

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
(12.09.2011 – 16.09.2011)

**РИКОМ ■ ТРАСТ**

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ**

**Руководитель аналитического отдела, к.э.н.  
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик  
Суркова Ирина Олеговна**

**Аналитик  
Жуковский Владислав Сергеевич**

**(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. Энергетический сектор.....	9
6. Телекоммуникационный сектор.....	11
7. Машиностроительный сектор.....	13
8. Химический сектор.....	14

### 1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	<b>РТС</b>	<b>ММВБ</b>
<i>Закрытие 16.09.2011</i>	1 574,94	1 511,50
<i>Закрытие 09.09.2011</i>	1 625,29	1 518,22
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>3,1</b>	<b>0,45</b>

Иногда на рынке возникают достаточно неприятные ситуации, когда ожидания участников рынка от каких-то либо событий достаточно велики, а сами события не то, что не подтверждают ожидания, а только усугубляют положение дел. Так и получилось с пресловутыми выступлениями президента США Обамы и председателя ФРС – ждали от них очень много, может быть, даже чересчур много, а в результате сильно обманулись в своих ожиданиях. Опубликованный Барак Обамой план по поддержке американского рынка труда включает в себя повышение государственных расходов, что гарантированно вызовет протест со стороны республиканцев в процессе одобрения плана, особенно в преддверии президентских выборов. Понятно, что теперь любая инициатива президента будет рассматриваться под призмой выборного фактора, независимо от ее обоснованности в текущей экономической ситуации.

К неоправдавшимся ожиданиям от выступлений американских первых лиц добавились серьезные проблемы в Еврозоне, что сразу же отразилось на международном валютном рынке – курс евро к доллару достиг шестимесячного минимума - \$1,36 за евро, просев на 1,6%. Основная причина сильного снижения курса евро заключается в греческих долговых проблемах. Доходность греческих суверенных облигаций добралась уже до 80%, что говорит практически о полной уверенности инвесторов в том, что дефолт Греции неизбежен. Более того, что в течение последних дней на рынке появилась информация о том, что Греция могла объявить дефолт уже в эти выходные.

Ситуация в Еврозоне остается краеугольным камнем преткновения для большинства участников рынка, поскольку с каждым днем вероятность объявления дефолта Грецией по своим страновым обязательствам возрастает. Уже появилась информация от рейтинговых агентств, согласно которой по данным котировок CDS, вероятность банкротства Греции оценивается уже в 98%. Это значит, что, по сути, дефолт практически неизбежен, и никакие ободряющие заявления ряда высших европейских чинов не могут в корне изменить ситуацию. В качестве подобных заявлений стоит выделить выступление немецкого канцлера Ангелы Меркель, которая подтвердила свое желание отстоять переживающую кризис единую европейскую валюту, для чего необходимо быстро увеличивать капитал Европейского фонда финансовой стабильности.

Правда, подобные действия все равно не смогут уберечь рынки от лишних спекуляций на фоне предстоящего проведения процедуры банкротства в отношении Греции, поскольку ряд стран ЕС продолжают блокировать немецкие инициативы по поводу оказания помощи Греции.

Китайской помощи, судя по всему, в обозримом будущем проблемным странам Еврозоны ждать не приходится – премьер-министр этой страны четко дал понять, что развитым странам необходимо самостоятельно решать свои проблемы и проводить соответствующую монетарную и фискальную политику. Это было воспринято инвесторами как отказ Китая от покупки долговых обязательств членов Еврозоны. Потом, Китай попытался переиграть ситуацию, заявив о том, что рассмотрит вариант покупки долгов проблемных стран, но это уже хорошая мина при плохой игре. В самом деле, Китаю есть куда инвестировать – есть африканский континент, куда мощным потоком уже давно идут китайские инвестиции, есть инфраструктурные проекты в Латинской Америке (вроде строительства в Колумбии железной дороги между двумя океанами в качестве конкурента Панамскому каналу).

