

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(12.07.2010 – 16.07.2010)**

**РИКОМ ■ ТРАСТ**

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ**

**Руководитель аналитического отдела  
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик  
Мосина Ирина Олеговна**

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

---

**СОДЕРЖАНИЕ:**

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

### 1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	<b>РТС</b>	<b>ММВБ</b>
<i>Закрытие 16.07.2010</i>	1 389,92	1 327,55
<i>Закрытие 09.07.2010</i>	1 359,45	1 324,17
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>2,24</b>	<b>0,26</b>

На рынке продолжает наличествовать дефицит внутренних идей как в силу традиционной летней вялости участников рынка, так и по причине отсутствия важных корпоративных новостей. История с ГОСА ГМК и новость о возможном поглощении ВР со стороны Exxon Mobil - вот и все, что пока способен предложить рынку информационный фон. Возможно, что уже на текущей неделе ситуация изменится к лучшему, поскольку в США стартует сезон публикации отчетностей компаний за II квартал 2010-го года. В среду отчиталась Alcoa, в четверг - JP Morgan и далее по нарастающей. Очень обрадовала статистика по китайскому торговому балансу, положительное сальдо которого в июне составило \$20 млрд., что стало самым высоким показателем за последние девять месяцев. Объем экспорта Китая вырос на 44% по сравнению с прошлым годом (при прогнозах роста около 40%), а импорт подрос на 34%. Любая техническая картина рынка сейчас представляется неактуальной, поскольку большинство инвесторов будут прикованы к выходящим отчетам компаний и сравнениями ожиданий с реальностью.

По всей видимости, в течение ближайшей недели российский рынок будет находиться в диапазоне в 1330-1370 пунктов, поскольку те факторы, которые могли бы вывести индекс из этой области, пока на рынке отсутствуют. Большинство западных рынков продолжают отскок на фоне ожиданий после старта сезона отчетов, который стартовал в понедельник. Первой ласточкой стал отчет Alcoa, который явился неким ориентиром состояния экономики. Надо сказать, что ориентир оказался положительным, поскольку существенно превзошел все ожидания. Прибыль во втором квартале составила \$136 млн., да и прогноз на 2010-й год был повышен в связи с тем, что мировой спрос на алюминий вырастет на 12% при ожиданиях роста на 10%, а доля Китая как импортера металлов будет постепенно снижаться. В этом году из мирового потребления в 40 млн. тонн алюминия на Китай придется примерно 17 млн. тонн, после чего там будут формироваться излишки запасов, тогда как в Европе и в США будет, наоборот, формироваться дефицит приблизительно в размере 500 млн. тонн. Остается надеяться, что эти прогнозы оправдаются, но относительно к ним как к истине в последней инстанции, не стоит. Если спрос на металлы на рынках развитых стран не начнет расти, а в Китае начнут

формироваться реальные излишки металлов, это не лучшим образом отразится на мировых ценах на рынке металлов.

По-прежнему участники рынков так соскучились по активным покупкам, что просто продолжает игнорировать различные негативные информационные сообщения. Примером этому может стать практически полное игнорирование снижения рейтинга Португалии, что еще несколько месяцев назад выглядело бы просто невозможным. Тем не менее, внешний фон никак не влияет на отскоки рынков, американские рынки уже практически вплотную подобралась к своему серьезному уровню сопротивления. Отчетность продолжает радовать: данные от Intel были восприняты рынком на ура, поскольку чистая прибыль Intel выросла до \$2,89 млрд., что составило \$0,51 на акцию по сравнению с убытком в размере \$398 млн. в прошлом году. Рост прибыли случился, поскольку в прошлом году была выплата штрафа ЕС в размере \$1,5 млрд., что не могло не отразиться на уровне финансовых показателей. Выручка Intel выросла за квартал на 34% до \$10,77 млрд. по сравнению с прежними \$8,02 млрд. Компания в отчете назвала результаты квартала рекордными за всю историю деятельности.

