

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(16.05.2011 – 20.05.2011)**

**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. Metallургический сектор.....	11
6. Телекоммуникационный сектор.....	13
7. 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 20.05.2011</i>	1 825,34	1 603,97
<i>Закрытие 13.05.2011</i>	1 866,30	1 623,32
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>2,19</b>	<b>1,19</b>

Чем дальше участники рынка будут понимать, что пока бал правят «медведи», тем меньше существует поводов в пользу масштабных покупок в ближайшее время. Да, могут быть какие-то локальные всплески в отдельных бумагах, но это разовые явления, причиной которых могут быть либо корпоративные новости, либо формирование портфеля крупными инвесторами. Цены на драгоценные металлы, конечно, могут поспособствовать некоторому росту спроса на соответствующие бумаги, особенно в свете комментариев президента Европейского центрального банка Жан-Клода Трише о том, что сейчас наблюдается только временный всплеск индекса потребительских цен, а не его пик. Когда курс евро начал постепенно снижаться, то это обычно говорит о начале скорого снижения и других активов, поскольку весь их предыдущий рост традиционно основывается на курсе доллара. Когда было получено разъяснение комментариев Трише, цены на золото и серебро продемонстрировали умеренное восстановление.

В последнее время участники рынка довольно резко меняют свое поведение и настроение, поскольку этому очень благоприятствует информационный фон – то наблюдаются резкие гэпы вверх прямо в течение дня, то резко стартует коррекция по причине усиления боязни покупателей. Они стараются фиксировать даже самую минимальную прибыль. Некоторые «голубые фишки» вообще переходят из «зеленой» области в «красную» по несколько раз за день, например, Роснефть, которая на одном из таких снижений вообще смогла обновить свои минимумы. Восстановлению позиций по всему спектру рынка часто помогает открытие американских площадок, где, несмотря на все проблемы с экономикой, покупки продолжаются. В лидерах остаются бумаги Газпрома как на фоне различного рода новостей, так и по техническим причинам – короткие позиции в бумаге активно закрываются, а это значит, что у рынка есть возможность на несколько дней отскочить от текущих уровней.

Интересной новостью стоит считать факт уменьшения Китаем пятый месяц подряд своего пакета американских ценных бумаг, но даже это оставило его в списке крупнейших кредиторов США. Китай в марте 2011-го года владел облигациями правительства США на сумму \$1,14 трлн., урезав свой пакет по сравнению с предыдущим месяцем на \$9,2 млрд. Многие участники рынка ожидали, что Япония, которая пережила разрушительное

землетрясение и цунами, все-таки уменьшит имеющийся у нее портфель долгосрочных долговых обязательств США, чтобы направить средства на ликвидацию последствий удара стихии, но выяснилось, что Япония, наоборот, приобрела еще американских ценных бумаг на \$17,6 млрд. и располагает теперь \$907,9 млрд. Россия осталась на 8-й позиции по объему вложений в американские казначейские облигации, несмотря на сокращение вложений в казначейские обязательства США на \$2,7 млрд. по сравнению с началом года - до \$127,8 млрд.

Если китайские власти будут и дальше сокращать свою долю в американских бумагах, то опасения по поводу повышающегося риска обесценивания облигаций США распространятся по всему миру. США и так не удастся затормозить рост бюджетного дефицита, который прогнозируется в нынешнем финансовом году в размере \$1,65 трлн. Все уверения со стороны США, что инвестировать деньги в американские ценные бумаги весьма безопасно, пока не находят должного отклика в сердцах участников рынка.

