

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(23.03.2009 – 27.03.2009)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

(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.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Банковский сектор.....	10
6. Энергетический сектор.....	11
7. Metallургический сектор.....	12
8. Потребительский сектор.....	13

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 27.03.2009</i>	721,16	815,27
<i>Закрытие 20.03.2009</i>	696,93	792,05
<i>Изменение за неделю, %</i>	3,48	2,93

Ситуация на российском рынке напоминает старое избитое выражение: 'Из грязи в князи'. День ото дня положение дел меняется ровно на 180 градусов. Если в понедельник на фоне позитива из-за океана и роста цен на сырье часть бумаг заоблачно взлетела вверх, то в середине недели многие поспешили признать этот взлет 'синицей в руках' и мгновенно стали фиксировать заработанное. За океаном основные фондовые индексы находятся примерно на 20% выше минимумов, достигнутых ранее в этом месяце. За последние несколько дней Министерство финансов США опубликовало план по выкупу "неликвидных" активов банков. Данные по рынку жилья оказались на удивление сильными. Согласно данным, с учетом коррекции на сезонные колебания цены на жилье в США в январе выросли на 1,7% по сравнению с предыдущим месяцем. Котировки индексного фонда Financial Select Sector, в портфель которого входят акции банков и финансовых компаний, упали на 4,9% до \$9,02. Акции информационно-технологических, энергетических компаний были также слабыми. Рынок сейчас, возможно, делает паузу после большого однодневного роста, так как участники рынка фиксируют прибыль и производят переоценку своих стратегий. Давление на акции во вторник оказали продажи акций здравоохранительных компаний.

Мощные спекулятивные атаки на некоторые бумаги (Ростелеком) и рост Газпром нефти после принятого Газпромом решения по исполнению опциона на выкуп у итальянской Eni 20%-го пакета акций Газпром нефти и контрольных пакетов в газодобывающих предприятиях 'Арктикгаз' и 'Уренгойл' за счет кредитов Сбербанка, Газпромбанка и Россельхозбанка сегодня могут разогнать рынок. Напомним, что если опцион исполнится, то Газпром может передать дочерней компании имеющиеся у него лицензии на нефтяные месторождения.

Активный позитив из-за океана, заключавшийся в выступлении президента США Барака Обамы подействовал на рынки. В пятницу президент Обама заверил в пятницу всех собравшихся в Белом доме членов законодательных собраний штатов, что новая администрация будет строго контролировать эффективность расходования антикризисных денег и напомнил, что конгресс США уже согласился предоставить на оздоровление национальной экономики \$787 млрд., заявив, что никакой план не является безупречным, и никто не может обещать вам, что ни один доллар не будет израсходован зря, но гарантии того, что администрация сделает все, что в ее силах, чтобы не допустить бесконтрольных расходов. Обама сказал, что его помощники уже разработали свод

правил, которыми должны руководствоваться федеральные ведомства при распределении выделенных средств. Также было сказано, что администрация теперь будет обнародовать в Интернете запросы лоббистов о встречах с кем-либо из правительственных чиновников для обсуждения возможности получения средств из данного фонда и информацию и об итогах бесед.

Финансовые власти США пока сохраняют полную решимость предотвращать неупорядоченный крах системно важных финансовых институтов, что инвесторы и услышали в совместном заявлении министерства финансов и Федеральной резервной системы страны. Этот весьма необычный документ выглядит, как своего рода меморандум о намерениях правительства и ФРС США и их договоренности о распределении полномочий и обязанностей в борьбе с тяжелейшим финансово-экономическим кризисом. Сейчас в целях защиты системно важных институтов Минфин и ФРС США попытаются выработать эффективный режим раннего обнаружения возможных будущих угроз, после чего они намерены предложить Конгрессу США законодательно закрепить и этот режим, и их собственную роль в его поддержании. Конечно, ФРС сохранит свою полную независимость в вопросах проведения денежно-кредитной политики в США и свою центральную роль в антикризисных усилиях.

Что особенно порадовало рынок, так это обещание Минфина США в более долгосрочной перспективе убрать с баланса ФРС займы и покупку ценных бумаг, которые были взяты им для стабилизации системно важнейших финансовых институтов страны.

