

# Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 12 мая 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ВТБ ао	0.0418	15.2%
ММК	12.959	5.0%
РусГидро	1.068	4.3%
Татнефть Зап	47.13	3.6%
<b>Сбербанк</b>	32.27	3.0%
МТС-ао	181.6	3.0%
<b>ГМКНорник</b>	3231.6	2.7%
ОГК-5 ао	1.149	2.7%
ОГК-3 ао	1.325	2.5%
<b>ЛУКОЙЛ</b>	1631.5	2.3%
УралСви-ао	0.417	2.2%
<b>Татнефть Зао</b>	119.02	2.1%
СевСт-ао	153.45	2.1%
<b>Сургутгаз</b>	25.3	1.5%
<b>Транснефть ао</b>	14516	1.4%
<b>ГАЗПРОМ ао</b>	173.3	1.1%
Аэрофлот	35.49	1.0%
Сургутгаз-п	10.901	0.9%
Система ао	11.299	0.8%
Ураллий-ао	97.5	0.7%
<b>Газпромнефть</b>	96.49	0.6%
Новатэк ао	119	0.4%
РБК ИС-ао	39.37	0.4%
Ростел -ап	37.98	0.1%
Магнит ао	1084	0.1%
Сбербанк-п	19.02	-0.1%
ПолюсЗолот	1404	-0.2%
ФСК ЕЭС ао	0.211	-0.5%
<b>Роснефть</b>	181.6	-1.9%
Ростел -ао	295.4	-2.2%

Пятница была невыразительным днем – акции открылись выше и целый день оставались на одном месте. По непонятным причинам выросли акции ВТБ, возможно это связано с единичными покупками и игрой в догонялки акций «Сбербанка». В выходные мировые индексы чуть понизились, плюс 8 мая была отсечка по дивидендам по ряду ликвидных акций, в результате чего открытие будет сегодня несколько ниже.

Во время праздников также упал доллар (1.36 к евро сейчас), что влияет на торги рублем, сейчас курс отечественной валюты опустился до 32.3 руб./доллар.

Примерно год назад мировой фондовый рынок показывал максимумы – большинство рынков достигло своего пика в районе 18-19 мая. Мы приводим сравнительный график для ряда суверенных

индексов (все пересчитаны в доллары) из которого следует, что российские акции остаются наиболее пострадавшими. Индексы развитых стран находятся примерно на треть ниже своих максимумов, на пике падения они «складывались» в половину. То же относится ко многим развивающимся рынкам. Если считать, что достигнутые год вершины имели некий «фундаментальный» смысл, то следует ожидать опережающего роста.

Вопрос, почему российские акции обвалились намного больше других рынков, остается без ответа. Есть люди, которые ищут рациональное объяснение. Например, они могут заявлять, что максимумы мая в России были «пузырем» или могут заявлять, что опережающее падение было оправданным, принимая во внимание цены на нефть.

Но задача инвестора состоит не в том, чтобы давать рациональные объяснения уже свершившимся фактам, это как минимум, ни к чему не приведет. Задача инвестора состоит в том, чтобы искать рыночные ошибки, и каждый раз сомневаться в правомерности цен. Если так, то дешевизна российских акций по сравнению с пиком прошлого года должна внушать оптимизм. Те, кто боялись «второй волны» или коррекции уже упустили заметную часть роста.

Справа мы приводим график цены «ОГК-3», эта бумага обвалилась с 4.6 рублей до 20-30 копеек, и в последние пару месяцев показала впечатляющий, кратный рост (с 30 копеек до 1.3 руб.). Мы не раз хвалили «ОГК-3» за ее дешевизну, которая сохраняется и сейчас. Финансовые вложения и деньги компании сейчас стоят около 100 млрд. рублей, капитализация компании – 63 млрд. руб., и это уже поратно возросшим котировкам! Компания не имеет долгов, основной бизнес продолжает продаваться «бесплатно» (прибыльный!), а показатель EV отрицательный. Мы полагаем, что у акций этой компании по-прежнему очень хорошее будущее. Во время кризиса мы настойчиво предлагали эту акцию своим знакомым, и действительно, многие купили эту бумагу. Но недавно мы обнаружили, что не так много из них осталось держать эту акцию. Увидев прибыль, они, почему-то предпочли ее «зафиксировать». Либо потому, что «ждали коррекцию», либо потому, что «уже и так выросла».

