

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(09.08.2010 – 13.08.2010)

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.....	6
4. Metallургический сектор.....	8
5. Химический сектор.....	9
6. Машиностроительный сектор.....	11
7. Потребительский сектор.....	12
8. Транспортный сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 13.08.2010</i>	1 445,37	1 371,46
<i>Закрытие 06.08.2010</i>	1 509,85	1 403,08
<i>Изменение за неделю, %</i>	4,27	2,25

Активные коррекционные настроения, преобладавшие на рынке последние дни, привели к тому, что к концу недели сформировалась некоторая перепроданность по многим бумагам и индексам. Все-таки за последние три дня недели 'медведи' изрядно потрудились, поэтому сейчас их активность стала постепенно снижаться, что позволило с открытия организовать отскок. После этого свое слово стали говорить те, кто еще не успел распродаться, которые решили, что время пришло. Сейчас многие активные спекулянты стали постепенно подкупать бумаги, а отскок по американским индексам только ускорил этот процесс.

Пока взять рынок под свой контроль желающим работать на повышение не очень удается. Вот и пятничный день для 'быков' закончился, мягко говоря, не лучшим образом из-за очень слабых данных по безработице и по рынку труда США в целом. Особенно участники рынка не покупали, большой активности не проявляли как до выхода данных по рынку труда, ожидая их, так и после, поскольку покупать смысла уже не было. Зато был смысл активно продавать, чем под закрытие и занялись многие участники рынка. Тем не менее, не все занялись продажами; покупатели на рынке пока еще остаются, по всей видимости, по причине довольно привлекательных ценовых уровней по ряду бумаг.

С учетом текущего внешнего фона и неопределенности рыночной ситуации никакой четкой уверенности в дальнейших перспективах движения тренда нет, поэтому принимать решение по покупке необходимо, исходя, прежде всего, из тенденций внутридневной торговли. Ликвидности на рынке пока хватает, иностранный капитал, несмотря на всю неопределенность ситуации, продолжает поступать на рынок. Конечно, темпы этого притока капитала несколько более слабый, нежели еще несколько месяцев назад, но это и понятно в свете больших сомнений в перспективах дальнейшего роста большинства рынков и российского, в частности.

Очередное заседание ФРС должно было пролить свет на перспективы дальнейшего движения как американского, так и других мировых рынков. Как и ожидалось, никаких неожиданностей не произошло, и регулятор продолжил проводить линию по поддержке экономики, поскольку ситуация с рынком труда довольно ясно очертила перспективы движения в противном случае. Никто не хочет брать на себя новые риски, поскольку

многие участники торгов просто ждут подтверждения своих мыслей относительно продолжения поддержки экономики и стимулирования спроса. Тем не менее, с каждым днем становится понятно, что помимо экономических данных с рынка труда для продолжения поддержки со стороны ФРС должны быть еще какие-то аргументы в пользу проведения текущей политики. Необходимость срочного введения дополнительных мер стимулирования пока находится под вопросом. Здесь на первый план вполне может выйти политическая составляющая происходящего в США - предстоящие в ноябре промежуточные выборы в Конгресс. На фоне снижения популярности демократической партии и президента Обамы и роста уровня безработицы регулятор просто не может прекратить проведение подобных мер стимулирования, поскольку необходимо, чтобы к осени экономика получила позитивный эффект, который может стать 'козырем в рукаве' действующей власти.

Ничего нового заявление ФРС на рынок не принесло, кроме очередного подтверждения той мысли, что поддержка экономики будет продолжаться и в дальнейшем. По-другому трактовать стремление регулятора оставить ставки на максимально низких уровнях не представляется возможным. По этой причине большинство участников рынка решили несколько поумерить свой инвестиционный пыл и снизить изначально завышенные ожидания в отношении новых стимулирующих мер, после чего начали совершать активные фиксации. Крайний оптимизм рынка в отношении заявления ФРС, вообще, был непонятен, поскольку данные макроэкономической статистики, выходявшей в последнее время, говорили о том, что ФРС должен оставить все как есть, что и произошло.