Нестабильность вкупе с резкой сменой настроений на российском рынке продолжают доминировать – оно и понятно, поскольку ожидания от изменения рыночных котировок предугадать практически невозможно. Если в первой половине дня идут довольно уверенные покупки, причем по некоторым бумагам даже удается сформировать отскок, то после открытия американских рынков инвесторы постоянно ждут резкой коррекции. К тому же и данные за океаном выходят достаточно слабые, что еще больше вынуждает многих инвесторов активно продавать бумаги. Чуть хуже рынка себя будут вести бумаги Сбербанка на фоне информации о том, что правительство РФ согласовало уменьшение доли ЦБ в капитале Сбербанка на 7,58%. Теперь доля ЦБ в капитале Сбербанка будет составлять 50% + 1 голос. Понятно, что снижение доли ЦБ в капитале крупнейшего банка страны является одним из этапов подготовки к продаже части пакета ЦБ в Сбербанке, которую планируется осуществить осенью. Скорее всего, сделка состоится в запланированные сроки, но сама новость для рынка не может считаться позитивной в ближайшее время, особенно с учетом слабого информационного фона вокруг бумаги по причине затянувшейся коррекции.

Американская история пока тоже не проясняет общей ситуации, что с каждым днем осложняет жизнь многим участникам рынка. В результате во многом именно этот фактор помешал участникам рынка завершить неделю на позитивной ноте, поскольку никакие корпоративные идеи не могут реализоваться по причине сильной боязни покупать. Вот и вышедшие статистические данные по США оказались крайне неутешительными и дали очередную пищу для разговоров относительно стагнации экономики на фоне продолжающейся программы QE2. Конечно, можно согласиться с тем, что ослабление

темпов роста американской экономики в первом квартале этого года является фактом временным и случилось только потому что резко сократились потребительские расходов на фоне повышения цен на энергоносители и продукты питания, но в этом случае получается, что перед ростом цен на ресурсы и сырье все программы QE остаются бессильны.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** не способствовали закупкам на российском рынке. Заметно теряло в цене сырье – стоимость барреля марки Brent подбиралась к отметке \$111 долл. Добавили напряженности и вести из Европы, где скопилось достаточно долговых проблем, а глава МВФ Доминик Стросс-Кан обвинен в сексуальных домогательствах. С учетом всех этих факторов не стоит удивляться, что индекс ММВБ обновил минимум 2011-го года, хотя на рынке уже были заметны покупки.

**Торги во вторник** проходили в негативном ключе, поскольку ощутимых факторов, которые могли бы подтолкнуть участников рынка к активным покупкам, практически не наблюдалось. Накануне американские индексы завершили день заметным снижением, при этом тревожным фактом стал уход индекса S&P 500 на майский минимум, а во вторник с открытия на аналогичный минимум опустился и Dow Jones. Теперь можно говорить о том, что на американских площадках устанавливается краткосрочный нисходящий тренд, а этого инвесторы побаиваются, поскольку с начала 2011-го года американские индексы преимущественно росли, так как важной коррекции вниз еще не было. Макроэкономическая статистика также не обрадовала, поскольку сильнее прогнозов понизился германский индекс деловых ожиданий ZEW, сократился объем строительства новых домов в США, а объем промышленного производства остался без изменений. По всей видимости, довольно долго державший рынки позитивный фон на западных рынках, начинает уменьшаться в свете долговых проблем в ряде стран Европы.

**Торги в среду** проходили на фоне удерживания прибыли. Основной прирост отечественных индексов произошел за счет гэпа вверх на открытии, что было обусловлено позитивным внешним фоном: США накануне почти полностью отыграла утреннее снижение, а фьючерсы на индексы S&P и Dow Jones росли благодаря сильному финансовому отчету Dell. Также поднялись цены на нефть марки Brent. Этот позитив поднял индекс ММВБ выше сопротивления 1620 пунктов, но сценарий предшествовавшей сессии повторился – за час до окончания торгов индекс ММВБ наконец закрыл утренний гэп. Подобное движение рынка дает понять, что инвесторы не готовы активно покупать

бумаги чуть дальше от минимумов 2011-го года, поскольку им больше по душе осторожные покупки выше уровня в 1600 пунктов по ММВБ. Позволило завершить день в заметном "плюсе". Важным фактором стал отчет Министерства энергетики США, согласно которому тенденция к росту коммерческих запасов сырой нефти прервалась, а значит, давление на нефтяные котировки будет ослабевать.

