

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(11.01.2009 – 16.01.2009)

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. Металлургический сектор.....	11
7. Машиностроительный сектор.....	12
8. Энергетический сектор.....	13

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 16.01.2009</i>	566,77	608,63
<i>Закрытие 31.12.2008</i>	631,89	619,53
<i>Изменение за неделю, %</i>	11,0	2,0

Длинные-предлинные новогодне-рождественские каникулы, наконец, финишировали; с сегодняшнего дня российские инвесторы постепенно, небольшими партиями будут выходить из 'зимней спячки', причем думается, что сильного желания вспоминать год ушедший у них нет и в обозримом будущем оно вряд ли появится: Будем надеяться, что в новом году инвесторов будут ждать более позитивные новости. Хотя, конечно, год станет фиксацией факта перехода кризиса из финансового сектора в промышленный сектор, что грозит стагнацией в течение всего наступившего года. На валютных рынках будем с интересом следить за движением рубля к ведущим мировым валютам, поскольку сейчас традиционная взаимосвязь между ведущими валютными парами отсутствует. По рублю мягкая девальвация, по всей видимости, продолжится, а ее размах будет зависеть от общей экономической ситуации и стоимости нефти и углеводородов.

Торговый год стартовал, но сегодня нас ожидает реальный старт торгов, когда большинство участников рынка вернутся на свои рабочие места. Что же до вчерашних торгов, то они прошли при вялых объемах и оборотах в отсутствие торгов на других рынках, поэтому удивляться такой пассивности не приходится. Спекулянты также вчера были крайне пассивны, поскольку ждут выхода блока важной макроэкономической статистики и корпоративных отчетов многих американских и европейских компаний уже на этой неделе. Сейчас наиболее важные события происходят на валютных рынках. Вчера ЦБ в который уже раз расширял диапазон бивалютной корзины, поскольку рубль продолжил мягко девальвироваться относительно доллара, который после праздников укрепился почти на 4%. Такое резкое снижение вызвало не менее резкое снижение диапазона между рублевым индексом ММВБ и валютным индексом РТС, который оказался существенно ниже рублевого.

Первый полноценный (с участием западных рынков) рабочий и торговый день нового года проходил в достаточно разнонаправленном ключе. Пока не очень ясно, что кроется на за планами свежее испеченного президента Обамы, но инвесторы, тем не менее, предпочитают не срывать в активные продажи, а подождать еще неделю до официального вступления в должность и обнародования пресловутого пакета мер. Вчера Обама отметил, что острая фаза кризиса в экономике США уже позади, хотя все пока еще 'очень хрупко'. То, что все действительно хрупко, вчера стало ясно после выхода крайне негативной отчетности компании Alcoa, зафиксировавшей

существенный убыток по итогам года, а также после мощных продаж на сырьевых рынках. Нефтяные фьючерсы марки WTI снова ушли ниже уровня в 40\$ за баррель, просев, таким образом, сразу на 8,5%. Идут активные спекуляции на валютном рынке из-за очень высокой волатильности и ликвидности.

Заявление Саудовской Аравии, являющейся крупнейшим экспортером о возможном снижении уровня добычи 'черного золота' и о 'справедливом' уровне цены в \$75 за баррель, безусловно, позитивно повлияло на мировые рынки углеводородов и на котировки нефтяных компаний на развитых рынках. Фьючерсы смеси Brent прибавили сразу почти 5% и установились на уровне чуть ниже \$45 за баррель. Насколько долго подобные цены смогут продержаться, будет зависеть от реальных действий саудитов по уменьшению объема добычи. Вчера официально стартовал сезон обнародования годовых отчетов за 2008-й год за океаном, да и статистические службы скоро будут готовы предоставить различные исчерпывающие данные по различным областям экономики, поэтому скучно не будет.