Вообще, начало сезона выхода отчетов американских корпораций оказалось слишком уж позитивным, что в принципе, выглядит довольно подозрительно, поскольку при общем не самом лучшем состоянии производственного сектора США гораздо логичнее выглядели бы нейтральные или негативные отчеты. Все дело в том, что сейчас выходят отчетности за II квартал 2010 года, когда стали активно действовать меры, предпринятые американским правительством по стабилизации экономической ситуации в стране. Долговые проблемы в ЕС на американских отчетах вполне резонно не отразились, поскольку не успели оказать давление на реальный сектор. Первые признаки замедления мировой экономики начались в конце мая и начале июня, поэтому весь негатив должен скопиться в отчетах за III квартал.

Вышедшая на мировые рынки статистика, к сожалению, не произвела на участников рынка положительного влияния в связи с неутешительными данными, поэтому многие инвесторы стали потихоньку фиксировать прибыль. Многие ожидали позитивной информации из отчетности JP Morgan, поскольку в этом случае банковские бумаги получали дополнительный толчок для роста. Финансовые отчеты таких компаний, как Advanced Micro Devices, Google и Track Data тоже будут внимательно изучаться. Что касается некорпоративного фона, то здесь стоит отметить данные по китайскому ВВП, которые свидетельствуют о замедлении роста своей экономики, что явилось положительной новостью для рынков. ВВП Китая вырос во II квартале на 10,3%, что существенно ниже планируемых 11,9% в I квартале. Темпы экономического роста во

втором квартале оказались ниже ожиданий по рынку, и это несмотря на то, что в последнее время китайские монетарные власти объявили о предпринятии различных мер по ограничению кредитной экспансии во избежание перегрева экономики. Данные по американской безработице, вкупе с индексом цен производителей и промышленному производству за июнь должны оказать влияние на ход российских торгов.

На западных рынках пока информационное наполнение значительно превышает оное на российском рынке. Ориентироваться необходимо на крайне богатый на события фон отчетности, который оставляет пищу для размышлений. Рынок в первой половине дня в ожидании выхода отчета JPMorgan предпринял отчаянную попытку роста к уровню 1370. Лучше рынка выглядел банковский сектор после выхода вышеупомянутого отчета, но этот сверхпозитив через некоторое время стал отражаться продажами, поскольку многие участники рынка стали фиксировать прибыль, что называется, по факту, опасаясь, что дальнейшая банковская отчетность Citigroup и Bank of America окажется на порядок хуже. Продажи усилились после выхода слабой статистики, которая снова начинает медленно, но верно 'напрягать' участников рынка в свете ожиданий на III квартал. Большой объем информации с западных площадок, идущий на российский рынок, опосредованно влияет на котировки, но в силу противоречивости этой информации никакой ясности у инвесторов не прибавляется. После того, как стало известно, что банк Goldman Sachs все-таки согласился выплатить \$550 млн. штрафа, чтобы с него были сняты претензии американской Комиссии по ценным бумагам и биржам в отношении того, что банк вводил своих клиентов в заблуждение при размещении производных облигаций, положение дел на российском рынке явно не прояснилось.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** проходили при небольшом повышении активности участников рынка на фоне ряда оптимистичных новостей - выход данных, показавших профицит торгового баланса Китая, общий позитивный итог прошлой недели на зарубежных биржах и снижение опасений на счет будущего экономик европейских стран и США. Все это оказало позитивное влияние на капитализацию отечественного рынка акций, которая существенно увеличилась. Даже снижение цен на сырье не смогло остановить покупки. В результате индексы прибавили в районе полутора процентов. Наибольшим спросом у инвесторов пользовались банки, телекоммуникационные компании и энергетики.

**Торги во вторник** проходили при существенном увеличении количества заключаемых на рынке контрактов. После реакции на отрицательные новости из Китая, где власти сообщили о намерении ужесточить регулирование сделок на рынке жилья, чтобы не допускать спекуляций, российский рынок начал идти вверх. Активные покупки проходили и на фоне оптимистичных финансовых показателей корпорации Alcoa, роста капитализации европейских бирж и оптимистичных новостей о том, что казначейские векселя Греции были размещены весьма успешно.