**Торги в четверг** проходили при преобладании позитивных настроений после разъяснений со стороны ФРС США своих планов по сворачиванию программы монетарной поддержки экономики, которые пока прекращать не планируется. Инвесторы получили сигнал активно покупать подешевевшие бумаги, что привело к заметному росту американского рынка. Дополнительную поддержку рынку оказала динамика цен на сырье, поскольку в последнее время и американские индикаторы стали коррелировать со стоимостью нефти и металлов. Под конец дня вышла порция слабых данных по Соединенным Штатам, которая внесла коррективы в планы покупателей и свела на нет почти весь дневной прирост.

**Торги в пятницу** на российском рынке акций открылись разнонаправленным движением котировок на смешанном внешнем фоне. Накануне американские фондовые индексы закрылись небольшим ростом, несмотря на неоднозначную статистику: данные с рынка труда превысили ожидания, а показатели продаж на вторичном рынке жилья в США, индекса деловой активности ФРБ Филадельфии и опережающих индикаторов не оправдали прогнозов. В отсутствие значимых публикаций за рубежом российский рынок отыгрывал уже имеющуюся информацию, хотя внешний фон оставался не слишком позитивным. У рынка немного шансов завершить день ростом, хотя в течение дня котировки пытались выходить в зеленую зону.

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

**В понедельник** нефть на биржах дешевела, что было связано с заметным укреплением доллара к евро на рынке Forex. В ходе торгов понедельника европейская валюта на некоторое время опустилась до шестинедельного минимума на \$1,4046 за евро, после того как участники рынка получили возможность отыграть новость об аресте главы Международного валютного фонда (МВФ) Доминика Стросс-Кана, подозреваемого в сексуальных домогательствах. Арест Стросс-Кана, считавшегося фаворитом будущих президентских выборов во Франции, грозит затянуть предоставление финансовой помощи Португалии со стороны Евросоюза и МВФ и усугубить долговой кризис в еврозоне.

**Во вторник** котировки фьючерсов активно следовали за колебаниями доллара США, поэтому они снизились и закрылись на самом низком уровне с конца февраля. Рост курса доллара ранее в ходе торгов способствовал снижению цен на нефть до минимального уровня в \$95,02 за баррель. Прорыв этой ключевой поддержки спровоцировал бы падение до отметки в \$87 за баррель. Уровень в \$95 за баррель привлек сильный спрос в преддверии истечения срока действия июньских опционов на нефть. Однако восстанавливающиеся фьючерсы на бензин оттолкнули цены на нефть с этого минимума.

Несмотря на восстановление с минимумов, пока существует не так много причин для владения длинными позициями при текущих условиях рынка, учитывая вялое восстановление экономики и широкомасштабное наводнение в бассейне реки Миссисипи, которое неизбежно сократит спрос на нефть. Данные по запасам нефти, как ожидалось, должны были продемонстрировать рост запасов нефти на прошлой неделе на 700 000 баррелей, рост запасов бензина ожидался на 600 000 баррелей, тогда как запасы дистиллятов должны были вырасти на 500 000 баррелей.

**В среду** цены выросли после публикации данных по запасам нефти в США, которые продемонстрировали более высокий спрос на бензин. Котировки фьючерсов на нефть на NYMEX превысили отметку в \$100 за баррель на торгах в полдень. Возможно, что восстановление цен на нефть может вернуть некоторые инвестиции в золото, поскольку инвесторы, покупающие сырьевые товары, склонны диверсифицировать свои вложения в природные ресурсы. Те участники рынка, которые ставят на снижение цен, сократили позиции перед выходом в среду протоколов заседания Комитета по операциям на открытом рынке Федеральной резервной системы США. Участники рынка следили за ними в поисках факторов относительно темпа и формата ужесточения денежно-кредитной политики центрального банка, поскольку медленные темпы реализации стратегии выхода ФРС будут благоприятны для золота, который извлекал выгоду из возросших инфляционных ожиданий, спровоцированных мягкой денежно-кредитной политикой ФРС.