В результате ставка осталась на своем исключительно низком уровне, и было заявлено, что это будет продолжаться еще в течение длительного времени. Ключевой мерой поддержки экономики объявлено реинвестирование поступлений от государственных облигаций и ценных бумаг, обеспеченных ипотекой, в долгосрочные казначейские облигации США, что должно способствовать поддержанию процентных ставок по ипотеке на низком уровне. Ликвидность пока остается на относительно стабильном уровне, поэтому реинвестирование дохода от ипотечных бумаг с баланса ФРС составит от \$150 млрд. до \$200 млрд. в течение года, что хоть и снизит доходность 10-летних казначейских облигаций, но не сильно. Пока рынок воспринимает все меры ФРС как признак того, что регулятор зорко следит за ситуацией, но активно не вмешивается, поскольку считает, что экономике пока не требуется чрезвычайных мер стимулирования. Темпы восстановления экономики будут более скромными, чем ожидалось, но прогнозы экономического роста на 2010-2011 годы не пересмотрены.

По всей видимости, общерыночная тенденция постепенно смещается в сторону 'медвежьей'. Отрезвление через день после объявления результатов заседания является следствием понимания и осознания того, что предыдущие ожидания не оправдались: новых денег в экономику в виде дополнительных стимулирующих мер пока ждать не стоит. Разочарование инвесторов принесло на рынок активизацию продаж, поскольку туманность восстановления экономики не дает возможность участникам продолжать занимать выжидательную позицию. Активность на торговых площадках продолжает оставаться заниженной, поскольку спекулянты начинают разочаровываться в рынке и активно продают, а инвесторы традиционно пассивны в период летних отпусков. Тем не менее, катастрофического негатива подобная ситуация не предусматривает, так как большинство инвесторов понимают, что при дальнейшем снижении темпов роста мировой экономики ФРС будет вынужден принять меры стимулирования.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник были сопряжены с довольно низкими объемами торгов, поскольку рынок практически консолидировался на достигнутых уровнях и пока не определил направление дальнейшего движения. В последнее время российский рынок продолжает активно двигаться за мировыми площадками и ценами на сырьевых рынках. Практически отыграли потери американские индексы, а европейские рынки росли после выхода хороших макроэкономических данных от Федерального статистического агентства Германии и Банка Франции, поэтому удивляться движению рынка не приходится.

Торги во вторник проходили при стандартном уровне активности участников рынка, без каких-либо резких ценовых всплесков. То, что сейчас происходит на российском рынке, можно смело назвать сильной зависимостью от внешней конъюнктуры и информационного фона. Последние отличались негативом. Здесь стоит упомянуть и про статистику из Китая, указавшую на замедление роста цен на жилье и снижение объемов экспортно-импортных операций. Как следствие, снижались и азиатские рынки. Цена на нефть марки Brent снизилась ниже психологического уровня в \$80 за баррель, а снижение цен на металлы оказало давление на котировки металлургических компаний. Наконец, ФРС США все-таки признала факт замедления темпов восстановления американской экономики, что явно не добавило позитивного настроения участникам рынка.

Торги в среду проходили на фоне снижения на ведущих мировых площадках на фоне негативного восприятия итогов заседания ФРС США, поскольку заявленные меры поддержки экономики расцениваются как неэффективные, а быстрое восстановление

экономики США пока далеко. Дополнительный негатив внесли и азиатские рынки: в Японии вышла статистика о снижении роста заказов на машиностроительную технику, а в Китае - плохие данные о розничных продажах и объеме промпроизводства. Банк Англии пересмотрел прогноз роста ВВП Великобритании в 2011-м году в сторону понижения.

