

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(12.04.2010 – 16.04.2010)**

**РИКОМ ■ ТРАСТ**  
**ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ**

**Руководитель аналитического отдела**  
**Абелев Олег Александрович**

**Аналитик**  
**Мосина Ирина Олеговна**

**(499) 241-53-07, 241-52-85 доб. 259, 161**

---

**СОДЕРЖАНИЕ:**

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	7
4. Metallургический сектор.....	9
5. Энергетический сектор.....	10
6. Телекоммуникационный сектор.....	11
7. Банковский сектор.....	12
8. Потребительский сектор.....	13

### 1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	<b>RTS</b>	<b>MMVB</b>
<i>Закрытие 16.04.2010</i>	1 642,57	1 495,08
<i>Закрытие 09.04.2010</i>	1 631,81	1 496,88
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>0,66</b>	<b>0,07</b>

Главной темой недели продолжала оставаться ситуация вокруг Греции и расплаты по ее долгам. В конце позапрошлой недели были обозначены очередные шаги со стороны ЕС и МВФ для предотвращения дефолта Греции, а в воскресенье вечером стало известно, что министры финансов стран ЕС все-таки пришли к соглашению о предоставлении Греции в случае необходимости кредитов на сумму 30 млрд. евро на 3 года, по ставке около 5% годовых, а МВФ согласился на дополнительное финансирование в размере 15 млрд. евро, если это будет необходимо. Заявление председателя ЕЦБ Трише об отсутствии угрозы суверенного дефолта Греции, а также циркулировавшие на рынке спекуляции о возможной поддержке страны со стороны ЕС уже в эти выходные несколько успокоили рынок, что отразилось в первом за долгое время снижении рискованных премий по греческим долговым бумагам, укреплении евро и спросе на рискованные активы. Разрывы вверх на российском рынке с открытия - последствия хорошего внешнего фона, которые предоставляют инвесторам хорошую возможность для покупки. Помогает и рост цен на нефть и на металлы, позитивное закрытие американских индексов и положительная динамика азиатских площадок.

За минувшую неделю приток средств в Россию составил около \$120 млн. благодаря инвестиций крупных фондов в акции. Отметим, что приток капитала в Россию наблюдается уже 2 месяца, что происходит впервые с октября 2009-го года. С начала года инвестиции составили примерно \$1,5 млрд. Во многом столь мощный приток капитала и стал причиной роста российского рынка с конца февраля на 12-14%, что дало возможность соответствовать в этот период динамике американского и нефтяного рынков. Тем не менее, даже при столь больших суммах, российский рынок довольно долго обновлял свои максимумы из-за небольших оборотов, поэтому как только приток иностранных денег иссякнет, коррекция будет более чем вероятна.

Продолжаются опасения большого количества участников рынка относительно возможной коррекции на рынке нефти. Нефтяной рынок вышел в ожиданиях инвесторов на первый план, поскольку цены пробили диапазон \$70-80, смело добрались практически до уровня в \$90 за баррель, что вообще-то не совсем логично, поскольку обычно при практически двухмесячном росте подряд есть вполне законное желание зафиксировать

часть средств и перевести их в более защитный актив. А что сейчас является защитным активом? Вопрос, конечно, интересный: Многие инвесторы в качестве 'заприметили' телекоммуникационные и металлургические бумаги, а кто-то и вовсе решил временно остаться вне рынка. Не совсем приятный отчет Alcoa открыл корпоративный сезон в США, который должен внести какую-то ясность на рынок и становится сейчас практически решающим для российского рынка, поскольку греческая тема уже давно отыграна. Проблемы с греческим долгом продолжают разрешаться. Страны еврозоны предоставят в 2010-м году кредит Греции на сумму в 30 млрд. евро, и еще около 10 млрд. поступит от МВФ. После получения кредита Греция будет выплачивать по нему около 5% годовых.