**В четверг** котировки фьючерсов снизились после того, как ряд экономических данных усилил опасения относительно ослабевающего спроса на нефть. Инвесторы очень активно следили за отчетами относительно ситуации в экономике США в преддверии летнего сезона, когда использование бензина достигает пика. Вялая экономическая активность означает, что меньше вероятность того, что граждане будут водить автомобиль или возьмут отпуск. Разочаровывающие данные способствовали падению цен на нефть ниже отметки \$100 за баррель спустя день после того, как они закрылись выше этого психологически важного уровня впервые за неделю. Несмотря на опасения относительно

ослабления спроса, автомобильная ассоциация заявила о том, что автомобильные путешествия в США на выходных по случаю Дня памяти погибших в войнах упадут всего лишь на 0,3% по сравнению с тем же периодом предыдущего года, даже несмотря на то, что розничные цены на бензин выросли на \$1 по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

**В пятницу** цены на нефть несколько снижались, реагируя на выход негативной макроэкономической статистики по США. Давление на нефтяные котировки также оказал призыв Международного энергетического агентства к промышленным странам выпустить на рынки нефть из резервных запасов. После небольшого роста, вызванного позитивным отчетом Министерства энергетики США по запасам нефти и нефтепродуктов, в рынок нефти снова стал достаточно вялым по причине негативных макроэкономических новостей, на фоне которых на передний план снова вышли опасения относительно того, что замедление темпов восстановления экономики может ослабить спрос на нефть. Негативное влияние на динамику торгов на рынке нефти также оказало заявление Международного энергетического агентства, по мнению которого, на фоне высоких цен, угрожающих восстановлению экономики, производители нефти должны увеличить объемы добычи, а индустриальные страны - открыть нефтяные резервы, поскольку имеется очевидная необходимость в дополнительных поставках нефти на нефтеперерабатывающие заводы на более конкурентной основе, чтобы предотвратить дальнейшее сужение рынка.

#### **4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**

В понедельник НОВАТЭК обнародовал отчетность по стандартам МСФО за I квартал 2011-го года, согласно которой по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выручка компании увеличилась на 62% до уровня в 44,86 млрд. руб., EBITDA выросла на 70% до уровня в 23,09 млрд. руб. Чистая прибыль, относящаяся к акционерам НОВАТЭКа, выросла на 68,6% до уровня в 18,85 млрд. руб. Отдельно стоит выделить рост показателя рентабельности по EBITDA с 48% до 51%, что произошло во многом благодаря росту чистого дохода от реализации газа на 17% и газового конденсата на 41%.

Финансовые результаты являются логичным подтверждением позитивных производственных показателей компании за отчетный период. Добыча природного газа увеличилась на 21% до 11,94 млрд. куб. м, а производство жидких углеводородов приросло почти на 20% по сравнению с I кварталом 2010-го года и составило 1025 тыс. т. За счет доли в Сибнефтегазе компания дополнительно приобрела 1,37 млрд. куб. м.

В I квартале 2011 года объемы реализации природного газа увеличились по сравнению с аналогичным периодом 2010 года преимущественно за счет роста добычи углеводородов на Юрхаровском месторождении, покупок природного газа пропорционально доле в Сибнефтегазе и увеличения количества потребителей и повышения спроса на природный газ на внутреннем рынке. Объемы реализации жидких углеводородов в I квартале 2011 года увеличились за счет роста добычи на Юрхаровском месторождении и реализации больших объемов стабильного газового конденсата, которые были отражены в составе «товаров в пути» и «остатков готовой продукции» на начало отчетного периода в отличие от I квартала 2010 года.

Мы считаем данные отчетности позитивными для котировок НОВАТЭКа, поскольку налицо темп, направленный на увеличение как производственных, так и финансовых показателей достаточно большими темпами.

Результаты I квартала 2011 года также отразили успешность интеграции приобретаемых НОВАТЭКом активов в операционную деятельность и эффективность предпринятых мер по сокращению затрат на производство и переработку углеводородов, из-за чего операционный денежный поток компании увеличился на 54% до уровня в 19,2 млрд. руб.

