

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(15.08.2011 – 19.08.2011)

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.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	7
4. Нефтегазовый сектор.....	9
5. Metallургический сектор.....	10
6. Энергетический сектор.....	11
7. Химический сектор.....	13
8. Потребительский сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 19.08.2011</i>	1 575,33	1 438,74
<i>Закрытие 12.08.2011</i>	1 594,68	1 470,56
<i>Изменение за неделю, %</i>	1,21	2,16

Прогнозы, активно выпускавшиеся на предыдущей неделе многими исследовательскими институтами и авторитетными организациями относительно перспектив дальнейшего движения цен на сырьевых рынках отличались одним общим контекстом, а именно: констатацией факта существенного снижения потребления как сырой нефти, так и нефтепродуктов. При этом все питают надежды на то, что спрос на сырье продолжит свой рост, пускай и не столь стремительный, как весной текущего года, но, по крайней мере, сам факт роста спроса будет хоть как-то воодушевлять участников рынка на покупки. И Международное энергетическое агентство, и Министерство энергетики США, и Организация стран-экспортеров нефти обнародовали прогнозы, согласно которым рост мирового спроса на нефть в этом году должен продолжиться, даже, несмотря на сокращение потребления в США. Министерство энергетики США, правда, оговорило и добавило, что по итогам текущего летнего сезона спрос на бензин упадет на 2,1% до самого низкого уровня за 10 лет. Спрос в 2011-м году, согласно прогнозам агентства, может быть самым низким с 2002-го года в ответ на годовой скачок цен на 27%, который стал крупнейшим с 2000-го года.

Европейские проблемы медленно, но верно вышли на первый план, поскольку пока (временно) тема регулирования американского госдолга ушла на план второй. Даже снижение цен на нефть, которое традиционно достаточно сильно отражается на отечественных индексах, было по большому счету проигнорировано. Гораздо в большей степени инвесторов интересовала статистика из Европы, где выходили данные по ВВП ряда стран. Выйдя, они явно не поспособствовали росту котировок. А как могло быть иначе, если ВВП Германии, которая является крупнейшей экономикой Еврозоны, во II квартале вырос всего на символические 0,1% по сравнению с предыдущим кварталом. Это даже не рост, это просто статистическая погрешность. В целом по Еврозоне положение дел обстоит немногим лучше – рост ВВП во II квартале замедлился до 0,2%, что стало самым низким уровнем за последние два года, что породило опасения относительно реальной способности региона конструктивно решить свои долговые проблемы.

Встреча президента Франции Николя Саркози и канцлера Германии Ангелы Меркель, честно говоря, не оправдала надежд, возлагаемых на нее рынками. Предложения по созданию единого правительства еврозоны во главе с председателем Евросовета на 2,5 года, которое будет решать экономические проблемы Европы, конечно, хороши, но без конкретных мер и механизмов их решения пользы рынкам от этих предложений немного. Внесение в конституции стран зоны евро положения об обязательном принятии бездефицитных бюджетов и введение налога на финансовые операции – хотя бы первые шаги по конкретизации. Посмотрим, что будет дальше.

Что до решения рейтингового агентства Fitch сохранить рейтинги США, то стимулы и мотивы понятны – несколько успокоить разбушевавшихся инвесторов и погасить панические настроения. Говорить о «впрыске» дозы позитива на рынки, наверное, не стоит, или слишком преждевременно, поскольку позитив этот какой-то «искусственный». Всем и так ясно, что альтернативе доллару и американским гособлигациям нет, значительной реакции на мировых рынках на эту новость ждать не стоит. Различные точки зрения у рейтинговых агентств красноречиво говорят о том, что «когда в товарищах согласия нет, на лад ведь дело не пойдет»; по сути, при равном наборе имеющихся факторов каждое агентство интерпретирует их по-своему. Это может привести к тому, что в скором времени инвесторы больше будут доверять другим критериям при оценке перспектив своих вложений.