Пресловутая способность рынка гибко и оперативно реагировать на различный информационный фон, похоже, пока обходит отечественных инвесторов стороной, поскольку столь затяжной рост, который мы наблюдаем последнее время уже многими стал восприниматься как начало выхода из депрессии и кризиса, но мы бы хотели предостеречь от столь скоропалительных выводов, поскольку рост может быть спровоцирован как 'заходом' крупных инвесторов, так и просто банальным спекулятивным разгоном. Заокеанские размышления о скором выходе из кризиса и возможности новой мировой резервной валюты пока не сильно беспокоят иностранных инвесторов, которые сейчас больше заняты ожиданием отчетностей по итогам финансового года. Пока благоприятный внешний фон от западных площадок и рынка нефти используется многими игроками для фиксации прибыли на более высоких уровнях.

В связи с этим в ближайшее время возможны пертурбации в банковских бумагах, которые пока не застрахованы от более глубокой коррекции именно в силу фиксаций. Нефтяные бумаги пока в неопределенности: с одной стороны, снижение цен на нефть, вызванное продолжающимся ростом запасов нефти в США, а с другой - рост на электронных торгах.

Происходит удивительное дело: выходящая макроэкономическая статистика, которая далеко не вся является столь радужной и безоблачной, отыгрывается преимущественно на позитиве. Возможно, виной всему сильное облегчение, которое было связано с продажами

долговых государственных обязательств. Основными факторами выступили инициативы президента Обамы по восстановлению американской экономики в части усиления государственного контроля над деятельностью банков, хеджфондов и других финансовых институтов. Сейчас все: и те инвесторы, которые играют на повышение, и те инвесторы, которые играют на понижение, смотрят на меры, которые пытаются увидеть признаки улучшения ситуации на рынке и в мировой экономике. Пока говорить о том, что активные продажи прекращаются, еще рановато. Многие эксперты высказываются на тему, что индексы могут вырасти на 35-40%, после чего вернуться к своему кризисному дну.

2. Российский рынок: День за днем

Торги **в понедельник** проходили на фоне незначительных объемов после мощных продаж в пятницу. Правда небольшие объемы не смогли остановить или даже задержать рынок, который рванул вверх, аки 'с цепи сорвавшийся'. Основные биржевые индикаторы показали очень сильный прирост по отношению к значениям предыдущего дня благодаря не только значительному увеличению стоимости сырья, но и позитивных новостей с западных рынков, согласно которым, американский Минфин должен направить около \$100 млрд. из общей суммы средств, выделенных Конгрессом страны в октябре 2008 года, на выкуп проблемных активов, а общий объем программы по выкупу может составить \$1 трлн. долл. Добавила позитива отличная статистика по продажам жилья в США на вторичном рынке.

Торги **во вторник** проходили на фоне несколько упавшей активности участников рынка игроков и снижения интереса к покупкам как в силу технических факторов, так и благодаря спаду на товарных рынках и пессимистичных заявлений министров РФ на годовой коллегии Минэкономразвития. Министр финансов Алексей Кудрин сказал о том, что вызовы мирового кризиса сохраняются, а некоторый подъем фондовых рынков и рост цены на нефть не должны расслаблять инвесторов. Более того, он сказал, что возможен новый сильный обвал биржевых индексов, который произойдет в ближайшее время. Той же точки зрения придерживалась и министр экономического развития Эльвира Набиуллина.

Торги **в среду** проходили при небольшом росте оборотов, но котировки больше всего реагировали на негативный внешний информационный фон, но без сильных 'задержгов'. Ближе к середине играющие на повышение поняли, что на цены на нефть уверенно закрепились на отметке в \$50 за баррель, и вернулись на биржи. Помогла в этом и макроэкономическая статистика по США, которая показала рост объемов заказов на товары длительного пользования в прошлом месяце. Но, конечно, самой яркой идеей дня, стала покупка акций Газпром нефти на фоне новостей о том, что Газпром собирается реализовать в следующем месяце опцион на покупку 20%

ее акций у итальянского энергетического концерна ENI. Сильно росли и акции Ростелекома на фоне очередных слухов о перспективе консолидации акций МРК, входящих в холдинг Связьинвест на базе его базе.

