

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(11.01.2011 – 14.01.2011)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Суркова 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.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	5
4. Metallургический сектор.....	6
5. Энергетический сектор.....	7
6. Банковский сектор.....	8
7. Телекоммуникационный сектор.....	8
8. Потребительский сектор.....	9

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 14.01.2011</i>	1 870,09	1 744,74
<i>Закрытие 30.12.2010</i>	1 770,28	1 687,99
<i>Изменение за неделю, %</i>	5,64	3,36

Всех участников рынка можно поздравить с выходом из затяжных выходных. Пора с новыми мыслями и новыми надеждами вступать в 2011-й год. После растущего старта года из-за крайне благоприятного внешнего фона инвесторы имеют возможность спокойно обдумать дальнейший план своих действий. Легкость, с которой индексы начали рост, объясняется желанием отыграть тот временной лаг, который сложился новостным фоном в период длинных выходных. Возврат индекса ММВБ на уровни лета 2008-го года позволяет надеяться на очередную новую стадию роста, но только в том случае, когда появятся конкретные информационные и инвестиционные идеи. Без этих идей перекупленность наступит очень быстро, особенно в сравнении с американскими и европейскими индексами, которые будут расти на начавшемся сезоне отчетности.

Положение дел на российском рынке в начале года опять начинает напоминать ситуацию, сложившуюся перед новогодними праздниками. Снова ожидание коррекции, снова нейтральный внешний информационный фон и снова сдерживающий фактор в лице растущей цены на нефть - практически полное ощущение deja vu. Можно понять отдельных участников рынка, которые продолжают активно покупать бумаги, формируя позиции на текущий год, бережно 'прикрытые' перед затяжными праздниками, но в данном случае целесообразно применять подобную тактику исключительно к нефтяным бумагам. В остальном подобная тактика сейчас является довольно рискованной, так как отсутствует какая-либо возможность для небольшой передышки участникам рынка. Улучшение внешнего фона в виде исправления ситуации в Европе путем успешного размещения гособлигаций Португалии и в США путем комментариев к Бежевой книге ФРС, подтвердивших позитивные прогнозы продолжения экономического роста в США.

Что касается нефтяных цен, то они, по всей видимости, продолжают прибавлять на фоне перебоев с поставками в связи с аварией на нефтепроводе на Аляске, который обеспечивает около 12% всей американской добычи нефти. Стоит упомянуть и о приостановке добычи на двух норвежских месторождениях из-за утечки газа. Вообще, уровень в \$100 за баррель уже близок, практически на расстоянии вытянутой руки. Если и прогноз МЭА покажет повышение объема мирового спроса на нефть в ближайшие два года, то рынок рискует продолжить движение вверх.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги во вторник на российском рынке акций не сопровождались высокими объемами торгов, но это не помешало отечественным инвесторам начать покупать на фоне довольно благоприятного внешнего фона - в праздничные дни стоимость нефти и металлов продолжила уверенно расти на фоне сообщений о наводнениях в Австралии и аварии на трансальпийском нефтепроводе. Другие новости также носили позитивный характер: в США вышла благоприятная статистика по оптовым продажам, а сезон отчетности компаний открылся с сильного отчета Alcoa. Япония заявила о поддержке Европы в борьбе с долговым кризисом, а спрос на АДР отечественных компаний на торгах в Лондоне и Нью-Йорке во время российских зимних праздников обусловил покупки на открытии отечественных бирж.

Торги в среду на российском рынке акций существенно увеличилась по сравнению с первым торговым днем года, поскольку уже можно было каким-то образом ориентироваться на поведение западных рынков. Внешний информационный фон также был достаточно благоприятным во многом благодаря новостям об успешном размещении государственных облигаций Португалии, что сразу же снизило напряженность относительно вероятности скорого наступления долгового кризиса в Европе. Вышла неплохая статистика по США и Еврозоне, а в азиатском регионе несколько утихли массовые опасения относительно повышения ставок центральными банками крупнейших стран региона.