**Торги в среду** проходили более спокойно, чем во вторник, поскольку вся активность участников рынка сосредоточилась на первых часах торговой сессии на фоне позитивной конъюнктуры цен на нефть, позитивного продолжения сезона отчетностей в США, очень сильных данных от корпорации Intel и позитивного настроения на западных площадках. Тем не менее, уверенность инвесторов в целесообразности дальнейшего продолжения покупок постепенно начала снижаться, что привело к развороту вниз котировок большинства отечественных бумаг. Коррекция сопровождалась снижением цен на ресурсы, слухами и опасениями 'перегретости' некоторых бумаг и необходимости их возврата на несколько уровней назад, а также негативной макроэкономической информацией из США.

**Торги в четверг** сопровождались ростом количества сделок, несмотря на общую нервозность и напряженность минувшей сессии. Причем, день начинался позитивно, но эти тенденции были лишь остаточными явлениями, поскольку никаких внешних новостей, кроме сильного отчета JP Morgan Chase, располагающих к массовым длительным покупкам, не поступало. Настроения на активные продажи пока остаются, поскольку цены на ресурсы не показывали никакой ощутимой динамики, на американских и европейских рынках преобладали активные продажи, а ФРС снизил свой прогноз в отношении перспектив американской экономики.

**Торги в пятницу** стартовали ростом основных индексов. Внешний фон к началу сессии был нейтральным с некоторым оттенком негатива. Вышедшая в четверг финансовая отчетность Google отразилась на котировках фьючерсов и привела к снижению азиатских рынков и не давала расти российскому. Инвесторы ждали весь день свежих экономических индикаторов, чтобы решить, как действовать перед выходными. Индекс потребительской уверенности остался на нулевых отметках, что предопределило боковое закрытие рынка.

### 3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

**В понедельник** фьючерсы по итогам торгов закрылись с понижением, но при этом цены не вышли за границы наблюдающихся в последнее время торговых диапазонов по причине ожидаемых позднее на этой неделе экономических данных и начала сезона публикации отчетов по прибыли компаний в США. Пока нефтяной рынок движется в широком торговом диапазоне, и сейчас цены находятся в точности в середине этого диапазона. До поры до времени практически ничего не мешало рыночным фундаментальным факторам направлять цены на нефть в том или ином направлении. Экономические данные, включая данные по розничным продажам в США, которые будут опубликованы вкуче с данными по промышленному производству в США, которые выйдут в среду, вызывают обеспокоенность у инвесторов после выхода менее благоприятных, чем ожидалось, данных в течение последних нескольких недель.

Удивительно, но участники нефтяного рынка в последнее время стали ориентироваться именно на отчеты по прибыли, что ранее не наблюдалось; при этом существуют некоторые опасения относительно того, что экономические данные могут повторить результаты опубликованных в предыдущие недели слабых отчетов. Снижению цен на нефть предшествовало рекордное с мая повышение котировок нефтяных фьючерсов за неделю. На прошлой неделе котировки нефтяных фьючерсов прибавили 5,5% на фоне поддержки со стороны значительного сокращения запасов нефти в США и повышения фондовых индексов, которые в последние недели выступали в качестве индикатора ожидаемого спроса на нефть.

**Во вторник** котировки фьючерсов закрылись с повышением, восстановившись после наблюдавшегося в понедельник снижения. Рост цен был связан с воодушевляющими экономическими сигналами и ожиданиями относительно того, что новые данные продемонстрируют сокращение запасов нефти в США.

Большинство специалистов объяснили рост цен на нефть обращением торгующих к более рискованным активам на фоне позитивного начала сезона публикаций отчетов американских компаний по прибыли, а также успешного проведения аукциона по размещению государственных облигаций Греции. Цены также получили поддержку со стороны динамики американских фондовых индексов, поскольку в последнее время котировки нефтяных фьючерсов активно ориентируются на фондовые индексы. Курс доллара также демонстрировал резкое снижение по отношению к евро, что оказало поддержку ценам на нефть, поскольку в подобных условиях покупка нефти становится менее затратной для инвесторов, использующих другие валюты.

