

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(17.01.2011 – 21.01.2011)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Суркова Ирина Олеговна**

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

СОДЕРЖАНИЕ:

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

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 21.01.2011</i>	1 884,76	1 747,39
<i>Закрытие 14.01.2011</i>	1 870,09	1 744,74
<i>Изменение за неделю, %</i>	0,78	0,15

Пока на российском рынке установилось равновесие, но оно представляется довольно шатким в силу того, что факторы, тянущие рынок вверх и вниз, могут в любой момент развернуться в противоположную сторону, поскольку налицо отсутствие каких-то значимых и сильных поводов для продолжения ралли, а желания продавать на уже достигнутых уровнях у участников рынка нет по причине надежды на рост на высоких нефтяных ценах. Вот и складывается такое достаточно шаткое равновесие. Скорее всего, в ближайшие дни мы и будем наблюдать что-то подобное, а любые просадки рынка будут возможны благодаря событиям в каких-то конкретных бумагах, что будет расцениваться как хороший повод для переключивания их в портфелях в пользу более многообещающих, таких, как производители удобрений или нефтяные бумаги.

Коррекция, ознаменовавшая собой окончание позапрошлой недели, имела под собой причины вовсе не конъюнктурные, а информационные. После сильного роста в начале недели часть спекулянтов просто зафиксировала позиции на информации из Китая, где Народный Банк снова решил повысить нормы резервирования для банков - уже седьмой раз за последний год. На это сразу же отреагировали цены на сырую нефть в виде понижения. В прошлом году Народный банк Китая шесть раз повышал нормативы резервов, ставя перед собою цель - контролировать инфляцию. С учетом того, что Китай является вторым по величине в мире потребителем нефти после США, любые меры с его стороны, направленные на ослабление экономического роста, вызывают опасения, что может пострадать спрос на нефть.

Положение дел на российском рынке в последние дни очень напоминает ситуацию 'корабля в океане'. В качестве 'океана' выступает масштабный приток денежных средств в ряд бумаг на фоне позитивных корпоративных новостей. Конечно, активные покупки и рост ликвидности - это хорошо, никто не спорит, но вызывает интерес характер этих денег - 'длинные' ли они или просто имеют спекулятивный характер.

В первом случае ситуация выглядит благоприятной, особенно в свете нахождения индексов и котировок ряда бумаг у своих мощнейших уровней сопротивления, которые могут быть преодолены исключительно на 'длинных' деньгах, инвестируемых стратегами. В противном случае наблюдаемый сейчас рост в целом по рынку есть не что иное, как

надувание очередного пузыря, аналогичного ситуации конца 2008-го года. Причины пузырей, правда, отличаются - тогда активно на рынке работал ВЭБ, а природа текущих покупок не совсем понятна. Пока поводы для дальнейшего роста присутствуют - это и продолжение сезона квартальной отчетности, это и макроэкономическая статистика в лице индекса деловой активности в обрабатывающей промышленности ФРБ Нью-Йорка и вложения иностранных инвесторов в американские ценные бумаги и индекс рынка жилья США.

Сам факт того, что запасы сырой нефти на предыдущей неделе выросли сразу на 2,62 млн. баррелей, на фоне прогноза их снижения на 600 тыс. баррелей, как-то не очень согласуется с недавней аварией на нефтепроводе на Аляске, так как столь значительное происшествие должно было быть как-то учтено в опубликованных данных. Правда, может быть речь идет о некотором запаздывании данных, что неудивительно для МЭА. Вспомним, что после аварии BP на нефтяной платформе в Мексиканском заливе данные по запасам только через несколько месяцев стали резко снижаться.

