возможные сроки судебных разбирательств (несколько месяцев).

Рынок АДР Российских акций (США, Великобритания) за неделю

Эмитент	Тикер	Количество акций в АДР	Цена	Изменение за неделю, \$	Изменение за неделю, %	Объем торгов АДР, кол-во бумаг
Татнефть	TNT	20	34.87	1.50	4.50	81 200
ГМК НорНикель	NILSY	1	58.50	1.00	1.74	415 044
Лукойл	LUKOY	4	140.65	2.90	2.11	1 512 048
Ростелеком	ROS	6	13.12	-0.03	-0.23	222 000
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	36.60	0.60	1.67	733 927
Юкос	YUKOY	4	2.00	-0.35	-14.89	1 536 791
Газпром	OGZPF	10	33.20	0.70	2.15	223 603
Сибнефть	SBKYY	10	15.90	0.45	2.91	52 350
Вымпелком	VIP	0.25	34.84	0.04	0.11	3 181 600
МТС	MBT	5	34.22	-0.63	-1.81	7 280 300
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	18.77	-0.34	-1.78	470 700
Голден Телеком	GLDN	1	25.78	0.26	1.02	327 966
Стальная группа "Мечел"	MTL	3	29.25	1.85	6.75	769 800
АФК Система	SSA	0.02	16.65	-0.45	-2.63	1 574 766

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	10 157.71	0.70
S&P 500	1 152.12	0.83
Nasdaq	1 932.19	1.26
FTSE	4 849.30	-0.86
DAX	4 223.04	-2.07
NIKKEI 225	11 045.95	-2.86
Hang Seng	13 693.55	0.40