**В среду** фьючерсы закрылись с понижением после того, как Федеральная резервная система США пересмотрела в сторону понижения свой прогноз для роста экономической активности.

Новый прогноз ФРС предполагает рост ВВП США в этом году на 3-3,5%, тогда как предыдущий весенний прогноз предполагал рост экономической активности на 3,2-3,7%. В протоколах своего заседания члены Комитета ФРС по операциям на открытом рынке повысили свою оценку вероятности того, что экономике США может потребоваться дальнейшее стимулирование денежно-кредитной политики в случае появления новых серьезных признаков замедления роста экономической активности. Эти комментарии ФРС выступили в качестве сигнала того, что динамика восстановления экономики ослабевает. После подобных заявлений котировки нефтяных фьючерсов снизились, поскольку участники рынка ожидают замедления роста спроса на нефть. Представленные протоколы повредили росту цен на нефть, который начался, после того как Министерство энергетики США сообщило о более значительном, чем ожидалось, сокращении запасов нефти в США.

Вышедший отчет Министерства энергетики США указал на признаки снижения спроса на бензин, что явилось важным фактором для нефтяного рынка в разгар летнего автомобильного сезона в июле и августе. Отметим, что спрос на бензин в США на прошлой неделе снизился на 3,9% по сравнению с предыдущей неделей, достигнув своего самого низкого уровня с апреля. Спрос на бензин обычно растет в период празднования Дня независимости в США, но наблюдающееся в этом году снижение спроса оказалось самым значительным с 2003-го года. Кроме еженедельных данных по запасам и спросу на нефть и нефтепродукты, участники нефтяного рынка ориентировались на сообщения о состоянии экономики в целом. В связи с выходом в последнее время противоречивых экономических показателей котировки фьючерсов в последние недели колебались в узком диапазоне \$70-80 за баррель.

**В четверг** котировки фьючерсов снизились по итогам торгов после потока экономических данных, сигнализовавших о замедлении экономического роста.

Цены снизились после того, как Федеральные резервные банки Нью-Йорка и Филадельфии сообщили о замедлении роста активности в производственном секторе в зонах своей ответственности. Промышленное производство в США по данным Федеральной резервной системы выросло в июне лишь на 0,1%. Снижение курса американского доллара по отношению к евро, а также отчет Министерства труда, который говорил о падении числа заявок на пособие по безработице до самого низкого уровня за два года, несколько умили пыл продавцов нефтяных фьючерсов. Китай (второй по величине потребитель нефти в мире после США) также сообщил о замедлении темпов



роста. ВВП страны во II квартале вырос на 10,3% по сравнению с тем же периодом прошлого года после роста на 11,9% в I квартале.

Отметим, что фьючерсы уже почти месяц находятся в торговом диапазоне между \$70 и \$80 за баррель. Они ориентируются на динамику фондового рынка США и ждут правительственных данных, которые помогают судить о темпах восстановления мировой экономики. Вышедшая статистика показала, что экономика по-прежнему растет, хотя существенно медленнее, чем ожидал рынок, в результате чего в перспективе у рынка нефти остаются высокие уровни запасов и потенциально низкий спрос в дальнейшем.

**В пятницу** цены несколько понизились на фоне очередных макроэкономических данных, которые стали очередным свидетельством замедления роста экономики США и Китая. Сильно испортили настрой инвесторов индексы деловой активности в производственных секторах штатов Нью-Йорк и Филадельфия. В июле деловая активность в штате упала до 5,08 пункта против 19,57 пункта ранее. Рынок ожидал менее резкого снижения – до 18 пунктов. В Филадельфии аналогичный показатель упал до 5,1 пункта по сравнению с 8 пунктами в июне и прогноза на уровне 10 пунктов. Очередные свидетельства замедления роста экономики США вызвали уныние среди участников рынка нефти, ожидавших, что негативные процессы в крупнейшем в мире потребителе нефти могут снизить темпы восстановления спроса на нефть.