Торги в четверг проходили на российском фондовом рынке достаточно сдержанно, поскольку только одного сильного желания покупать на отскоке от уровня поддержки 1370 пунктов было мало. Достаточно негативные макроэкономические данные из Европы, показавшие сокращение ВВП Греции во II квартале больше, чем ожидалось, и снижение объема промышленного производства в зоне евро в июне вернули рынок к своим привычным уровням на 1370-1380 пунктов. Довольно слабая статистика с рынка труда США также помогала продавцам. Ближе к закрытию были попытки совершить некоторые покупки, что несколько скомпенсировало потери, но сильный интерес к отечественным бумагам пока не сформировался, просто 'продавцы' решили закрыть часть своих коротких позиций.

Торги в пятницу стартовали ростом ведущих фондовых индексов. Внешний фон к началу сессии носил умеренно позитивный характер. Положительная динамика нефти обусловлена в основном техническими покупкам фьючерсов, которые за три предыдущих дня существенно подешевели. Угроза существенного замедления экономического роста вкупе с растущей перепроданностью рынка сделали свое дело уже во второй половине дня, поскольку инвесторов, желающих рисковать, существенно уменьшилась после выхода в США и в Китае экономических индикаторов, указавших на более медленное восстановление рынка, чем это ожидалось.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В течение последнего времени цены на нефть идут практически за фондовым рынком, а участники рынка обращаются к корпоративной отчетности и экономическим данным, прежде всего, к источникам сигналов в отношении перспектив спроса на нефть. ФРС прилюдно признала, что темпы восстановления экономики, вероятно, будут более умеренными, чем ожидалось ранее, поэтому она продолжит оказывать помощь экономике.

В понедельник цены выросли в понедельник впервые за четыре дня накануне заседания Федеральной резервной системы США, посвященного денежно-кредитной политике. Фьючерсы продолжали держаться выше уровня в \$81 большую часть торгов, пока участники рынка ждали четких сигналов о том, будет ли ФРС использовать новые меры для стимулирования американской экономики. Вышедший в пятницу слабый отчет

по рынку труда продолжил вызывать новые опасения по поводу замедления восстановления, что стало неприятным моментом для рынка нефти, который обеспокоен перспективой того, что запасы нефти будут оставаться на высоких уровнях, если экономика не будет расти. Тем не менее, свежий отчет дал пищу для размышлений о том, что в ходе своего заседания ФРС может возобновить покупки казначейских облигаций или обеспеченных ипотекой ценных бумаг, чтобы стимулировать рост.

Разнонаправленные экономические данные успешно держали нефть в диапазоне \$70-80 за баррель, поскольку цены следовали за фондовыми индексами как за индикатором будущего экономического роста. Сейчас многие участники на рынке начинают расходиться в своих мнениях по поводу перспектив удержания нефти выше уровня в \$80 за баррель на фоне опасений по поводу высоких уровней запасов и вялого спроса. Рост фондовых индексов способствовал росту цен на нефть на торгах в понедельник, но многие участники рынка продолжают сохранять осторожность перед заседанием ФРС и запланированным на среду выходом еженедельных данных по запасам нефти Управления энергетической информации, которые должны будут зафиксировать сокращение запасов нефти.

Во вторник фьючерсы несколько сократили свои потери, которые были понесены в начале торгов, и закрылись выше уровня в \$80 за баррель после того, как Федеральная резервная система США сообщила о своем намерении принять дополнительные меры для стимулирования американской экономики.

Нефтяные фьючерсы стали расти только в конце торгов после того, как ФРС объявила о своем намерении реинвестировать средства, полученные от обеспеченных ипотекой ценных бумаг, в долгосрочные казначейские облигации США для поддержки слабеющей экономики и сохранения низкой стоимости заимствований. Действия регулятора спровоцировали крупные колебания на многих рынках. Доходность 10-летних казначейских облигаций США вообще достигла самого низкого уровня с апреля, а американские фондовые индексы вернули себе большую часть утраченных ранее позиций.