Отечественные инвесторы, вообще, взяли в моду в последнее время активно перенимать темпы хода торгов с американских, работая на опережение, поскольку спекулятивные волны постепенно 'заливают' российский рынок, которые при первом же поводе покинут 'тонущий корабль'.

Основным тревожащим моментом отечественных инвесторов на российском рынке продолжает оставаться опасность надувания 'пузыря'. Активное закрытие ранее открытых 'коротких' позиций уже стало толкать вверх многие банковские и телекоммуникационные бумаги, откуда вероятность сильного пролива только усиливается. Как говорится, высоко забрались, да больно падать. Примеров 'заползания' бумаги сильно вверх для ее последующей распродажи сейчас полно - Сбербанк, Транснефть, МРСК Холдинг и т.д. и т.п. Все это говорит о том, что все, кто активно занимается покупкой на локальных просадках, упорно не желают замечать снижение цен на нефть, предпочитая не отставать от заокеанских инвесторов. А на нефтяном рынке практически поворотный момент: если фьючерсы Light закрепятся ниже уровня в \$84, это будет означать возвращение в коридор \$70-80. Будет очередная возможность 'пролить' на высоких уровнях для всех желающих выкупить. На валютном рынке продолжается укрепление евро после размещения Грецией на аукционе краткосрочных казначейских векселей на сумму в 1,2 млрд. евро на уровне 4.85%. С учетом помощи ЕС и МВФ на сумму \$45 млрд., то это не стало большой неожиданностью. Размещение ниже рынка поддержало евро.

Оптимизм покупателей среди недели по инерции подтолкнул цены акций вверх, но покупатели пока не спешат активно покупать бумаги, поскольку ценовые биржевые индикаторы подошли к важным уровням сопротивления, от которых возможно коррекционное снижение рынка. При этом внешний фон умеренно позитивен. Стоимость нефти подросла, курс евро против доллара не снижается, а доллар опять стоит менее 29 руб. Американские фондовые рынки продолжили рост пятую торговую сессию подряд. Результаты отчетности Intel Corp и JP Morgan оказались лучше ожиданий. Кроме того,

поддержку технологичным бумагам оказали и заявления руководства Apple об отсрочке международных продаж iPad'ов из-за высокого, неудовлетворенного спроса в США.

Старт сезона корпоративной отчетности оказался не столь и негативным, как это виделось изначально. Alcoa все-таки еще не показатель. Успешная отчетность крупных телекоммуникационных компаний в течение недели на фоне обновления годовых ценовых уровней и значений впервые после лета 2008-го года по ряду компаний российского рынка дают шансы на продолжение банкета. Другое дело, что вся эта 'радость' должна закончиться и закончится вполне логичным фиксированием. Главный вопрос - когда? Судя по всему, в самое ближайшее время - нужен незначительный повод. Возможно, что таковым станет отчетность Bank of America или General Electric, но это, скорее, возможность для успешного начала следующей недели. Макроэкономические показатели продолжают оставаться неопределенными и разнонаправленными, поскольку, с одной стороны, снова растет число безработных, а с другой - очередные предупреждения китайского правительства о намерениях остудить местный рынок недвижимости вкупе с комментариями председателя ФРС о том, что апогей кризиса преодолен, но сворачивать меры господдержки еще рано: На валютном рынке всю неделю активно укреплялся доллар на фоне роста долгосрочных греческих бондов. Десятилетние облигации торгуются значительно выше уровня в 7%, что насторожило инвесторов. Ситуация может измениться, если риск инвестирования в эти бонды снизится благодаря увещаниям монетарных властей ЕС.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

**Торги в понедельник** проходили на высоких оборотах на отечественных торговых площадках, причем с самого открытия обстоятельства сложились так, что рынок практически никак не мог не расти, поскольку большинство инвесторов стали активно покупать бумаги отечественных эмитентов на фоне хороших новостей из-за границы: о возможности предоставления странами ЕС кредита Греции в размере 30 млрд. евро, а также дополнительные 15 млрд. евро обещаемой помощи от МВФ. Правда, справедливости ради стоит заметить, что до конца торгов позитивную динамику рынку сохранить не удалось, поскольку инвесторы перед стартом выпуска квартальных отчетов не совершали активных действий.