Рынки накануне:



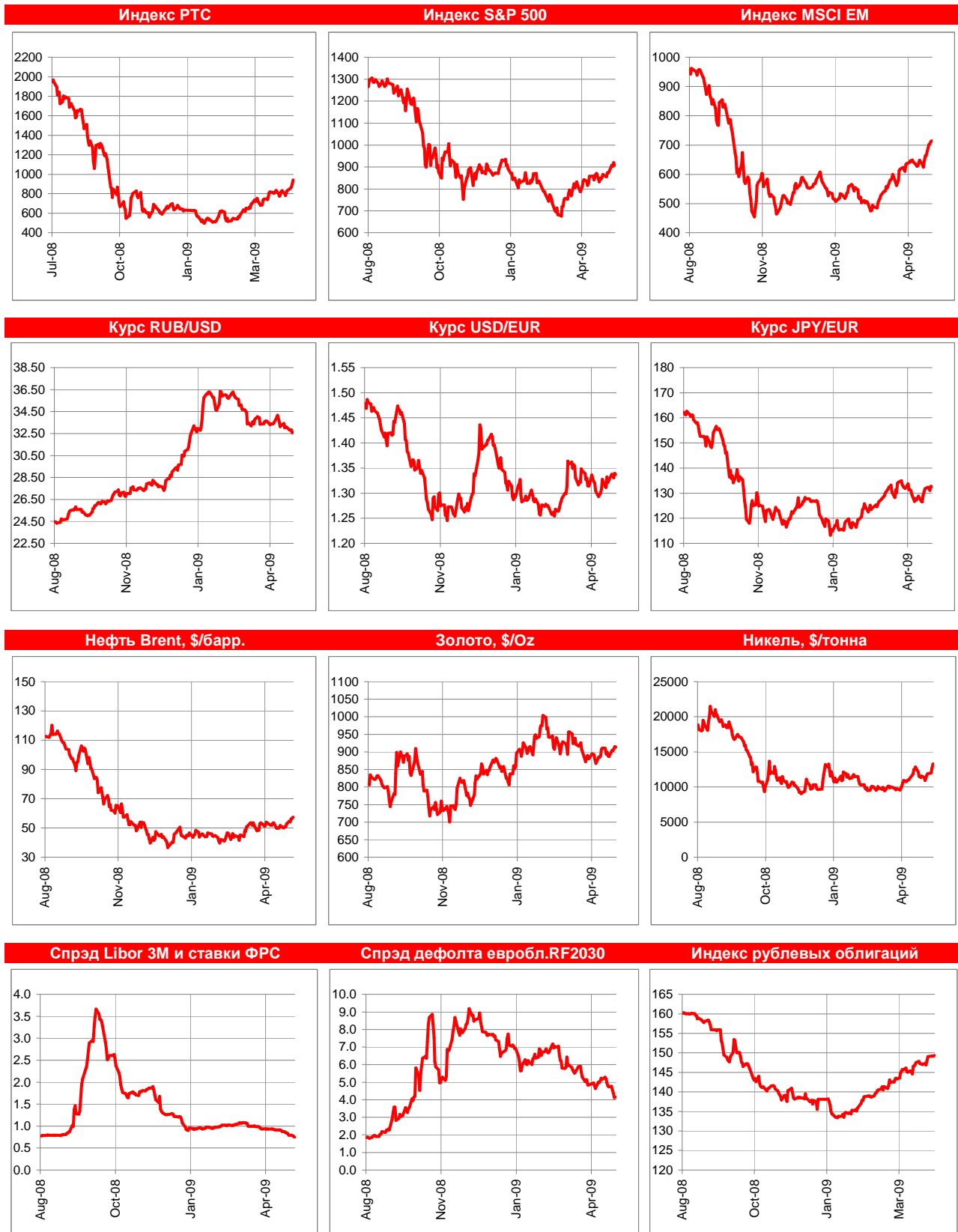
## Новости вкратце:

- ЦБ сообщает, что население начало избавляться от валюты. Если в феврале население продало валюты на \$134 млн., то в марте эта цифра составила уже \$1,3 млрд. Продажа валюты населением свидетельствует о том, что девальвационные ожидания у населения начинают спадать.
- ОПЕК на очередном заседании 28 мая может объявить о сокращении квот на добычу. Насколько будут сокращены квоты, пока не сообщается.
- «Русгидро» не будет выплачивать дивиденды за 2008 год. По уставу компания должна направлять на дивиденды 5% от чистой прибыли. По итогам года компания получила прибыль, однако она была направлена на создание резервов и на инвестпроекты. Поэтому у компании на данный момент для выплаты дивидендов не средств.
- «Никосхим-Инвест» намерен реструктуризировать облигации на 1,5 млрд. с погашением в августе 2009 года. Условия реструктуризации будут представлены на общем собрании 22 мая. В конце прошлого года компания допустила технический дефолт, задержав выплату купона на один день. Так как компания заявила о реструктуризации, то вполне возможно, что и на этот раз будут задержки с выплатами по облигациям. Однако заметим, что сейчас некоторые компании идут на реструктуризацию, несмотря на то, что их финансовое состояние позволяет выполнять свои обязательства.
- «Сбербанк» заявил, что интересуется покупкой казахстанского «БТА банка» и его структур в СНГ. Напомним, что в конце апреля казахский банк перестал платить по своим обязательствам, несмотря на то, что в начале года был национализирован. По словам представителя «БТА банка», «Сбербанк» рассматривает возможность покупки структур казахского банка независимо от того, купит ли он головной банк или нет.
- «ЛУКОЙЛ» объявил оферту на выкуп акций «РИТЭКа» по 211 руб. за акцию. Сейчас «ЛУКОЙЛ» владеет 75% пакетом акций «РИТЭКа» и на выкуп оставшихся 25% ей необходимо около \$236 млн. В начале 2009 года были сообщения, что крупнейший миноритарий «РИТЭКа» - Prosperity Capital Management продал свои акции «ЛУКОЙЛу». Точный размер пакета не называется, однако по некоторым оценкам, он составляет 13-15%. Поэтому вполне возможно, что реальная доля «ЛУКОЙЛа» в «РИТЭКе» составляет около 88-90%. После того, как «ЛУКОЙЛ» наберет 95% акций в «РИТЭКе», может последовать принудительная оферта выкуп оставшихся акций.
- Управляющие пенсионными накоплениями по итогам первого квартала получили в среднем доходность в 30% годовых. При этом «ВЭБ» показал убыток в 7,2% годовых. Несмотря на это, за трехлетний период инвестирования управляющие компании принесли убыток в 2,9%, а «ВЭБ» за тоже время смог нарастить накопления на 2,9% годовых. Заметим, что у большинства управляющих компаний более агрессивная стратегия управления активами, чем у «ВЭБа», поэтому на растущем рынке их доходность будет выше.

## Местное:

- «Интерфакс» сообщает, что Росприроднадзор 18 мая начнет плановую проверку «Уралкалия». Инспекторы проверят выполнение условий лицензионных соглашений на месторождениях. Ранее компания обратилась с просьбой в Росприроднадзор внести изменения в условия лицензии на Усть-Яйвинский участок и продлить срок освоения участка, однако чиновники выступают против этого. Пока же решения об отзыве лицензии на это месторождение не принято, вполне возможно, что этот вопрос будет рассматриваться уже после проверки.
- Завтра администрация города проведет очередной аукцион по покупке жилья. Участниками аукциона выступят «Австром», «УралРуф» и один предприниматель. Всего на аукционе планируется приобрести 1845 кв.м. по начальной цене в 33,6 тыс. руб. за метр.
- Кризис продолжает набирать обороты. ТЦ «Алмаз» ввел плату за пользование парковкой в размере 50 руб. «Сатурн-Р» это решение не комментирует. Как сообщает Business-class, такое решение может быть связано с тем, что «Алмаз» хочет отсечь автомобили не клиентов ТЦ. Однако не исключается и вариант того, что «Алмаз» просто хочет получить дополнительную выручку от посетителей торгового центра.

## 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.