Вполне справедливой представляется точка зрения тех участников рынка, которые считают, что в текущий момент ориентироваться надо не на динамику курса акций, а на реальную ситуацию на эмитенте, на его финансовый анализ. Некоторая логика в подобных рассуждениях имеется – поскольку для многих участников рынка, как в России, так и за рубежом ориентиром безопасности инвестиций является доходность 30-летних гособлигаций США, то, добавляя к доходности по данным бумагам различные премии за риск — страновой, финансовый и т.д., инвестор может примерно прикинуть для себя ставку дисконтирования денежного потока по конкретному эмитенту. Если ставка получается достаточно высокая, то и целевая стоимость бумаги будет ниже текущих уровней.

В том, что сейчас ставки дисконтирования в моделях будут расти, сомнений практически нет: ситуация вокруг госдолга США никуда не испарилась, а, значит, ее надо решать. Решать ее пока планируется путем дальнейшего включения «печатного станка» со стороны ФРС, что приведет к росту инфляции и как следствие, доходностям по американским казначейским облигациям. Рост инфляции вкупе с ростом доходностей дружно поднимут и ставку дисконтирования при оценках целевых цен эмитентов по всему

миру. Увеличение доходности государственных и корпоративных облигаций США неизбежно приведет к аналогичному процессу и в других странах, что может привести к оттоку денег с фондовых рынков на рынки долговые. В подобной ситуации наращивать большие долгосрочные портфели является делом достаточно рискованным, даже несмотря на недавнее снижение.

технический сбой, который наблюдался на бирже ММВБ в четверг совпал с выходом не самых радужных данных в США. Пока отечественные участники рынка дружно ожидали восстановления работы торговой системы ММВБ, мировые рынки снова попали «под обстрел» на фоне заявлений ряда управляющих ФРС о нецелесообразности проведения текущей монетарной политики еще в течение двух лет, поскольку необходимо ориентироваться на текущие экономические обстоятельства, а не на то, что ожидает рынки в будущем.

Общее ухудшение положения на рынке жилья и труда послужило вполне логичным катализатором обратиться с критикой в отношении ФРС, поскольку, очевидно, что текущих стимулов пока не хватает. Данные по индексу потребительских цен, которые показали рост инфляции в июле на 0,5%, дали понять, что дальнейшее ослабление курса доллара и увеличение денежной массы приведет к тому, что все ориентировочные базовые инфляционные показатели по CPI и по PCE будут не говорить – кричать в пользу запуска программы QE3.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали незначительным ростом котировок практически по всему спектру бумаг благодаря благоприятному внешнему фону, который сложился к началу торгов. Поддерживали российских участников рынка и новости с зарубежных фондовых площадок, в частности, европейских и американских, где в пятницу торги завершились ростом ведущих индексов. Азиатские площадки также вели себя позитивно, как, собственно, и нефтяные площадки, на которых фьючерсы в течение всего дня торговались в положительной области, оказывая поддержку котировкам российских акций.

Торги во вторник на российском рынке начались снижением котировок по наиболее ликвидным бумагам, несмотря на то, что откровенного негатива внешний фон к открытию сессии не предлагал; можно говорить, скорее, о нейтральном характере. Европейские и американские площадки закрылись вообще повышением ведущих индексов. Возможно, что рынок находился под давлением новостей с нефтяных рынков,

где котировки снижались, но можно было ориентироваться на рынки металлов, где цены на золото прибавляли. Этого не произошло – в течение всего дня российский рынок оставался в отрицательной зоне. Выбраться в позитив не помогла даже позитивная макроэкономическая статистика по США вкупе с подтверждением международным агентством Fitch долгосрочного рейтинга дефолта эмитента (РДЭ) по обязательствам в местной и иностранной валюте на уровне AAA, со "стабильным" прогнозом.

Торги в среду на российском рынке акций хоть и стартовали снижением, но завершили день в положительной зоне. Старт не задался, поскольку на площадках доминировал неблагоприятный внешний фон – в Азии единоначалие отсутствовало, фьючерсы на американские индексы торговались в "минусе", правда дорожали нефть и золото. К тому же не стоит забывать, что российский рынок испытывал сильное влияние от негативного открытия европейских площадок, которые реагировали на результаты встречи Николя Саркози и Ангелы Меркель в Париже. Многие участники рынка догадывались, что решения о выпуске общих еврообондов для еврозоны принято не будет, поскольку одно дело – проговорить, и совсем другое – принять. Расширение Фонда финансовой стабильности ЕС пока тоже только планируется, как и введение налога на финансовые транзакции. План внедрения этого налога будет предъявлен в сентябре. Тем не менее, даже после продаж в первой половине дня во второй части торгов на рынок вернулись покупатели в свете хорошей перспективы приобретения изрядно подешевевших акций.