Пока все причины в пользу роста рынка являются 'бумажными'. Пока индекс ММВБ находится ниже уровня в 1770 пунктов, говорить о сильном росте затруднительно. Посмотрим на результаты двухдневного заседания ФРС 25-26 января, на котором должно как-то проясниться дальнейшее направление монетарной политики США. Может быть, на это рынок как-то отреагирует. Пока же корректируйся не хочу - тут тебе и плохая отчетность американских банков, и стагнация в секторе недвижимости США, и риски очередного раунда повышения ставок в Китае, и неустойчивый курс доллара, и финансовые проблемы в ряде европейских стран.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник проходили при относительно достаточной активности инвесторов на российском рынке, даже, несмотря на отсутствие западных игроков. Неделя стартовала достаточно бурным ростом с учетом негативного внешнего фона. Азиатские рынки закончили торговую сессию не лучшим образом, реагируя на действия властей Китая. Европейские рынки также закрепились в негативной области. В США был выходной день. Цена нефти снижалась после сильного повышения на прошлой неделе. Основными драйверами роста стали внутренние корпоративные новости по Северстали и Роснефти, которые обеспечили рост индексов до уровней августа 2008-го года на новостях о заключении соглашения Роснефтью с BP о стратегическом сотрудничестве, в рамках

которого произойдет обмен акциями. Дополнительной причиной покупок также стала высокая денежная ликвидность в начале года.

Торги во вторник на российском рынке сопровождались ростом активности по сравнению с началом недели, несмотря на то, что после достаточно сильного открытия большую часть дня российские бумаги корректировались вниз на относительно небольших оборотах торгов. Никаких активных распродаж не наблюдалось, поэтому инвесторы получили хорошую возможность зафиксировать полученную ранее прибыль. Основным поводом для продаж стало снижение цен на нефть, тогда как статистика и слабая отчетность Citigroup не порадовали инвесторов. На азиатских площадках на фоне неоднозначных корпоративных новостей единой динамики не сложилось.

Торги в среду на российском рынке акций не отличались большими объемами, несмотря на то, что участники рынка несколько раз пытались штурмовать новые уровни, после которых немедленно фиксировались, поэтому торговую сессию отечественные индексы завершили практически на уровнях предыдущего дня. Внешний корпоративный фон остается относительно спокойным. В США продолжают выходить корпоративные отчеты - отличились бумаги Apple и IBM, тогда как разочаровали банковские бумаги - Bank of New York и Goldman Sachs. Что же до статистики, то она в США оказалась не самой удачной. Европейские площадки в течение дня довольно активно сползали вниз на фоне роста цен на нефть на ожиданиях сокращения запасов топлива в Америке.

Торги в четверг сопровождались небольшим ростом активности по сравнению с предыдущим днем. Рынок оказался несколько перегретым, поэтому в отсутствие поддержки из-за рубежа котировки пошли вниз, но паники и масштабных распродаж при этом не наблюдалось. На руку продавцам играла коррекция цен на нефть и промышленные металлы. Негативно торговались бумаги в Европе, Азии и Америке. Опубликованная в Китае статистика по инфляции и по темпам роста ВВП в IV квартале стала свидетельством продолжения бурного роста экономики страны, что продолжает способствовать усилению опасений по поводу возможного ужесточения денежной политики с соответствующим негативным влиянием на остальные крупные рынки.

Торги в пятницу характеризовались колебаниями котировок большинства российских ликвидных акций на ММВБ в первой половине торгового дня в рамках 0,5% относительно уровней предыдущего закрытия. Все попытки уйти вверх после вчерашнего сильного снижения не увенчались успехом, и рынок опять пошел вниз. Ближайшей целью по индексу ММВБ была отметка в 1700 пунктов, которая является поддержкой. Все ожидали дальнейшего снижения цен на нефть ниже уровня в \$90 за баррель для продолжения коррекции даже ниже этого уровня, и это произошло. Основная

характеристика пятницы – отсутствие на рынке конкретных проторгованных зон, что говорит о том, что поддержки будет усиливать движение вниз.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник торги не проводились в связи с празднованием дня Мартина Лютера Кинга.