Во вторник стало известно, что срок реализации соглашения об обмене акциями между британской нефтяной компанией BP и Роснефти, который истек в минувший понедельник, не будет продлен. Это значит, что соглашение можно считать утратившим силу.

Тем не менее, мы ожидаем, что даже несмотря на то, что заключенное в январе соглашение в понедельник истекло и утратило силу, BP будет продолжать переговоры с Роснефтью и с российскими партнерами по компании ТНК-BP из консорциума ААР, которые блокировали реализацию сделки между BP и Роснефтью. Все-таки BP пытается найти решение, которое позволило бы ей реализовать планы сотрудничества с Роснефтью несмотря на то, что российская компания начинает переговоры с другими иностранными партнерами.

BP и Альфа-Аксесс-Ренова объявили о том, что они продолжают наращивать свои усилия, направленные на продолжение успешного сотрудничества в рамках ТНК-BP, несмотря на истечение срока соглашения между BP и Роснефтью об обмене акциями. В последние месяцы BP провело переговоры с ААР и Роснефтью с целью найти справедливое и деловое решение, которое позволило бы реализовать соглашение к удовлетворению всех сторон. Жаль, что такое соглашение не было найдено в срок, однако переговоры продолжатся.

Мы считаем, что для Роснефти данный проект пока не закрыт, поскольку ВР по-прежнему заинтересована в работе в России, привержена конструктивному сотрудничеству с ААР в рамках ТНК-ВР и своим отношениям с Роснефтью, которые остаются хорошими. Мы ожидаем продолжения эффективной работы с обеих сторон, чтобы найти взаимоприемлемое решение, поскольку мы считаем, что это принесет значительную пользу акционерам ВР, "Роснефти", ААР и России.

Понятно, что Роснефть может начать поиск и новых партнеров, помимо ВР для разработки месторождений в Арктике, в числе которых присутствуют и Royal Dutch Shell, и Chevron, и Exxon Mobil.

В четверг вице-премьер Игорь Сечин заявил о том, что льготы для новых нефтяных проектов будут предоставляться лишь при цене на нефть не выше \$95 за баррель.

Ранее при отмене льгот для Ванкорского месторождения Минфин предлагал установить возможность возврата льгот на экспорт нефти, добываемой на восточносибирских месторождениях при снижении цен на нефть ниже уровня, предусмотренного Минэкономразвития. Минэкономразвития, в свою очередь, придерживается такой точки зрения, что цена на нефть будет держаться выше отметки \$100 за баррель в ближайшие несколько лет, но пока базовый сценарий предполагает более консервативную оценку, которая предполагает цену около \$90 за баррель.

Мы считаем, что для Ванкорских месторождений Роснефти появилась возможность получить льготы в очередной раз, но это должно согласовываться с рентабельностью проектов, поскольку при цене ниже \$95 за баррель экономические выгоды могут быть утеряны.

В четверг стало известно, что совет директоров Башнефти рекомендовал общему собранию акционеров утвердить выплаты дивидендов за 2010-й год в размере 235,77 руб. на все типы акций. Закрытие реестра состоится 20 мая, а собрание акционеров пройдет 29 июня. Все дивиденды должны быть выплачены до 28 августа 2011-го года. Если учитывать ранее выплаченные дивиденды за 9 месяцев 2010-го года, то Башнефть выплатит дополнительно 131,27 руб. на акцию.

Столь щедрая часть чистой прибыли, направляемая на выплату дивидендов, говорит о том, что сумма дивидендов превысит размер чистой прибыли, который был получен по итогам прошедшего года. В 2010-м году консолидированная чистая прибыль Башнефти составила около 43,4 млрд. руб., а суммарные отчисления в виде дивидендов достигнут 48,2 млрд. руб.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Башнефти, поскольку размер дивидендов за IV квартал 2010-го года оказался существенно выше ожиданий по

рынку. Опасаться, что направление практически всей суммы чистой прибыли на выплату дивидендов, не стоит, поскольку компания имеет низкий уровень долга, что не будет ограничивать компанию в привлечении средств для финансирования проектов.

