

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(14.04.2008 – 18.04.2008)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

(495) 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. Нефтегазовый сектор.....	6
5. Metallургический сектор.....	8
6. Энергетический сектор.....	8
7. Банковский сектор.....	9
8. Телекоммуникационный сектор.....	10
9. Химический сектор.....	10
10. Потребительский сектор.....	11
11. Машиностроительный сектор.....	12

I. Российский рынок

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 18.04.2008</i>	2 175,92	1 706,63
<i>Закрытие 11.04.2009</i>	2 112,10	1 649,00
<i>Изменение за неделю, %</i>	3,02	3,49

Общая ситуация на финансовых рынках мира сейчас продолжает оставаться неопределенной, поскольку с одной стороны, вроде бы рецессия налицо, и многие участники рынка видят коррекцию неизбежной, а с другой бытует мнение о том, что данная коррекция является только этапом и передышкой перед большим спекулятивным ростом в среднесрочной перспективе. Все станет ясно в период между выходом отчетностей и летних отпусков.

Наконец период нервного ожидания корпоративных отчетностей завершился, и на неделе банки начали обнародовать финансовые результаты своей деятельности за I квартал 2007 года. Надо сказать, что для мировых рынков и для американского рынка, в частности, все оказалось не так плохо. Отчеты банковского сектора оказались не столь хуже прогнозов, что уже позитивно. О новых масштабных списаниях убытков пока никто не объявлял, более того, заявляется о росте показателей в следующем квартале. Понятно, что пока рассуждать о состоянии американской экономики рано, поскольку это можно будет сделать только после выхода всех отчетов, но рынок хотя бы эмоционально почувствовал ростки к улучшению.

Вообще сейчас на рынках сложилась весьма интересная ситуация - большинство инвесторов отыгрывают преимущественно позитивные новости, как будто не замечая скопившегося за последнее время негатива. Рынок находится на перепутье - с одной стороны, вниз его тянут ожидания негативной банковской отчетности в США в ближайшие 2 недели, а с другой - рекордные цены на нефть дают котировкам уверенный толчок вверх.

Но все равно при всем при этом обороты торгов были в течение всей недели ниже среднего, поскольку все заняли выжидательную позицию и не хотят рисковать активными операциями. Помимо роста нефти на рынок влияют и технические, и фундаментальные, и спекулятивные факторы, поэтому необходимо быть крайне осторожными при ожидании роста стоимости нефти и дальше, поскольку рост цен на все виды товаров и сырья в последнее время может вызвать обратную реакцию.

Что касается макроэкономической информации, то она также оказалась несколько лучше прогнозов, особенно из производственного сектора Нью-Йорка. Данные об оптовой инфляции произвели позитивное впечатление на инвесторов. Индекс цен производителей хоть и вырос в марте на 1,1% по сравнению с февралем и превысил средний прогноз по рынку, но, будучи показателем стержневой

оптовой инфляции, которая не учитывает цены на энергоносители и пищевые продукты, все-таки он не является тем мериллом, по которому можно судить о состоянии американской экономики.

Министерство торговли США сообщило, что объем розничных продаж повысился в марте на 0,2% по сравнению с февралем, когда этот показатель снизился на 0,4% при прогнозе роста примерно на 0,1%. Можно сказать, что по большому счету, розничные продажи в марте практически не изменились по сравнению с февралем, разве что частично уменьшились продажи по некоторым категориям продукции - мебели, строительных материалов и садового инвентаря, в магазинах электроники и бытовых приборов, в магазинах одежды и в магазинах, торгующих косметической, гигиенической и медицинской продукцией. Что касается увеличения продаж, то оно произошло в магазинах, торгующих товарами для спорта и развлечения, в супермаркетах, а также в ресторанах и барах.