Резкое увеличение запасов бензина, нефти и дистиллятов в США, зафиксированное вчера, казалось бы, должно было крайне негативно отразиться на котировках углеводородов и отечественных компаний нефтегазового сектора, но все произошло строго наоборот: котировки несколько отскочили (на 2-3%). Вообще сейчас все события на мировых рынках, что на фондовых, что на товарных уже давно происходят в отрыве от каких-либо традиционных, прежних тенденций, когда можно было хоть что-то спрогнозировать: Макроэкономическая картина также оказалась достаточно безрадостной: данные по рынку труда и торговли не впечатлили.

Увеличенная по продолжительности рабочая неделя оказалась двойкой для российского рынка: если первую половину недели инвесторы активно покупали, соскучившись по рыночным процессам, да и рынок активно 'догонял' своих западных коллег, ориентируясь на рост ADR'ов отечественные эмитентов, то вторая половина недели характеризовалась активной девальвацией рубля, снижением стоимости нефти и углеводородов на фоне роста запасов в США, что вылилось в привычные минусы и красные сигналы на торговых терминалах. Начиная с июля 2008-года, когда \$1стоил 23,12 руб. до сегодняшних 32,2 руб. девальвация курса составила уже 40%. Плавным назвать такой процесс можно с изрядной долей условности, но ЦБ не остается ничего иного, поскольку золотовалютные резервы страны тоже не безграничны. Хорошо еще, что инвесторы за океаном не фиксируют свои позиции, ожидая инаугурации и принятия плана по спасению экономики США от новой администрации Обамы. На нефтяных рынках наблюдается интересная картина цены на марки WTI и Brent движутся абсолютно в противоположных направлениях, если Brent выросла до уровня в \$47 за баррель, то WTI тестировала уровень в \$35. Возможно, что причина такого диссонанса заключается в большом количестве спекулянтов и резкими заявлениями ОПЕК о своих ожиданиях значительного сокращения потребления нефти.

2. Российский рынок: День за днем

Торги **в понедельник** проходили впервые в новом году полноценно, то есть параллельно с торгами на западных площадках, в результате чего российский рынок продемонстрировал достаточно уверенную позитивную динамику, несмотря на преобладание негативного настроения на европейских и азиатских биржах, снижения индексов в США и довольно сильной просадки нефти. Рост котировок был спровоцирован ростом спроса на бумаги добывающих компаний: нефтяного сектора и цветной металлургии. Отметим, что объемы торгов, по-прежнему, остаются небольшими, но постепенно рынок набирает обороты. Также наблюдался повышенный спрос на бумаги нефтяных компаний после сообщения о том, что экспортная пошлина на нефть с 1 февраля 2009 года может снизиться до \$100-103 за тонну с текущих \$119,1 за тонну. Хуже рынка торговались бумаги банковского сектора на фоне опасений инвесторов относительно крупных потерь в банковском секторе в связи с девальвацией курса рубля.

Торги **во вторник** проходили разнонаправленно в попытках активного сопротивления внешним негативным новостям. Открытие прошло с небольшим гэпом вниз из-за просевшей нефти и снизившихся индексов на европейском и американском рынках. Сильно повлиял на настроение инвесторов значительно просевший японский индекс Nikkei. Правда, во второй половине дня стала поступать позитивная макроэкономическая статистика из США, которая оживила покупателей по всему миру, но она оказалась незначительной, поэтому отечественные индексы продемонстрировали разнонаправленное изменение. Отрицательный фон также был сформирован снижением фондовых индексов из-за возросших опасений инвесторов относительно существенного сокращения прибылей сырьевых компаний и банков и снижающихся котировок на рынке нефти. Во второй половине дня началось восстановление котировок на рынке нефти после того, как Саудовская Аравия сообщила, что не полностью использует свою квоту по добыче нефти в феврале.