**Торги во вторник** проходили без существенных изменений на российском фондовом рынке, что привело к некоторому сокращению капитализации отечественных бирж по результатам сессии. В остальном, торговый день проходил в атмосфере суеты и

большой волатильности, стартовав с распродаж на фоне сильного разочарования отчетом Alcoa и корректирующихся вниз цен на топливо. Тем не менее, активные покупки на рынке также наблюдались, в частности, речь идет об акциях финансового и строительного секторов, которые начинают активно наверстывать упущенное в связи с постепенным восстановлением рынка недвижимости и улучшением ситуации в сфере ипотечного кредитования. Среди банков основной идеей стали акции Сбербанка, по которым на этой неделе закрывается реестр акционеров, и многие игроки надеются на солидные дивиденды.

**Торги в среду** проходили при незначительном, но все же увеличении активности участников рынка на его локальных участках. Ни одна 'голубая фишка' не была обделена вниманием инвесторов в свете увеличения стоимости товарных фьючерсов и оптимизмом из-за океана после очень хорошего отчитался IT-концерн Intel. Благоприятными оказались и вышедшие данные по розничным продажам в США. На этом фоне рост котировок наблюдался во всех сегментах рынка, но особенно привлекательно смотрелись акции нефтегазовых компаний, а лидером среди них стали бумаги Газпрома, поскольку кроме роста цен на сырье инвесторы были обрадованы прогнозами главы Газпрома относительно объемов добычи компании.

**Торги в четверг** проходили при высоком эмоциональном накале и большой инициативе на российских площадках. Активные покупки, которые продолжились на отечественном рынке сразу после того, как стартовала сессия, были вызваны подъемом на американских и европейских биржах накануне, а также позитивной конъюнктурой товарных бирж. Тем не менее, сильно позитивной динамика на российских торгах не была, поскольку в течение дня индексы предпринимали не одну попытку уйти вниз, большинство из которых были основаны на пессимистичной внешней статистике. Очень негативными оказались данные по количеству поданных заявок на пособие по безработице в США и новости об объемах промышленного производства в Америке в последнем завершившемся месяце. На фоне этих новостей участники рынка стали активно сокращать позиции в бумагах.

**Торги в пятницу** открылись снижением котировок большинства российских ликвидных акций на 0,7-1,3% к уровням предыдущего закрытия. Активный рост рынка, отмечавшийся в конце торгов, сменился коррекционным падением на фоне негативной динамики азиатских фондовых индексов. Причиной послужила коррекционная волна, захлестнувшая азиатские площадки, где главным источником негатива стали новости из Китая. Правительство Китая подняло долю единовременного платежа по сделкам с жильем в целях борьбы со спекуляциями на этом рынке, что нанесло серьезный удар по акциям компаний из сферы недвижимости. На мировых площадках с утра шла фиксация, поэтому

до открытия американских площадок рынок оставался в отрицательной области, тем более после выхода данных по инфляции в Еврозоне, которые оказывали дополнительное давление на площадки.