Продолжаем активно воспринимать происходящее извне российских корпоративных событий, не замечая внутреннего фона - примерно так можно охарактеризовать российский рынок в течение последнего времени. Никакие фундаментальные факторы, похоже, вообще, не берутся в расчет, поскольку уверенности в том, что они будут отыграны, нет ни у кого - вот и получается, что на рынке самая радость для царствования спекулянтов, которым биржевой тренд и не нужен, они спокойно работают на ценовых выбросах, благо при большом потоке новостей они не заставляют себя долго ждать.

2. Российский рынок: День за днем

В понедельник торги на российском рынке акций открылись небольшим снижением из-за негативного внешнего фона, а именно: снижения накануне американских рынков, и фьючерсов на американские индексы. Не помогли даже растущие цены на нефть, поскольку более сильным было влияние волнительной ситуации на азиатских площадках (ведущий индекс шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite Index упал на 5,6%). Все эти факторы повлияли на поведение российского рынка, который плавно сполз в боковой тренд, где и находился до конца торговой сессии.

Среди фундаментальных факторов, влияющих на начало недели на российском рынке, основным стоит отметить ухудшение макроэкономических показателей США, которые могли бы еще сильнее просадить рынок, но рост цен на нефть этого сделать не позволил и поэтому российские индексы и котировки скорректировались не сильно.

Торги **во вторник** завершились ростом основных биржевых индексов и большинства котировок, с лихвой компенсировав предыдущее снижение. Произошло по причине нового витка цен на сырьевых рынках, где последние снова подбираются к историческим максимумам. Цены на нефть активно двигали вверх и бумаги нефтегазового сектора, ставшие лидерами роста на ММВБ среди наиболее ликвидных бумаг, - Лукойл, Роснефть и Татнефть. Дополнительным позитивом для инвесторов стала

хорошая отчетность западных компаний, а также статистические данные, которые показали рост индекса цен производителей существенно выше ожиданий рынка.

Торги **в среду** проходили на фоне крайнего воодушевления и роста основных котировок и биржевых индексов по причине очередных рекордных максимумов на рынке нефти и большого массива позитивных данных корпоративной отчетности крупных американских компаний - Intel, Coca-Cola и JPMorgan Chase & Co - толкали рынок вверх. В положительной зоне вообще закрылось большинство наиболее ликвидных бумаг. Показатели отчетности этих американских компаний превзошли все ожидания аналитиков, что сразу же отразилось на котировках фьючерсов на американские индексы, а как следствие, и на стоимости акций на ведущих биржах мира, в том числе и на российских. Правда часть инвесторов решила сразу же начать закрытие позиций, поэтому движение котировок в нефтяном и телекоммуникационном секторах было не столь существенным.

В четверг торги на российском рынке открывались ростом из-за крайне позитивного внешнего фона, а именно неплохой рост котировок на фондовых биржах США вкупе с ежедневным установлением исторических максимумов на сырьевых рынках (вчера был достигнут новый рекорд стоимости, явившийся уже четвертым за текущую неделю). В течение первой половины дня российский рынок демонстрировал рост, результатом чего стало резкое изменение тенденции рынка, поскольку многие инвесторы начали активно фиксировать прибыль.

Вообще, рынок довольно бурно реагировал на поведение американских площадок, где прошла небольшая техническая коррекция, которая стала следствием спокойной реакции рынка на позитивные показатели отчетности компаний IBM и Bank of New York и негативной реакции на отчеты Merrill Lynch и Pfizer. Это и послужило причиной массовых продаж фьючерсов на американские индексы. Даже хорошие макроэкономические данные, вышедшие гораздо лучше ожиданий аналитиков, не смогли нейтрализовать настрой рынка на игру вниз.