Во вторник фьючерсы закрылись с небольшим понижением в связи с тем, что участники рынка взяли паузу после выхода данных Международного энергетического агентства, которые нарисовали неоднозначную картину относительно мировых запасов нефти. Тем не менее, в отчете прозвучали опасения относительно недавнего роста цен на нефть. Сохраняющиеся довольно долгое время цены на нефть на уровне в \$100 за баррель могут оказать сильное влияние на крупные экономики. Снижение запасов было сдержанным, мировые запасы нефти сократились лишь на 300 000 баррелей в день в декабре. Существовало небольшое несоответствие между общим тоном отчета и цифрами, которые в нем содержатся в нем. Эти цифры не выглядят особенно позитивными - уровни запасов остаются крайне высокими. В последние недели МЭА все больше упоминает об угрозе для мировой экономики со стороны роста цен на нефть. Вот и вчера исполнительный директор МЭА сказал, что ОПЕК должна по-прежнему внимательно следить за ростом цен и дал понять, что повышение квот на добычу нефти может способствовать снижению цен на нефть.

В среду котировки фьючерсов снизились на фоне опасений относительно роста запасов нефти перед выходом ключевых официальных данных по запасам нефти в США. Цены на нефть снижались и перед выходом важных данных по запасам нефти в США, которые ожидаются сегодня. Еженедельные данные Министерства энергетики США должны продемонстрируют сокращение запасов нефти на прошлой неделе на 900 000 баррелей. Тем не менее, это сокращение отчасти вызвано временным закрытием крупного нефтепровода на Аляске, который был вновь запущен в понедельник. Запасы топлива ожидаются к росту: запасы бензина, по прогнозам, увеличились на 2,3 млн. баррелей, а запасы дистиллятов, включая дизельное топливо и топочный мазут, должны увеличиться на 500 000 баррелей. В последние дни на рынке доминировали опасения по поводу объема предложения, которые возникли после временного закрытия нефтепровода на Аляске на прошлой неделе, в результате которого цены на американскую нефть превысили \$90. Учитывая повторный запуск этого нефтепровода протяженностью 800 миль, участники рынка внимательно следят за текущим ростом запасов топлива, как в США, так и в Европе.

Устойчивое увеличение запасов может помешать росту цен на нефть к трехзначным цифрам.

В четверг фьючерсы начали активно снижаться после того, как опубликованные в среду вечером данные вызвали сомнения относительно способности Китая сдерживать экономический рост. ВВП страны вырос на 9,8% в IV квартале 2010 года, что превысило все прогнозы экономистов. Тем не менее, инфляция оставалась высокой, что вызвало опасения того, что многочисленные меры ужесточения денежно-кредитной политики оказались неэффективными в плане контролирования цен. Крайне быстрый рост экономики Китая, который является вторым крупнейшим потребителем нефти, способствовал росту цен на нефть до уровня в \$100 за баррель в прошлом году, несмотря на то, что рост развивающихся экономик оставался слабым. Потребление нефти в Китае в среднем в ноябре впервые составило более 10 млн. баррелей в день.

В пятницу цены на нефть продолжали снижаться. Все потому, что достаточно высокая инфляция повысила опасения относительно того, что экономический рост в Китае не является устойчивым, поэтому властям придется вдвое повысить свои усилия для того, чтобы сдержать темпы роста экономики. Китай сообщил о том, что индекс потребительских цен в декабре вырос на 4,6% по сравнению с тем же периодом предыдущего года. Эти данные вызвали снижение цен на сырьевые валюты. Цены на медь снизились более чем на 2%, а фьючерсы на золото закрылись на своем самом низком уровне за два месяца. Между тем неожиданный рост запасов нефти в США на прошлой неделе также оказал давление на цены на нефть. Согласно данным Министерства энергетики США, запасы нефти выросли на 2,6 млн. баррелей на прошлой неделе, запасы бензина выросли на 4,4 млн. баррелей, а запасы дистиллятов увеличились на 1 млн. баррелей. Если летний сезон отпусков начнется с крайне высоких запасов, то это и дальше ограничит рост цен, даже если ситуация в мировой экономике будет выглядеть относительно спокойно.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что две крупнейших нефтяных компании - ВР и Роснефть подписали совместное соглашение, посвященное урегулированию вопросов об обмене активами и созданию совместного предприятия в рамках стратегического партнерства по разведке и разработке арктического шельфа. В качестве одного из этапов заключения соглашения ВР должна будет провести дополнительную эмиссию в пользу Роснефти в размере 988,7 млн. акций (что составляет около 5% от акционерного капитала