#### **4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**

В понедельник стало известно, что российский газовый монополист 'Газпром' предложил немецкой компании RWE участвовать не в проекте Nabucco, а в 'Южном потоке'. Заместитель председателя правления 'Газпрома' Александр Медведев уже провел переговоры по данному вопросу с директором немецкой RWE по стратегическим вопросам. Пока ситуация находится в стадии принятия решения и переговорного процесса, поскольку ни о каком уже принятом решении немецкая сторона пока не сообщила, а 'Газпром' со своей стороны никак не комментировал последствия возможного присоединения RWE к проекту 'Южный поток'.

Отметим, что немецкая энергетическая компания по-прежнему является участником Nabucco, и только недавно объявляла о своей поддержке этого проекта, аргументируя это актуальностью проекта. Пока у немецкой стороны переговоры с Туркменией и Азербайджаном ведутся с трудом, к чему имеет отношение и 'Газпром', для которого Nabucco является прямым конкурентом 'Южному потоку'.

## 5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что ГКМ 'Норильский никель' по примеру 'РУСАЛа' обратился в Федеральную службу по финансовым рынкам с просьбой по проведению проверки итогов годового собрания акционеров компании, поскольку считает, что никаких нарушений в ходе годового собрания 28 июля, допущено не было.

Напомним, что в ФСФР уже обращался 'РУСАЛ', который является одним из мажоритарных акционеров ГКМ, но в отличие от представителей ГКМ, настаивающих на правильности протокола и проведения процедуры ГОСА, 'РУСАЛ' просил регулятора возбудить процедуру административного производства по итогам проверки соблюдения законодательства в ходе собрания. Если ФСФР в ходе проверки обнаружит противозаконные действия, предусмотренные Уголовным кодексом РФ, то дело грозит принять серьезный оборот, поскольку все материалы ГОСА будут переданы в соответствующие органы для рассмотрения вопроса о возбуждении уголовного дела.

Напомним, что по итогам собрания в совет директоров ГКМ были выбраны 4 представителя 'Интерроса', 3 представителя 'Норникеля', 3 представителя 'РУСАЛа' и 3 независимых директора, что исключает равенство основных акционеров в совете директоров - 'Интерроса' и 'РУСАЛа', поскольку последний теперь имеет на одного человека меньше, что ущемляет, по мнению РУСАЛа, права этой компании. 'Интеррос', в свою очередь, утверждает, что новый совет директоров был избран на законных основаниях. После обращения представителей ГКМ в ФСФР с просьбой подтвердить законность принятых в ходе собрания решений, стало ясно, что ГКМ поддерживает позицию 'Интерроса'.

Мы считаем, что подобная ситуация до объявления решения со стороны регулятора будет нейтрально отражаться на котировках ГКМ 'Норильский Никель'.

В среду стало известно о том, что совместное предприятие 'Северстали' и испанской компании Gestamp - 'Гестамп-Северсталь-Калуга' начало штамповочное производство производство деталей для автомобилей Volkswagen. Теперь совместное предприятие 'Гестамп-Северсталь' будет обеспечивать производство всей цепочки переработки металлургического проката - от листовой стали до непосредственных металлических компонентов автомобиля. Новое предприятие планирует производить около 13 млн. штампованных деталей в год, а основными импортерами данной продукции помимо Volkswagen должен стать московские сборочные мощности Renault-Avtoframos.

Примерный объем инвестиций в данный проект около 89 млн. евро, из которых только на покупку необходимого для производства оборудования было направлено около

39,5 млн. евро. В новом предприятии 'Северсталь' будет иметь блокирующий пакет акций (в размере 25,02%).

Кроме запуска нового производства в Калуге Gestamp Corporation вместе с Северсталью открыли сервисный металлоцентр 'Северсталь-Гонварри-Калуга', основной задачей которого будет являться обеспечение потребностей автомобильной, электротехнической, электронной и строительной отраслей. Мощность нового предприятия составит 170 тысяч тонн металлопроката в год, а размере инвестиций оценивается в размере 40 млн. евро.

Мы считаем данные новости позитивными для котировок компании, поскольку после начала поставок металла, произведенного на комбинатах Северстали по требованиям компании Volkswagen, выручка и прибыль концерна должны увеличиться в связи с ростом спроса на машины класса, представляемого немецким производителем.

