

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(18.04.2011 – 22.04.2011)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
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.....	9
6. Телекоммуникационный сектор.....	11
7. Энергетический сектор.....	12
8. Транспортный сектор.....	13
9. Потребительский сектор.....	14

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 22.04.2011</i>	2 049,03	1 793,96
<i>Закрытие 15.04.2011</i>	2 030,32	1 780,36
<i>Изменение за неделю, %</i>	0,94	0,76

Основной и главной новостью не только дня, но и всей недели, конечно, стоит признать снижение прогноза (пока еще только прогноза) рейтинговым агентством S&P по суверенному рейтингу США.

Власти США, конечно, пытаются преуменьшить значение долговых проблем страны, однако их усилия больше напоминают попытку делать хорошую мину при плохой игре. Вообще сам факт, что, наконец, рейтинговое агентство Standard & Poog's «открыло глаза» и пересмотрело долгосрочный прогноз по суверенным долгам США в сторону ухудшения – со "стабильного" на "негативный". Это стало реалистичным выражением сомнений в долгосрочной кредитоспособности США. Хотя сам рейтинг американских долгов пока остается неизменным на уровне AAA, но «дыма без огня» не бывает – агентство оценивает саму вероятность его снижения, как один к трем (около 30%) в ближайшие два года он будет понижен.

Реакция официальных властей не заставила себя долго ждать – представитель Белого дома на брифинге для журналистов заявил, что политический процесс в США превзойдет пессимистичные ожидания аналитиков, а помощник министра финансов США выразила уверенность в том, что негативный прогноз S&P недооценивает способность лидеров Америки сплотиться для ответа на сложные финансово-бюджетные вызовы, с которыми сталкивается страна.

Рыночная неопределенность продолжает активно развиваться: с одной стороны, нефтяные цены несколько стабилизировались и не уходят ниже уровня в \$120-122 за баррель, что продолжает держать на плаву многих спекулянтов, которые частично переходят в металлические активы, демонстрирующие столь же мощный рост, а с другой - общий настрой по рынку изобилует и коррекционными факторами. Все-таки полноценной волны коррекции мы так и не увидели, а она неизбежно должна последовать. Банковские отчеты из-за океана пока, по большому счету, не сильно радуют - вот и Bank of America заставил рынок прервать свой даже самый незначительный рост. Чистая прибыль крупнейшего американского банка в I квартале 2011 года снизилась на 37,5% до \$2 млрд., тогда как в прошлом году прибыль достигла \$3,2 млрд.

Все беды кроются в слабых результатах подразделения, которое занимается ипотечным кредитованием. Даже достаточно сильная макроэкономическая статистика не помогла американским участникам рынка. Рынки открылись нейтрально, но на фоне данных по инфляции и промышленному производству особенно отрасли не успели. Наверное, стоит согласиться с министром финансов Алексеем Кудриным, который считает, что риски глобальной финансовой системы увеличились во многом из-за проблем стран с суверенными долгами.

Отчетный период начинает постепенно радовать участников рынка – после не самых радужных отчетов Alcoa и Bank of America обрадовали данные от Wells Fargo, который дал возможность немного повыкупать на хороших данных. Сподвигали на покупки инвесторов и новости с рынка металлов, где цены на золото достигли абсолютно рекордного уровня, преодолев в Лондоне и Нью-Йорке отметку в \$1,5 тыс. за тройскую унцию. Понятно, что рост спроса на золото стал реакцией на сообщение агентства Standard & Poor's о том, что США в течение ближайших трех лет способны потерять наивысший инвестиционный рейтинг – AAA. Свое влияние на рост привлекательности золота как альтернативного инструмента инвестиций продолжали оказывать такие факторы, как ослабление обменного курса доллара относительно ведущих мировых валют, а также обеспокоенность проблемами суверенных долгов и ускорения инфляции.

