

## Оперативный обзор фондового рынка

среда, 29 апреля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ОГК-3 ао	0.799	5.7%
Ростел -ап	35.3	2.9%
Татнефт Зап	39.25	1.9%
Магнит ао	1078.2	1.8%
Система ао	8.297	1.7%
ОГК-5 ао	0.909	0.4%
УралСви-ао	0.341	0.3%
МТС-ао	161.4	0.1%
<b>ЛУКОЙЛ</b>	1457	0.1%
<b>ГМКНорник</b>	2635	0.1%
<b>Татнефт Зао</b>	96.15	0.0%
<b>Транснеф ап</b>	12480	0.0%
Сурнефт-п	9.736	-0.4%
<b>ГАЗПРОМ ао</b>	143	-0.9%
Сбербанк-п	12.67	-0.9%
ФСК ЕЭС ао	0.208	-1.0%
Уркалий-ао	77.74	-1.3%
Ростел -ао	309.39	-1.6%
<b>Роснефть</b>	163.67	-1.8%
<b>Сурнефт</b>	22.851	-2.0%
Аэрофлот	32.32	-2.0%
<b>Газпромнефть</b>	85.61	-2.2%
ВТБ ао	0.0307	-2.5%
ПолюсЗолот	1382	-2.6%
<b>Сбербанк</b>	26.1	-2.7%
РусГидро	0.88	-3.3%
Новатэк ао	105.5	-3.4%
РБК ИС-ао	24.6	-3.4%
ММК	10.701	-4.1%
СевСт-ао	133.75	-4.2%

Судя по итогам торгов последних дней, Россия должна в наибольшей мере пострадать от свиного гриппа. Движение было заметным, и чрезмерным, поскольку вчера вечером уже началось неплохое восстановление и индекс ММВБ находится на 4.4% ниже, чем был три дня назад.

Сегодня в «Ведомостях» рекомендуем взглянуть на короткую заметку «Цифра недели: 20 смертей», где показано, что проблема гриппа слишком преувеличена. Сегодня в колонке топ новостей в терминале Bloomberg уже нет ссылок на свиной грипп, а мировые рынки успокоились. Конечно, поступают запоздалые комментарии, вроде аналитики от Всемирного банка, который вчера выдал прогноз снижения мирового ВВП на 5%, если эпидемия свиного гриппа перерастет в пандемию наподобие «испанки» 1918 года.

«Фиксация внимания» на отдельных событиях свойственна человеку, спекулянты, возможно, фиксировали прибыль на новостях о гриппе, поскольку после роста марта-апреля есть что фиксировать. Сейчас фокус на этом событии утрачен и едва ли оно продолжит оказывать большое влияние, если, конечно, эпидемия гриппа не окажется действительно ужасной.

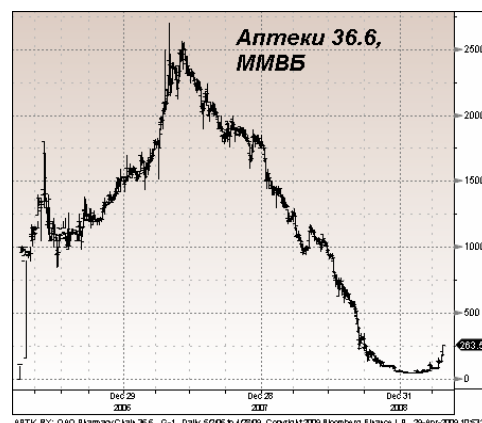
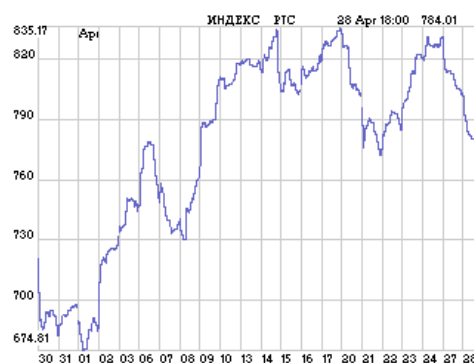
Больше влияние на торги вчера оказывали утечки информации о стресс-тестировании американской банковской системы. Напомним, что сейчас проходят экономические расчеты потерь банков, проводимые под руководством ФРС. Проверке подвергаются бухгалтерские документы банков с активами более \$100 млрд., что составляет около 2/3 всех банков по активам.