В пятницу торги на российском рынке акций открылись небольшим ростом цен. Внешний новостной фон, сформировавшийся к утру был нейтральным. В пятницу день на российском рынке акций выдался более-менее спокойным, поскольку котировки бумаг показывали разнонаправленную динамику. Из крупных компаний в последнюю сессию недели свои результаты за I квартал текущего года представили Citigroup, Caterpillar, Honeywell, Xerox, которые не разочаровали инвесторов, поэтому активных продаж не наблюдалось, а активизировались покупатели.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник цены на фьючерсы марок Brent и Light Sweet продолжали движение вверх, что объяснялось в первую очередь возобновлением покупок и завершением технических продаж среди участников рынка. Продолжает способствовать росту нефтяных цен и снижение курса американской валюты относительно евро, японской иены и швейцарского франка, что, собственно, и способствует

активным покупкам нефтяных фьючерсов и других сырьевых активов, выраженных в американской валюте. На закрытии цена барреля Brent составляла чуть более \$109.

Во **вторник** продолжался уверенный рост фьючерсов по всем маркам, который подвел цены к рекордным уровням на фоне интереса инвесторов к акциям нефтяных компаний и очередного обострения ситуации с нефтепроводами в Ираке и в Нигерии, а также из-за продолжения снижения курса доллара. Нефтяные котировки по смеси Brent вчера впервые превысили отметку \$111 за баррель и достигли нового исторического максимума в \$111,14 за баррель. Котировки Light Sweet таки установили свой исторический максимум на уровне в \$112,97 за баррель.

В **среду** цены на нефтяные фьючерсы на сырьевых рынках продолжали держать просто сумасшедший темп роста, который позволил обновить рекордные показатели даже, несмотря на то, что на открытии торгов интерес к покупкам был довольно сдержанным. Теперь новые исторические максимумы нефтяных цен составляют для нефти марки Light Sweet с поставкой в мае - \$114,50 за баррель, а для нефти марки Brent с поставкой в июне - \$112,35 за баррель. Помимо желающих зафиксироваться вчера нашлись те, кто был готов и покупать после того, как курс доллара относительно ведущих мировых валют упал почти на 1% из-за ожиданий ухудшения экономической ситуации в США.

В **четверг** на рынках последовал очередной акт пьесы: 'Установи исторический максимум' - цены на торгах достигли нового рекордного уровня выше \$115 за баррель после выхода информации о снижении запасов бензина в США в преддверии летнего автомобильного сезона. Запасы бензина снизились на 5,5 млн. баррелей до уровня в 215,8 млн. баррелей. Росту нефти активно помогало снижение курса доллара, поскольку в среду доллар снизился до своего рекордно низкого уровня по отношению к евро - 1,594.

В **пятницу** рост доллара несколько снизил интерес инвесторов к рынку нефти, но вероятнее всего это временное явление, поскольку на рынке уже сложился восходящий тренд. Многие эксперты считают, что нефть уже совершила решающий ценовой прорыв и формирование отчетливо различимой фигуры "двойное дно" в пределах треугольника на фоне устремления к новым историческим максимумам указывает на образование восходящего тренда и вероятность дальнейшего роста как минимум до уровня в \$118 за баррель или даже к \$125 за баррель.

4. Нефтегазовый сектор

Вчера появилась информация о том, что около 40 международных нефтяных компаний, в том числе российские ЛУКОЙЛ и Газпром нефть прошли квалификацию на участие в тендере по разработке нефтяных месторождений Ирака. Напомним, что изначально в предстоящем тендере изъявили желание участвовать около 120 компаний из разных регионов мира.

Вчера Транснефть сообщила о том, что ее чистая прибыль по РСБУ в 2007г. выросла на 14,67% по сравнению с 2006г. и составила 4,02 млрд. руб. Увеличение чистой прибыли руководство компании связывает с доходами, полученными на курсовой разнице в связи с получением в долларах сумм заимствований, привлеченных для финансирования строительства нефтепроводной системы Восточная Сибирь - Тихий океан на фоне снижения в течение года курса доллара к российскому рублю.