Торги **в четверг** проходили на небольших объемах, чем и объясняется довольно сильный 'задерг' наверх по ряду бумаг. Инвесторы не слишком реагировали на позитивный внешний фон, возможно, что многие решили просто взять временный перерыв в работе на рынке. В некоторых бумагах просто наблюдалась агрессивная фиксация прибыли, что говорит о значительном переформировании своих портфелей многими инвесторами. К концу дня рост также был сдержан довольно пессимистичными ожиданиями из Европы и фиксациями на идее сокращения курсовой стоимости акций лидеров роста - Газпром нефти и Ростелекома. Статистика из США положительно подействовала на ход рабочей сессии и биржевые индексы хоть и пошли наверх, он из-за фиксаций они это делали вяло.

Торги **в пятницу** на российском рынке акций открылись нейтрально. Внешний новостной фон был неоднозначным, поскольку с одной стороны, по итогам сессии в четверг американские фондовые индексы неплохо выросли на фоне позитивных отчетов ряда крупных компаний и на фоне выступления секретаря Казначейства Тимоти Гейтнера в Конгрессе, который представил новые правила регулирования финансовой системы, с другой – фьючерсы на индексы США демонстрируют отрицательную динамику. Сессия была волатильной, поскольку поводов для подъема предостаточно, но в том же время риск коррекции из-за высоких цен на бумаги российских эмитентов имеется, поскольку покупателей на рынке уже практически не осталось.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник наблюдался активный рост цен: была превышена отметка в \$53 за баррель, достигнув максимума почти за четыре месяца на фоне слабеющего доллара, курс которого снизился в понедельник по отношению к ведущим мировым валютам после заявления президента США о том, что существенные заимствования и большой дефицит бюджета страны могут ослабить спрос на бумаги казначейства. Вообще фьючерсы на нефть закрываются выше \$50 за баррель в течение трех дней подряд из-за недавнего сокращения нефтедобычи, заявленного картелем ОПЕК, а также из-за роста спроса инвесторов на недвижимость на фоне усиления опасений вокруг инфляции и роста котировок акций.

Сейчас между изменениями цен на нефть и на акции не наблюдается сильной корреляции на протяжении долгих периодов времени, но все-таки иногда котировки этих активов движутся в одном направлении. Участники нефтяного рынка смотрят на фондовый рынок для того, чтобы увидеть признаки разворота в экономике, что, возможно, приведет к росту спроса на нефть.

Во вторник наблюдалось снижение цен на фьючерсы марок Light Sweet и Brent составило примерно 2%, а котировки Light Sweet снижались значительно активнее котировок Brent. Снижение было связано с техническими продажами нефтяных фьючерсов, которые накануне существенно подорожали. В понедельник официальные цены на нефть выросли в среднем почти на 4% и первый раз с ноября 2008г. установились выше отметки в \$53 за баррель, что обеспечило привлекательные условия для фиксации образовавшейся прибыли. В результате фьючерсы на нефть достигли новых максимумов 2009 года. Новый диапазон нефти выше \$50 за баррель отражает сокращение добычи нефти Организацией стран-экспортеров нефти, а также опасения относительно того, что усилия центральных банков по оживлению слабых экономик могут привести к росту инфляции, говорят наблюдатели на рынке. Сегодня в 14.30 по Гринвичу будут опубликованы данные по запасам нефти. Рынок ожидает, что данные покажут рост запасов нефти на 1,3 млн. баррелей, сокращение запасов бензина на 500 000 баррелей и увеличение запасов дистиллятов на 200 000 баррелей по итогам прошлой недели. Ожидается, что коэффициент загрузки нефтехперерабатывающих мощностей снизится на 0,1% до уровня в 82%. Китай снова поднял розничные цены на бензин и дизельное топливо, что отражает попытки Китая более быстро отреагировать на изменения международных цен на нефть в рамках нового механизма ценообразования, который начинает действовать с 1 января 2009 года.

В среду фьючерсы марок Light Sweet и Brent торговались в отрицательной зоне, что было связано с существенным увеличением в США запасов сырой нефти по итогам минувшей недели. Итак, запасы сырой нефти в США с 13 по 20 марта 2009 года выросли на 3,3 млн. баррелей до уровня в 356,6 млн. баррелей при прогнозе роста запасов на 1,3 млн. баррелей. Запасы нефти в Кушинге, в штате Оклахома, который является местом для поставок нефти по контракту NYMEX, снизились на 2,2 млн. баррелей, а запасы бензина и дистиллятов также сократились гораздо больше, чем ожидалось. Япония сообщила о снижении импорта нефти в феврале на 13,9% до 4,26 млн. баррелей в день.