Торги **в среду** можно условно разделить на два примерно равных по времени периода: на открытии и в первую половину дня отечественный рынок демонстрировал рост, который, видимо, шел просто по инерции предыдущих дней и по причине благоприятного внешнего фона: роста стоимости нефти накануне и позитивных торгов по фьючерсам на американские индексы. Но ближе к закрытию внешний фон все ухудшался, а индексы все снижались и снижались. Были обнародованы оказавшиеся неутешительными данные об объеме промышленного производства в зоне евро в ноябре 2008г. По сравнению с октябрём показатель понизился на 1,6%. В итоге сессия на ММВБ была закрыта в 18:35 мск. в связи со снижением технического индекса более чем на 5%.

Торги **в четверг** проходили при довольно пассивном поведении участников рынка по сравнению с предыдущими днями. Эта тенденция в свете отсутствия на рынке главного покупателя ВЭБа приводит к тому, что торги на российском рынке акций усиливают свой спекулятивный характер при небольших объемах сделок. Вчера основные индексы снова продемонстрировали отрицательную динамику. Это было понятно еще перед открытием, когда снижение фьючерсов на американские индексы, снижение мировых площадок в среду и падение в Азии - все это уже предопределило движение рынка. Инвесторами предпринимались робкие попытки направить рынок вверх, но они все были тщетны, поскольку данные, поступавшие с внешних рынков, в основном носили негативный характер. Это и рост в США числа первоначальных требований по выплате пособия по безработице за неделю до 524 тыс., и снижение Европейским ЦБ базовой ставки до 2%, и заявление Премьер-министра РФ Владимира Путина о том, что цена на газ неизбежно упадет к лету 2009 г.

В пятницу торги открылись ростом цен большинства ликвидных бумаг, причиной чему стал умеренно благоприятный внешний новостной фон. Сессию накануне американские фондовые индексы завершили ростом, несмотря на очередную порцию слабой статистики. Впрочем, данные о рынке труда и ценах производителей в США почти совпали с ожиданиями экспертов. Поддержку американскому рынку оказали новости о том, что вторая часть "плана Полсона" наконец-то будет реализована: Сенат разрешил избранному правительству решить судьбу \$350 млрд. Российский рынок занял выжидательную позицию благодаря несколько улучшившимся настроениям в США и Азии. Небольшой рост оказался достаточно скромным с учетом сохраняющегося давления на нефтяные цены и курс рубля, поскольку как ожидается, оба этих индикатора продолжат снижение. Динамику торгов во второй половине дня определяла выходящая статистика: индекс потребительских цен, отчет Казначейства о международных потоках капитала, данные о промышленном производстве за декабрь и индекс настроений потребителей.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник стоимость барреля нефти на ведущих площадках существенно снизилась. Нефтяные фьючерсы по всем маркам просели в среднем на 4-5%, а американская нефть марки WTI вообще опустилась ниже психологического уровня в \$40 за баррель на фоне стремительно дорожающего доллара и высокого уровня запасов нефти на складах в США. Отечественные инвесторы предпочли проигнорировать снижение стоимости нефти и активно приобретали бумаги нефтяных компаний.

Во вторник цены выросли почти на 5% после заявления крупнейшего в мире экспортера нефти Саудовской Аравии о возможном сокращении добычи углеводородов в феврале ниже квоты, выделенной для нее ОПЕК. С 1 января Саудовская Аравия должна добывать около 8,05 млн. баррелей в сутки, но сейчас ежедневная добыча составляет около 8 млн. баррелей. Страна считает справедливой цену нефти в \$75 за баррель. Эта новость вызвала рост нефтяных котировок (цена смеси Brent достигла уровня почти в \$45 за баррель), что стимулировало спрос на российские нефтяные бумаги.

В среду фьючерсы марок Light Sweet и Brent торговались в позитивной зоне на фоне начавшегося накануне ралли под влиянием технических покупок. Правда, рост пока не существенный, сохранение котировок по Light Sweet ниже уровня \$40 за баррель говорит о дефиците поддерживающих новостей, что затрудняло более активные покупки фьючерсов. Негативное давление на рынок продолжали оказывать ожидания недельного увеличения в США запасов сырой нефти и нефтепродуктов.