В среду котировки фьючерсов на нефть упали на 3%, продемонстрировав самое сильное падение по итогам одного дня с начала июля после выхода правительственных данных по запасам, которые усилили опасения по поводу способности замедляющегося восстановления мировой экономики оказать поддержку спросу на нефть.

Цены на нефть снижались большую часть сессии в качестве реакции на слабые экономические данные Китая и Японии, которые добавились к опасениям относительно замедления роста американской экономики. Последний отчет по запасам нефти и нефтепродуктов Управления энергетической информации США показал, что запасы

бензина в США на прошлой неделе увеличились уже седьмую неделю подряд, что стало плохим сигналом для рынка нефти, поскольку в США близится пик важного для рынка летнего сезона вождения.

В четверг котировки фьючерсов снижались уже третий день подряд, закрывшись ниже уровня в \$76 на фоне ухудшающихся перспектив восстановления экономики, которые продолжают подпитывать страхи по поводу снижения спроса на нефть. Со вторника цены на нефть снизились более чем на 7%, что стало самым крупным снижением с мая. Неожиданное увеличение числа заявок на пособие по безработице в США, о котором стало известно в четверг, привело к снижению цен на нефть и фондовых индексов, поскольку участники рынка избегали покупать активы, связанные с ростом мировой экономики. Данные по заявкам добавились к отчетам, поступившим ранее на этой неделе из Азии и Европы, которые указали на то, что экономики других регионов не смогут поддержать замедляющийся рост в США. Сейчас экономические данные продолжают оказывать негативное влияние на рынок нефти. Если раньше нефть была тем активом, который проявлял устойчивость, то сейчас, при проявлении первых признаков слабости на фондовом рынке, эти настроения просто испарились.

В пятницу снижение цен на нефть продолжилось, что сильно уменьшило надежды рынка на то, что диапазон \$70-80 за баррель будет преодолен. Если неделю фьючерсы начали выше уровня в \$80 за баррель, то массив экономических данных вместе с отчетом, согласно которому запасы нефтепродуктов в США по-прежнему растут, заставили участников опасаться, что предложение будет превышать спрос. Управление энергетической информации США в среду сообщило, что запасы бензина на прошлой неделе увеличились уже седьмую неделю подряд, что стало крайне тревожным сигналом, поскольку в США приближается пик летнего сезона вождения, а запасы дистиллятов выросли до самого высокого уровня для этой недели с 1983 года. Дополнительным фактором снижения нефти стоит отметить рост курса доллара, который продолжает укреплять свои позиции на мировом валютном рынке, что способствует ликвидации длинных позиций по нефтяным фьючерсам. Индикатор Forex, отражающий изменения курса американского доллара относительно корзины шести ведущих мировых валют, Dollar Index накануне вырос еще на 0,4% и достиг максимального значения за три недели.

4. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что РУСАЛ, владеющий 25%-м пакетом акций ГМК 'Норильский никель', подал иск к 'Интерросу' в Лондонский международный арбитражный

суд с целью доказать, что 'Интеррос', владеющий блокирующим пакетом акций 'Норникеля', нарушил соглашение об управлении Норильским никелем, согласно которому в совет директоров ГМК должно было пройти равное количество представителей от обеих компаний. Также оба мажоритарных акционера должны были обеспечить прохождение и избрание Александра Волошина в качестве независимого председателя совета директоров, но не сделали этого.

Напомним, что 28 июля 2010 года состоялось годовое общее собрание акционеров ГМК, результаты которого не были утверждены. По итогам этого собрания в совет директоров попали 4 представителя 'Интерроса', 3 - 'Норникеля', 3 - РУСАЛа и 3 независимых директора. Это значит, что в совете директоров был нарушен паритет между основными акционерами компании, 'Интерросом' и 'РУСАЛом', которые раньше имели по 4 места в совете директоров. Помимо этого, в совет директоров ГМК не был включен Александр Волошин, за которого 'РУСАЛ' проголосовал в соответствии с действующим соглашением между РУСАЛом и 'Интерросом'.