В понедельник стало известно, что правительство РФ приняло решение о передаче без конкурса Чаяндинского нефтегазового месторождения, расположенного в Якутии, запасы которого составляют по нефти около 42,5 млн т., а по газу около 380 млрд. куб. м. для разработки компании Газпром. Это значит, что монополист начнет работу на месторождении уже в этом году. Правда, за бесконкурсное право Газпром обязался выплатить государству компенсацию в размере 9,6 млрд. руб.

В понедельник появилась информация о том, что ЛУКОЙЛ ведет переговоры с Роснефтью о поставках нефти с Большехетской впадины по нефтепроводу Ванкор-Пурпе, который идет под строительством Роснефти. Роснефть будет транспортировать свой газ с Ванкорского месторождения по транспортной системе ЛУКОЙЛа до перехода в единую систему газоснабжения Газпрома на Ямале.

В среду правление Газпрома предложило совету директоров компании рекомендовать акционерам утвердить дивиденды за 2007 г. в размере 2,66 руб. на одну акцию. За 2006 год Газпром выплатил 2,54 руб. дивидендов на акцию, а за 2005 г. - 1,5 руб. Размер дивидендов будут утверждать акционеры Газпрома на общем годовом собрании, которое пройдет 27 июня 2008 г., а реестр будет закрываться 8 мая 2008 года.

Сургутнефтегаз в четверг сообщил, что планирует в 2008 г. добыть около 64,5 млн. т нефти, что примерно соответствует уровню прошлого года, но предполагает возможное снижение на 2 млн. т из-за отложенного запуска первой очереди нефтепровода Восточная Сибирь - Тихий океан (ВСТО).

В четверг ЛУКОЙЛ и компания De Beers подписали в Москве соглашения, регулирующие права собственности и условий разработки Верхотинской алмазной площади, которая расположена к северо-западу от Архангельска. Сделка включает в себя приобретение компанией De Beers доли в Архангельском геологодобывающем предприятии (АГД), которое целиком принадлежит ЛУКОЙЛу и обладает лицензией на разведку и добычу на Верхотинской алмазной площади. Доля, приобретаемая De Beers, не превысит 50%, поэтому контрольная доля сохранится в собственности ЛУКОЙЛа. ЛУКОЙЛ подрос вчера на 2,5%.

В четверг появилась информация о том, что премьер-министр РФ Виктор Зубков подписал распоряжение о передаче Чаяндинского месторождения компании Газпром без конкурса, о чем уже неоднократно говорилось.

В пятницу стало известно, что сумма сделки по покупке Archangel Diamond (ADC, "дочка" De Beers) у ЛУКОЙЛа 50% в компании Архангельское геологодобывающее предприятие (АГД), владеющего лицензией на разведку и добычу алмазов на Верхотинской площади, должна составить \$225 млн.

В пятницу появилось сообщение, что Газпром ведет предварительные переговоры с нигерийским правительством для того, чтобы стать участником проекта по строительству газопровода через Сахару для поставки газа из Нигерии в Европу.

5. *Металлургический сектор*

НЛМК объявил о том, что в I квартале 2008г. увеличил объем производства стали на 1,9% - до 2,386 млн. т относительно 2,341 млн. т в прошлом году.

ММК сообщил о том, что выручка компании по РСБУ в I квартале 2008г. увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 21% - до 52,3 млрд. руб. Прибыль от реализации составила 11,6 млрд. руб.

Северсталь сообщила об изменении структуры управления компанией. Согласно новому плану, теперь группа будет состоять из трех основных дивизионов: "Северсталь - Российская сталь", "Северсталь Интернэшнл" и "Северсталь - Ресурс".

6. *Энергетический сектор*

ТГК-14 объявила о дате продажи дополнительной эмиссии акций. Компания сообщила, что 5 мая разместит около 591 млрд. акций, что составляет около 43% от нового уставного капитала. Параллельно с дополнительной эмиссией продается и 33%-ный пакет акций ТГК-14 из доли государства. Изначально дополнительную эмиссию планировалось провести в марте, но сейчас стало ясно, что она будет проведена в мае. Это значит, что потенциальный покупатель сможет аккумулировать 76% акций ТГК-14 и будет вынужден выставить обязательную оферту миноритариям. Среди основных претендентов на акции ТГК-14 фигурируют американский фонд Halcyon Advisors, РЖД, "Энергопромсбыт", и корейская компания КЕРСО.