В четверг торги характеризовались незначительным ростом на фоне ожидания возможности дополнительного сокращения нефтедобычи странами ОПЕК и прогнозируемого до конца недели сильного похолодания на Среднем Западе и Восточном побережье США, что должно простимулировать рост спроса на котельное топливо. Сохранение котировок марки Light Sweet ниже уровня в \$40 за баррель говорит о том, что рынок остается под влиянием низкого спроса на энергоносители в США и растущих запасов сырой нефти и нефтепродуктов. Особые опасения связаны с растущими запасами сырой нефти на крупнейшем нефтеналивном терминале Cushing в Оклахоме, которые предназначены для обеспечения физических поставок нефти по контрактам, заключенным на бирже NYMEX. На прошлой неделе запасы нефти на этом терминале достигли очередного рекордного уровня в размере 33 млн. баррелей, что говорит о резком снижении интереса к покупкам.

В пятницу был обнародован отчет МЭА, согласно которому промышленные запасы нефти и нефтепродуктов в странах Организации экономического сотрудничества и развития в ноябре 2008г. уменьшились по сравнению с предыдущим месяцем на 2 млн. баррелей. и составили 2,658 млрд. баррелей. Отмеченный в ноябре рост запасов нефти и нефтепродуктов в США был в значительной степени компенсирован существенным сокращением запасов сырой нефти в странах ЕС и запасов тяжелых дистиллятов в странах Тихоокеанского региона, отмечается в докладе МЭА. Добыча нефти в мире по итогам года сократилась на 150 тыс. баррелей в день, что частично было обусловлено первым с 1996г. снижением производства нефти в России, но ожидается, что в 2009 году добыча нефти в мире может снова увеличиться приблизительно на 500 тыс. баррелей в день.

4. Нефтегазовый сектор

Роснефть сообщила о своих планах в новом году увеличить добычу нефти на 2% по сравнению с 2008-м годом до уровня в 112,3 млн. тонн, что отражено в бизнес-плане компании, утвержденном советом директоров 31 декабря 2008 года. Компания рассчитывает, что рост добычи будет обеспечен преимущественно за счет дальнейшего роста числа новых скважин и за счет ввода в эксплуатацию Ванкорского нефтегазового месторождения. Компания планирует нарастить производство товарного газа на 5,8% до уровня в 11,9 млрд. куб. м.

Транснефть во вторник заявила, что ее инвестиционная программа на 2009-й год запланирована в размере 217 млрд. руб., из которых на строительство трубопровода Восточная Сибирь - Тихий океан (ВСТО) будет направлено 95 млрд. руб., на строительство Балтийской трубопроводной системы-2 (БТС-2) будет направлено 46 млрд. руб. Отметим, что новая сумма была установлена после сокращения инвестиционной программы компании на 19 млрд. руб.

В среду появилась неофициальная информация о том, что ЛУКОЙЛ и испанская строительная компания Sacyr-Vallehermoso приостановили переговоры о продаже доли испанской компании в нефтяном концерне Repsol по причине нежелания банками-кредиторами испанской строительной компании принять гарантии, которые был готов предоставить ЛУКОЙЛ, а также из-за неблагоприятного политического фона - напряженных отношений в газовом споре России и Украины, который уже привел к остановке поставок газа в Европу.

Татнефть сообщила о том, что в 2008-м году увеличила добычу нефти на 0,1% по сравнению с аналогичным периодом 2007-го года до уровня в 25,77 млн. тонн. Существенное замедление роста добычи нефти при условии достижения исторические максимумов стоимости углеводородов довольно сильно разочаровало инвесторов.

Газпром нефть осуществила последний купонный платеж и погасила пятилетние еврооблигации на сумму \$500 млн. Отметим, что сокращение заимствований в иностранной валюте довольно позитивно сказалось на котировках компании.