### 3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

**В понедельник** котировки фьючерсов снизились уже четвертый торговый день подряд. Наличие опасений относительно достаточно высокого уровня запасов в США в этот день перевесили благоприятные новости в отношении мирового спроса на энергоносители. Снижение цен на нефть, которое можно было наблюдать на протяжении последних нескольких дней, на наш взгляд, связано с ростом запасов и крайне низким уровнем спроса на энергоносители, что является очень важными факторами для рынка нефти. В принципе, ничего удивительного в этом нет, но рынок нефти упорно игнорировал снижение спроса, обращая большее внимание на рост фондового рынка, который считается главнейшим индикатором восстановления экономики, а на снижение курса доллара, что способствует росту потребления нефти, так как снижает ее стоимость. Любители сыграть на понижение пытались подтолкнуть нефть выше уровня в \$90 на ожиданиях относительно растущего спроса, поэтому в районе \$85-87 продолжают наблюдаться цепляния за уровни. Покупающие надеялись, что им удастся провести цену выше, а продающие пытались столкнуть ее ниже. Сам факт закрытия ниже уровня в \$85 подразумевает, что продающие овладевали инициативой, основываясь на фундаментальных факторах.

**Во вторник** фьючерсы закрылись с понижением пятый день подряд на фоне сохраняющихся опасений по поводу того, что предложение на рынке все больше превышает спрос. Международное энергетическое агентство предупредило, что наблюдавшиеся в последнее время цены на нефть вблизи уровня в \$87 за баррель (самый высокий уровень с октября 2008 года) грозят приостановлением восстановления экономики. В агентстве также отметили, что уровни мировых запасов нефти остаются высокими. МЭА немного скорректировало свой прогноз для мирового спроса на нефть и теперь ожидает, что в этом году он вырастет на 1,7 млн. баррелей в день до 86,6 млн. баррелей в день после снижения на 1,3 млн. баррелей в день в 2009-м году. Запасы нефти в ведущих промышленно развитых странах остаются высокими, которых хватило бы на 60 дней удовлетворения спроса по сравнению с 59,5 в конце января. Годом ранее этот показатель был на 0,9 дня выше.

**В среду** котировки фьючерсов резко выросли на торгах, после того как неожиданное сокращение запасов нефти в США дало понять о возможном улучшении ситуации с перенасыщением рынка. Рост цен прервал целую серию падений, которая продолжалась пять дней подряд и стартовала, когда на прошлой неделе отчет по запасам свидетельствовал об их росте. Запасы нефти и топлива существенно прибавили за время рецессии в прошлом году и продолжают превышать средний сезонный уровень. Сейчас рынок нуждается в ясных и четкие свидетельствах того, что растущий спрос способствует возврату запасов к нормальным уровням, для того чтобы подтолкнуть цены выше уровня в \$90 за баррель. На неделе с 5 по 9 апреля запасы нефти в США сократились на 2,2 млн. баррелей, тогда как рынок ожидал их увеличения на 1,1 млн. баррелей. Это снижение прервало 10-недельную серию роста запасов и повысило надежды на то, что запасы в ведущей в мире стране по объемам потребления нефти начинают выравниваться. Что касается запасов бензина, то они сократились более значительно, чем ожидалось, - на 1 млн. баррелей, даже несмотря на то, что нефтеперерабатывающие заводы повысили коэффициент загрузки мощностей. Запасы дистиллятов выросли на 1,1 млн. баррелей, почти в два раза сильнее ожиданий.

**В четверг** котировки фьючерсов немного снизились. Неожиданное увеличение числа первичных заявок на пособие по безработице в США приостановило рост цен на нефть, когда они вплотную приблизились к 18-месячному максимуму. В начале торгов нефтяные фьючерсы достигли максимума в \$86,27 за баррель благодаря неожиданному сокращению запасов нефти в США, о котором стало известно в среду, и сообщениям из Китая, согласно которым валовой внутренний продукт страны вырос в I квартале на 12% по сравнению с тем же периодом предыдущего года. Правда, этот рост был утрачен, когда Министерство труда США сообщило об увеличении числа первичных заявок на пособие по безработице в США на прошлой неделе на 24 000, тогда как прогнозировал снижение на 15 000. Кроме того, Федеральная резервная система сообщила о росте промышленного производства в стране в марте на 0,1%, а не на 0,8%, как ожидалось ранее. Хотя эти данные сильно не повлияли на рынок, они все же притормозили рост, в рамках которого фьючерсы на нефть достигли уровня 86,27 доллара, что чуть ниже максимума 2010 года 87,09, достигнутого 6 апреля.