компании), а Роснефть, должна будет передать ВР 1 млн. собственных акций (что составляет около 9,53% от акционерного капитала компании). Основная цель создания совместного предприятия заключается в разработке Восточно-Приновоземельских участков, для чего требуются технологии от британской стороны. Контрольный пакет вновь созданного совместного предприятия будет принадлежать Роснефти, а ВР получит 1/3 в капитале предприятия. Геологоразведкой будет также заниматься ВР, причем ориентировочно планируется инвестировать в этот процесс около \$2 млрд.

Общая сумма сделки оценивается примерно в \$7,8 млрд., что предполагает стоимость 1 акции Роснефти примерно в 230-231 руб., что уступает текущей рыночной цене примерно на 3,5%. Мы считаем данный дисконт незначительным в силу относительно благоприятной внешней конъюнктуры на нефтяных рынках. Сделка должна быть закрыта до конца января после одобрения со стороны регуляторов.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Роснефти, поскольку поиск стратегического партнера для разработки труднодоступных сибирских месторождений увенчался успехом. Особенно важно, что ВР обладает неоценимым большим опытом разработки именно шельфовых месторождений и высокими технологиями, тогда как Роснефть сможет получить доступ к зарубежным рынкам, на которых она до сей поры практически не была представлена. С учетом продления льгот Роснефти на восточносибирскую нефть эта новость должна позитивно отразиться на котировках.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что Северсталь приняла решение не участвовать в дополнительной эмиссии испанской металлургической компании Berkley Resources. Срок подачи заявки на участие в выпуске российская компания должна была подать до 14 января включительно. Скорее всего, отказ от участия во вхождении в капитал испанской компании объясняется отвлеченностью Северстали на другие проекты, а именно: на развитие своего золотодобывающего сегмента путем размещения блокирующего пакета акций своей 'дочки' Nord Gold.

Мы считаем сам факт размещения золотодобывающего сегмента компании позитивным фактором для котировок акций Северстали, поскольку благодаря этому компания сможет привлечь до \$1,3 млрд., что позволит получить свободные денежные средства, которые можно будет в ближайшей перспективе направить на различные проекты группы.

В среду из ряда источников СМИ стало известно, что Норильский Никель не будет выплачивать дивиденды за 2010-й год в связи с проведением двух этапов обратного выкупа: первого на сумму около \$3 млрд. и второго на сумму около \$1,5 млрд. на скупку акций на рынке. Возможно, что отказ от выплаты дивидендов объясняется еще и тем, что Норникель будет делать еще одно предложение Русалу по выкупу его доли в капитале ГМК, но уже с более высокой ценой выкупа. Таким образом, отказ от уплаты дивидендов является вполне логичным, особенно в свете того, что затраты на два обратных выкупа практически 'обнулят' всю прибыль Норникеля за 2010-й год.

Мы считаем новость о возможном отказе от уплаты дивидендов со стороны ГМК как нейтральную, так как скупка акций на рынке в рамках обратного выкупа должна позитивно отразиться на котировках ГМК в течение 2011-го года. Столь большие затраты в 2011-м году будут еще больше увеличены в связи с наличием масштабной инвестиционной программы ГМК, которая в текущем году планирует составить \$2,8 млрд., а до 2025-го года - около \$35 млрд.

В пятницу ОАО 'НЛМК' обнародовал результаты в 2010-м году, согласно которому была увеличена выплавка стали на 8,8% до уровня в 11,5 млн. т по сравнению с 2009-м годом, производство металлопродукции также выросло на 9,9% до уровня в 11,6 млн. т.