В июле РУСАЛ обратился в ФСФР с просьбой провести проверку соблюдения законодательства в ходе годового общего собрания акционеров ГМК, а президент РУСАЛа Олег Дерипаска направил письмо президенту Дмитрию Медведеву, ознакомившись с которым, глава государства поручил разобраться с акционерным конфликтом в ГМК Генеральной прокуратуре.

Мы считаем, что конфликт продолжает оказывать давление на котировки ГМК, поскольку результат этого спора остается туманным. Одна сторона считает, что новый совет директоров был избран законно, а другая оценивают действия РУСАЛА как направленные против интересов 'Норильского никеля' и его акционеров.

5. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что холдинг 'ФосАгро' сделал предложения в правительство России об объединении с 'Сильвинитом', а ГК 'Ростехнологии' предлагают изучить возможность объединения 'Сильвинита' с профильными активами по производству азотных удобрений СИБУР Холдинга и Тольяттиазота, пишут российские СМИ.

Пока детали возможной сделки остаются неизвестными, как и приоритетный вариант, но сам факт наличия большого количества вариантов сделок говорит о росте интереса к этому достаточно редкому по качеству активу, что должно позитивно отразиться на его цене. Рост конкуренции за Сильвинит должен оказать определенную

поддержку бумагам компании, несмотря на не столь очевидный позитив перспектив объединения 'Сильвинита' с компаниями фосфорной или азотной отраслей для их миноритариев. Напомним, что информация о возможной покупке 'Сильвинита' появляется с того момента, когда Дмитрий Рыболовлев продал 53,2%-й пакет Уралкалия пулу инвесторов во главе с Сулейманом Керимовом.

Мы считаем, что информация о возможном объединении Сильвинита и Уралкалия будет способствовать краткосрочному росту этих акций во время растущего тренда на рынке.

В четверг стало известно, что крупнейшие химические концерны мира - канадские компании Rio Tinto и Potash собираются приобрести около 10-15% в уставном капитале Уралкалия. Примерная стоимость приобретаемого пакета оценивается западными компаниями в размере \$15 млрд., что более чем на 50% превышает текущую рыночную капитализацию. После продажи вышеупомянутого пакета его новые собственники потенциально будут иметь достаточно сильное влияние на деятельность предприятия, поскольку после продажи 53%-го пакета Дмитрием Рыболовлевым пулу инвесторов крупнейший блокирующий пакет остался у Сулеймана Керимова, а у других основных акционеров доля в компании существенно меньше. Это значит, что, приобретая 10-15%-й пакет акций Уралкалия, Rio Tinto и Potash смогут попытаться получить блокирующий пакет в компании.

Мы считаем, что активные процессы смены основных собственников Уралкалия вполне логично отразились на поведении крупнейших мировых игроков отрасли, поскольку российская компания является одним из лидеров в мировом производстве минеральных удобрений. Таким образом, стоит оценивать данную новость положительно, но только в том случае, если она будет подтверждена конкретными действиями, в противном случае возможен чистой спекулятивный выброс по бумаге.

В среду Акрон представил свои результаты по итогам I полугодия 2010-го года, согласно которому выручка компании подросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 16% и составила 20,5 млрд. руб., что выше консенсус-прогноза по рынку на 7-9%. Столь серьезный прирост рынка был обеспечен восстановлением спроса и цен на азотные и сложные удобрения в конце прошлого и начале текущего года.

Стоит отметить, что за I полугодие 2010-го года показатель EBITDA вырос до уровня в 4 534 млн. руб., что на 27% превышает показатель I полугодия 2009-го года. Отметим, что данный показатель прогнозировался на уровне в 4 370 млн. руб., что оказалось более консервативно по сравнению с фактическим результатом. Чистая прибыль Акрона также подросла почти в 2,5 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого

- года благодаря позитивному влиянию курсовой разницы по активам и пассивам в размере 2,5 млрд. руб.