**В пятницу** нефтяные фьючерсы Brent и Light Sweet торговались с начала дня в отрицательной зоне. Нефть на биржах дешедела. Котировки Light Sweet сползли ниже отметки \$85 за баррель, а котировки Brent удержались выше уровня в \$87 за баррель. Отрицательная динамика в ценах по сделкам была обусловлена укреплением позиций доллара США. На рынке FOREX доллар с начала дня дорожает относительно евро и



других валют, что не способствует активным покупкам нефтяных фьючерсов. Цена нефтяной "корзины" ОПЕК выросла на 0,8% и впервые с начала октября превысила значение в \$83 за баррель. По состоянию на пятницу корзина ОПЕК подорожала на \$0,65, а ее цена официально составила \$83,28 за баррель, что стало самым высоким показателем после октября 2008-го года.

#### **4. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР.**

В среду ТМК обнародовала свои операционные показатели по итогам I квартала 2010-го года, которые оказались существенно лучше ожиданий по рынку. Отметим, что если компания продолжит наращивать результаты, придерживаясь заданных темпов роста, то годовые показатели превысят прогноз по рынку примерно на 20%, что позитивно повлияет на котировки компании. Отметим, что компания добилась роста производственных показателей благодаря увеличению спроса со стороны нефтегазовых компаний и загрузке мощностей в американском сегменте до 70% по сравнению с 40-50% в 2009-м году.

Продолжающаяся положительная динамика на рынках, а также увеличенные бюджеты на реализацию инвестиционных программ основных нефтегазовых компаний способствовали уверенному росту спроса на продукцию ТМК. По итогам I квартала 2010-го года компания увеличила объемы отгрузки трубной продукции на 30% по сравнению с тем же периодом прошлого года благодаря растущему объему бурильных и добывающих работ на месторождениях углеводородов как в России, так и за рубежом. Позитивные темпы роста в конце 2009 года имели продолжение и в I квартале 2010-го года, что отразилось в росте отгрузок труб на 13% по сравнению с предыдущим кварталом.

Интенсивное развитие добычи сланцевого газа в США способствовало росту спроса на высокотехнологичную продукцию, которая используется для данного типа месторождений, что позволило ТМК существенно увеличить отгрузки трубной продукции. В отчетном периоде объем буровых работ в США увеличился на 15% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а количество скважин выросло на 23%. Спрос на продукцию американских подразделений ТМК позволил обеспечить загрузку мощностей более 70%.

Также благодаря росту спроса на премиальные резьбы в России за счет проектов в Восточной Сибири и Каспийском регионе ТМК удвоила поставки премиальных соединений до уровня в 115 тыс. штук за отчетный период. В России ТМК увеличила свою долю рынка премиальных соединений до 70%, а доля в США достигла 30% рынка

премиальных соединений, что мы расцениваем как позитив для компании, поскольку это даст возможность осуществлять инвестиции в расширение мощностей по нарезке премиальных соединений и начать строительство производственной площадки в г. Брукфилд в штате Огайо.

Мы считаем, что столь позитивные результаты дают ТМК возможность в дальнейшем использовать свои конкурентные преимущества для продолжения роста объемов производства и совершенствования структуры продуктового портфеля в сторону увеличения доли высокотехнологичной и премиальной продукции.

В четверг НЛМК обнародовал операционные результаты своей деятельности по итогам I квартала 2010-го, согласно которым всеми компаниями группы было произведено 2,8 млн. тонн стали, что ниже на 6% по сравнению с предыдущим кварталом, но соответствует ранее запланированному объему. Что касается загрузки мощностей по выплавке стали, то она составила около 92%, в том числе на основной производственной площадке в Липецке мощности были загружены на все 100%, а на компаниях сортового дивизиона около 60%. Общий объем реализованной металлопродукции НЛМК составил за период 2,8 млн. тонн, что оказалось на уровне предыдущего квартала и на 20% выше уровня I квартала прошлого года.