Торги в четверг стартовали снижением по причине крайне негативного внешнего фона, сложившегося к открытию: покупать просто было не на чем – на фондовых площадках в Азии единой динамики не было, фьючерсы на американские индексы снижались, так же, как и нефтяные контракты. Радовали разве что рынки металлов – продолжали расти котировки золота, что привело цены вплотную к отметке в \$1820 за унцию. Максимальная цена сделки с активным декабрьским фьючерсом на золото достигала значения в \$1819,9 за унцию, что стало ее новым историческим максимумом. Правда, если в первой половине дня снижение было относительно умеренным, то после технического сбоя на бирже ММВБ в работе системы проведения торгов на фондовом рынке и восстановления более чем через час очень не вовремя в США была опубликована статистика, оказавшаяся малоприятной для участников рынка – число первичных обращений за пособием по безработице за прошлую неделю выросло до 408 тыс. при прогнозе около 400 тыс. Что касается количества первичных обращений за пособием по безработице за прошлую неделю, то оно составило 399 тыс., а не 395 тыс., как сообщалось раньше.

Торги в пятницу на российском рынке стартовали негативно на фоне снижения американских индексов накануне: NASDAQ упал на 5,22%, S&P500 - на 4,46% и Dow Jones - на 3,68%. Азиатские фондовые индексы также интенсивно снижались. Японский Nikkei 225 потерял 2,51%, Hang Seng 2,70%, сильнее всех, уже второй день подряд, "просел" Kospi - на 6,22%. В итоге рынок завершил неделю снижением на фоне опасений инвесторов по поводу роста мировой экономики и европейской долговой ситуации без каких-либо убедительных макроэкономических доказательств улучшения ситуации в США и Европе. Публикация худших, чем прогнозировалось, показателей инфляции и безработицы оказывала решающее влияние на российский рынок.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник фьючерсы после крайне волатильной сессии закрылись с небольшим понижением, поскольку рынок не мог не отреагировать на выход удручающих данных по экономике США, которую продолжает лихорадить. Фьючерсы потеряли 1,7% по сравнению с уровнем закрытия прошлой пятницы. Цены в течение всей недели не смогли оправиться от удара, нанесенного агентством S&P в виде кредитного рейтинга США. В среду внутрисуточной минимум составил \$75,51 за баррель. Представить себе подобное еще несколько недель назад, когда контракты доходили до уровня выше \$100 за баррель, было просто невозможно. На неделе выходило много различных прогнозов, но так или иначе, все они показали, что мировые запасы сырья в II полугодии продолжают снижаться для удовлетворения спроса, если не произойдет неожиданного замедления мирового экономического роста. Подобные новости ближе к концу недели стали активно отыгрываться, что привело к незначительному росту фьючерсов. К тому же рост фондового рынка, обусловленный стремлением инвесторов покупать по низкой цене, также немного отразился на котировках.

Во вторник фьючерсы подорожали по итогам торгов на фоне роста акций и ослабления доллара США. Утром курс доллара снизился на фоне разочаровывающих данных Федерального резервного банка Нью-Йорка о ситуации в производственном секторе региона. Что касается европейской валюты, то она, наоборот, укреплялась в преддверии запланированной на вторник встречи лидеров двух крупнейших европейских экономик. На фоне сохраняющихся в еврозоне опасений относительно долговых проблем участники рынка ждут результатов переговоров президента Франции Николя Саркози и канцлера Германии Ангелы Меркель в Париже. На прошлой неделе Франция сообщила о том, что рост ВВП страны в II квартале практически не оправдал ожиданий, что породило

опасения о возможности понижения рейтинга долговых обязательств. В конце дня цены на сырую нефть превысили отметку в \$88 за баррель, что произошло впервые за неделю.

