

# Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 22 июня 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Газпрнефть	111.05	5.9%
Уркалий-ао	108.77	5.6%
ММК	14.75	3.9%
Сургнфгз	23.894	3.3%
Система ао	12.4	3.2%
Роснефть	182.48	2.8%
Магнит ао	1181	2.3%
ГАЗПРОМ ао	162.52	1.9%
ФСК ЕЭС ао	0.29	1.4%
Сургнфгз-п	9.78	0.9%
Татнфт Зап	40.21	0.9%
СевСт-ао	163.2	0.6%
Аэрофлот	35.25	0.6%
ОГК-3 ао	1.66	0.1%
РусГидро	1.24	-1.0%
Ростел -ап	44.68	-1.0%
Ростел -ао	195.5	-1.4%
Новатэк ао	124.59	-1.5%
ОГК-5 ао	1.3	-1.8%
МТС-ао	173	-1.8%
УралСви-ао	0.477	-1.9%
ЛУКОЙЛ	1473	-2.0%
Сбербанк-п	26.28	-2.7%
ПолюсЗолот	1330	-2.8%
Татнфт ЗАО	105.37	-3.0%
ГМКНорник	2795	-3.3%
ВТБ ао	0.0361	-3.5%
Сбербанк	41.1	-3.8%
РБК ИС-ао	31.2	-5.9%
Транснфт ап	18108	-6.9%

В пятницу на торгах акциями отмечалось то, что называется «разнонаправленными движениями», а результатом стало почти нулевое закрытие фондовых индексов.

В пятницу проходило собрание «Роснефти», и вновь по рынку гуляли слухи, что компания собирается сливаться с «Сургутнефтегазом». В результате, обе бумаги были лучше рынка. Фактов никаких не было, но на собрании акционеров «Роснефть» в пятницу, помимо прочего, одобряла запись в уставе об объявленных акциях до 25% от имеющегося УК. Объявленные акции в уставе дают возможность менеджерам оперативно разместить их на рынке, не спрашивая разрешения у акционеров и не проводя длительной корпоративной процедуры. Заметим, также, что у «Роснефти» есть около 9% казначейских акций, которые также могут быть проданы очень оперативно. Итак, запись в уставе, возможно, говорит о том, что «Роснефть» собирается проводить крупные сделки, возможно, приобретать некие активы за акции. Некие горячие головы решили, что вскоре произойдет допэмиссия в пользу «Сургутнефтегаза», и даже ожидали объявления этого на собрании (чего, понятно, не произошло). Заметим, что объявленные акции имеются у «ЛУКОЙЛа» (утвердили в прошлом году), и сама по себе запись в устав об этом не означает ничего.

Еще одним элементом интриги стало назначение

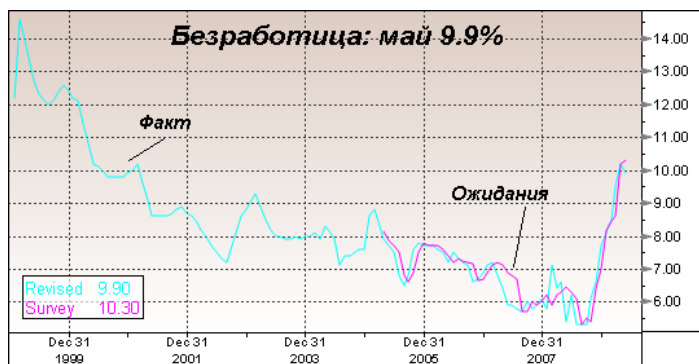
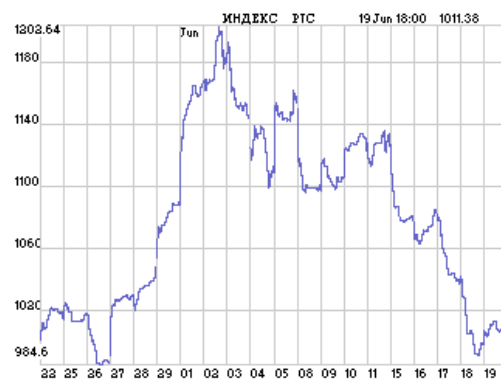
Владимира Богданова, директора «Сургутнефтегаза» в состав акционеров «Роснефти». Также в состав совета директоров госкомпании вошел Николай Токарев, глава «Транснефти» (привилегированные акции которой упали, вероятно, потому что до этого сильно выросли, и сейчас догоняют рынок внизу)

В пятницу вечером цены на нефть опустились ниже \$70 за баррель, как в Лондоне, так и в Нью-Йорке, и

сейчас ближайшие фьючерсы на нефть находятся ближе к \$69/баррель. Азиатские акции сегодня подрастают, и российские акции, скорее всего, ожидает еще один «разнонаправленный день».