В IV квартале 2010-го года выплавка стали увеличилась по сравнению с III кварталом на 0,9% до уровня в 3 млн. т, производство готовой металлопродукции - на 4,6% до уровня в 3 млн. т. Продажи готовой продукции в 2010-м году увеличились на 10,8% до уровня в 11,7 млн. т по сравнению с 2009-м годом. В IV квартале 2010-го года продажи готовой продукции увеличились на 0,4% до уровня в 3 млн. т, в том числе слябов - на 24,6% до уровня в 1,1 млн. т, сортовой заготовки - на 32,1% до 0,1 млн. т, плоского проката - снизились на 4,9% до 1,4 млн. т, сортового проката - на 13,8% до 0,3 млн. т. По предварительным оценкам НЛМК выручка в IV квартале должна вырасти на 4% до уровня в \$2,3 млрд. Рентабельность по показателю EBITDA ожидается на уровне 25%.

Мы ожидаем, что в I квартале 2011 г производство стали будет на уровне IV квартала 2010-го года и составит около 3 млн. т в связи с традиционным оживлением спроса в начале года на экспортных рынках, что влечет за собой и рост цен на металлопродукцию. Рост цен в свою очередь позволит компании улучшить финансовые показатели, как на уровне выручки, так и на уровне EBITDA.

6. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В четверг стало известно, что представители компании Интер РАО ЕЭС достигли договоренности с предпринимателем Фархадом Ахмедовым о приобретении 49%-го пакета акций ЗАО 'Нортгаз' за \$1,5 млрд. Для полного совершения сделки г-н Ахмедов должен предложить выкупить свою долю второму акционеру Нортгаза, которым является Газпром, владеющий 51%. Газпром от каких-либо комментариев на сей счет отказался.

Несколько месяцев назад на рынке появилась информация о том, что Нортгаз совместно с Пургазом и Сибнефтегазом может образовать новую объединенную компанию, размер бизнеса которой не будет уступать НОВАТЭКу, но в декабре 2010 года 51%-ный пакет Сибнефтегаза был продан НОВАТЭКу. Если вспомнить о приобретениях НОВАТЭКа на Ямале, Газпром может продать свой пакет в Нортгазе и НОВАТЭКу, который в этом будет крайне заинтересован с точки зрения развития проектов на Ямале.

Что касается планов Интер РАО ЕЭС, то ее заинтересованность в пакете Нортгаза объясняется планами по созданию вертикально-интегрированного холдинга, для чего необходимо приобретать и топливные активы, коим Нортгаз и является. Создание холдинга необходимо Интер РАО для освобождения от поставок Газпрома, чтобы снизить зависимость от цен монополиста. В прошлом году компания уже заключила контракт между подконтрольной ей ОГК-1 и НОВАТЭКом до 2015-го года на поставку газа. Теперь же, в случае приобретения крупного пакета в Нортгазе Интер РАО сможет обеспечить около 20% потребностей в газе своих электростанций.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Интер РАО ЕЭС, поскольку усиление независимости от газовых поставщиков в вопросе импорта топлива для собственных электростанций существенно снизит затраты компании. Сам факт приобретения газового актива говорит о желании компании довольно активно развиваться, что не может не нравиться инвесторам.

В среду стало известно, что компания Ленэнерго в будущем году планирует провести дополнительную эмиссию акций на сумму около 4 млрд. руб. в целях привлечения средств Холдинга МРСК для полного выполнения инвестиционной программы. Планируется также, что инвестпрограмма завершится в 2014-м году, в связи с чем до указанного срока Ленэнерго придется осуществлять несколько дополнительных выпусков на сумму до 10 млрд. руб. Довольно крупный размер первого выпуска связан с тем, что для привлечения необходимой суммы от акционеров Ленэнерго необходимо будет увеличить число обыкновенных акций на 16%.

Вряд ли цена размещения этих дополнительных выпусков будет соответствовать рыночной цене или превышать ее, поскольку, имея в акционерном капитале крупную государственную долю, говорить о высоких ценах размещения не приходится. Это грозит акционерам Ленэнерго размыванием их долей по цене ниже рынка, что увеличивает риски инвестирования в акции компании.