Инвесторы продолжают игнорировать конфликт Газпрома с Украиной и активно покупают бумаги монополиста, но после высказывания премьер-министра правительства РФ Владимира Путина о том, что цена на газ неизбежно упадет к лету 2009 года, котировки к концу недели стали проседать.

В среду прошло заседание Совета директоров ЛУКОЙЛа, на котором были обнародованы итоги производственной деятельности холдинга в 2008-м году и были намечены планы развития компании в 2009-м году.

Итак, даже с учетом того, что в 2008-м году ЛУКОЙЛ снизил добычу нефти на 1,3% до уровня в 90 млн. тонн по сравнению с 2007-м годом, стоит отметить наличие нескольких

позитивных моментов в вопросе освоения новых месторождений. Отметим, что введённое в строй в прошлом году Южно-Хыльчующское нефтяное месторождение в Тимано-Печорском регионе должно сильно повлиять в позитивную сторону на уровни добычи углеводородов ЛУКОЙЛом. Если компания введет в строй вторую очередь этого месторождения, как и было запланировано, весной этого года, то добыча нефти сразу увеличится на 5,5 млн. тонн. Еще одно перспективное месторождение ЛУКОЙЛа - им. Корчагина на шельфе Каспийского моря также должно быть введено в строй в этом году. В этом случае добыча нефти увеличится еще на 0,7 млн. тонн. Подобная нацеленность компании на акцентировании внимания именно на разработке и освоении новых месторождений, чем на поддержание старых, разительно отличается от стратегий других крупных нефтяных компаний, что должно позитивно отразиться на долгосрочных перспективах развития компании.

Переработка сырья ЛУКОЙЛом в прошлом году выросла на 7% до уровня в 56 млн. тонн по сравнению с 2007-м годом во многом за счет покупки в июне 50%-й доли в нефтеперерабатывающем комплексе ISAB на Сицилии у компании ERG и покупки в Турции сети автозаправочных станций Akpet, включающей более 600 заправок. Это повлекло за собой существенный рост розничных продаж нефтепродуктов (рост в 2008 году на 11% до уровня в 15 млн. тонн). Помимо этого, ЛУКОЙЛ имеет опцион на покупку дополнительных 50% акций в НПЗ ISAB до 2014 года. Мы считаем, что реализация опциона вряд ли наступит в текущем году, поскольку инвестиционная программа компании и так была существенно снижена.

В качестве страховки от незапланированных убытков, ЛУКОЙЛ сформировал различные сценарии своей инвестиционной программы исходя из цен на нефть, что даст компании возможность оперативно реагировать на изменения цен и корректировать свои затраты. Уровень долговой нагрузки компании является приемлемым, что позволит заложить в инвестпрограмму возможные подобные изменения. Со стороны руководства компании уже говорилось о резком изменении инвестиционной программы, если цена на нефть Urals будет стоять ниже \$40.

Мы считаем, что производственные результаты компании по итогам года можно признать позитивными, даже с учетом снижения темпов добычи нефти, поскольку основные нефтеносные месторождения, способные обеспечить рост добычи нефти в долгосрочной перспективе, были успешно разведаны и введены в эксплуатацию. Это позволяет надеяться на улучшение финансовых показателей компании в долгосрочной перспективе, несмотря на убытки в краткосрочном периоде.

5. Банковский сектор

В среду Сбербанк обнародовал информацию о том, что приток депозитов физических лиц в банк по итогам декабря 2008 года составил 168 млрд. руб. Для сравнения: в октябре банк был

вынужден зафиксировать существенный отток средств с депозитов в размере чуть менее 100 млрд. руб. В целом же по итогам 2008-го года приток депозитов составил около 15%.

Отметим, что в декабре 2008 года банк смог полностью компенсировал рекордный отток средств с депозитов в октябре, что было связано ростом процентных ставок банка, сужением ассортиментной линейки депозитных продуктов (жертва количеством в пользу качества), эффективной маркетинговой кампанией банка, и традиционной сезонностью притока средств на депозиты в конце года.