Помощь американских площадок для Европы сейчас не актуальна в принципе, поскольку после роста последних на фоне появившихся сообщений о заинтересованности Китая в покупке итальянских облигаций также быстро эти сообщения были опровергнуты в заявлении премьера Госсовета КНР Вэня Цзябао о том, что правительства других стран должны привести свои экономики в порядок и не рассчитывать на помощь китайской стороны. Напрягает и муссирование слухов о том, что ряд достаточно крупных системообразующих французских банков приобретали федеральные облигации стран PIIGS на достаточно большие суммы, что теперь выражается в недостатке долларовой ликвидности.

Призывы чиновников еврокомиссии к сплочению не только политическому, но и экономическому в виде выпуска единых еврооблигаций и создания наднациональных ведомств, которые бы контролировали экономическое положение стран-участниц еврозоны, было воспринято буквально как руководство к действию. По крайней мере, о первых шагах в рамках консолидации при принятии решений не только в рамках ЕС, но и в мировом масштабе было объявлено.

Такой консолидацией должны стать совместные действия ЕЦБ, Федеральной резервной системы, Банка Англии, Банка Японии и Швейцарского национального банка по проведению трех операций, направленных на предоставление долларовой ликвидности европейским банкам сроком примерно на три месяца в конце текущего года. Похоже, что самостоятельно с накопившимися проблемами Евросоюзу не справиться; Китай не выказал

особого рвения в вопросах помощи и поддержки, европейским банкам финансирования особенно никто не обеспечивает, поскольку недоверие между банками из-за суверенного долгового кризиса только нарастает. Инвесторы уже научены горьким опытом 2008-го года с американскими банками, поэтому никому повторения подобной истории особенно не хочется. Вышедшая в США статистика тоже рынок не обрадовала – рост потребительских цен в августе ускорился, заявки на пособия по безработице за последнюю неделю выросли больше ожиданий, индекс деловой активности в производственном секторе в сентябре также оказался хуже прогноза.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** стартовали крайне негативно из-за снижения американских площадок в пятницу до 2% в связи с опасениями развития долгового кризиса и возможными убытками и банкротствами по причине сильного удешевления греческих облигаций, в которые инвестировали очень многие банки. Дополнительно напомнило о рисках и международное рейтинговое агентство Moody's, собравшееся снизить рейтинги крупнейших финансовых институтов Франции из-за их связей с охваченной долговым кризисом Грецией. Курс евро существенно обвалился, доллара – вырос, что заставило инвесторов провести переоценку стоимости нефти в сторону понижения. Пока конъюнктура рынка сильно располагает к тому, чтобы "медведи" сохраняли высокую активность.

**Торги во вторник** сопровождались существенным ростом волатильности – началось все гэпом вверх на фоне высокого закрытия торгов в США, которое в свою очередь стало возможным вследствие появившегося сообщения о заинтересованности Китая в покупке итальянских облигаций, а закончилось все не менее мощным гэпом вниз, поскольку эта информация официально так и не подтвердилась, да и многие призывают к скептицизму, поскольку Португалии Китай так и не помог. До самого закрытия никакого особенного позитива не наблюдалось, поскольку на размещаемые итальянские бонды высокого спроса не предъявлялось, а цены на нефть понемногу уходили ниже уровня в \$110 за баррель по марке Brent. Скорее всего, подобный характер торгов будет наблюдаться из-за экспирации фьючерсов.

**Торги в среду** на российском рынке прошли вполне предсказуемо – все активно продавали на фоне предостережения международного рейтингового агентства S&P о вероятном замедлении восстановления экономики Японии и снижения со стороны агентства Moody's рейтингов французских банков Societe Generale и Credit Agricole. Не

лучшим образом на рынок повлияло обращение Китая к странам Еврозоны с заявлением о том, что развитые страны должны сами навести у себя порядок, а не полагаться на кредиты. Цены на нефть марки Brent закреплялись ниже отметки \$110 за баррель, что активно способствовало продажам. Ситуация на торгах остается прежней: негативный фон сильно не опускает котировки, поскольку крупные игроки "держат" рынок в преддверии экспирации фьючерсов как в России, так и в США.