Мы считаем новость о проведении дополнительной эмиссии нейтральной для котировок, так как гораздо важнее с точки зрения влияния на рыночную стоимость компании переход на новую систему тарифообразования по методу RAB с 1 января 2011-го года. По мультипликатору EV/RAB находится на одном из самых низких уровней в отрасли 0,53 при среднем значении по отрасли около 0,65. В данном случае этот фактор говорит в пользу роста котировок гораздо больше, нежели допэмиссия.

Во вторник советы директоров генерирующих компаний ОГК-2 и ОГК-6 утвердили дивидендную политику, согласно которой, начиная с 2011-го года, планируется направлять на дивиденды от 5% до 35% чистой прибыли по стандартам РСБУ. Основными условиями для выплаты дивидендов у вышеперечисленных компаний являются:

- а) наличие сформированного резервного фонда, который должен составлять не менее 5% от уставного капитала;
- б) направление на инвестиции и капитальные вложения не менее 35% прибыли.

Что касается размера чистой прибыли обеих компаний по стандартам РСБУ, то, оценивая этот показатель за 2010-й год, можно сделать вывод о том, что дивидендная доходность у ОГК-2 может составить до 1,5%, а у ОГК-6 - до 0,9%. В свете изменения размеров дивидендов в текущем году дивидендная доходность вырастет: у ОГК-2 она может подняться до 2,5%, а у ОГК-6 - до 1%. В свете планируемого объединения, которое должно завершиться осенью 2011-го года, решение об изменении дивидендной политики выглядит вполне логичным, так как при изменении юридического статуса компаний путем слияния для проведения успешной процедуры потребуется как можно большее число акционеров, которое будет владеть бумагами вплоть до конвертации.

Мы считаем эту новость позитивной для котировок и ОГК-2 и ОГК-6, но в краткосрочной перспективе, так как дивидендные доходности, несмотря на повышение нормативов отчисления на дивиденды, остаются небольшими.

В четверг Интер РАО ЕЭС представило стратегию развития компании до 2015-го года, согласно которой производство электроэнергии станет основным бизнесом компании. Установленная мощность всех электростанций Интер РАО к 2015-му году ожидается нарастить до уровня в 40 ГВт, из которых 25% будут располагаться за рубежом. Около 1/5 доходов в размере 4,5 млрд. евро компания будет получать от своего

энергосбытового бизнеса. К 2015-му году компания планирует получать годовой объем выручки в размере 23 млрд. евро, а EBITDA - в размер 2,8 млрд. евро. Сами торговые операции будут приносить компании около 2,2 млрд. евро к 2015-му году.

Для реализации выполненной стратегии Интер РАО будет проводить реструктуризацию корпоративного управления путем создания дивизионов генерации, трейдинга, энергосбыта, инжиниринга, топлива, а также международных дивизионов. Также будут созданы отдельные управляющие компании для направлений генерации, сбытов и инжиниринга. Будут внедрены и новые системы мотивации топ-менеджмента с помощью запуска опционной программы на уровне 2% от увеличенного уставного капитала после дополнительной эмиссии объемом \$300 млн. Это соответствует цене одной акции на уровне 0,052 руб. Также Интер РАО планирует привлечь стратегического инвестора, которому будет предложено 25%-й пакет акций компании. Контроль останется у государства, а free-float будет на уровне 25%.

Интер РАО ЕЭС планирует к 2015-му году занять около 25% российского энергосбытового рынка путем создания совместного предприятия с КЭС на базе энергосбытовых активов, которая владеет сбытами с совокупным отпуском порядка 65 млрд. кВт.ч и оценочной выручкой более 120 млрд. руб.

Мы пока не рекомендуем покупать акции Интер РАО на краткосрочную перспективу, поскольку их рост в ближайшие месяцы будет сдержан большим объемом допэмиссии, тогда как из расчета инвестирования на срок больше года в связи с амбициозными планами компании выгоды покупки данной бумаги налицо.