Понятно, что установление даты проведения аукциона должно оказать позитивное влияние на котировки акций ТГК-14, поскольку размещение дополнительной эмиссии пройдет уже совсем скоро. Сейчас рыночная стоимость ТГК-14 составляет примерно \$412 за кВт мощности, что значительно ниже средней оценки по всем ТГК, которая составляет около \$600 за кВт. Правда, стоит учесть, что столько низкая оценка с небольшим размером компании и состоянием ее активов.

Мы считаем, что по мере роста спроса на бумаги ТГК-14 со стороны стратегических инвесторов в свете проведения дополнительного размещения акций эмиссия будет размещена с премией к текущим рыночным котировкам.

Во вторник конкурсная комиссия официально признала ОГК-3 победителем конкурса на право пользования недрами участка Окино-Ключевского месторождения бурого угля, которое расположено в 120 км от входящей в состав ОГК-3 Гусиноозерской ГРЭС, которая составляет 13% от установленной

мощности ОГК-3. Теперь ОГК-3 получит право пользования недрами месторождения угля в качестве топлива для ГРЭС на срок 20 лет.

Увеличение угольных запасов компании вполне логично, поскольку участие в тендере исходило из общей политики компании, направленной на обеспечение надежности и бесперебойности поставок топлива на угольные станции при увеличивающемся исходящем трафике потребления. Подспудно дополнительные угольные активы внесут серьезную экономию при затратах на топливо. Для сравнения: если рост тарифов на электроэнергию и мощность для угольных станций ОГК-3 в 2007 году составил в среднем 6%, то рост цен на уголь за тот же период составил уже 10,5 %. Экономические выгоды очевидны.

Мы считаем, что победа в тендере позитивно скажется на стоимости бумаг ОГК-3 в долгосрочной перспективе, поскольку данная стратегия развития компании предполагает диверсификацию части рисков, связанных с поставкой топлива на электростанции.

7. Банковский сектор

В среду ВТБ официально выставил оферту всем миноритарным акционерам банка ВТБ Северо-Запад, согласно которой им предлагается продать свои акции по 45 рублей, что практически совпадет с рыночными котировками (на открытии 15 апреля цена акции составляла 44,87 руб.). Срок действия оферты истекает 23 июня 2008 года, а денежные средства на счета миноритариев ВТБ обязуется направить до 23 июля 2008 года. В соответствии с законодательством об акционерных обществах цена оферты была рассчитана как наибольшая цена приобретения банком акций ВТБ Северо-Запад за последние полгода, предшествующие оферте. Сейчас ВТБ уже владеет 86% акций ВТБ Северо-Запад, а после оферты консолидация 100% ВТБ Северо-Запад в руках ВТБ может оказать позитивное влияние на котировки акций ВТБ.

С учетом того, что цена выкупа практически равна рыночной цене акций ВТБ Северо-Запад, а также рисков консолидации пакета в 95% в руках ВТБ и дальнейшего принудительного выкупа по ценам ниже рыночных, акционеры вероятнее всего прибегнут к подобной услуге. В свете общей нестабильной ситуации в мировом банковском секторе, которая активно влияет и на котировки отечественных банков рыночная цена может существенно снизиться относительно цены оферты в самое ближайшее время, поэтому миноритариям стоит воспользоваться офертой.

Что касается бумаги ВТБ Северо-Запад, то цена оферты будет являться ценовым ориентиром для инвесторов в отсутствие других факторов, влияющих на изменение цены.

8. Телекоммуникационный сектор

Вчера в СМИ появились первые данные о размере выручки компании по итогам 2007 года. Президент компании Леонид Меламед сообщил о получении в качестве доходов за прошедший год более \$8 млрд.