**Торги в четверг** на российском фондовом рынке сопровождались довольно оптимистичными настроениями. Покупкам способствовала динамика торгов в США, где индекс S&P поднялся выше уровня в 1200 пунктов. К закрытию торгов среды от этой отметки пришлось отступить вниз, но покупатели вернули индекс на этот уровень. Продолжение экспирации на неделе предполагает игнорирование негатива, поэтому игроки предпочли закрыть глаза на понижение Всемирным банком прогнозов цен на нефть и роста ВВП России в 2011-го года, на слабую макроэкономическую статистику с американского рынка труда и на отсутствие многообещающих подвижек в деле спасения Греции. На неделе проводилась экспирация на FORTS, поэтому фиксация прибыли началась днем. Проходила экспирация контрактов в США, поэтому больших продаж можно было ждать под закрытие торгов.

**Торги в пятницу** проходили при небольших объемах на фоне экспирации по срочным контрактам и нежелания участников рынка рисковать, активно заходя в бумаги при высокой стоимости металлов и условиях высокой неопределенности инвесторы предпочитали делать ставку на менее волатильные сектора.

### **3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.**

**В понедельник** фьючерсы закрылись с повышением, поскольку восстановление евро с минимумов помогло остановить снижение цен на нефть, начавшееся ранее на фоне опасений относительно дефолта Греции. После снижения почти на 2% в начале сессии в понедельник, цены на нефть в США восстановились, поскольку участники, ставившие на падение цен, фиксировали прибыль. Евро также восстановился с достигнутого до начала сессии минимума \$1,35. В последние месяцы инвесторы активно используют евро для измерения экономического здоровья Европы. После того, как на прошлой неделе существенно увеличилось количество слухов относительно дефолта Греции, восстановление евро после более сильного падения дало кратковременную передышку среди страха по поводу финансового положения Европы. В среду выйдут данные Министерства энергетики США по запасам нефти. Прогнозы ожидают снижение запасов

сырой нефти на 3,3 млн. баррелей, запасов бензина – на 900 000 баррелей, а запасы дистиллятов, куда входят топочный мазут и дизельное топливо, должны вырасти на 500 000 баррелей.

**Во вторник** фьючерсы по WTI закрылись выше \$90 долларов за баррель впервые более чем за месяц. Участники рынка ожидали сокращения запасов нефти в США и поэтому игнорировали все прогнозы относительно снижения спроса на нефть. Цены на нефть росли, даже несмотря на то, что Международное энергетическое агентство понизило прогноз по спросу на нефть на 2011 и 2012 годы примерно на 200 000 и 400 000 баррелей в день соответственно. Цены на нефть росли в преддверии выхода данных по запасам нефти в США, которые были опубликованы во вторник. Согласно опросу экономистов, ожидания по запасам традиционные – все ждут, что запасы сырой нефти снизятся на 3,1 млн. баррелей. Многие относят перебои в производстве и импорте нефти на счет тропического шторма "Ли". Фьючерсы также росли и потому, что участники рынка активно извлекали прибыль из существенного разрыва между контрактами на Brent и NYMEX. На прошлой неделе спрэд достиг рекордного максимума свыше \$27 за баррель, в последние дни сократился до менее чем \$22 за баррель, но по историческим ретроспективным меркам этот разрыв все еще велик.

**В среду** фьючерсы упали по итогам торгов, поскольку участники рынка проигнорировали резкое сокращение запасов сырой нефти в США и решили обратить внимание на растущие запасы нефтепродуктов и на снижение спроса. Рынок же проигнорировал более значительное падение запасов, чем ожидалось. Видимо, в текущей сложно экономической ситуации участникам рынка не до запасов, так как раньше бы такие данные послужили бы фактором существенного роста для цен. Сокращение запасов на 6,7 млн. баррелей было вызвано исключительно тропическим штормом, ударившем по нефтедобыче в Мексиканском заливе. Скоро уровень добычи вернется на свой прежний уровень, и внимание инвесторов переключится на рост запасов бензина и дистиллятов, включающих в себя дизельное топливо и топочный мазут, причем спрос остается устойчиво низким. Что касается последних, то запасы бензина выросли на 1,9 млн. баррелей, тогда как прогнозировалось их сокращение. Спрос в конце пикового автомобильного летнего сезона вообще упал до своего четырехмесячного минимума. Запасы дистиллятов выросли на 1,7 млн. баррелей, более чем в трижды сильнее, чем ожидалось.