## 5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник Мечел объявил о намерении приобрести компанию Daveze за \$537 млн., с учетом чистого долга компании, который оценивается примерно в \$30 млн. по на конец сентября 2010-го года. Понятно, что для одобрения сделки необходимо одобрение акционеров, но в данном случае с учетом контрольного пакета Игоря Зюзина в Мечеле, оно будет получено.

Напомним, что основным активом компании Daveze является Донецкий электрометаллургический завод, который ранее принадлежал украинской группе ЭСТАР, но полная структура Daveze не раскрывается, поэтому возможно, что кроме ЭСТАР в составе группы имеются и другие сталелитейные активы. Что же касается ДЭМЗа, то его основной актив состоит из дуговой электропечи мощностью 1 млн. т. EBITDA ДЭМЗ составила всего \$1 млн. за 9 месяцев 2010-го года согласно украинским стандартам бухгалтерской отчетности.

Мы считаем новость о приобретении Daveze негативной для котировок Мечела, поскольку приобретение компании с чистым долгом при наличии у Мечела собственного долга в размере \$7 млрд. является для компании достаточно затратным проектом. С учетом запланированных Мечелом капитальных вложений в текущем году в размере \$2 млрд., покупка Daveze еще больше увеличит чистую задолженность компании - до \$8,5 млрд. Пока цены на уголь являются относительно высокими по сравнению с ситуацией еще годичной давности, покупка активов не сильно отразится на финансовом состоянии Мечела, но если цены на коксующийся уголь начнут резко снижаться, то компания просто будет вынуждена радикально сокращать объем капиталовложений и замораживать разработку части крупных проектов по добыче и разработке.

В среду стало известно, что золотодобывающий сегмент Северстали – Nordgold увеличил прогноз по капитальным затратам на 2011-й год на \$50 млн. до уровня в \$304 млн. Дополнительные средства будут направлены на разведку и оценку месторождений, увеличив тем самым бюджет на данные действия до \$129 млн. Капитальные инвестиции в I квартале 2011-го года выросли до уровня в \$38,9 млн. по сравнению с \$22,3 млн., из которых около \$17,5 млн. направлялось на геологоразведку. Компания Nordgold

продолжает эффективно развиваться, как в рамках существующих, так и рамках новых проектов. Речь идет о проекте Bissa в Буркина Фасо и проекте "Гросс" в России.

В 2011-м году Nordgold планирует произвести 800-840 тыс. унций в золотом эквиваленте. Мы считаем такие планы вполне реализуемыми, поскольку по итогам I квартала 2011-го года Nordgold произвела 174,2 тыс. унций золота, что почти на 60% выше, чем в аналогичном периоде 2010-го года. Во многом рост был достигнут благодаря расширению возможностей по добыче на руднике Березитовый и на руднике Тараго, а также консолидации компании Crew Gold.

Мы считаем увеличение капитальных затрат компанией Nordgold позитивным фактором для Северстали, поскольку рост спроса на продукцию золотодобывающего сегмента группы дает возможность прогнозировать увеличение объема производства как минимум до 1 млн. унций в год за счет действующих рудников и месторождений, которые сейчас находятся в стадии завершения геологоразведки.

В четверг стало известно, что один из совладельцев Евраза заявил о том, что компания имеет планы по выкупу долю менеджмента в Распадской вместо продажи своей. Что касается сроков проведения сделки по продаже Распадской, то она может завершиться через три месяца.

Одновременно с этим появилась информация о том, что на Распадскую появился новый претендент в лице Северстали. Если это действительно так, то для Распадской эта новость является позитивной, поскольку данное предложение может реализоваться достаточно быстро – Северсталь вполне может заплатить необходимую сумму за 80%-й пакет компании в размере \$6 млрд., так как уровень чистого долга у компании минимален.

Мы считаем данную новость нейтральной для котировок Распадской, поскольку перспектива продаваемого пакета акций является вполне понятной. Евраз же уже довольно давно желает продать финансовые инвестиции и оптимизировать структуру компании, что можно сделать либо путем продажи своей доли и направлением средств от нее на операционную деятельность, либо путем увеличения своей доли как минимум до контрольной.