Стресс-тестирование очень важно для здоровья финансовых рынков. Во-первых, в ходе текущего финансового кризиса крупные потери объявляют именно крупные банки, увлекавшиеся финансовыми новациями. Небольшие банки (которых в США действительно много – порядка 8 тыс.) практически не участвовали в безумном рынке ипотечных бумаг. Во-вторых, в банковской среде остается проблема взаимного доверия. Банки и финансовые компании опасаются вести дела друг с другом, опасаясь, как бы контрагент не повторил судьбу Lehman Brothers. Раскрытие информации о реальной расположенности банка к потерям снимет значительную часть неопределенности. Это, например, позволит реанимировать рынки межбанковского кредита (в том числе и на продолжительные сроки) и снизить тенденцию банков держаться за наличные. И в итоге разблокировать кредитование.

Итак, стресс-тестирование, важная и полезная вещь в условиях кризиса, и оно уже проведено, вот только результаты должны появиться 4 мая. Вчера появились утечки на эту тему, WSJ сообщил, что некоторым крупным банкам понадобится дополнительный капитал, в числе их назывался Citigroup и Bank of America. Очень похоже, что именно это сообщение вчера привело к понижению акций в США и мире, отнюдь не свиной грипп.

Что-то происходит в «Аптеках 36.6», эта акция уже два дня подряд показывает +40%. Компания перегружена долгами, имеет низкую прибыльность продажи лекарств, и собирается продать прибыльное подразделение «Верофарм». Размеры падения этой акции впечатляют – в 2007 году она была на уровне 2600 руб. за акцию, в феврале 50 рублей (падение в 50 раз!), сейчас выросли в 5 раз до 263 рублей. Смущает одно – если компания может решить свою долговую проблему, должны расти ее облигации. Однако они стоят на месте – рублевые облигации с гашением через 2 месяца продолжают торговаться около 50% от номинала.

Рынки накануне:



APTK.RC: OAO Pharmacy 36.6 G-1 Daily 52005 to 42509 Copyright © 2009 Bloomberg Finance L.P. 29-Apr-2009 10:53:36

## Вкратце:

- «Татнефть» по итогам 2008 года может направить 30% своей чистой прибыли на дивиденды. По нашим расчетам – это 4,4 руб. на одну акцию. Дивидендная доходность обыкновенной акции составит 4,7%, а привилегированной – 11,6%. Реестр на дивиденды и на общее собрание акционеров будет закрыт 12 мая в 8-00 утра по московскому времени.
  - ЦБ вчера сообщил, что денежная масса (агрегат М2) за период март 09 – март 08 сократилась на 9,5%. При этом темпы роста денежной массы в экономике падают с середины 2007 года. Не стоит забывать и про то, что в начале года центробанк продавая валюту изъясил из обращения слишком много рублей и впрыснул обратно через кредиты меньшее количество. В итоге темпы роста и денежной базы и денежной массы оказались в отрицательной зоне за 12 месяцев. Мы считаем, что инфляция имеет исключительно монетарную природу и сокращение предложения денег должно замедлить темпы роста цен в перспективе. Поэтому мы не ожидаем разгона инфляции и может даже так получиться, то фактическая инфляция по итогам года будет ниже официальных прогнозов в 13%. Ранее А. Улюкаев заявлял, что из-за снижения денежной массы и реальных доходов населения инфляция по итогам 2009 года может составить 12%, а есть некоторые аналитики, прогнозирующие даже 9% (что мы считаем пока перебором).
- |                        |      |
|------------------------|------|
| Russia CPI YoY         | 14.0 |
| Russia Money Sp M2 YoY | -9.5 |
- С 1 мая экспортные пошлины на нефть вырастут до \$18,73 за баррель. Увеличение пошлины связано с ростом цен на нефть на мировых рынках. При текущей цене нефти около 50\$ за баррель, российская нефтяная компания как бы будет продавать экспортную нефть по \$31 баррелю, а государство будет забирать 37% выручки от продажи.
  - Банк «ВТБ» может по долгам получить долю в застройщике «Дон-строй». Банк уже рекомендовал девелоперу завершить создание холдинга, чтобы получить долю в его капитале. Сейчас структура «Дон-строя» запутана и нет единой головной структуры. Поэтому «ВТБ» вынужден брать в залог отдельные проекты девелопера. На позапрошлой неделе банк «ВТБ» за долги получит 51% пакет акций «Системы-галс».
  - «ГАЗ» сообщил, что достигли соглашения с владельцами 80% облигаций «Газ-финанс» о реструктуризации задолженности. Общая сумма реструктуризированной задолженности составляет 3,85 млрд. руб. при общем объеме выпуска в 5 млрд. руб. На наш взгляд, компания сможет рефинансировать свою задолженность перед другими кредиторами и поставщиками, и находим облигации «Газ-финанса» достаточно интересными для инвестирования по соотношению «риск-доходность». По итогам вчерашних торгов облигации торговались с доходностью порядка 100% годовых. Дата гашения облигация – февраль 2011 года.
  - «ТГК-10» переименована в «Фортум» и вскоре она может стать непубличной компанией, так как основному акционеру финской Fortum не хватает всего лишь десятых долей процентов, чтобы аккумулировать 95% акций и начать принудительный выкуп акций. Эта акция, похоже, исчезнет из обращения.
  - «ВЭБ» сообщает, что начал вести переговоры с 12 коммерческими банками на предоставление субординированных кредитов на сумму в 19 млрд. руб. В число подавших заявки банков входят «Транскредитбанк», «Промсвязьбанк», «Русский стандарт». Одним из условий предоставления кредитов является требование банков выдать кредиты на сумму помощи по ставке не выше ставки рефинансирования + 3% (сейчас это 12,5+3=15,5%). Ранее сообщалось, что субординированные кредиты будут выдаваться на срок до 10 лет по ставке в 8% годовых.
  - «Газпром» сегодня может опубликовать результаты работы за четвертый квартал 2008 года по МСФО. Ожидается, что выручка компании составит \$31,17 млрд., а EBITDA - \$10.1 млрд. Чистая прибыль компании после всех переоценок прогнозируется в \$3,52 млрд., что три раза ниже, чем результаты за 2007 год. Ухудшение финансовых показателей связано с отрицательными переоценками и сокращением объемов продаж газа.