**В четверг** фьючерсы выросли после того, как мировые центральные банки одновременно приняли меры, направленные на предотвращение кредитного кризиса, одновременно смягчив проблемы еврозоны и столкнув вниз доллар США. Европейский

центральный банк озвучил план, согласно которому центральные банки США, Швейцарии, Японии и Великобритании помогут европейским банкам улучшить доступность к долларам, поскольку опасения в отношении европейского кредитного кризиса, которые порождаются кризисом суверенного долга и признаками слабости мировой экономики, оказывали давление на спрос и цены на нефть в последние месяцы.

**В пятницу** нефть оставалась без сильных ценовых изменений, даже, несмотря на то, что заявление ЕЦБ накануне вызвало большой оптимизм среди заждавшихся хороших новостей участников мировых рынков, аналитики не спешат присоединяться к всеобщему ликованию. Все понимают, что надежды на разрешение кризиса в Европе могут испариться так же быстро, как и появились, что вызовет новый виток ухода от рисков и окажет давление на нефтяные цены на нефть. Между тем, все большей угрозой ценам на нефть становится Ливия, продолжающая наращивать усилия по восстановлению добычи и экспорта нефти. Сообщения о Ливии, которая на следующей неделе частично возобновляет экспортные поставки нефти, и оценки официальных представителей Ливии, согласно которым уже к концу года производство нефти в стране достигнет 700 тыс. баррелей в сутки могут оказать давление на котировки Brent и лишить цены части премии за дефицит поставок

#### 4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что дочерняя компания ТНК-ВР – ОАО "Верхнечонскнефтегаз" согласилась поставлять в трубопровод Газпрома до 3 млрд. кубометров газа.

Сейчас Газпром занимается проектированием газопровода с Чаяндинского месторождения в Якутии, причем с учетом подключения месторождений других недропользователей. Руководство Верхнечонскнефтегаза собирается в ближайшее время встретиться с представителями Газпрома для совместного обсуждения параметров будущего газопровода. Газпром уже запрашивал информацию по объемам газа, которые дочка ТНКВР сможет поставить в трубу.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку извлекаемые запасы Верхнечонского месторождения составляют порядка 30 млрд. кубометров и еще около 10 млрд. ВЧНГ планирует закачивать в пласт для поддержания пластового давления. В качестве поставщика газокompрессорного оборудования будет выступать компания General Electric. Планируется, что к 2014-му году проект по обратной



закачке газа в пласт на Верхнечонском месторождении будет реализован, в результате чего ежегодные объемы закачки составят 1,1 млрд. кубометров.

В четверг стало известно, что Газпром планирует получить лицензию на разработку Ковыктинского газоконденсатного месторождения в Иркутской области к концу сентября — началу октября.

Надо сказать, что желание Газпрома получить контроль над Ковыктой не ново — первые попытки в этом направлении были сделаны еще в 2009-м году, когда велись разговоры о банкротстве «РУСИА Петролиум», принадлежащей ТНК-ВР (около 63%). Тогда ТНК-ВР под угрозой отзыва лицензии была вынуждена вести переговоры с «Газпромом» о продаже актива предположительно за \$1 млрд., но стороны не достигли договоренности, поэтому сделка сорвалась. Тем не менее, для Газпрома крайне привлекательное Ковыктинское месторождение с запасами около 2 трлн. кубометров газа является одним из стратегических, поэтому, когда в марте Газпром купил права на месторождение примерно за тот же \$1 млрд., то большого удивления это не вызвало.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку получение лицензии позволит благодаря выгодному географическому положению месторождения осуществлять будущие поставки российского газа в Китай. Владевшая до Газпрома лицензией на разработку Ковыкты, ТНК-ВР должна была добывать около 9 млрд. кубометров в год, но по факту добывала около 35 млн. кубометров. Дело в том, что изначально планировалось транспортировать большие объемы добычи по системе Газпрома, но достичь с ним договоренности о транспортировке газа не удалось, и газ с Ковыкты поступал только в Иркутскую область, после чего лицензия у ТНК-ВР была отозвана.