Мы оцениваем приток депозитов в декабре как позитивный фактор и считаем, что, пользуясь своим 'полумонопольным' положением крупнейшего банка страны, Сбербанк будет и в дальнейшем проводить линию на увеличение своей доли в сегменте розничных депозитов. Конечно, даже в этом случае, многое будет зависеть от экономической конъюнктуры и перспективами движения курса рубля.

В четверг банк ВТБ обнародовал финансовые результаты по итогам 2008 года по РСБУ, согласно которым активы банка выросли почти на 70% с уровня в 1,5 трлн. руб. до 2,55 трлн. руб., размер корпоративного кредитного портфеля вырос на 86% до уровня в 1,47 трлн. руб., чистая прибыль выросла на 46% и составила 26,3 млрд. руб.

Мы считаем, что данные результаты характеризует исключительно состояние дел исключительно корпоративного сегмента группы ВТБ. По отношению к этому сегменту стоит отметить позитивные темпы роста кредитного портфеля и активов банка, которые выше средних показателей по отрасли. Правда, ничего удивительно в этом нет, поскольку банк обладает статусом одного из стратегических банков страны и осуществляет переток ликвидности от государства в реальный сектор экономики путем активного предоставления кредитов.

Что касается роста чистой прибыли банка сразу почти на 50%, то это связано с переклассификацией ценных бумаг и отсутствием финансовых результатов по операциям с ценными бумагами в отчёте о прибылях и убытках. По всем ценным бумагам, которые были куплены в I полугодии 2008 года, переклассификация проводилась как раз по состоянию на лето 2008 года, когда все котировки российского рынка ценных бумаг были на своих максимальных уровнях. Если же учитывать старые стандарты, то даже не за год, а только за 9 месяцев 2008 года был зафиксирован убыток по портфелю в размере почти 18 млрд. рублей.

6. Металлургический сектор

В понедельник вышла первая статистика в новом году по рынку металлургии, согласно которой азиатские рынки показывают незначительный рост цен на стальную продукцию с начала года, а статистика по объемам реализации за декабрь зафиксировала рост спроса на стальные

полуфабрикаты. Отметим, что спрос на стальные полуфабрикаты всегда является опережающим индикатором на металлургическом рынке и отражает гибкость компаний с металлургическим производством и их реакцию на выросший в декабре 2008 года спрос на некоторые виды конечной металлургической продукции.

Основным фактором роста спроса стали азиатские рынки: филиппинский, сингапурский, южнокорейский. Также рост цен на отгружаемую продукцию спровоцировала принятая Правительством Китая с 1 января 2009 года экспортная пошлина на чугун в размере 25%, после чего все китайские производители стали переориентироваться на внутренний рынок и прекращать экспортные поставки чугуна.

Возобновление роста спроса на некоторые виды продукции говорят о росте количества покупок торговцами металлургической продукцией, которые в ожидании спроса в Северном полушарии продолжают активно наращивать складские запасы, которые сильно истощились к концу 2008 года. Что касается отечественных котировок металлургов, то после больших новогодних каникул реакция на азиатский спрос в части объемов и цен последует не сразу, скорее всего, к февралю-марту 2009 года.

Мы считаем, что эти данные о росте спроса на азиатских рынках позитивны для отечественных компаний сектора черной металлургии, но лучше всех они должны отразиться на тех производителях, которые имеют наиболее широкий ассортимент в стальном сегменте и высокую степень универсализации своей продукции. В первую очередь идет о НЛМК, который может быстро реагировать на возросший спрос, отгружая на экспорт свою стальную продукцию (слябы и рельсы).