В среду фьючерсы подешевели по итогам торгов, испытывая давление со стороны сохраняющихся сомнений относительно темпов мирового экономического роста. Европейские данные не порадовали участников рынка, поэтому снижение в течение дня ценам так и не удалось преодолеть, несмотря на предпринимавшиеся попытки роста после выхода неожиданно позитивных данных по промышленному производству в США. Цены на нефть, которые выросли в понедельник на фоне позитивной динамики фондовых рынков и доллара США, оказались на негативной территории под давлением со стороны тех же факторов. Как показали вышедшие данные от ФРС, промышленное производство в июле в США выросло на 0,9% вместо ожидавшихся 0,6%. Ожидается, что пусть и незначительный, но рост приведет к повышению спроса на дистилляты, но в среднесрочной перспективе, поэтому сразу цены не смогли сильно вырасти на фоне таких новостей.

В четверг котировки фьючерсов упали на 5,9%, поскольку слабеющие экономические данные США повысили опасения относительно спада в мировой экономике. Снижение котировок на финансовых рынках снизило цены на нефть до уровня в \$81,86 за баррель, после чего последовало небольшое восстановление. На рынок вновь вернулась нервная торговля.

В пятницу потери рынка стали расти после того, как отчет Федерального резервного банка Филадельфии показал резкое сокращение производственной активности в августе, что показало перспективы скорого сокращения потребления энергии производителями и другими отраслями в свете подготовки последних к ослаблению экономики. Участники рынка стремились отреагировать на резкие колебания, которые снизили цену нефти до уровня в \$75,71 на прошлой неделе. Это напоминает о 2008-м годе, но вряд ли возвращение на тогдашние уровни крайне маловероятно с учетом текущих уровней спроса и предложения, поскольку любое снижение цен в область \$70 за баррель может спровоцировать активные покупки со стороны потребителей нефти. Сейчас для трейдеров-спекулянтов, которые составляют большинство участников рынка, перспективы замедления экономического роста в США вкупе с рисками распространения европейского долгового кризиса гораздо важнее, чем данные по запасам или квоты по добыче для того, чтобы принять решение о выводе средств.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В четверг компания «ЛУКОЙЛ» объявила о начале работ по бурению третьей скважины на структуре Шеге Кунградского блока на северо-западе Узбекистана в рамках совместного предприятия "Кандым-Хаузак-Шады-Кунград". Проектная глубина скважины должна составить 3,1 тыс. метров, а основным подрядчиком всех буровых работ будет выступать чешская компания Egiell Corporation.

ЛУКОЙЛ решил провести бурение скважины для того, чтобы разведать потенциальные запасы, оценить коммерческую составляющую проекта и понять, насколько велики могут быть вовлечения запасов в разработку месторождения. Отметим, что ранее на Шеге Кунградском блоке уже были пробурены две разведочные скважины и открыто углеводородное месторождение, прирост запасов на котором по категории С3 составил 5,4 млн. тонн условного топлива.

Еще тогда, в 2009-м году, ЛУКОЙЛ принял решение на основе суммарных объемов углеводородов и проведенных финансово-экономических расчетов, продолжать развитие проекта, поскольку экономическая эффективность вовлечения в разработку запасов и ресурсов была положительной, поэтому было принято решение о продолжении работ на Кунградском блоке с продлением срока действия лицензии на три года и возможной разработкой месторождения.

Сейчас ЛУКОЙЛ ведет добычу газа в Узбекистане в рамках данного СП на участке Хаузак (с 2004-го года), причем темпы добычи постоянно растут – только в 2010-м году компания добыла здесь около 3 млрд. кубометров.

Мы считаем новость о бурении новой скважины позитивной для котировок компании, поскольку существующая сейсмическая обстановка на месторождении в результате проведенной разведки была признана удовлетворительной. В среднесрочной перспективе испытание новых скважин даст возможность ЛУКОЙЛу увеличить уровень постоянной добычи на промысле «Хаузак-Шады» с 2012-го года до 4 млрд. кубометров газа.