В пятницу была опубликована серия макроэкономических показателей по России. Безработица в мае, впервые за кризис, упала до 9.9% (в апреле – 10.3%). Безработица считается по методологии МОТ, и основывается на опросах населения, и имеет статистическую ошибку. Также возможно влияние сезонного фактора. В этом смысле, пока, возможно, рано радоваться, но стабилизация

Рынки накануне:



безработицы налицо. Безработица является запаздывающим показателем (увольнения осуществляются с запозданием на экономические стимулы).

Более оперативным является показатель темпов роста промышленности.

В мае российская промышленность упала на -17.1% по сравнению с маем прошлого года (мы писали об этом, в пятницу), но если взглянуть на динамику промышленности ряда стран, станет ясно, что Россия пострадала от кризиса примерно также, как другие страны. Очевидно, водораздел проходит по критерию «дискреционности». Инвестиционные товары и товары длительного пользования пострадали в наибольшей мере, поэтому экспорто-ориентированная Германия или Япония показывают максимальный обвал промышленности. Украина крайне зависит от черной металлургии, являющейся также инвестиционным товаром, тогда как Китай в большой мере экспортирует товары повседневного спроса, и промышленность страны остается в положительной зоне.



Сверху представлена серия данных по России, большой обвал показывают данные по инвестициям в производственные активы, -23.1%. Инвестиции в долях от ВВП в РФ перед кризисом составляли около 26% и только падение инвестиционной активности способно оправдать снижение ВВП примерно на 4-5% из показанных -9.8%. Обратите внимание, в 1998 году инвестиции оставались в положительной зоне, тогда как текущий спад в большей мере инвестиционный. Реальные зарплаты, продажи, зарплаты упали не так значительно (как в 99 году).

## Вкратце:

- «ЛУКОЙЛ» объявил о покупке 45% в голландском НПЗ Total Raffinery Netherlands мощностью 7,9 млн. тонн у Total. Сумма сделки составит \$725 млн. или \$205 за тонну мощности и будет закрыта до конца 2009 года. Для сравнения в 2008 году «ЛУКОЙЛ» купил 49% в двух сицилийских НПЗ по \$265 за тонну установленной мощности. Новый актив позволит «ЛУКОЙЛу» увеличить розничную долю в Европе, однако сильного роста рентабельности мы ожидаем, так как сегмент переработки и сбыта нефтепродуктов в Европе достаточно конкурентен и имеет низкую рентабельность.
- АИЖК разработало программу стимулирования кредитования застройщиков. Предусматривается, что банки смогут получить от агентства средства под залог ипотечных кредитов, которые будут направлены на кредитования застройщиков и на выдачу ипотечных кредитов. Если квартиры в достроенных домах не будут выкуплены, то государство гарантирует их покупку по цене 30 тыс. руб.м. АИЖК планирует предоставлять банкам средства под 12-15% годовых, при этом агентство не устанавливает ограничений по марже, которую могут прибавить банки. По некоторым оценкам, она может составить 1,5-3%.
- Reuters сообщает, что программа докапитализации спецвыпусками ОФЗ будет доступна для банков с активами более 50 млрд. руб. (всего 64 банка). Предполагается, что эти облигации банк сможет в дальнейшем продать, либо конвертировать в привилегированные акции в пользу государства (через 10 лет у государства появится право

конвертировать их в обыкновенные акции). При этом по этим акциям должны будут выплачиваться дивиденды в размере купона по ОФЗ плюс 3%. Сейчас – это примерно 15%. Банкиры оценивают это предложение интересным, однако через 2-3 года после снижения ставок, банкам придется либо выкупать привилегированные акции, либо платить по ним высокие дивиденды, так как ставки в 15% уже будут считаться высокими.