Во вторник ММК объявил о привлечении невозобновляемой кредитной линии от Сбербанка в размере 12 млрд. рублей на 3 года для целей финансирования строительства комплекса по производству толстого листового проката. Ставка кредита будет зависеть в первую очередь от динамики поступления выручки на счета компании в Сбербанке. По нашим оценкам, она будет находиться в диапазоне 15-18%. Кредит будет предоставлен под залог оборудования с оценочной стоимостью в 12 млрд. рублей и под поручительство на всю сумму кредита основного владельца ММК Виктора Рашникова. В конце года компания уже сообщила о договоренности со Сбербанком относительно двухлетнего кредита в размере 3 млрд. рублей на строительство стана для производства толстого листового проката, который будет размещаться в том же комплексе. Это значит, что общая сумма кредита со стороны Сбербанка составит для ММК порядка 15 млрд. рублей.

Проанализировав последнюю финансовую отчетность компании, можно сделать вывод о том, что на конец III квартала 2008 года долг компании имел отрицательное значение (-\$72 млн.),

а долгосрочная часть долга составляла около \$260 млн. С учетом привлеченных займов у Сбербанка, размер долгосрочного долга компании увеличится до \$750 млн.

Мы считаем, что включение в договор займа поручительства на всю сумму кредита Виктора Рашникова является свидетельством крайней заинтересованности основного акционера компании в обеспечении финансовой устойчивости компании и сохранении основных инвестиционных проектов предприятия.

В четверг в ряде СМИ появилась информация о том, сразу несколько основных поставщиков сырья для Магнитогорского комбината могут подать судебные иски на комбинат за просрочку платежей по поставленной продукции. Отметим, что среди подающих иски поставщиков фигурируют Мечел, Металлоинвест, Сибуглемет. Скорее всего, самым вероятным итогом подачи исков и судебных разбирательств комбинату придется выплачивать определенные судами штрафы и неустойки. Общая сумма задолженности ММК по поданным сырьевыми компаниями искам составляет около 2 млрд. рублей.

Отметим, что раньше Магнитогорский комбинат уже сообщал о своем привлечении кредитов от Сбербанка и ВТБ в размере 8 млрд. рублей на пополнение оборотного капитала, поэтому вряд ли ММК сможет расплатиться за сырье, поскольку налицо очевидная нехватка оборотных средств и большой размер дебиторской задолженности со стороны своих потребителей в сумме 23 млрд. руб. на конец III квартала 2008 года. Привлеченные кредиты позволят компании расплатиться по долгам с поставщиками сырья, но мы считаем, что после уплаты всех процентов и неустоек компания будет вынуждена обратиться к коллекторским агентствам с целью хотя бы частичного пополнения своего баланса.

7. Машиностроительный сектор.

В понедельник южнокорейская автокомпания SsangYong, которая является одним из основных партнёров российской компании СОЛЛЕРС, объявила о том, что подаёт заявление о банкротстве. Теперь в течение месяца южнокорейский суд должен принять решение. Банкротство компании стало явью, когда компании не удалось договориться о плане спасения с кредиторами, главным из которых являлся Korea Development Bank и китайская компания SAIC.

Мы считаем, что новость о банкротстве SsangYong негативно отразится на котировках СОЛЛЕРС, поскольку теперь отечественная компания, скорее всего, будет вынуждена останавливать производство внедорожников SsangYong. Напомним, что этот внедорожник являлся довольно продаваемым на российском рынке, поскольку на него была установлена относительно разумная цена для иностранного бренда. Естественно, что львиную долю выручки СОЛЛЕРС получал именно от производства и продажи этих внедорожников, что было одним из главных

конкурентных преимуществ компании. На рынке внедорожников СОЛЛЕРС за I полугодие 2008 года занимал около 8%.

Глубина проблемы будет зависеть от того, насколько быстро SsangYong свернет производство. Если, несмотря на финансовые трудности, производство еще некоторое время продлится и СОЛЛЕРС получит все необходимые автомобили и запасные части, то ситуация останется в контролируемом русле. Если же производство будет остановлено в самое ближайшее время, то оборудование завода SsangYong будет продано в качестве конкурсной массы, и СОЛЛЕРС будет вынужден заключать необходимые партнерские соглашения с новым собственником, но продолжительность процедуры банкротства занимает около 1,5-2 лет, что приведет к перебоям поставками автомобилей для СОЛЛЕРС и к резкому ухудшению финансовых результатов российской компании.