Подобная политика ЛУКОЙЛа вписывается в стратегию работы концерна на среднеазиатском направлении, где в ближайшее время планируется ввести в строй еще несколько проектов по разработке месторождений Юго-Западного Гиссара и геологоразведки узбекской части Аральского моря. Это даст возможность ЛУКОЙЛу к 2017-му году увеличить добычу до 18 млрд. кубометров газа в год, и нарастить объем инвестиций довести до \$5 млрд. с нынешних \$1,5 млрд.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник совет директоров ГМК провел очное заседание, основной темой которого стала возможность объявления нового этапа обратного выкупа бумаг с рынка. Пока детали выкупа не определены, также как и цена выкупа, но ее планируется определить с учетом последней оферты в адрес Русала и условий, рекомендуемых банками-консультантами. Еще в феврале Норникель предлагал «Русалу» \$12,8 млрд. за 20%-й пакет собственных акций, что соответствовало сумме в \$335 за акцию. Членам совета директоров Норникеля предложено проголосовать по вопросу целесообразности обратного выкупа, хотя никаких подробностей по условиям оферты пока не известно.

Сейчас акции ГМК торгуются на уровне \$247-249, поэтому в случае одобрения РусАлом «старой» новой схемы реализации сделки, ГМК будет выкупать бумаги с премией к рынку около 35%. ГМК вполне по силам провести обратный выкуп акций на подобных условиях, поскольку сейчас чистая денежная позиция компании составляет чуть более \$5 млрд. Это значит, что Норникель может провести обратный выкуп на сумму, не меньшую суммы, потраченной на предыдущий обратный выкуп в размере \$4,5 млрд.

Что касается изменений в структуре акционерного капитала компании, то после завершения процедуры обратного выкупа в рамках предыдущей оферты ГМК консолидировал 9,23% своих акций. С учетом новой оферты, если она будет одобрена к этой доле ГМК сможет консолидировать еще около 7% акций, что приведет к суммарной доле владения около 16% собственных акций.

Тем не менее, мы считаем, что вряд ли бумаги будут выкупаться на тех же условиях, которые ГМК предлагал РУСАЛу еще в феврале, поскольку существенно изменилась конъюнктура рынка, цены на ряд металлов за это время также откорректировались, что несколько ограничивает денежную позицию ГМК. Сами текущие котировки не показывают существенного роста, да и их потенциал в ближайшее время при столь высокой общей волатильности рынка не столь велик, чтобы инвесторы заложили резкое улучшение конъюнктуры в рынок.

Если же совет директоров все-таки решит одобрить сделку на февральских условиях, то рост акций ГМК на рынке после начала выкупа может составить около 10% к текущим уровням.

6. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Иркутскэнерго в пятницу обнародовало умеренно позитивную отчетность по стандартам РСБУ за I полугодие 2011-го года, согласно которой выручка от реализации электроэнергии выросла на 28% до уровня в 24,5 млрд. рублей, тогда как продажи теплоэнергии снизились на 4% до уровня в 6,4 млрд. рублей. Стоит отметить, что факт роста выручки от реализации электроэнергии является в стратегическом плане является позитивным фактором, поскольку общая доля в доходах данного сегмента составляет почти 80% суммарной выручки. Рост доходов от реализации электроэнергии и мощности подрос благодаря либерализации рынка и увеличения доли продаж на нем.

Валовая прибыль компании выросла на 28,6% до 10,96 млрд. рублей, тогда как чистая прибыль выросла на 62% до 7,6 млрд. рублей. Валовая рентабельность поднялась на 2,7% до 34,7%, а операционная подросла на 3% до уровня в 32%. Показатели рентабельности являются позитивными, но в ценах они могут отразиться не сразу из-за не очень хорошей ситуации с волатильностью на российском рынке.

Что касается сегмента отпуска тепловой энергии, то снижение доходов связано с уменьшением отпуска теплоэнергии, несмотря на повышение тарифов в отчетном периоде. Это связано со спецификой производимой электроэнергии: около 77% всех мощностей Иркутскэнерго приходится на гидрогенерацию, которые производят электроэнергию, реализуемую во второй ценовой зоне, цены в которой поднялись с начала года на 12%, тогда как отпуск тепловой энергии приходится на первую ценовую зону, где динамика роста тарифов было выше: на 21%, но из-за небольшой доли тепловых станций в суммарной мощности роста тарифов не был отражен в суммарной выручке.