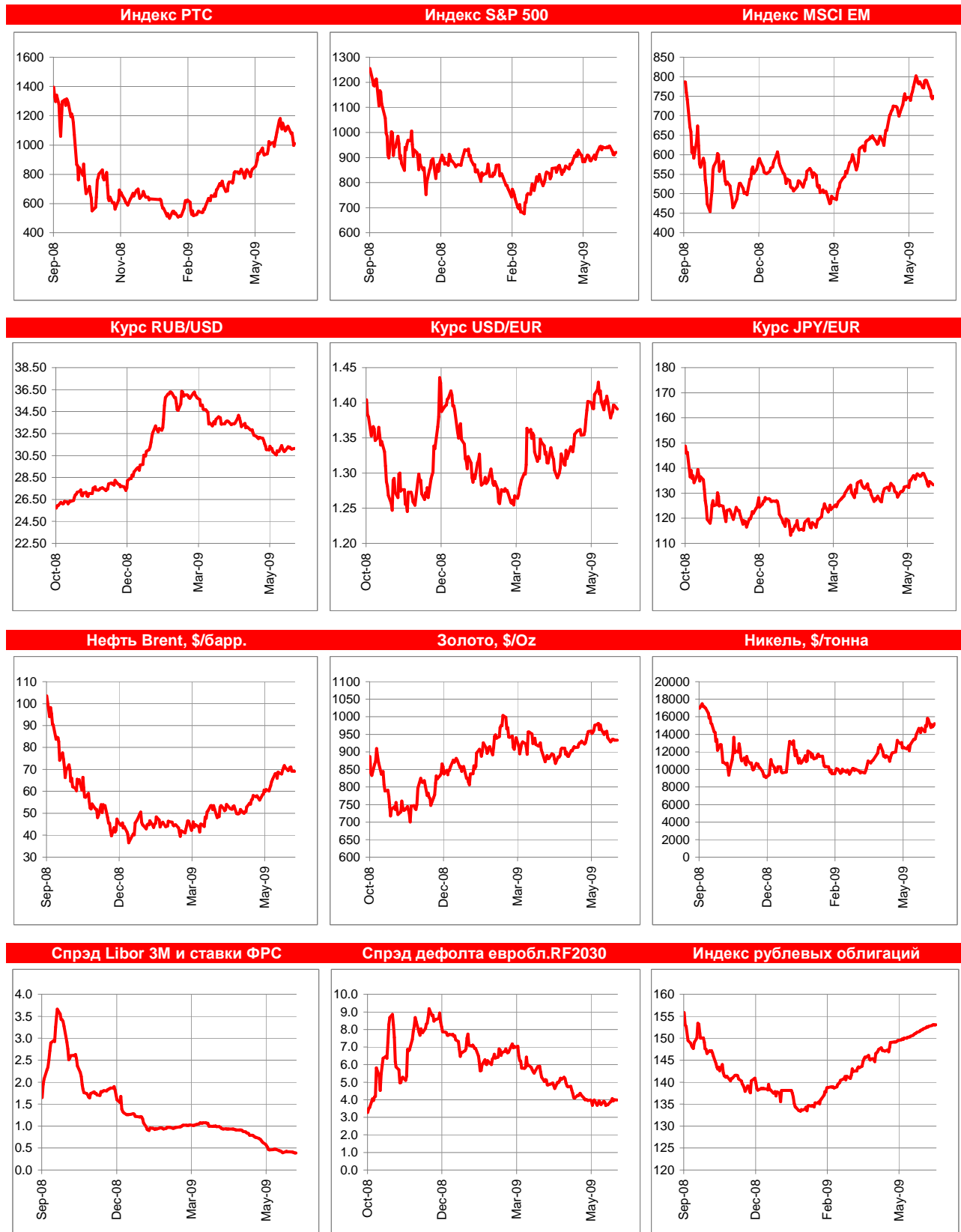
- «Газпром» повышает прогноз цен на газ для Европы до \$260 за тыс. куб.м. с \$250 из-за роста цен на нефть. При этом объем экспорта в Европу прогнозируется на уровне 140 млрд. куб.м. Ожидается, что валовая выручка от экспорта газа в 2009 году составит \$39-42 млрд., что на \$3-6 млрд. выше прежнего прогноза. За первые пять месяцев этого года экспорт газа «Газпромом» сократился на 39%, однако Европа еще не начала закачивать газ в ПГХ. Самые низкие цены на российский газ ожидаются в третьем квартале, поэтому мы полагаем, что именно в этом квартале Европа начнет закачивать газ в хранилища и спрос на газ восстановится.



## Местное:

- Пермский край вошел в группу «кризисных» регионов в связи с падением бюджетных доходов. В этот список также вошли Татарстан, Ханты-Мансийский автономный округ, Челябинская область. За первый квартал поступления в краевой бюджет по основному налогу - налогу на прибыль упали на 38%, Снижение есть и по остальным налогам. Причина очевидна – снижение прибыли местных компаний.
- «Авиакомпания «Геликс» (контролируется А. Флегинским) намерено совместно с туроператорами Прикамья развивать вертолетные туры по краю и соседним регионам. Организаторы надеются, что, несмотря на высокую стоимость (аренда вертолета «Ми-8» обходиться в 66 тыс. руб. в час), авиатуризм будет пользоваться популярностью у состоятельных клиентов. Однако мы сомневаемся, что найдется столько желающих посмотреть на достопримечательности края, чтобы этот проект окупился.
- Профсоюз «Завода им. Дзержинского» намерен провести пикет. Причины – это отсутствие заказов, приостановка производства, невыплата заработной платы и угроза закрытия предприятия. Завод находился с 2006 года в состоянии банкротства, однако в начале этого года кредиторы подписали мировое соглашение с заводом. Общий долг «Зид» оценивается в 720 млн. руб.

## 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.