В среду Мечел обнародовал свою отчетность за I квартал 2010-го года по US GAAP, которая откровенно разочаровала рынок, поскольку результаты компании в отношении рентабельности по показателю EBITDA оказались самыми негативными среди всех уже отчитавшихся компаний сектора (всего 16%) за данный отчетный период с учетом полной обеспеченности Мечела сырьем для своих предприятий. Сам факт получения чистой прибыли полностью свелся к курсовым разницам, которые и составили почти 90% этого показателя. В противном случае Мечел зафиксировал бы убыток в размере около \$30 млн.

Тем не менее, даже с учетом столь разочаровавших данных отчетности бумаги Мечела продолжают обладать инвестиционным потенциалом, поскольку с апреля текущего года были введены в действие новые контракты на уголь, цены которых существенно превышают цены 2009-го года, что позволяет надеяться на более позитивные финансовые результаты во II квартале 2010-го года. Рентабельность компании по EBITDA должна вырасти до 20-22%, что предполагает чистую прибыль в размере \$260-270 млн.

В четверг ММК обнародовал официальную информацию о том, что угольное подразделение группы в скором будущем планирует развивать приобретенное в июне текущего года Никитинское месторождение угля, запасы которого составляют примерно 260 млн. т дефицитного угля марки 'жирный'. Весь проект развития и освоения месторождения предполагает общую сумму инвестиций в размере \$300 млн. до 2013-го года.

Вопрос обеспечения производства собственным сырьем стоит для ММК особенно остро в последнее время в связи с практически полной выработкой всех месторождений в Челябинской области. Компания уже давно была вынуждена приобретать уголь у казахской стороны, с Соколовско-Сарбайского месторождения, что является достаточно

затратно при постоянном повышении цен казахской стороной. По этой причине ММК необходимо обеспечение своей потребности в угле, а при выходе добычи с Никитинского месторождения на полную мощь ММК повысит степень обеспеченности собственным сырьем. Для того чтобы выйти на уровень обеспеченности порядка 80%, необходимо добывать на Никитинском месторождении около 2,5 млн. т угля ежегодно.

При разработке месторождения открытым способом обнародованный размер инвестиций является вполне разумным и обоснованным, а в случае закрытого способа добычи подобная сумма, естественно, представляется крайне незначительной, но, правда, объем добычи при таком способе добычи может быть увеличен. В свете объявлений руководства компании о повышении уровня производства железной руды в будущем году до уровня в 7 млн. т, запуск добычи на Никитинском месторождении вписывается в стратегию развития ММК. Сейчас уровень обеспеченности собственным сырьем производств ММК составляет примерно 30-35%.

Мы считаем, что новость о возможном скором запуске нового месторождения стоит считать позитивной, но в долгосрочном периоде, поскольку выход на полноценную добычу, которая повысит уровень обеспеченности сырьем, будет возможен не ранее осени 2011-го года.

## **6. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР**

Во вторник розничная сеть Магнит обнародовала операционные данные за I полугодие 2010-го года, согласно которым можно говорить о достаточно высоких темпах роста продаж. Выручка, сгенерированная магазинами формата 'у дома' только в июне выросла на 35% по отношению к июню 2009-го года, формата 'гипермаркет' - на 82%. Общая выручка Магнита за отчетный период подросла на 32% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 103.6 млрд. руб. В июне сеть открыла 68 новых магазинов, а с начала года количество новых магазинов возросло чуть больше, чем на 260 штук. Скорее всего, темп роста новых магазинов в текущем году сохранится, и вполне возможно, Магнитом будет преодолена планка в 500 магазинов.

Отметим, что по итогам II квартала текущего года Магнит увеличил степень посещаемости своих магазинов - в магазинах формата 'у дома' посещаемость выросла на 3,5%, а в магазинах формата 'гипермаркет' - на 12%. Этот факт является крайне позитивным, поскольку по итогам предыдущих отчетных периодов посещаемость магазинов Магнита неуклонно снижалась (правда, не столь существенно, но, тем не менее, снижение было зафиксировано). В целом же по магазинам всех форматов рост

сопоставимых продаж составил 7,6% по сравнению с 3%-ым ростом в I квартале текущего года.