## 5. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что государство в лице Минэкономразвития планирует коренным образом изменить дивидендную политику ряда компаний с большой долей государственного участия. Если изменения будут приняты, то компании будут обязаны направлять на дивидендные выплаты 25% чистой прибыли, причем подчиняться подобным правилам будут должны практически все компании, а исключения могут быть сделаны только по согласованию с премьер-министром. Стоит отметить, что нововведение не будет относиться к дочерним структурам компаний с государственным участием. Это значит, что наибольшего изменения стоит ожидать в дивидендной политике компаний энергетического сектора — Интер РАО, РусГидро, ФСК и Холдинг МРСК.

Мы считаем данную новость позитивной для миноритариев Холдинга МРСК, дивидендная доходность по бумагам которого была традиционно ниже среднего значения по отрасли. Да, пускай, даже в случае направления 25%-й доли от чистой прибыли по МСФО на дивиденды доходность по бумагам компаний будет невысокая по сравнению с другими секторами – около 1,5-2%, но на этом фоне покупки в привилегированных акциях Холдинга МРСК вполне возможны именно по причине отсутствия выплат дивидендов по этим бумагам в течение долгого времени.

В среду ОГК-3 выпустила отчетность по МСФО за I полугодие 2011-го года, согласно которой выручка компании в отчетный период осталась практически на уровне 2010-го года составила 21,3 млрд. Расходы ОГК-3 сократились на 6%, что помогло компании нарастить операционную прибыль почти в три раза до уровня в 1,7 млрд. руб. Чистая прибыль в составила 1,6 млрд. руб. по сравнению с убытком в прошлом году. Отдельно стоит выделить рост EBITDA компании на 73% до 2,6 млрд. руб., и рентабельности по EBITDA до 12%.

Существенно выросли и внеоборотные активы компании, что связано с реализацией инвестиционных проектов и увеличением основных средств на 6,6 млрд. рублей (на 14,3%) до 52,6 млрд. рублей. Размер оборотных активов сократился на 10,9% по отношению к началу 2011 года и составил 45,3 млрд. рублей. Это связано с уменьшением объема денежных средств, размещенных на депозитах в банках и предназначенных для финансирования инвестиционных затрат, на 7,5 млрд. рублей.

Чистые активы ОГК-3 по итогам 1 полугодия 2011 года увеличились на 1,4% до 91,5 млрд. рублей по причине полученного в отчетном периоде совокупного дохода в размере 1,6 млрд. рублей.

Снижение расходов по текущей деятельности на 1,3 млрд. рублей (или 6,1%) до уровня в 19,6 млрд. рублей связано в основном с сокращением расходов на покупную электроэнергию на 3 млрд. руб. в результате уменьшения объемов СДД и сокращения объемов покупки электроэнергии в обеспечение СДД в связи с их экономической нецелесообразностью в 2011-м году в результате изменения правил рынка электроэнергии.

Мы считаем данные отчетности позитивными для котировок ОГК-3, поскольку налицо наличие чистой прибыли по сравнению с убытком в предыдущем отчетном периоде. Это было достигнуто благодаря росту операционной эффективности, снижению отрицательных курсовых разниц, уменьшению объемов размещенных депозитов в иностранной валюте и остатков на валютных счетах, и увеличению полученного дохода от размещенных денежных средств.

В среду Мосэнерго обнародовала свои финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2011-го года, согласно которым выручка в отчетном периоде выросла на 20% по сравнению с прошлым отчетным периодом и составила 89,9 млрд. рублей. Столь существенный рост выручки стоит признать успешным во многом благодаря увеличению выработки электроэнергии, росту цен на рынке «на сутки вперед» и увеличению тарифов на тепловую энергию.