Фьючерсы на нефть закрылись выше \$50 за баррель уже пятый день подряд, но небольшое снижение все же присутствовало после выхода данных об избыточных запасах нефти, что снова дало почву для разговоров о снижении спроса на нефть и об отсутствии ценового дна. Заметим, что в последнее время участники рынка продают фьючерсы более активно, когда ситуация на спот-рынке переходит с положительной территории на негативную. Американская валюта оказалась под давлением после того как министр финансов США Тимоти Гейтнер заявил о том, что он готов к обсуждению новой мировой резервной валюты, добавив, что доллар, скорее всего, будет оставаться ведущей резервной валютой в мире еще в течение длительного периода времени.

В четверг фьючерсы марок Light Sweet и Brent торговались в позитивной зоне на фоне больших покупок, связанных с ожиданиями улучшения ситуации в экономике США после выхода

данных по заказам на товары длительного пользования в феврале 2009 года, согласно которым в США их количество по сравнению с предыдущим месяцем неожиданно увеличились на 3,4%. Рост заказов был зарегистрирован впервые за последние семь месяцев.

Что касается объемов торгов, то они в четверг снизились, поскольку инвесторы взяли передышку после плотной макроэкономической недели и выхода данных о том, что запасы нефти выросли на 3,3 млн. баррелей и достигли 16-летнего максимума. Многие эксперты говорят о том, что сейчас слабый спрос на нефть и большие запасы нефти не соответствуют цене нефти в \$50 за баррель, но сильные инфляционные опасения пока будут оказывать поддержку сырьевым товарам. Опасения относительно последствий тех мер, которые приняло правительство США, пока толкают инвесторов на поиск надежных активов, которые будут держать стоимость в инфляционной обстановке.

Сильную поддержку ценам на нефть оказали новости о том, что экспорт нефти из стран, входящих в ОПЕК, включая Анголу и Эквадор, может упасть до самых низких уровней с июня 2003-го года в период с 14 марта по 11 апреля. Вообще резкое снижение экспорта отражает решительность картеля в том, чтобы сократить запасы и побороть резкий спад потребления.

В пятницу цены на нефть достигли максимального за почти четыре месяца уровня. К концу торговой сессии в четверг котировки нефтяных фьючерсов в Нью-Йорке торговались существенно выше отметки \$54 за баррель. Катализатором роста цен стало ралли на фондовых рынках США. Рынок нефти оптимистично отреагировал на возможное увеличение спроса на топливо, что даже затмило новости об увеличении запасов нефти в США.

4. Нефтегазовый сектор

Рост стоимости нефти также поспособствовал решению проблем с долгами Роснефти, поэтому вопрос объединения компании с Сургутнефтегазом пока остается открытым. На неделе появилась информация о том, что Газпром может сократить свою инвестиционную программу на 2009-й год, что связано с сокращением спроса на газ и снижением экспорта. Монополист собирается обеспечить рост инвестиций, и объем программы и так вырастет по сравнению с прошлым годом.

Татнефть сообщила о том, что в 2008-м году ее выручка составила 371 млрд. руб. по сравнению с 197,5 млрд. руб. в 2007-м году. Прибыль до налогообложения составила 50 млрд. руб. по сравнению с 61,2 млрд. руб. в 2007-м году, капитальные вложения достигли уровня в 22,2 млрд. руб., поднявшись на 40%. В прошлом году компания нарастила добычу на 0,1%, а рост добычи попутного газа составил 3,2% по сравнению с уровнем 2007-го года.

Газпром снова пошел на обострение конфликта с Украиной. Напомним, что после того, как Украина и Евросоюз на этой неделе подписали совместную декларацию по модернизации украинской газотранспортной системы, Газпром сразу же предупредил стороны, что несанкционированное изменение режима работы газотранспортной системы Украины грозит Европе непредсказуемыми последствиями.