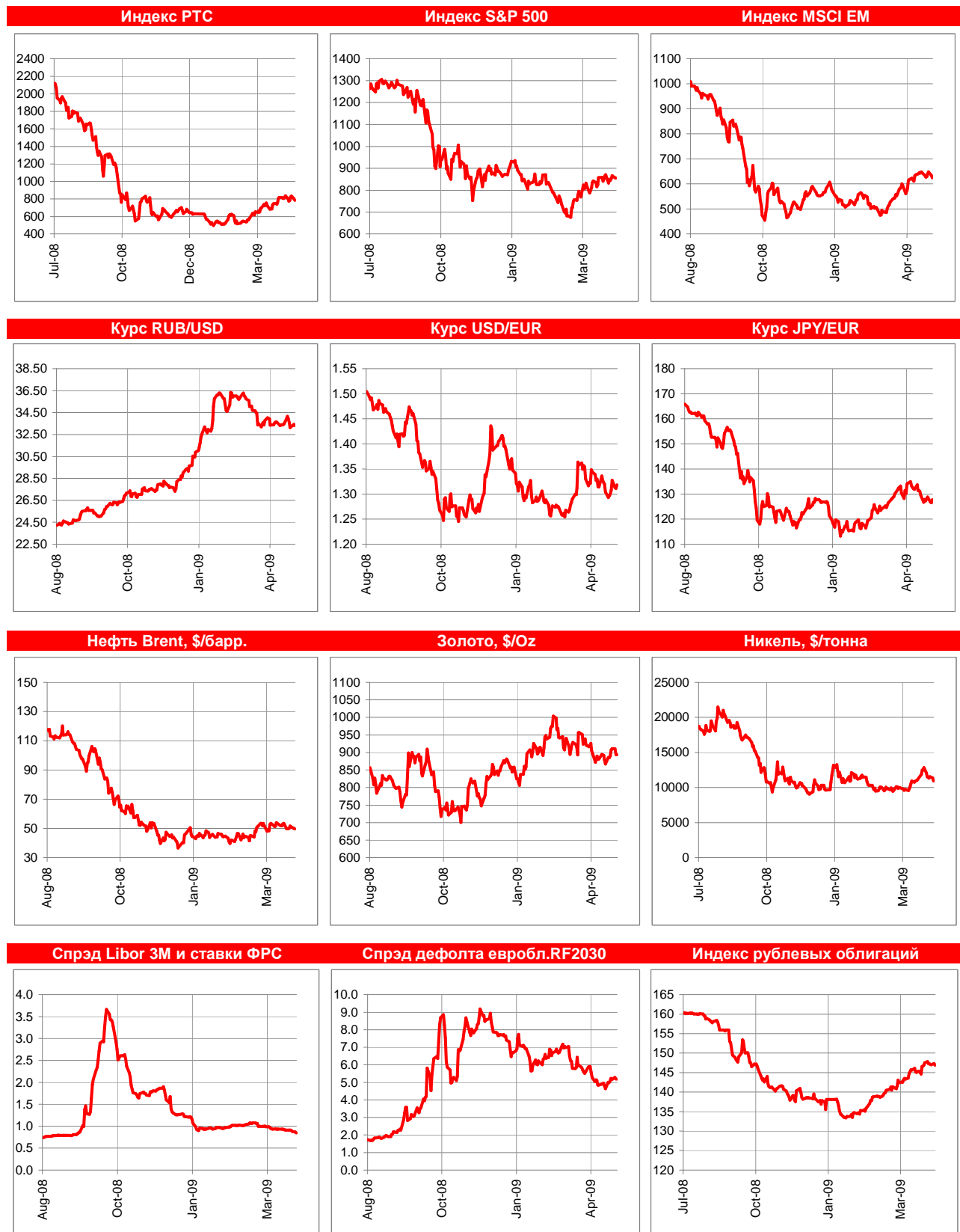
- Счетная палата по результатам проверки рекомендовала «ОГК-3» вернуть неправильно потраченные деньги, продав ранее купленные активы: доли в «Русиа петролеум», Plug Power и акции «Норникеля». Также Счетная палата потребовала, чтобы компания держала средства на инвестпрограмму на отдельном спецсчете. Как пишет «Ведомости» со ссылкой на источник в «ОГК3», компания обещает попросить у бывших владельцев купленных активов развернуть сделки. «Норникель» же заявил, что Счетная палата не имеет права давать указания компании и превысила свои полномочия. Мы считаем, что пристальное внимание на «Норникеля» и его «дочки» связано с тем, что у госбанков под залогом находится существенный пакет акций «Норникеля».
- По данным Агентства по финансовому надзору Казахстана, просрочка сроком свыше 90 дней по кредитам составила 7,64%, а суммарный объем проблемных кредитов превысила отметку в 20%. Ниже в таблице представлена просрочка по пяти крупнейшим банкам Казахстана. Видно, что у одного из крупнейших банков просрочка составляет 42,8%. Общий объем созданных казахскими банками резервы оцениваются в \$10,3 млрд. (15,2% от кредитного портфеля), что не позволяет покрыть весь объем просроченных кредитов.