Мы считаем данные отчетности позитивной для котировок Иркутскэнерго, поскольку рост показателей рентабельности существенно увеличивает перспективу роста и пакета акций Иркутскэнерго для целей передачи 40% капитала на баланс Русгидро, что планируется сделать в ближайшее время. По первоначальной оценке, одна бумага Иркутскэнерго была оценена в 25,9 рубля, что примерно на 25% выше текущих рыночных уровней.

Во вторник ОАО "Межрегиональная распределительная сетевая компания Сибири" отчиталась по итогам I полугодия 2011-го года по стандартам РСБУ, согласно которым был зафиксирован факт получения 1,661 млрд. рублей чистой прибыли по сравнению с 1,09 млрд. рублей чистого убытка в аналогичном периоде прошлого года.

Что касается выручки, то ее размер за отчетный период прибавил 23,7% и составил 27,3 млрд. рублей по сравнению с I полугодием 2010-го года; валовая прибыль выросла почти в 4,5 раза и составила 2,87 млрд. рублей.

Что касается убытка, который образовался в 2010-м год, то он был связан с выпадающими доходами после перехода крупных потребителей по договорам "последней мили" на прямые взаимоотношения с ОАО "ФСК ЕЭС".

Мы считаем финансовые результаты позитивными для котировок компании и связываем столь существенный рост чистой прибыли с изменением договорных условий с потребителями электроэнергии после перехода на одноставочный тариф в ряде регионов, что обеспечило прирост выручки в период максимальной нагрузки. Дополнительным фактором увеличения размера прибыли стоит признать постоянно проводимую МРСК Сибири политику по оптимизации затрат путем реализации мероприятий по снижению потерь и программы управлений издержками.

В среду E.On Россия (сменившая название с «ОГК-4») обнародовала финансовые результаты по стандартам РСБУ за I полугодие 2011 года, согласно которым выручка компании выросла на 28,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 31,9 млрд. рублей. Прибыль от продаж компании выросла на 58% до 9,5 млрд. рублей, а чистая прибыль увеличилась на 63% до уровня в 7,5 млрд. рублей.

Мы склонны связывать рост выручки с увеличением выработки, расширением доли продаж на открытом рынке и ростом цен на электроэнергию на рынке свободной мощности. Что касается выработки, то она увеличилась на 9% до 30 млрд. кВт/ч., причем основной вклад в рост этого показателя был сделан в период с апреля по июня, когда объемы выросли на 19% до 15 млрд. кВт/ч.

Расширение доли продаж на открытом рынке связано с запуском компанией ряда новых мощностей. В первую очередь, речь идет о модернизации Березовской ГРЭС в конце 2010-го года, что дало возможность повысить установленную мощность на 50 МВт. Еще одна модернизация была проведена в ноябре 2010-го года в виде запуска парогазовой установки на Шатурской ГРЭС, что увеличило выработку в I полугодии на 76% по сравнению с I полугодием 2010-го года.

Что касается роста цен на открытом рынке электроэнергии, то они за отчетный период выросли почти на 20% по сравнению с прошлым годом, причем наибольший рост наблюдался в центральном регионе – на 14%.

Отдельно стоит выделить рост скорректированной EBITDA компании на 48% до 10,1 млрд. руб., и показателей рентабельности по EBITDA до 32,3%.

Мы считаем данные отчетности позитивными для котировок ОГК-4, поскольку рост рентабельности по EBITDA говорит о существенном увеличении маржи, что стало возможным благодаря снижению затрат на приобретение топлива для станций компании. Так как ОГК-4 не входит в Газпромэнергохолдинг, она не покупает топливо у Газпрома, а заключает договора по покупке у альтернативных поставщиков, например, того же НОВАТЭКа. Это приводит к снижению затрат и росту прибыли, а, значит, и рентабельности.

7. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В пятницу Белорусская калийная компания, будучи одним из основных трейдеров Уралкалия, объявила об очередном повышении цен на спотовые натуральные поставки хлористого калия в страны региона Юго-Восточной Азии. Планируется повысить цены с 1 октября текущего года на \$25 за тонну – если сейчас цена составляет \$510 за тонну, то после вышеуказанного периода она будет равняться уже \$535 за тонну.