Итак, согласно данным отчетности, в отчетный период станции Мосэнерго выработали 34,2 млрд. кВт/ ч, что примерно на 7% выше аналогичного показателя в прошлом году. Отпуск тепла с коллекторов несколько снизился — на 1,7%, до 40 млн. Гкал., но на 4,4% вырос коэффициент использования установленной мощности и составил 66,2%. Ценовые тарифы на рынки «на сутки вперед», на котором преимущественно действует Мосэнерго, также выросли на 22% до 1021 рубля за мВт/ ч. Понятно, что эти факторы тоже повлияли на рост выручки — средние цены реализации электроэнергии увеличились почти на 30% до 974 рублей за мВт/ ч.

Конечно, стоит отметить и рост операционных расходов Мосэнерго, которые увеличились на 14% до уровня в 81,12 млрд. рублей, причем основной вклад в рост затрат внесли издержки пришлось на топливные затраты, которые поднялись на 20%.

Большинство станций, входящих в состав Мосэнерго, работают на газе, поэтому с учетом индексации цен на газ, которая в текущем году составила 15%, рост топливных издержек при растущих удельных расходах на производство электроэнергии вполне понятен. Существенно выросли и расходы на покупку электроэнергии и тепловой энергии. Мосэнерго пыталось сократить расходы путем сокращения расходов на оплату труда персонала на 30% до 4 млрд. рублей.

Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг компании, поскольку рост чистой прибыли составил 86% до 7,9 млрд. рублей, а долговая нагрузка Мосэнерго даже с учетом роста на 5%, по соотношению долг/ EBITDA составляет приемлемый уровень в 0,7. Радует рост и рентабельности по EBITDA до 17,3% с 13,4%. Столь хороший рост финансовых результатов даст возможность нарастить капитализацию компании, которая продолжает находиться под давлением после объявленных правительством мер по индексации тарифов естественных монополий.

## **6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР**

В среду АФК «Система» объявила неаудированные финансовые результаты по US GAAP за II квартал 2011-го года, согласно которым выручка группы выросла на 29,5% по

сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и составила \$9 млрд., показатель OIBDA увеличился на 18,7% по сравнению с предыдущим годом до \$2,2 млрд., операционная прибыль выросла на 17,7% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до \$1,3 млрд.

Чистая прибыль в доле АФК «Система» увеличилась на 131,2% с \$143,6 млн. в прошлом году до \$332,0 млн. Чистый долг сократился на 40,8% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года с \$2 349,5 млн. до \$1 390,5 млн.

Консолидированная выручка АФК «Система» выросла на 29,5% во многом благодаря сильным финансовым и операционным показателям ОАО АНК «Башнефть». Портфель «Базовые активы» принес 89,9% общей выручки группы во 2 кв.2011 г. Коммерческие, административные и управленческие расходы остались на уровне предыдущего квартала, и увеличились на 14,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года из-за роста в годовом сопоставлении маркетинговых расходов ОАО «МТС».

Показатель OIBDA Группы вырос на 18,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года также благодаря сильному росту выручки Башнефти за счет роста добычи, переработки и экспортных продаж на фоне роста цен на нефть и сезонного роста в МТС. Показатель маржи OIBDA улучшился с 23,8% в первом квартале 2011 г. до 24,8% во втором квартале 2011 г. за счет увеличения объемов высокомаржинальных операций в Башнефти и сокращения операционных расходов МТС в квартальном сопоставлении. Что касается роста чистой прибыли, то ее столь существенный рост на 131,2% опять же связан с увеличением чистой прибыли в Башнефти, а также со снижением чистого убытка портфеля «Развивающиеся активы».

Выручка портфеля «Развивающиеся активы» увеличилась на 20% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и на 29% по сравнению с предыдущим кварталом благодаря вкладу СИТРОНИКСа, концерна «РТИ Системы» и ГК «Детский мир». Выручка портфеля составила 10% от консолидированной выручки Группы во 2 кв.2011 г.