Мы считаем, что позитивные информационные данные могут оказать позитивное влияние на динамику движения котировок Магнита в краткосрочной перспективе, поскольку взятый компанией курс на увеличение темпов роста продаж не только благодаря экстенсификации факторам (увеличению количества магазинов), но и благодаря интенсификации (улучшению посещаемости и повышению уровня сопоставимых продаж) дает основания надеяться на дальнейшие темпы роста выручки (по итогам года).

## **7. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР**

В среду стало известно, что, начиная с сентября 2010-го года, Сбербанк планирует запустить программу по установлению индивидуальных процентных ставок по кредитам для каждого заемщика, за исключением жилищных программ. Согласно новой программе, каждый заемщик сможет получить персональную ставку, которая будет зависеть исключительно от его персональной оценки, а размер ставки кредита будет рассчитываться индивидуально исходя из принадлежности заемщика к той или иной группе лиц.

Методика расчета будет учитывать много факторов, влияющих на его платежеспособность - финансовое положение на протяжении определенного периода, семейное положение, регион проживания, образ жизни. Отметим, что клиенты Сбербанка, которые уже имеют пластиковые карты и получают на них заработную плату, будут иметь преимущество перед другими заемщиками.

После запуска новой системы оценки платежеспособности заемщика Сбербанк по-прежнему будет определять категориальную принадлежность клиента, но теперь вне зависимости от его принадлежности к той или иной группе лиц каждому заемщику будет присваиваться понижающий или повышающий коэффициент.

Мы считаем, что данная новость должна позитивно отразиться на котировках Сбербанка, поскольку это повысит уровень контроля над платежеспособностью заемщиков и снизит процент безнадежных ссуд.

## **8. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР**

В четверг в Тольятти акционеры 'АВТОВАЗа' утвердили соглашение об увеличении уставного капитала концерна. Согласно установленному соглашению, дополнительная

эмиссия акций будет проходить в два этапа, по итогам которых около 40 млрд. рублей долга будут конвертированы в акции.

На первом этапе, который будет проходить в 2010-2011 гг., ГК 'Ростехнологии' внесут в уставный капитал АВТОВАЗа 330 млн. евро, а концерн Renault - 114 млн. евро. Таким образом, после этих взносов в уставный капитал доля Renault в нем составит 25%, а 'Ростехнологий' - 29%.

На втором этапе, который будет проходить в 2011-2012 гг., ГК 'Ростехнологии' также вносят в уставный капитал АВТОВАЗа 400 млн. евро, а концерн Renault - 126 млн евро. После этих взносов в уставный капитал доля Renault в нем составит 25%, а 'Ростехнологий' - 36%, что будет соответствовать 44%-му пакету обыкновенных акций. Что касается еще одного крупного акционера компании - 'Тройки Диалог', то ее доля в уставном капитале 'АВТОВАЗа' на первом этапе дополнительной эмиссии акций сократится до 20,5%, а к концу второго этапа - до 17,5%.

Согласно предложенному плану дополнительной эмиссии, на первом этапе количество обыкновенных акций будет увеличено примерно на 30%, причем почти  $\frac{3}{4}$  от общего объема выпуска будут выкупать именно 'Ростехнологии'. Стоимость акционерного капитала 'АВТОВАЗа' была оценена акционерами в размере 2 млрд. евро (77 млрд. руб.), что соответствует цене одной акции АвтоВАЗа примерно в размере 43 рублей на акцию, что почти на 207% превышает текущую рыночную цену.

Мы считаем, что новость о дополнительной эмиссии должна позитивно отразиться на привилегированных бумагах 'АВТОВАЗа', поскольку объем выплачиваемых дивидендов по этим бумагам зафиксирован, а эмиссия коснется только обыкновенных бумаг. Что касается обыкновенных акций, то для них эмиссия также является позитивной новостью, поскольку уменьшение стоимости миноритарных пакетов не произойдет.

*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 июля 2010 года