Одновременно выросли и цены на другие драгметаллы. Цена серебра по контрактам с поставкой в мае в Нью-Йорке поднялась до \$44,8 за тройскую унцию, прибавив сразу 2%, что стало максимальным показателем за последние 30 лет. Многие специалисты по техническому анализу отмечают, что цены на серебро способны продолжить рост к отметке \$50 за тройскую унцию.

Отсутствие торгов на американских площадках и на ряде европейских площадок, конечно, не дадут сильно развернуться отечественным покупателям по причине слишком маленькой ликвидности и не слишком большого желания входить в позиции в свете исторических максимумов на рынках металлов и высоких цен на нефтяных рынках. Многие ярые ранее спекулянты проявляли осторожность и фиксировали позиции перед длинными выходными в США, причем даже позитивный внешний фон в виде сильных отчетов Morgan Stanley и роста индекса SP500 на открытии не сильно успокаивали участников рынка, особенно после выхода слабой статистики по рынку труда.

Большого снижения мы не ждем, поскольку желающих продавать при закрытых американских рынках по причине празднования католической страстной пятницы без внешнего фона, на которых реализуются технические сигналы, будет не так много. К тому же становится понятным тон сезона отчетов – позитивно-нейтральный, что будет резко

уменьшать их влияние на рынок с течением времени. Все большее внимание будет приковано к заседанию комитета по открытым рынкам ФРС 27-28 апреля, которое станет последним заседанием перед окончанием программы QE2 в июне. Тон заседаний задаст вектор относительно перспектив начала новой программы выкупа – QE3, которые пока остаются под большим сомнением, поскольку на фоне повышения ставки ЕЦБ многие уже подумывают об ужесточении монетарной политики в США.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

В понедельник торги на российском фондовом рынке проходили в негативном ключе. Основной причиной для пессимизма стало решение ЦБ Китая снова ужесточить денежно-кредитную политику по причине слишком высоких темпов инфляции и скептического отношения правительства Германии в отношении способности Греции избежать реструктуризации долга летом 2011-го года, что грозит потерями для европейского банковского сектора. Все это оказывало давление на цены на нефть, поэтому российский рынок остался абсолютно без драйверов роста. Окончательно добило инвесторов решение международного рейтингового агентства S&P пересмотреть прогноз по суверенному рейтингу США со "стабильного" на "негативный", поскольку огромный госдолг ведущей экономики мира игнорируется уже чрезвычайно долго. Принятое именно сейчас решение о том, что текущее положение дел не соответствует кредитному рейтингу на уровне Aaa, для некоторых участников рынка стало большим сюрпризом для игроков.

Торги во вторник сопровождалось небольшим восстановлением российского рынка после обвального снижения в понедельник на фоне исторически важного решения международного агентства S&P понизить прогноз по рейтингам США до "негативного". Активно покупать просевшие акции спекулянты стали только во время вечерней сессии в понедельник, поэтому многим пришлось ждать. Уверенности покупателям придал тот факт, что в США негатив развития не получил – к концу торгов понедельника индексы немного поднялись, а торги во вторник началась ростом приблизительно на 0,3%. Никакой паники пока не наблюдается, но перспективы спокойного состояния непонятно, насколько временным будет затишье.

Торги в среду на российском фондовом рынке сопровождалось ростом, поскольку участники рынка довольно быстро стали игнорировать недавние заявления S&P, которые обрушили индексы. Поводов для оптимизма было достаточно: цены на нефть по марке Brent выросли до \$123 за баррель и вернулись к уровням понедельника, американский рынок после подъема во время основной сессии рост фьючерсов на американские индексы

продолжился и в среду. Многие участники рынка просто уже учли в стоимости котировок превзошедшие ожидания финансовые отчеты за I квартал таких гигантов высокотехнологичного сектора, как IBM, Yahoo! и Intel, а данные о продажах домов на вторичном рынке жилья США за март существенно превысили прогнозы, поскольку продажи составили 5,1 млн. домов.