Надо отметить, что выручка компании, согласно прогнозам по рынку, должна составить чуть более \$8,1 млрд., что примерно соответствует озвученной руководителем компании сумме. С учетом поступательного увеличения финансовых показателей компании МТС вероятнее всего, так оно и будет. Темпы роста бизнеса у компании пока меньше, чем у основного конкурента, и это основной негатив МТС.

Также в прогнозах по рынку ожидается и рост показателя рентабельности по EBITDA в силу того, что руководство компании в течение года демонстрировало выполнение стратегической цели по сокращению расходов и поддержанию рентабельности на высоком уровне.

Из негативных факторов, подстерегающих компанию, стоит выделить снижение доли компании на рынке Украины и повышение доли России в выручке, что ведет к увеличению рисков, поскольку ориентация на российский рынок в последнее время сопряжена с высокими рисками в свете роста конкуренции. Данное обстоятельство в долгосрочном периоде может негативно сказаться на динамике развития компании.

В последние месяцы котировки акций показывали негативную динамику, что было связано с общим негативом на рынке, поэтому сейчас бумаги МТС являются хорошей инвестицией, поскольку доходы компании выражены в рублях, а кредитное плечо небольшое, что дает задел на будущее в условиях кредитного кризиса и снижения доллара.

9. Химический сектор

В среду появилась информация о том, что цена выкупа акций Белона по оферте кипрской Onarbay Enterprises Limited составляет приблизительно 3 660 руб. за одну акцию. В конце марта кипрская компания выставила обязательную оферту по выкупу акций у миноритариев Белона после доведения своей доли в нем до 82,6% и направила ее в ФСФР. Бумаги Белона на этих новостях взлетели на 8,64%.

Вчера Уралкалий представил аудированную отчетность по стандартам МСФО за 2007 год. Надо отметить, что большинство показателей отчетности совпало с предварительными результатами, которые объявляла компания в начале две недели назад. Выручка компании по сравнению с 2006 годом выросла на 40% до уровня в \$1154,5 млн., EBITDA подрос на 50,1% до уровня в \$473,5 млн., а чистая прибыль взлетела на 144,5% до уровня в \$314,9 млн.

Основной причиной роста финансовых показателей послужило увеличение производственных показателей (компания произвела 5,1 млн. тонн хлористого калия в 2007 году) вкупе с общей позитивной обстановкой на мировом рынке калийных удобрений. Единственным фактором, который

подпортил картину отчетности, стало увеличение расходов на оплату труда, инвестиционных и единовременных расходов, но с учетом того, что в текущем году цена на калий превысит уровень в \$625 за тонну, установленный для экспорта в Индию и в Китай, выручка компании при росте цены на должна компенсировать эти расходы. Произойдет это потому, что Уралкалий объявил о проведении линии на увеличение продаж на спотовых рынках по сравнению с контрактными. Уже в текущем году компания будет уходить от контрактных цен с Китаем, что даст компании дополнительные преимущества, так как контракты можно будет заключать с учетом конъюнктуры спотовых рынков.

Мы считаем, что при росте необходимости в калийных удобрениях в Южно-Азиатском регионе, росте цен на калийное сырье, а также увеличения производства калийных удобрений Уралкалием, финансовые результаты компании должны существенно возрасти в текущем году.

10. Потребительский сектор

Компания Седьмой континент на неделе обнародовала аудированные финансовые результаты по итогам 2007 года по МСФО. Итак, согласно свежим данным, консолидированная выручка по итогам 2007 года увеличилась почти на треть в долларовом выражении и составила \$1272,9 млн. Высокая динамика роста выручки компания объясняет проведением линии на увеличение торговых точек в сети, а также высокими показателями роста сопоставимых продаж на 17,8% в долларовом выражении.