Мы считаем данные отчетности позитивными для котировок Системы, поскольку показатели второго квартала четко отразили операционный успех Башнефти и рост рентабельности МТС. Нефтяные активы группы продемонстрировали рост показателей за счет растущих объемов добычи, стабильных объемов переработки и высоких цен на нефть. Портфель «Развивающиеся активы» также показал рост показателей, несмотря на низкий уровень операционной эффективности.

В пятницу Ростелеком объявил о своих планах до конца нынешнего года завершить работы по прокладке волоконно-оптической линии связи, которая соединит остров Сахалин и Хабаровский край и позволит обеспечить жителей этих регионов устойчивой и качественной связью. Длина линии связи составит около 700 километров, из которых около 460 километров пройдут по территории Хабаровского края, 8 километров – по дну Татарского пролива от мыса Лазарева до мыса Погиби и около 240 километров по территории Сахалина.

## **7. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР**

В среду стало известно, что компания Toshiba достигла договоренности с ОАО «Силовые машины» на предмет создания совместного предприятия, после чего японская компания станет первой, которая будет производить трансформаторы и другое оборудование по передаче электроэнергии в России.

Общий объем инвестиций обеих компаний партнеров в новый завод по производству оборудования – и российского производителя и поставщика комплексных решений в области энергетического машиностроения, и японской корпорации должен составить около 10 млрд. иен. Интересы корпорации Toshiba заключаются в расширении инфраструктурного бизнеса и обеспечении устойчивого положения на российском рынке, где существует острая нехватка современных энергосистем.

Сейчас в России наблюдается резкий рост спроса на электроэнергию на фоне роста потребностей в новых мощностях, но спрос не может быть удовлетворен из-за крайне изношенного состояния сетей. Согласно прогнозу Организации экономического сотрудничества и развития, только в производство трансформаторов и другого оборудования по передаче электроэнергии в России в следующие 20-25 лет необходимо инвестировать около \$174 млрд., поэтому интересы Toshiba, как одного из крупнейших производителей данного оборудования вполне ясны – расширение своих операций в России за счет местного производства.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Силовых Машин, поскольку скоро между сторонами будет заключен меморандум о совместном предприятии, в котором Силовые машины получат мажоритарный пакет акций новой компании и будет контролировать технологию производства, заимствованную у японской компании.

## 8. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В пятницу крупнейший российский производитель калийных минеральных удобрений Уралкалий подписал соглашение с банками ING и UniCredit о привлечении синдицированного кредита объемом до \$1 млрд. Подобный шаг не является неожиданным для рынка, поскольку еще раньше ряд экономических европейских изданий сообщал о желании Уралкалия привлечь финансирование на пять лет в объеме \$1,5 млрд. по ставке LIBOR+1,8%.

Что касается более подробных условий привлечения кредита, то они будут обнародованы позже, зато стало известно, что средства будут направлены на рефинансирование кредита Сбербанка, который был выдан на приобретение лицензии на разработку Половодовского участка Верхнекамского месторождения калийно-магниевых солей.

Уралкалий уже достаточно давно собирался начать процесс реструктуризации кредита, привлеченного у Сбербанка на сумму более \$1 млрд. Это связано с тем, что у компании в результате слияния с Сильвинитом образовался ряд контрактов, стоимость которых не соответствует рыночной конъюнктуре. Напомним, что Сбербанк в конце 2009-го года предоставил Сильвиниту кредитную линию на сумму в \$1,5 млрд. под залог 100% акций дочерней компании Сильвинита – Камской горной компании, которая как раз и обладала лицензией на разработку Половодовского и прилегающих участков Верхнекамского месторождения калийно-магниевых солей.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Уралкалия, поскольку привлечение синдицированного кредита у европейских банков позволит оптимизировать структуру кредитного портфеля компании и сделать его более сбалансированным. Теперь общий срок погашения кредитов в портфеле увеличится, валютные риски несколько снизятся, как снизится и средняя процентная ставка, которая составит около 3-3,5%.

*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 сентября 2011 года