В пятницу стало известно, что Челябинский трубопрокатный завод с апреля по июль 2011-го года должен поставить в адрес Каспийского трубопроводного консорциума, соединяющего месторождения Западного Казахстана с российским побережьем Черного моря, около 25 тыс. т труб большого диаметра.

Напомним, что договор о сотрудничестве между ЧТПЗ и КТК был подписан в конце 2010-м году, когда стороны обсуждали вопросы технологического сопровождения контракта, контроля за качеством выпускаемой продукции и приемке готовой продукции,

а также сроки и объемы поставок. Представители КТК посещали мощности ЧТПЗ в декабре 2010-го года, и убедились, что ЧТПЗ готов к производству и поставкам труб для проекта расширения КТК. Стоит отметить, что требования к металлопрокату и трубной продукции со стороны КТК были достаточно жесткими, но ЧТПЗ успешно эти требования выполнил.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок ЧТПЗ и позитивно оцениваем опыт сотрудничества ЧТПЗ с КТК, поскольку обе стороны зарекомендовали себя надежными партнерами по предыдущим проектам – еще в течение 2007-2008 гг. ЧТПЗ поставляла под проект КТК около 40 тыс. т труб большого диаметра. Участие ЧТПЗ в международных проектах по развитию нефтегазовой трубопроводной инфраструктуры подтверждает высокое качество продукции компании и обеспечивает ее востребованность не только на российском, но и мировом рынках.

## **6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР**

В среду «Система-Галс» обнародовала свою отчетность по РСБУ, согласно которой чистый убыток в I квартале 2011-го года сократился в 1,8 раза до уровня в \$286,4 млн. руб. относительно показателей за аналогичный период прошлого года в размере 527,42 млн. руб. Убыток был получен в связи с произведенными расходами по выплате процентов и комиссий по кредитам.

Выручка компании в I квартале 2011-го года составила 117,969 млн. руб., тогда как за аналогичный период 2010-го года она была на уровне 2,226 млн. руб., размер дебиторской задолженности до года составляет 9,64 млрд. руб., тогда как более года – в размере 5,869 млрд. руб.

Мы считаем, что данные отчетности стоит признать нейтральными, поскольку налицо рост выручки, но она могла быть еще больше, если бы не низкие темпы прироста офисных площадей. Несмотря на возобновление строительства, объемы нового предложения находятся ниже докризисных. Происходит децентрализация нового предложения, новые деловые кластеры возникают за пределами садового кольца, но общий спрос на офисные помещения остается стабильным.

Мы считаем, что на данном этапе можно прогнозировать постепенный рост рынка офисной недвижимости, что подкрепляется уже наблюдающимся ростом рынка труда и арендных ставок в зависимости от расположения и состояния помещения.

## 7. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник агентство Интерфакс сообщило о том, что налоговые органы удовлетворили заявление Сильвинита о прекращении деятельности с внесением записи в реестр Единый Реестр Юридических Лиц в связи с присоединением к Уралкалию. Также представители Уралкалия заявили о том, что начался процесс конвертации акций Сильвинита в акции Уралкалия нового выпуска. Уралкалий проведет два выпуска акций в количестве 1,05 млрд. и 150 млн. штук для конвертации обыкновенных и привилегированных акций Сильвинита.

Отметим, что коэффициенты конвертации остались без изменений – 133,4 и 51,8 для обыкновенных и привилегированных акций соответственно. Совет директоров компании должен утвердить отчет о результатах дополнительной эмиссии 25 мая, после чего Уралкалий направит соответствующий отчет в ФСФР, после чего регулятор должен будет одобрить отчет дополнительной эмиссии Уралкалия в течение двух недель.

Мы ожидаем, что акции Сильвинита, которые будут конвертированы в акции Уралкалия, начнут торговаться в последней декаде июня.

*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.*

*23 мая 2011 года*