Надо отметить, что столь высокие темпы роста продаж компании попутно с сокращением операционных расходов оказали позитивное влияние на увеличение показателей общей рентабельности. Кроме того, проведенная в прошлом году переоценка ряда дочерних структур компании также послужила залогом высокого роста чистой прибыли и увеличения рентабельности.

В целом мы считаем, что представленные результаты компании можно считать позитивными, поскольку проводимая компанией линия на сокращение затрат и открытия магазинов в текущем году обещает существенное увеличение выручки и прибыли.

В четверг Седьмой Континент обнародовал уже операционные итоги первого квартала 2008 года. Согласно свежим данным, выручка розничной сети по итогам отчетного периода увеличилась на 32% и составила \$425 млн. Наиболее высокие темпы роста оказались у региональных магазинов сети (рост около 60%) и у формата гипермаркетов (рост также около 60%).

Мы считаем, что опубликованные результаты розничной сети явились ожидаемыми и не преподнесли никаких сюрпризов, поэтому они вряд ли повлияют на котировки акций компании. Радует активное увеличение открытий новых торговых точек компании по итогам I квартала 2008 года (до 133 магазинов со 127 на конец 2007 года).

По-видимому, становится видна отдача от инвестиционной программы компании на текущий год в размере \$300 млн., которая направлена, в первую очередь, на развитие розничной сети, что и повлекло рост финансовых показателей Седьмого континента.

11. Машиностроительный сектор

В четверг министерство транспорта РФ объявило об отказе государственной корпорации Ростехнологии от претензий на все дальневосточные авиакомпании, поэтому теперь основным претендентом на все дальневосточные активы становится компания Аэрофлот. Но вчера о своем несогласии с таким положением дел уже заявили представители МЭРТ, мотивируя свою позицию установлением чрезмерно монопольного положения Аэрофлота на рынке. МЭРТ согласен только на частичную передачу Аэрофлоту дальневосточных авиакомпаний.

Мы считаем, что консолидация дальневосточных активов должна позволить Аэрофлоту укрепить свое влияние в дальневосточном регионе, но здесь есть одна загвоздка. Дело в том, что после приобретения столь большого количества активов одновременно, компания будет вынуждена осуществлять масштабные инвестиции в модернизацию авиационного парка этих компаний, что существенно отдалит горизонт срока окупаемости этих активов.

Не будем забывать и о масштабных инвестициях в обновление собственного авиационного парка, который также необходим, поэтому основной угрозой здесь может служить резкое увеличение заемных средств и долговой нагрузки.

В среду компания Северсталь-авто провела презентацию своих производственных и финансовых результатов по итогам 2007 года, следствием чего стала демонстрация довольно высокого роста своего бизнеса, что проявилось в увеличении выручки на 56% с \$1,23 млрд. в 2006 году до \$1,92 млрд. в 2007 году.

Основной рост выручки компании состоялся благодаря развитию совместных проектов по производству автомобилей различных иностранных брендов - грузовых автомобилей под японским брендом ISUZU, корейских внедорожников под брендом SsangYong и итальянских легковых автомобилей под маркой Fiat. Также не стоит забывать и 'родном' для россиян бренде - УАЗ, под маркой которого в прошлом году было произведено на 7% больше автомобилей, чем в 2006 году. Несколько разочаровали инвесторов финансовые результаты от двигателестроительного направления, поскольку рост их производства составил лишь 1,3% по сравнению с 3,2% в 2006 году, что связано с замедлением роста выпуска Газелей, куда и ставятся данные движки.

В отчет руководство компании объявило о дальнейшем снижении рентабельности по EBITDA до уровня 11%, что связано с финансированием большого проекта по производству коммерческих автомобилей Fiat Ducato и развитием собственной дилерской сети, на что компания будет нести существенные затраты. Не будем забывать и о производстве автомобильных комплектующих, что также потребует высоких единовременных финансовых вложений. Мы считаем, что в ближайшее время финансовое состояние компании ухудшится, и не советуем приобретать данные ценные бумаги.

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.

21 апреля 2008 года