Торги в четверг на российском рынке акций сопровождались ростом активности участников рынка, но активность эта сосредотачивалась преимущественно на продажах, что привело к остановке роста российского рынка акций. Если в первой половине дня основные фондовые индексы пытались расти, то после обеда все стало окончательно ясно. Новости о том, что Испания и Италия в четверг успешно разместили облигации на ожидаемые объемы, а Банк Англии и Европейский ЦБ оставили процентные ставки на прежних уровнях навели инвесторов на мысль о том, что у европейских властей отсутствуют намерения немедленно вводить новые стимулирующие меры. Сильно огорчила вышедшая в США макростатистика, в частности данные о росте первичных обращений за пособием по безработице. Также S&P и Moody's пригрозили США, Германии, Франции и Великобритании пересмотром высших кредитных рейтингов, если госрасходы не будут взяты под контроль.

Торги в пятницу сопровождались снижением котировок большинства российских ликвидных акций в первой половине торгового дня на 0,5-1,5% относительно уровней предыдущего закрытия. Некоторое ухудшение внешней конъюнктуры поддержало коррекционное снижение, продолжившееся после активного роста в начале года. Участники рынка смогли наконец-то усмотреть повод для фиксации прибыли по длинным позициям на фоне сигналов усиливающейся инфляции во всем мире и обескураживающей статистики по рынку труда из США.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

Во вторник котировки фьючерсов выросли по итогам торгов, поднявшись выше уровня в \$91 за баррель на фоне сохраняющихся опасений инвесторов по поводу перебоев с поставками из-за временного закрытия нефтепровода на Аляске. Трансаляскинский нефтепровод был временно закрыт в субботу после обнаружения утечки. Открытие ожидается к концу недели, но сейчас любое затягивание ситуации с открытием может вызвать кратковременные перебои с поставками нефти на нефтеперерабатывающие заводы западного побережья США, которые сильно зависят от этого нефтепровода. После закрытия нефтепровода нефтяные компании, работающие в данном регионе, сократили производство на 95%. Сейчас планируется разработка режима подачи нефти по резервному каналу в обход закрытого нефтепровода протяженностью 800 миль, но из-за минусовой температуры может возникнуть ряд проблем из-за льда или воска, который образуется внутри нефтепровода. Наблюдавшийся рост цен на нефть был связан с рисками и неопределенностью, сопряженными с возобновлением работы нефтепровода на Аляске, так как необходимо предоставить более точную информацию о том, когда будет открыт нефтепровод.

В среду фьючерсы завершили торги на новом 2-летнем максимуме, продолжив начатый недавно рост на фоне ослабления доллара и опасений по поводу возможного сокращения поставок в США. Цены на нефть выросли после того, как управление энергетической информации сообщило о снижении запасов нефти в США на прошлой неделе на 2,2 млн. баррелей. Снижение оказалось более сильным, чем ожидал рынок. Частично была восстановлена работа Трансаляскинского нефтепровода во избежание замерзания нефти. Трансаляскинский нефтепровод является базовым маршрутом, по которому доставляется нефть на нефтеперерабатывающие заводы Западного побережья США. Коэффициент загруженности нефтепровода будет ниже обычных показателей в течение нескольких дней, поэтому его будет необходимо снова перекрывать, чтобы

установить и протестировать новую трубу, с помощью которой будет устранена обнаруженная в субботу утечка.

В четверг котировки фьючерсов снизились по итогам торгов, полностью проигнорировав снижение курса доллара и опасения по поводу перебоев с поставками нефти. Цены на нефть стали снижаться после того, как они росли три дня подряд на фоне временного закрытия Трансаляскинского нефтепровода - маршрута, по которому доставляется нефть на Западное побережье США. Однако в Alyeska Pipeline сообщили о временном возобновлении работы нефтепровода и предоставили подробную информацию о монтаже нового участка трубы, ослабив опасения по поводу того, что поток нефти будет приостановлен на долгое время. Нефтеперерабатывающие заводы не столкнулись с какими-либо проблемами с поставками, при этом данные Министерства энергетики США в среду свидетельствовали о более существенном, чем ожидалось, увеличении запасов горючего в США. Рост цен на нефть в последние дни был во многом обусловлен проблемами с поставками, некоторые из которых начинают разрешаться. Вышедший в среду отчет по запасам не был особенно позитивным, поэтому участники рынка проводят его повторную оценку.