По результатам I квартала 2010-го года отгрузки с липецких производственных активов снизились на 10% по причине сезонного снижения спроса со стороны строительного сектора, что было компенсировано растущими объемами реализации зарубежных активов Группы. В течение всего I квартала наблюдался стабильно высокий спрос на традиционных рынках сбыта - Европе, Ближнем Востоке и Юго-Восточной Азии на наиболее распространенные виды продукции - слябы и горячекатаный прокат, что сопровождалось последовательным ростом цен на металлопродукцию.

Мы считаем, что исходя из производственных показателей, выручка НЛМК в I квартале 2010 года может составить около \$1,7 млрд., а рентабельность по EBITDA - около 20-25%. Во II квартале 2010-го года мы ждем на рынке дальнейшее оживление спроса, что дает надежду на рост операционных результатов НЛМК во II квартале 2010 года выше показателей I квартала 2010 года.

## **5. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР.**

В понедельник стало известно, что руководство компании РАО ЭС Востока, отвечающее за стратегическое развитие компании заинтересовано в завершении до 2012-го

года процесса реорганизации и перевода всех дочерних компаний на единую акцию без реорганизации и изменения структуры дочерних компаний до консолидации.

Напомним, что после реорганизации РАО ЕЭС России РАО Энергетические системы Востока являются холдингом, который объединяет энергетические активы Дальнего Востока. В состав этого холдинга входят шесть основных компаний (ДЭК, Якутскэнерго, Камчатскэнерго, Магаданэнерго, Сахалинэнерго, Передвижная энергетика) общей установленной мощностью около 8,2 ГВт. Что касается суммарной мощности, то по ее объему РАО ЭС Востока занимает шестое место среди всех энергетических компаний России. Кроме непосредственно профильных активов холдинг после реформы РАО ЕЭС получил и акции сбытовых компаний на сумму около 16,5 млрд. руб.

Мы считаем, что начало процесса консолидации станет хорошим драйвером для роста обыкновенных акций РАО ЭС Востока, поскольку при оценке стоимости компании с учетом ликвидации несправедливого дисконта стоимости акций холдинга к дочерним компаниям полученные данные предполагают примерно 25-30%-ный рост котировок РАО ЭС Востока.

## 6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

АФК 'Система' огласила некоторые детали плана консолидации собственных активов, согласно которым практика построения единого нефтяного сегмента активов на базе Башнефти будет продолжена. Стало известно о том, что Башнефть завершила сделку по приобретению за \$200 млн. 25%-го пакета акций Системы-инвест у австралийской компании Endeavour Energy, которая, в свою очередь, владеет более 20% самой Башнефти и долями в пяти предприятиях Башкирского ТЭКа. Напомним, что сейчас АФК 'Система' владеет 65% акций Системы-инвест, которая владеет 21%-м пакетом Башнефти, а 51%-ный пакет Башнефти АФК 'Система' контролирует напрямую. В начале года АФК получила разрешение ФАС на покупку 100%-го пакета Системы-инвест.

Мы считаем, что приобретение Башнефтью блокирующего пакета Системы-инвест было сделано с подачи АФК 'Система' по выгодной цене для последней в рамках консолидации всех нефтяных активов на базе Башнефти, что даст возможность 'Системе' повысить прозрачность и открытость для инвесторов, повысив инвестиционную привлекательность своих акций.

Руководство 'Связьинвеста' в лице генерального директора Евгения Юрченко, также возглавляющего совет директоров Ростелекома, сообщил ряду СМИ о том, что Ростелеком планирует осуществить выпуск облигаций на сумму 30 млрд. руб. в самое ближайшее

время. Облигации будут выпущены на срок не менее 5 лет, а ставка доходности по бумагам составит около 7% годовых. Цель размещения облигационного займа состоит в привлечении средств на выкуп у Комстар-ОТС 25%-го пакета акций Связьинвеста, который оценивается примерно в 26 млрд. руб.