В среду АвтоВАЗ обнародовал свежую информацию о продажах своих автомобилей по итогам года, согласно которой продажи автомобилей снизились на 6% по сравнению с 2007-м годом и составили около 620 тыс. автомобилей.

По всей видимости, снижение продаж по итогам года было 'заработано' преимущественно благодаря декабрю, снижение в котором по сравнению с декабрем 2007-го составило почти 40% в относительном выражении и 37 тыс. автомобилей в натуральном. Естественно, снижение темпов продаж стоит оценивать строго негативно, поскольку в свете текущего тяжелого доступа к заемным средствам и массового снижения спроса на продукцию компании в ожидании сокращения будущих доходов многими потенциальными покупателями окажут негативное влияние на объемы продаж АвтоВАЗа и в новом году.

Мы считаем, что несколько улучшить ситуацию сможет некоторое ослабление курса рубля вкупе с повышением пошлин на иностранные автомобили, что сделает импорт автомобилей дороже и несколько ослабит спрос на них. Также в ближайшее время из-за снижения доходов населения спрос будет сдвигаться в сторону более дешёвых автомобилей, что позволит компании несколько укрепить свои позиции на автомобильном рынке.

8. Энергетический сектор.

В среду РусГидро объявил о том, что приток воды в водохранилища Волжско-Камского каскада ГЭС в декабре 2008-го года был на 30% выше многолетних значений, что позволило обеспечить максимальный объем запасов за последние 7 лет. Компания ожидает повышения расходов воды и повышенную выработку на станциях Волжско-Камского каскада в течение всего I квартала 2009 года, поскольку, согласно прогнозам Гидрометцентра, приток воды в водохранилища в I квартале ожидается в 1,7 раза выше средней многолетней величины.

Действительно, только с начала 2009 года гидростанции Волжско-Камского каскада выработали около 1,1 млрд. кВт.ч электроэнергии, что на 28% превышает выработку прошлого года и на 15% - плановые показатели Федеральной Службы по тарифам.

По прогнозам менеджмента компании, по итогам прошлого года на все электростанции Волжско-Камского каскада приходится около половины всего полезного отпуска компании, поэтому мы считаем, что превышение выработки на ГЭС по сравнению с аналогичным периодом 2008 года должно позитивно отразиться на выручке компании. Если в прошлом году основной проблемой для компании оставалось недополучение выручки из-за низкой водности во втором полугодии, то сейчас ситуация должна стабилизироваться, что в свою очередь, должно позитивно отразиться на котировках акций компании в связи с положительным влиянием на выручку.

В четверг стало известно, что электростанции генерирующей компании ОГК-1 за прошлый год выработали 40 млрд. кВтч электроэнергии без учета результатов работы Нижневартовской ГРЭС. Полезный отпуск электроэнергии в прошлом году составил 37,1 млрд. кВтч., объем продаж на 'рынке на сутки вперед' составил 18,7 млрд. кВтч. Только за последний месяц года электростанции компании выработали 3,12 млрд. кВтч без учета результатов работы Нижневартовской ГРЭС, полезный отпуск электроэнергии за декабрь составил почти 3 млрд. кВтч, а объем продаж на 'рынке на сутки вперед' составил 1,44 млрд. кВтч.

Это значит, что ОГК-1 увеличила выработку электроэнергии по итогам прошлого года на 2,85%, что превышает темп роста производства электроэнергии в целом по России в 2008-м году, который составил примерно 2,5%, но эти данные являлись прогнозируемыми и не носят резко эмоционально позитивного характера, поэтому мы считаем, что они вряд ли сильно повлияют на движение котировок акций.

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 января 2009 года