Торги в четверг сопровождалась покупками российских акций на фоне роста в США, который вывел индекс Dow Jones на двухлетний максимум, да и цены на нефть после публикации в США данных о сокращении ее коммерческих запасов выросли до \$125 за баррель по марке Brent. Несмотря на все это, уверенных покупок в России в течение дня не наблюдалось. Индекс ММВБ начал торги гэпом вверх, но рядом с 1800 пунктами на рынок вышли крупные продавцы, которые стали активно продавливать котировки все ниже и ниже, так что к концу дня индекс опустился обратно к 1780 пунктам, на которых завершил сессию днем ранее. Испуганные недавним решением S&P инвесторы воспользовались предоставленным шансом сократить длинные позиции на исходе отскока вверх, поскольку близится май, традиционно считающийся коррекционным месяцем.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись ростом цен по большинству ликвидных бумаг. Внешний новостной фон, сформировавшийся к утру пятницы, в целом можно охарактеризовать как умеренно позитивный. Накануне американские фондовые индексы завершили сессию приростом, несмотря на смешанную опубликованную статистику – число первичных заявок на пособия по безработице на прошлой неделе оказалось выше прогноза, а индекс производственной активности ФРБ Филадельфии в апреле существенно упал. Позитива на рынок, по всей видимости, привнесли сильные отчетности Apple и Morgan Stanley. Фьючерсы на индексы США в пятницу не торговались в связи с выходным днем в США. На азиатских фондовых биржах также не все площадки были открыты, а там, где торги проводились, динамика индексов разнонаправленная. Сырьевые рынки были закрыты в связи с пасхальными праздниками. На российском рынке акций доминировали позитивные настроения, но в целом активность покупателей в отсутствие внешних ориентиров весьма невысокая.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник котировки фьючерсов снизились на фоне широкомасштабных продаж после того, как рейтинговое агентство Standard&Poog's снизило прогноз по рейтингу США. Агентство снизило прогноз по рейтингу США до негативного со стабильного, обратив внимание на растущий долг и политическую ситуацию в США, что

заставило инвесторов избегать рискованных активов. Цены на сырьевые товары, включая нефть и нефтепродукты, сразу же снизились вместе с индексом DJIA. Заявление S&P довольно четко просигнализировало о повышении расходов по займам в США в будущем, что усилило опасения на рынке нефти. Участники рынка уже были обеспокоены тем, что высокие цены на бензин и другие виды топлива существенно сказываются на расходах компаний и потребителей.

Во вторник снижение доллара подтолкнуло котировки фьючерсов вверх после того как отчет, продемонстрировавший неожиданный рост экономической активности в еврозоне, спровоцировал снижение американской валюты по отношению евро. Доллар США неуклонно падал после того, как отчет, показавший неожиданный рост активности в частном секторе в еврозоне, спровоцировал рост единой европейской валюты. Предварительные индексы менеджеров по снабжению показали рост экономической активности в еврозоне в апреле почти самыми быстрыми темпами с середины 2007 года. Цены на нефть на NYMEX в начале сессии упали до \$105,50, что стало самым низким уровнем почти за неделю, но после этого они развернулись, когда евро укрепился. Снижение доллара обычно оказывает поддержку ценам на нефть, поскольку этот сырьевой товар становится дешевле для держателей других валют. Рынок начал медленно восстанавливаться на фоне перехода акций на позитивную территорию и снижения доллара.

В среду котировки выросли выше \$111 за баррель после того, как внимательно отслеживаемый отчет показал, что запасы нефти и нефтепродуктов в США на прошлой неделе резко снизились. Рост цен на нефть наблюдался вторую сессию подряд после того, как в среду Министерство финансов США сообщило о том, что запасы нефти в США неожиданно упали на прошлой неделе, а запасы бензина снизились более значительно, чем ожидалось. Несмотря на неожиданное снижение, картина относительно спроса, тем не менее, остается туманной, поскольку остается вероятность того, что высокие цены на нефть приведут к "краху спроса". Согласно данным Министерства энергетики, спрос на бензин на прошлой неделе упал на 1,3%, но он подрастет во время приближающегося празднования Пасхи.