Мы считаем, что результаты Акрона можно признать позитивными, поскольку налицо эффективные изменения по сравнению с показателями кризисного 2009-го года. Вероятнее всего, по мере увеличения спроса и восстановления рынка минеральных удобрений Акрон по итогам года должен показать существенное увеличение выручки и прибыли, что вкупе с эффективным управлением продуктовой линейкой компании должно отразиться в виде увеличения продаж сложных удобрений параллельно с азотными.

6. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В четверг компания Highstat Ltd., принадлежащая Алексею Мордашову, которая является основным акционером Силковых машин, объявила оферту в рамках обязательного предложения на выкуп до 100% акций, цена которой составила 6,9948 рублей за 1 акцию. Согласно действующему законодательству, срок принятия предложения составляет 70 дней со дня получения оферты Силковыми машинами. Оферта предполагает выкуп 2 млрд. 607 млн. 597 тыс. 428 обыкновенных акций, что составляет 29,94% от уставного капитала компании. Напомним, что сейчас Highstat владеет 70% акций Силковых машин, а 25% акций принадлежит немецкому концерну Siemens.

Компания Алексея Мордашова уже довольно давно начала аккумулировать бумаги Силковых Машин - еще в 2008-м году ею был приобретен 65%-й пакет акций, а летом прошлого года доля была увеличена до 70%, тогда как до 2008-го года Highstat Ltd. владела 30%-м пакетом акций Силковых машин, а два 17%-х пакета находились в собственности двух структур, аффилированных с Алексеем Мордашовым. Таким образом, понятно, что вопрос выставления оферты до аккумулирования 100%-го пакета был лишь делом времени.

Что касается Siemens, то вряд ли корпорация примет условия оферты, поскольку перспектива энергомашиностроения в России сейчас особенно велика, поэтому отказываться от привлекательного актива немецкая сторона вряд ли будет. Эта новость не должна существенно отразиться на котировках компании.

В понедельник стало известно, что, начиная с текущей недели, АВТОВАЗ снова запускает конвейер, который был приостановлен из-за вынужденного отпуска, в который был отправлен почти весь штат предприятия по причине аномальной жары и образования дымки вокруг территории завода. Данное решение было принято, несмотря на большой спрос на автомобили LADA, поскольку продолжать выпуск машин в создавшихся

погодных условиях было крайне опасно, и грозило причинением вреда и ущерба здоровью рабочих, а также сильным снижением производительности труда по причине снижения работоспособности.

Помимо общечеловеческого фактора решение о приостановке конвейера было принято и в связи с введением в Тольятти режима чрезвычайной ситуации, поскольку на территории городского лесного массива возник очаг пожара, а усилившийся ветер превратил очаги в верховой пожар. Опасность приближения пожара к территории завода вынудила отключить от газоснабжения и электроснабжения некоторые населенные пункты. В понедельник штат завода вышел на работу, чтобы выпустить 26-миллионный автомобиль, который с конвейера сразу уйдет в музей.

Мы считаем эту новость нейтральной для котировок АВТОВАЗа, поскольку не исключены и дальнейшие приостановки работы конвейера в случае сохранения аномально жаркой погоды в регионе и возобновления пожаров в непосредственной близости от территории завода.

7. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В понедельник за I полугодие 2010-го года отчиталась группа Протек, согласно отчетности которой выручка в отчетном периоде составила 45,4 млрд. руб., что на 10% выше выручки за аналогичный период 2009-го года. Около 90% выручки было получено благодаря сегменту дистрибуции, который прирастил выручку по сравнению с аналогичным периодом 2009-го года на 11,7%. Что касается розничного сегмента, который представлен в группе аптечной сетью 'Ригла', то в нем продажи во II квартале несколько увеличились по сравнению с результатами I квартала. Существенно выросли и показатели суммы среднего чека и посещаемости. В целом же по аптечному сегменту выручка по итогам полугодия составила 5,6 млрд. руб., что сопоставимо с аналогичным показателем в 2009-м году.