Оставшиеся 4 млрд. руб. Ростелеком планирует направить на развитие бизнеса Скай Линка, который должен перейти к объединенному оператору от АФК 'Система' в обмен на 23%-ный пакет МГТС. Само принципиальное решение о выкупе пакета акций Связьинвеста Ростелеком уже принял, а сама сделка должна завершиться до конца июня 2010-го года.

Мы считаем, что новости о выпуске облигационного займа говорят о разгаре процесса обмена телекоммуникационными активами между государством и АФК 'Система' и о близящемся завершении сделки. Напомним, что процесс передачи акций Связьинвеста и списание кредита Комстар-ОТС перед Сбербанком должны положительно отразиться на капитализации всех этих компаний и Ростелекома.

## 7. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В четверг состоялось заседание наблюдательного совета ВТБ, который рекомендовал выплатить дивиденды за 2009-й год в размере 6,067 млрд. рублей, что составляет примерно 25% чистой прибыли и соответствует 0,058 копейки на акцию против по сравнению с 0,0447 копейки в прошлом году, когда ВТБ направил на дивидендные выплаты около 3 млрд. руб., что составляло около 11% от чистой прибыли.

Мы считаем, что новость об увеличении дивидендных выплат является нейтральной для котировок ВТБ, поскольку, несмотря на этот рост, банк все же завершил 2009-й год с убытком в размере около 63 млрд. руб. по стандартам МСФО, но дивидендные выплаты осуществляются на основе чистой прибыли по стандартам РСБУ, которая составила 23,7 млрд. руб.

Отметим, что на основе принятых наблюдательным советом решений дивидендная доходность составляет всего 0,7%, что является крайне низким уровнем, но в целом соответствует традиционному уровню дивидендных выплат российских банков на обыкновенные акции. Только привилегированные акции банка 'Санкт-Петербург' и привилегированные акции МДМ Банка имеют дивидендную доходность около 10%, остальные банки не дотягивают и до 3-4%.

Реестр закрывается 16 апреля, а ежегодное собрание акционеров ВТБ назначено на 4 июня. Дивиденды будут выплачены в течение 60 дней после одобрения на собрании.

## 8. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что ОАО 'Фармстандарт' приняло решение о покупке 11%-го пакета латвийского фармацевтического концерна Grindex примерно за \$10-12 млн. Компания решилась на сделку по причине достаточно долгой истории успешных деловых отношений между двумя ведущими фармацевтическими компаниями своих стран. Точная стоимость сделки пока не разглашается.

Напомним, что еще в начале 2008-го года Фармстандарт и Grindex заключили соглашение о долгосрочном сотрудничестве, согласно условиям которого 'Фармстандарт' начал проводить продажи и продвижение препарата 'Милдронат' в России, производимого Grindex. С начала 2008-го года объем экспортных продаж этого препарата из Латвии в Россию составил примерно 2,5 млрд. рублей. Оно оказалось столь успешным, а спрос на препарат - столь устойчивым и растущим, что во II полугодии 2010-го года Фармстандарт планирует запустить собственное производство Милдроната по латвийской лицензии на своих предприятиях.

Мы считаем, что в условиях достаточно продуктивного и долгого сотрудничества Фармстандарта и Grindex'a решение о приобретении доли в капитале латвийской стороны является фактом доказательства желания сторон перейти на новый виток сотрудничества в области дистрибуции и производства других препаратов латвийского концерна Grindex в России. Возможно, что в обозримом будущем Фармстандарт увеличит свою долю в латвийской компании еще более существенно с прицелом на дальнейшее поглощение компании.

*Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.*

*19 апреля 2010 года*