Согласно свежим данным Минэкономразвития РФ, экспорт природного газа из России с начала года снизился на 43,6% по сравнению с соответствующим показателем прошлого года. Свежий показатель экспорта составил 17,9 млрд. куб. м. Поскольку экспортом природного газа из России занимается исключительно Газпром, то эти показатели являются показателями Газпрома. Монополист существенно пострадал от вынужденного прекращения экспорта на период газового конфликта с Украиной в январе. Что же касается февраля, то здесь снижение экспорта газа составило около 42% по сравнению с прошлым годом, что указывает на серьезные проблемы Газпрома с экспортом в этом году.

Возможно, что основной проблемой является резкое сокращение спроса со стороны европейских потребителей из-за высоких цен в ожидании их существенного снижения во II квартале, поскольку средняя цена за 1 тыс. куб.м. газа для европейских потребителей должна составить около \$390. Если во втором квартале Газпром будет снижать экспортные цены, то это необходимо делать минимум на 15-20% для возобновления сильного роста спроса, что могло бы компенсировать бы потери.

Мы считаем, что причины снижения спроса на газ в Европе связано не только с недоверием к Газпрому после недавних конфликтов, но и использованием схемы take or pay, согласно которой условия оплаты фиксируются на квартал вперед и оплачивается заранее законтрактованный объем газа, и тариф остается неизменным. Получается, что если европейские потребители не используют всю квоту законтрактованного газа, то им подобные условия экспорта становятся невыгодными, поскольку необходимо платить за неиспользуемый газ.

В свете логичного снижения спроса в Европе на российский газ с наступлением теплого времени года экспорт может уменьшаться и дальше, поэтому следующий квартал при схеме take or pay может сильно 'ударить' по выручке Газпрома.

В среду стало известно, что переговоры между председателем правления Газпрома Алексеем Миллером и главой итальянского концерна ENI Паоло Скарони завершились удачно. Теперь, согласно достигнутым договоренностям, Газпром сможет реализовать опцион на покупку 20%-го пакета Газпром Нефти. Срок действия опциона до конца апреля, поэтому совершение сделки будет проходить довольно быстро. Цена выкупа составляет около \$3,7 млрд., что соответствует сумме в \$3,9 за акцию.

Напомним, что сейчас Газпром владеет 75%-ным пакетом в Газпром Нефти, а это значит, что после реализации опциона эта доля повысится до 95%, что создаст необходимость объявления выкупа всех оставшихся акций у миноритарных акционеров. В этом случае Газпром будет обязан выкупить бумаги не менее \$3,9 за акцию, что предполагает почти 40%-ную премию к рыночным ценам Газпромнефти.

Фундаментально после реализации опциона Газпром передаст Газпром Нефти лицензии на свои нефтяные месторождения для экономии затрат, поскольку сейчас он вынужден нанимать Газпром нефть как подрядчика при разработке этих месторождений. Естественно, что после передачи лицензий Газпромнефть может существенно прирастить свои нефтяные запасы на 10-15%, что могло бы повысить уровень добычи компании в этом году, поскольку компания прогнозировала на этот год снижение добычи на 3-5%, что явилось одним из самых негативных показателей в отрасли.

5. Банковский сектор

В начале недели выходные ряд СМИ распространили информацию об уточненных параметрах объединения УРСА Банка и МДМ-Банка, согласно которой на долю акционеров МДМ-Банка придется порядка 67% совокупного акционерного капитала объединенного банка, а доли голосующих акциях соответственно 71% у МДМ-Банка и 29% - у УРСА Банка. Сам УрсаБанк подтвердил информацию о том, что условия для держателей привилегированных акций останутся прежними, а дивиденд по ним в размере \$0,081 на акцию будет прежним.

Мы считаем, что обнародованные параметры объединения практически полностью совпали с уже звучавшими параметрами объединения, поэтому они не должны сильно повлиять на котировки банка, но угроза снижения котировок существует по причине сильного снижения доли владельцев привилегированных акций Урса Банка в акционерном капитале нового банка.

В понедельник Сбербанк объявил о запуске нового вида вклада "Доверительный Сбербанка России", максимальная ставка по которому составит 14,5%, что почти на 2,3% выше максимальной ставки по депозитам среди всех вкладов, которые банк предлагал раньше.