В пятницу торги не проводились в связи с празднованием в США дня Мартина Лютера Кинга.

4. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду компания ТМК опубликовала данные по операционной деятельности по итогам 2010-го года, которые оказались несколько лучше ожиданий по рынку. Компания неожиданно не снизила загрузку мощностей в IV квартале в связи с сезонным сокращением спроса, поскольку в Северной Америке спрос на трубы вырос по сравнению с III кварталом. Благодаря росту спроса производство труб ТМК в 2010-м году превысило уровень 2008-го года почти на 20%, что стало рекордным за всю историю существования компании.

IV квартал, как и предыдущие девять месяцев 2010 года, уверенно демонстрировал положительную динамику посткризисного восстановления рынков. Превысив темпы роста отгрузки третьего квартала, объем отгрузки продукции ТМК вырос на 11,3% по отношению к предыдущему периоду.

Продолжился рост и на рынке бесшовных линейных труб. В IV квартале ТМК увеличила объемы отгрузки данной продукции на 26% по сравнению с предыдущим кварталом во многом благодаря росту спроса со стороны российского машиностроения, в

частности автомобильной промышленности. Рост составил 17,9% к III кварталу. За 2010-й год ТМК отгрузила 397 тыс. премиальных соединений, разработанных в российских и американских подразделениях ТМК, что на 27% больше, чем за аналогичный период 2009-го года.

Мы расцениваем данные отчетности как позитивные. В 2011-м году при условии сохранения существующих рыночных трендов Компания ожидает увеличения отгрузки продукции на 7-10%.

5. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В четверг стало известно, что представители компании Интер РАО ЕЭС достигли договоренности с предпринимателем Фархадом Ахмедовым о приобретении 49%-го пакета акций ЗАО 'Нортгаз' за \$1,5 млрд. Для полного совершения сделки г-н Ахмедов должен предложить выкупить свою долю второму акционеру Нортгаза, которым является Газпром, владеющий 51%. Газпром от каких-либо комментариев на сей счет отказался.

Несколько месяцев назад на рынке появилась информация о том, что Нортгаз совместно с Пургазом и Сибнефтегазом может образовать новую объединенную компанию, размер бизнеса которой не будет уступать НОВАТЭКУ, но в декабре 2010 года 51%-ный пакет Сибнефтегаза был продан НОВАТЭКУ. Если вспомнить о приобретениях НОВАТЭКа на Ямале, Газпром может продать свой пакет в Нортгазе и НОВАТЭКУ, который в этом будет крайне заинтересован с точки зрения развития проектов на Ямале.

Что касается планов Интер РАО ЕЭС, то ее заинтересованность в пакете Нортгаза объясняется планами по созданию вертикально-интегрированного холдинга, для чего необходимо приобретать и топливные активы, коим Нортгаз и является. Создание холдинга необходимо Интер РАО для освобождения от поставок Газпрома, чтобы снизить зависимость от цен монополиста. В прошлом году компания уже заключила контракт между подконтрольной ей ОГК-1 и НОВАТЭКом до 2015-го года на поставку газа. Теперь же, в случае приобретения крупного пакета в Нортгазе Интер РАО сможет обеспечить около 20% потребностей в газе своих электростанций.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Интер РАО ЕЭС, поскольку усиление независимости от газовых поставщиков в вопросе импорта топлива для собственных электростанций существенно снизит затраты компании. Сам факт приобретения газового актива говорит о желании компании довольно активно развиваться, что не может не нравиться инвесторам.

6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что банк 'Санкт-Петербург', который является одним из крупнейших банков страны по размеру активов, стал акционером казанского банка 'Заречье' путем приобретения 19,99%-го пакета его акций. Напомним, что еще в августе прошлого года всплывали новости о том, что банк 'Санкт-Петербург' планирует выкупить дополнительную эмиссию казанского банка за 390 млн. руб.