7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что группа компаний РБК с 24 января 2011 года начинает прием заявлений на обмен акций ОАО 'РБК Информационные системы' на акции ОАО 'РБК-ТВ Москва'. Согласно принятому меморандуму, **обмен акций будет осуществляться в соотношении 1,116 акций ОАО 'РБК-ТВ Москва' за 1 акцию РБК-ИС.** О своем согласии на участие в обмене акционеры РБК-ИС должны сообщить до 30 апреля 2011 года.

Торги акциями ОАО 'РБК-ТВ Москва' на ММВБ начались вчера под тикером RBCM, тогда как акции 'РБК ИС' уже довольно давно обращаются на биржах ММВБ и в РТС под тикером RBCI. Сам факт обмена акций ОАО 'РБК ИС' проводится в рамках реструктуризации всей группы РБК, в результате которой новой головной компанией группы должна стать РБК-ТВ Москва, в которой контрольный пакет (около 51% акций)

принадлежит группе ОНЭКСИМ после погашения всех долгов группы. Оставшиеся 49% планируется обменять на 100% акций ОАО 'РБК Информационные системы'.

Мы считаем, что акционеры 'РБК ИС' должны воспользоваться офертой, поскольку торги бумагами 'РБК ИС' будут продолжаться до 1 марта, после чего акции компании будут выведены с биржи.

8. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В среду Фармстандарт сообщил о том, что дочерняя компания производителя ОАО 'Фармстандарт-Лекарства' объявила оферту на покупку акций материнской компании в размере 1,85 млн. бумаг. Цена выкупа составляет 3000 руб. Срок действия оферты действует с 18 января по 16 февраля 2011-го года, но оно может быть продлено по решению компании. Что касается коэффициента выкупа, то он будет объявлен по результатам анализа поданных заявок. Также вчера стало известно, что Фармстандарт предлагает оферту в качестве меры по оптимизации структуры капитала и выплаты дивидендов путем покупки части акций с рынка.

Если оферта состоится, то она покроет примерно 5% от общего числа выпущенных акций компании. Поскольку цена оферты примерно соответствует рыночной цене акций, воспользоваться данным предложением имеет смысл только в случае снижения бумаг компании с текущих уровней. Если выкуп состоится, то сделка будет представлять собой дивиденд для владельцев депозитарных расписок компании. Пока мы не советуем приобретать бумаги компании в силу достаточно большой доли заемных средств в капитале.

Во вторник М.Видео обнародовало операционные результаты по итогам IV квартала и всего 2010-го года, согласно которым розничные продажи компании за 2010-й год составили 86,7 млн. руб., увеличившись на 23% в рублевом выражении. Общий рост сопоставимых продаж в 2010-м году составил 9%. Во многом результаты года были обеспечены очень позитивными результатами IV квартала, во время которого выручка компании увеличилась на 36% в рублевом выражении, а рост сопоставимых продаж составил 18%. Число открытых магазинов за 2010-й год составило 44, что увеличило общее число магазинов сети до 219. Чистая денежная позиция компании на конец 2010 года превысила 6 млрд. руб., что предполагает позитивные показатели свободного денежного потока по итогам IV квартала 2010 года.

Руководство компании отметило 2010-й год как позитивный в истории М.Видео, аргументируя это тем, что впервые в своей истории компания преодолела уровень выручки

в размере 100 млрд. рублей и открыла за один год 44 новых магазина. Эти достижения говорят о том, что сам бренд 'М.видео' довольно высоко ценится как покупателями, так и собственниками торговых площадей, а сама сеть является привлекательным местом для приобретения технологичных новинок и высококачественной бытовой техники

Мы считаем опубликованные результаты позитивными для котировок компании, поскольку они открывают весьма радужные перспективы работы сети в 2011-м году. В свете дальнейшего увеличения количества магазинов, доверия потребителей и роста спроса на высококачественную бытовую электронику на российском рынке стратегия развития компании, предполагающая рост денежной позиции на 7-9% в год, может быть выполнена.

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.

24 января 2011 года