	Кредиты, \$ млрд.	Просроченные кредиты, \$ млрд.	Просроченные кредиты, %	Кредиты с просрочкой свыше 90 дн., \$ млрд.	Кредиты с просрочкой свыше 90 дн., %
АО "БТА Банк"	17.44	3.97	22.7%	0.88	5.05%
АО "КАЗКОММЕРЦБАНК"	16.57	2.06	12.4%	1.04	6.29%
АО "Народный Банк Казахстана"	8.83	1.94	22.0%	0.77	8.70%
АО "Альянс Банк"	4.65	1.99	42.8%	0.93	20.01%
АО "АТФБанк"	6.05	1.48	24.5%	0.56	9.20%
<b>Итого по банковской системе</b>	<b>68.06</b>	<b>13.89</b>	<b>20.4%</b>	<b>5.20</b>	<b>7.64%</b>

## Местное:

- «Уралкалий» опубликовал результаты работы за 2008 год по МСФО. Согласно отчетности компании, прибыль в рублевом выражении выросла на 172% и составила \$882 млн. (мультипликатор P/E = 5,3). Выручка выросла в 2,1 раза до \$2,5 млрд. Улучшение финансовых показателей связано с ростом цен на удобрения на мировом рынке. Заметим, что отчетность за 2008 года – уже история. Сейчас компания испытывает проблемы со сбытом и, по словам главы компании, они работают с 25% загрузкой мощности.
- В Перми возбуждено уголовное дело против ООО «ФК «Капитал Гарант» по факту мошенничества. Как сообщается, компания обещала инвесторам до 37% годовых по договорам займа. При этом компания вкладывала средства в недвижимость, землю, нефть и ценные бумаги. В январе компания перестала выплачивать обещанные проценты и как сообщается, «выехала из офиса в неизвестном направлении». Следствие сообщает, что «ФК «Капитал Гарант» по своей сути являлось финансовой пирамидой. Напомним, что ранее свою деятельность прекратили несколько потребительских кооперативов, крупнейший из которых – это «Оберег».
- Пенсионный фонд России по Пермскому краю сообщил, что более 24 тыс. жителей края приняли решение участвовать в программе «1000 на 1000», а по программам добровольного пенсионного обеспечения пермяки внесли в пенсионные фонды 17 млн. 614 тыс. 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.