Повышение цен на поставки продукции в стратегический для Уралкалия регион вписывается в общую стратегию выстраивания отношений с местными потребителями – еще в начале августа текущего года белорусская компания объявила о новом контракте на поставку хлористого калия в Индию по контрактной цене \$490 за тонну до марта 2012-го года. По сравнению с предыдущими контрактами цена за тонну хлористого калия была повышена на \$80 с \$370 за тонну. Что касается контрактов с китайской стороной, то они были заключены еще раньше на срок до конца года по цене в \$470 за тонну.

Мы считаем, что данная новость является позитивной для котировок Уралкалия, поскольку через белорусскую компанию концерн пытается компенсировать выпадающие доходы по причине снижения уровнем поставок в страны Азии. Подобная ситуация сложилась из-за отказа индийских сельхозпроизводителей покупать хлористый калий у Уралкалия с начала весны по середину лета 2011-го года. Мы позитивно смотрим на перспективы бумаг калийной компании, поскольку объемы поставок удобрений выглядят наиболее стабильным рынком среди всех сырьевых товаров.

8. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Во вторник обнародовал свою отчетность по стандартам РСБУ один из крупнейших российских ритейлеров ОАО "Седьмой континент", согласно которой чистая прибыль

выросла в I полугодии 2011-го года почти в 3 раза по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и составила 2,03 млрд. рублей.

Также стоит отметить и рост выручки «Седьмого Континента» за I полугодие 2011-го года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 23% и составила 24,19 млрд. рублей. Валовая прибыль ритейлера за аналогичный период выросла на 25,3% до 5,45 млрд. рублей.

На наш взгляд, столь существенный рост валовой и чистой прибыли объясняется как увеличением торговых площадей, так и снижением себестоимости производства некоторых групп товаров вкупе с введением более четкой ценовой политики благодаря использованию экономии за счет масштабов деятельности и увеличению производительности труда.

Мы считаем данные отчетности позитивными для котировок компании, поскольку столь резкий рост выручки дает возможность не прибегать к использовавшемуся ранее способу привлечения капитала путем выпуска долговых бумаг. Последний раз «Седьмой континент» осуществлял выплату купона по облигациям в размере 77,2 тыс. рублей на одну бумагу в июне текущего года. Компания осуществляет выплату по купонам в рамках пятилетнего облигационного займа на сумму 7 млрд. рублей, размещенного летом 2007-го года по открытой подписке на Фондовой бирже ММВБ.

В четверг одна из крупнейших российских компаний России в сфере производства и переработки мяса "Группа Черкизово" объявила о запуске первой очереди крупного инкубатория в рамках проекта по увеличению мощностей Брянского сегмента птицеводства компании.

Мощности инкубатория первой очереди позволят компании выращивать около 43 млн. яиц в год, а после запуска второй очереди инкубатория мощность по выращиванию яиц вырастет до 66 млн. яиц в год. Размер инвестиций в строительство обеих очередей инкубатория составляют примерно 460 млн. рублей.

Развитие мощностей Брянского сегмента является одним из приоритетов группы «Черкизово», поскольку потребительский спрос на птицеводческую продукцию традиционно высок. Итогом важности данного направления стало увеличение мощностей – запуск птицеводческой площадки, рассчитанной на одновременное содержание около 2 млн. голов бройлеров и дополнительных птичников на уже существующих площадках. Если «Черкизово» продолжит активно инвестировать в развитие собственного производства и завершит инвестиционный проект по строительству в Брянской области завода производительностью 40 тонн комбикорма в час с зернохранилищем на 56 тысяч тонн, то в долгосрочной перспективе финансовые результаты компании будут показывать

высокие темпы роста. Например, в 2010-м году производственная мощность Брянского блока составила 38,2 тыс. тонн мяса птицы в год, а после завершения всего проекта по увеличению мощностей в 2012-м году она должна увеличиться до 75 тыс. тонн мяса птицы в живом весе в год.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок группы «Черкизово», поскольку после полного ввода в строй собственных инкубаторских мощностей компания сможет значительно снизить себестоимость производства некоторых видов продукции, что приведет к снижению отпускных цен и дальнейшему увеличению спроса.

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.

22 августа 2011 года