Мы считаем, что повышение ставки по депозитам является очень действенной и эффективной стратегией руководства банка, направленной в первую очередь на увеличение рыночной доли в сегменте розничных депозитов. Скорее всего, с учетом клиентской базы банка, эффект от внедрения нового вклада не заставит себя долго ждать, поскольку теперь депозитные ставки Сбербанка стали значительно превосходить условия своего основного конкурента - ВТБ, максимальная рублевая ставка по депозитам которого составляет 13,2%.

Во вторник Сбербанк обнародовал свою финансовую отчетность за январь-февраль 2009-го года, согласно которой активы банка по итогам февраля снизились на 15 млрд. рублей до уровня в 7,13 трлн. рублей.

Вероятнее всего, снижение активов явилось следствием проведения банком несколько консервативной стратегии в части выдачи кредитов. Размер кредитного портфеля реальному сектору за отчетный период вырос примерно на 1,7%, что не очень согласуется с последними заявлениями Правительства РФ о том, что кредитный портфель банков с участием государства должен увеличиваться на 2% в месяц. Что касается размера кредитного портфеля физическим лицам, то он и вовсе снизился на 1,3%.

Позитив в данном случае видится нам в том, что это характеризует тщательную работу руководства банка по выбору заёмщиков в текущих кризисных условиях, что должно позволить банку ограничить темпы роста просроченной задолженности.

В четверг вице-премьер и министр финансов РФ Алексей Кудрин заявил о том, что Сбербанк и ВТБ просто обязаны выплатить по итогам 2008 года четко определённый размер дивидендов, поскольку они должны учитывать интересы миноритарных акционеров. Реакция на это заявление была неоднозначной: сразу же первый заместитель председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаев сказал о том, что уровень дивидендов Сбербанка на уровне позапрошлого года в размере 10% от чистой прибыли является приемлемым, а вот насчет ВТБ его терзают большие сомнения, поскольку соблюсти прошлогодний уровень в размере дивидендных выплат на уровне 50% от чистой прибыли является пока для банка неприемлемым в условиях финансового кризиса.

Исходя из общего влияния на котировки, эту новость можно считать позитивной для инвесторов, поскольку еще совсем недавно активно говорилось о том, что госбанки в текущих условиях кризиса могут и не выплачивать дивиденды. Скорее всего, дивидендные выплаты Сбербанка останутся на уровне 10% от чистой прибыли по стандартам РСБУ в размере 47 копеек на 1 обыкновенную акцию и около 60 копеек на 1 привилегированную акцию. В случае выплаты дивидендов со стороны ВТБ их размер будет варьироваться от 0,08 до 0,1 копейки на 1 акцию.

б. Энергетический сектор.

В начале недели ОГК-2 объявило о том, что в 2008-м году получило чистый убыток по РСБУ в размере 1,37 млрд. руб. по сравнению с 40 млн. руб. чистой прибыли в прошлом году из-за увеличения расходов по обслуживанию опционной программы и формирования резерва по сомнительным долгам. Изначально было ясно, что убыток будет получен, но его размер был неизвестен; на рынке говорилось о 0,9-1 млрд. руб.

Отметим, что сам факт получения убытка отнюдь не говорит об ухудшении операционной эффективности компании, поскольку в прошлом году ОГК-2 столкнулась с массовым выводом из компании около 550 млн. руб. на компенсации бывшим топ-менеджерам, а еще 730 млн. руб. было потрачено на выкуп акций по опционной программе. Не стоит игнорировать и рост затрат на внедрение различных IT-систем, которые достигли 1,9 млрд. руб.

Мы считаем, что новость о росте убытков ОГК-2 хоть и логично негативно отразится на котировках акций ОГК-2, поскольку оказалась хуже прогнозируемых результатов, но все же на фоне роста производственных показателей, таких как выработка электроэнергии (рост на 4%), коэффициент использования установленной мощности (рост на 2,2%) мы надеемся, что ситуация в компании не столь критична. В своем бизнес-плане компания говорит о том, что в этом году есть цели заработать чистую прибыль в размере 500 млн. руб., несмотря на сокращение выручки на 7-8% по сравнению с прошлым годом из-за кризиса.