Российский рынок акций за неделю

Эмитент	Тикер	Target price, \$	Рекомендация	Цена закрытия, \$	Изменение, %	Объем торгов РТС, \$	Объем торгов ММББ, \$	Капитализация, \$млн
Нефтегазовый сектор								
Газпром	GSPBEX	3.15	держать	2.8416	-1.41	198 617 998		67 520
Лукойл	LKOH	35.53	покупать	35.0000	0.37	21 688 048	328 101 164	29 729
Сибнефть	SIBN	4.03	покупать	3.2300	5.21	1 538 060	10 275 936	15 225
Сургутнефтегаз	SNGS	0.81	держать	0.7390	1.23	989 900	94 211 567	26 326
Сургутнефтегаз	SNGSP	0.45	держать	0.5500	-0.90	691 250	18 390 788	4 275
Татнефть	TATN	1.26	продавать	1.7300	5.49		8 182 783	3 769
Татнефть	TATNP	0.43	продавать	0.9750	3.72	48 750	1 685 524	144
ЮКОС	YUKO			0.5350	-11.28	201 215	3 813 556	1 197
Башнефть	BANE	6.11	держать	5.6700	-1.39	57 000		965
Мегионнефтегаз	MFGS			25.0000	-3.85		21 215	2 487
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS	18.20	держать	22.1000	-0.45		248 490	1 846
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			5.3000	-10.17			323
Удмуртнефть	UDMN	465.68	держать	381.0000	1.60		0	1 018
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR	0.30	держать	0.3025	1.58	14 032 189	506 277 499	12 441
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.2450			5 016 993	508
Мосэнерго	MSNG			0.0860	2.87	102 875	2 553 955	2 429
Башкирэнерго	BEGY	0.41	покупать	0.3000	-3.85	32 704		313
Иркутскэнерго	IRGZ	0.24	держать	0.2250	4.17	44 250	514 947	1 073
Ленэнерго	LSNG			0.5950	-8.46		0	456
Ленэнерго	LSNGP			0.3900	-9.51		0	51
Нижегородэнерго	NNGE							
Пермэнерго	PMNG			2.0000			0	72
Самарэнерго	SAGO			0.1260			255 871	449
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			2.2170	-0.58	2 685 585	144 500 216	1 616
Ростелеком	RTKMP			1.7200	7.17	84 900	13 028 046	418
Башинформсвязь	BISV			0.1350	-3.57	22 200	0	128
ВолгаТелеком	NNSI			3.6000	-2.70	128 896	183 336	885
ВолгаТелеком	NNSIP			2.6100		14 817	75 948	214
МГТС	MGTS			14.5000	-1.02		20 330	1 158
МГТС	MGTSP			10.0000	-4.76	10 500	43 259	160
СЗТ	SPTL			0.6370	-3.41	208 241	989 725	564
СЗТ	SPTLP			0.4450	-0.67	22 400	88 401	111
Уралсвязьинформ	URSI			0.0374	0.54	332 500	14 177 221	1 208
ЦентрТелеком	ESMO			0.3700	-2.63	261 950	3 861	585
ЦентрТелеком	ESMOP			0.2630	-7.72	49 390	9 521	138
ЮТК	KUBN			0.0975	-5.34	98 920	73 166	289
ЮТК	KUBNP			0.0760	-3.80	38 500	56 703	74
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ	29.60	держать	27.5000	-1.79	42 400	1 994 170	748
ГАЗ	GAZA			30.0000	-0.83	30 250		211
ОМЗ	OMZZ	7.10	покупать	3.9000		7 800	12 393	138
Металлургия								
НорНикель	GMKN	60.00	держать	58.3000	1.57	6 385 210	254 974 998	12 396
Северсталь	CHMF	10.70	покупать	8.5700	0.82	373 940		4 729
Челябинский ТПЗ	CHEP	0.35	держать	0.5450	-6.20	260 357		257
Банковский сектор								
Сбербанк	SBER			654.0000	-0.46	3 055 706	50 791 729	12 426
Сбербанк	SBERP			6.3000	1.61		4 501 355	315
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			1.5300	-0.65	61 600	256 654	1 699
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			19.0500	-1.55	152 935	68 100	2 232
Балтика	PKBAP			15.1000			13	205
Торговый Дом ГУМ	GUMM			3.1000	3.33	34 000	0	186
Красный Октябрь	KROT			11.5000	0.88	47 400	0	101
ЦУМ	TZUM			0.3800			0	34

Аналитический отдел

Одинцова Наталья - начальник отдела

Телекоммуникации и металлургия - Ложкина Ирина

lozhkina@prospect.com.ru

Инструменты с фиксированной доходностью, валюты и макроэкономика - Лавущенко Игорь

lavushenko@prospect.com.ru

Нефть, газ и химия - Мангилев Дмитрий

mangilev@prospect.com.ru

Электроэнергетика - Соловьев Алексей

solovyev@prospect.com.ru

Программист. Технический анализ рынка акций - Сальманов Олег

salmanov@prospect.com.ru

Трейдинг

Каштанов Антон - начальник отдела

Виноградов Константин

Гусев Николай

Заря Георгий

Лобанов Александр

Мансурходжаев Фируз

Поляк Стивен

Хмельник Михаил

Абручнов Сергей

Бохин Александр

Управление активами

Лосавио Игорь

Усачев Андрей

Баранов Александр

Вольнов Дмитрий

Яблонский Сергей

Инвестиционная компания "Прспект"

Управляющий директор - Дмитрий Штейнсапир

Почтовый адрес: Россия, Москва, 123001, Трехпрудный переулок, д.9, стр.3

телефон: +7 (095) 937-3363

факс: +7 (095) 937-3360

e-mail: research@prospect.com.ru

web: <http://www.prospect.com.ru/> ,

<http://www.ukprospect.ru/>

Представленная информация базируется на достоверных источниках. Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях. Компания "Прспект" не несет ответственности за точность предоставленных данных. Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг. Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете. Компания и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний. Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.

Все права на данный аналитический отчет принадлежат ИК "Прспект". Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения компании "Прспект" не допускается.