Мы связываем осуществление данной сделки с наличием близких связей председателя правления банка 'Санкт-Петербург' Александра Савельева с председателем совета директоров Казанского вертолетного завода (КВЗ) и членом совета директоров банка 'Заречье' Александром Лаврентьевым. Банк 'Заречье' в свою очередь владеет небольшой долей в КВЗ, который является одним из двух производителей вертолетов в России. В планах предприятия стоит увеличение выручки к 2015 году до 25-30 млрд. руб. по сравнению с 15 млрд. руб. в 2009 году.

Поскольку традиционно большую долю в кредитном портфеле банка 'Санкт-Петербург' занимают компании тяжелого машиностроения, судостроения и транспортной отрасли, а с учетом того, что именно банк 'Заречье' является основным банком-оператором КВЗ, покупка представляется вполне логичной. В свете последних инициатив со стороны государства по увеличению и расширению оборонного заказа мы ожидаем увеличения кредитного портфеля и у банка 'Санкт-Петербург'.

7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В среду министр связи и массовых коммуникаций Игорь Щеголев сделал заявление о том, что вторичное размещение акций Ростелекома на зарубежных биржах целесообразно провести как можно быстрее после присоединения к нему межрегиональных компаний связи Связьинвеста. На данный момент Ростелеком ведет активные переговоры с рядом банков и финансовых консультантов по проведению вторичного размещения на Лондонской бирже. Что касается конкретной информации по объемам и конкретным срокам размещения, то они министром озвучены не были.

Тем не менее, из слов министра удалось узнать, что на период формирования объединенной компании на базе Ростелекома, скорее всего, будет целесообразно сохранить Связьинвест в качестве холдинговой структуры, которая получит контроль над Ростелекомом. В перспективе Министерство связи планирует создать единый

национальный оператор связи, поэтому в итоге Ростелеком и Связьинвест могут быть объединены. Еще год назад правительство одобрило реорганизацию холдинга Связьинвест, в рамках которой планируется присоединить 7 межрегиональных компаний связи и Дагсвязьинформ к Ростелекому. Завершение процедуры присоединения МРК должно завершиться в феврале 2011-го года.

8. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что концерн Калина закрыл сделку по продаже 100%-го пакета Dr. Sheller Cosmetics AG. Сумма сделки обнародованию не подлежала.

Планы 'Калины' по продаже своего немецкого подразделения появились еще в прошлом году, но только к ноябрю 2010 года они приняли уже довольно четкие очертания. Компания приняла такое решение в свете необходимости в резком увеличении рентабельности своего бизнеса, так как после продажи Dr. Scheller 'Калина' сможет увеличить рентабельность по EBITDA до уровня в 15%, который является вполне приемлемым для компаний данного сектора на развивающихся рынках.

Мы считаем, что продажа Dr. Scheller является позитивным фактором для котировок Калины, так как рыночная стоимость акций существенно вырастет из-за уменьшения долговой нагрузки после продажи пакета. Сейчас рост рентабельности для компаний потребительского сектора является важнейшим ориентиром, поэтому в ближайшее время мы ожидаем роста котировок.

В среду же стало известно, что внеочередное собрание акционеров концерна Калина одобрило изначально предложенный советом директоров выкуп акций компании. Согласно принятой программе выкупа, Калина обязана выкупить до 3,3 млн. акций, что составляет примерно 34% от общего числа выпущенных акций. Цена выкупа составляет 746 руб. за бумагу. Вся программа выкупа оценивается примерно в размере 2,5 млрд. руб. Все выкупленные у акционеров бумаги будут погашены.

Сейчас объем казначейских акций Калины составляет примерно 14% от капитала, тогда как общая доля акций в свободном обращении составляет около 30%. С учетом того, что цена выкупа сейчас почти на 20% ниже рыночной цены, вряд ли количество заявок будет велико как со стороны миноритариев, так и мажоритарных акционеров с общей долей около 52%.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок, так как процесс выкупа будет являться дополнительным доходом для акционеров, которые не будут участвовать в выпуске, даже если фактический объем выкупа будет значительно меньше объявленного.

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.

17 января 2011 года