ОГК-5 сообщила о том, что консолидированная чистая прибыль компании по МСФО в 2008 году выросла по сравнению с 2007-м годом на 11% и достигла уровня в 1,63 млрд. руб. Инвесторы нейтрально отнеслись к этим данным.

Также отчиталась по итогам работы в 2008 году и Мосэнерго, чистая прибыль по РСБУ по сравнению с 2007-м годом выросла на 86% и составила 1,4 млрд. руб. Рост выручки связан в основном со снижением эффективной налоговой ставки. Выручка компании в 2008-м году составила 94,8 млрд. руб., что на 21% выше показателя 2007-го года. В среду стало известно, что Минэнерго перечислило на счет ФСК ЕЭС около 30 млрд. руб. в счет оплаты дополнительной эмиссии акций. Все денежные средства, полученные от размещения акций дополнительной эмиссии, будут направлены на реализацию инвестиционной программы ФСК ЕЭС.

7. Металлургический сектор.

Во вторник НЛМК обнародовал свою консолидированную отчетность за IV квартал 2008 года, согласно которой выручка по сравнению с III кварталом опустилась на 45% до \$2,06 млрд., а EBITDA снизилась до \$518 млн. Чистый убыток компании составил \$481 млн.

Отметим, что получение убытка связано с неосновной деятельностью компании: это нереализованные валютные контракты в размере почти \$500 млн. и штрафы за отказ от сделки по приобретению John Maneely Company в размере \$235 млн. в 2008-м году. Что касается прогнозов компании по результатам I квартала 2009-го года, то здесь ожидается выручка на уровне в \$1,1 млрд., что почти в два раза ниже результатов IV квартала, а прогноз по рентабельности EBITDA составляет около 20%, тогда как в 2008-году этот показатель был около 37%.

Мы считаем, что в этом году компания столкнется с массовым недополучением выручки и прибыли из-за низкого спроса. По итогам года мы ожидаем выручку на уровне \$5 млрд., а EBITDA около \$1,5 млрд. Сработать в 'ноль' уже будет для компании неплохим результатом.

В четверг совет директоров Норильского Никеля согласовал свой бюджет на текущий год и установил меры, которые помогут компании преодолеть спад спроса на продукцию и масштабное закрытие нерентабельных производств. Решено сократить объем производства никеля на 25%, а меди и других платиноидов на 3-5%. Таким образом, ГМК рассчитывает получить выручку порядка \$6,5 млрд., а показатель EBITDA около \$2 млрд. при уровне инвестиционных расходов в размере \$1 млрд. Отметим, что бюджет составлен уже исходя из текущих рыночных цен, поэтому прогноз показателя EBITDA выглядит довольно оптимистичным, но надо помнить, что достичь этого показателя возможно только при эффективной реализации программы сокращения расходов.

Также обсуждался вопрос выделения из состава ГМК энергетических активов. Прежде всего, речь идет о ОГК-3. ГМК ранее уже пытался провести положительное решение этого вопроса путем создания ОАО 'Энергополус', но тогда ОНЭКСИМ заблокировал выделение. Сейчас было принято решение отложить этот вопрос по причине более конкретной проработки.

Отметим, что раньше компания заявляла о своем желании сохранить объемы производства никеля на всех российских производствах на уровнях 2008-го года, но вполне возможно, что с учетом масштабов снижения спроса прогноз может выглядеть и несбыточным.

Мы считаем, что эти результаты совета директоров можно считать позитивными, но в ближайшее время котировки ГМК могут быть подвержены спекулятивным продажам от тех, кто надеялся на выделение.

8. Потребительский сектор.

В среду розничная сеть Дикси обнародовала свежие операционные данные по итогам двух месяцев 2009-го года, согласно которым выручка сети за период выросла на 21%, а из-за девальвационных влияний на курс рубля валютная выручка снизилась примерно на 11%.

Мы считаем, что эти показатели можно признать вполне ожидаемыми. Компания пока не стремится открывать новые магазины, поэтому и продажи несколько снижаются, но мы надеемся, что запланированное к открытию количество магазинов в этом году будет выполнено, что позволит оптимизировать логистику группы и повысит ее рентабельность. Будем ждать выхода данных компании по динамике продаж трафика по итогам I квартала 2009 года.

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.

30 марта 2009 года