Отдельно стоит выделить результаты производственного сегмента Протека, в котором продажи выросли примерно в 2,2 раза и составили 2,5 млрд. руб. благодаря увеличению объемов продаж препаратов, которые производятся по лицензии и росту темпов производства и количества дженериков собственного производства - доля выручки от продажи дженериков в суммарной выручке составила около 22% по сравнению с 14% в I полугодии 2009-го года. Столь позитивные результаты производственного сегмента дают надежду на дальнейший рост показателей рентабельности по итогам всего года.

Мы считаем, что данные отчетности являются позитивными для котировок Протека, поскольку налицо демонстрируют рост темпов продаж, которые существенно превышают среднерыночные показатели по фармацевтической отрасли. Если рост фармацевтического рынка России за 2010-й год составит ожидаемые 4-5%, то показатели за год могут еще подрасти.

В среду руководство компании Вимм-Билль-Данн объявило о достижении договоренности с Danone о выкупе у последней 18,4%-й пакет собственных акций, включая ADR. Денежные средства на финансирование сделки будут привлечены из имеющихся ресурсов компании, что исключает привлечение заемных ресурсов. Продажа французской стороной акций Вимм-Билль-Данну связана с получением французской компанией одобрения от государственных органов в отношении покупки компании Юнимилк.

С учетом условий сделки, компания Вимм-Билль-Данн оценивается примерно в размере \$2,5 млрд. руб., что на 20% выше текущего рыночного уровня капитализации на российских площадках, но на 25% ниже текущей капитализации в Нью-Йорке. Если брать во внимание тот факт, что Danone приобретает контрольный пакет в Юнимилке, который является основным конкурентом Вимм-Билль-Данна на российском рынке, то желание компании выкупить свои акции у французской компании является вполне обоснованным, поскольку это сохранит конкурентные отношения с Юнимилком. Судьба выкупленных акций пока не уточняется: возможно как их погашение, так и продажа на открытом рынке.

Мы считаем, что новость о выкупе своих акций является позитивной для котировок Вимм-Билль-Данна.

8. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что государственная доля в уставном капитале ОАО 'НМТП', которая составляет около 20%, может быть реализована государством уже в текущем году. По неподтвержденным источникам, план приватизации во II полугодии уже одобрен в правительстве. Напомним, что в начале года Минэкономразвития выступало с инициативой проведения приватизации НМТП не ранее 2011-го года путем продажи своего пакета в уставном капитале компании. Пока основной проблемой грядущей продажи, является довольно высокая стоимость пакета акций, о котором идет речь. Если опираться на текущие рыночные цены НМТП, то оценивается около \$600 млн.

Среди возможных покупателей пакета называется компания Kadina Limited, уже владеющая 50%-м пакетом акций НМТП, и если компания аккумулирует 70% УК

компании, то это будет чревато созданием напряженности вокруг Новороссийского порта, поскольку по причине своей высокой рентабельности и стратегического значения этот портовый комплекс будет являться выгодным объектом для поглощения со стороны многих крупных холдингов.

Мы считаем, что при появлении конкурента Kadina Limited по вопросу приобретения крупного пакета НМТП, котировки компании только выиграют и могут подрасти, поскольку это будет означать рост стоимости компании в будущем. Если же кроме Kadina Limited других покупателей на госпакет не найдется, то влияние сделки на стоимость бумаг будет строго отрицательным, поскольку компания будет заинтересована в приобретении пакета по минимальной цене, миноритарии будут существенно ущемлены в своих правах, поскольку потеряют поддержку со стороны государства.

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.

16 августа 2010 года