В четверг котировки фьючерсов выросли, поскольку доллар ослаб, а участники рынка покупали фьючерсы для того, чтобы обезопасить себя перед длинными выходными. Фьючерсы закрылись с повышением в условиях низкого объема торгов на фоне снижения доллара США до своих многолетних минимумов. Вообще, фьючерсы на этой неделе торговались в тесной связи с долларом, который находился в состоянии свободного падения с тех пор, как в понедельник рейтинговое агентство S&P сделало предупреждение

относительно уровня долга США. Инвесторы пока не хотят держать ослабший доллар, поскольку не предвидится завершения политики дешевых денег Федеральной резервной системы США. Главный фактор, на который смотрят инвесторы на рынке нефти сейчас, это доллар, и он несет тяжелые потери.

В пятницу цены на нефть несколько подрастеряли импульс к росту в условиях небольших объемов торгов на сессии четверга - большинство игроков уже ушли на пасхальные каникулы. Тем не менее, скучно на нефтяных биржах не было. Много участников рынка отсутствовало на бирже из-за праздничных выходных. Динамику цен на нефть продолжили определять слабость доллара и оптимизм на рынках акций. Новый всплеск уверенности в дальнейших перспективах мировой экономики вновь поставил в центр внимания угрозу дальнейшего увеличения спроса на нефть. Хорошая корпоративная отчетность, а также ряд макроэкономических данных последних дней практически развеяли опасения в отношении экономики США, вызванные понижением прогноза по рейтингу страны.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Башнефть отчиталась по МСФО за 2010-й год, согласно которой чистая прибыль увеличилась на 240% до уровня в \$1,43 млрд. по сравнению с уровнем в \$420 млн., полученными компанией за 2009-й год. Что касается показателя OIBDA, то он увеличился на 138,7% до уровня в \$2,98 млрд. Выручка от реализации выросла на 96,9% до уровня в \$13,34 млрд. Операционная прибыль выросла на 138,7% до уровня в \$2,27 млрд. В IV квартале 2010-го года чистая прибыль увеличилась до \$570 млн. с \$278 млн. в III квартале 2010 года, тогда как за тот же период OIBDA увеличилась до \$993 млн. с \$680 млн. в III квартале 2010 года.

Основными причинами роста OIBDA и чистой прибыли Башнефти стали увеличение добычи нефти, рост мировых цен на нефть и нефтепродукты, а также единовременный доход от переоценки стоимости доли в ОАО "Белкамнефть" при изменении классификации данной инвестиции. Отдельно стоит отметить, что почти шестой квартал подряд Башнефть демонстрирует устойчивый рост добычи нефти. В IV квартале 2010 года показатель добычи нефти увеличился на 0,9% по сравнению с III кварталом 2010-го года и составил 3 656 тыс. тонн.

Отдельно стоит выделить снижение общих расходов группы в IV квартале 2010-го года по сравнению со III кварталом 2010-го года – они снизились на 7,9% и составили \$2 772 млн. по причине сокращения транспортных расходов на 21,6%, амортизации на 7,7%,

а также получения единовременного дохода от переоценки стоимости доли в ОАО «Белкамнефть».

Мы считаем данные отчетности нейтральными, поскольку в ней еще учитываются доходы будущих периодов от освоения участка недр федерального значения, включающего нефтяное месторождение им. Романа Требса и нефтяное месторождение им. Анатолия Титова. Лицензия была предоставлена Башнефти на 25 лет. Лицензионный участок расположен на территории Ненецкого автономного округа, его площадь составляет 2 151 км². Суммарные извлекаемые запасы нефти C1+C2, расположенные в пределах лицензионного участка и учтенные на государственном балансе, составляют 140,1 млн. тонн. С приобретением лицензии извлекаемые запасы Башнефти по российской классификации сразу же увеличились более чем на 30%.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Как стало известно, что Полиметалл может отложить из-за технологических трудностей и погодного фактора запуск полного технологического цикла производства на Амурской ГМК. Напомним, что Амурская ГМК строится в целях переработки руды с месторождений Албазино и Майское. Мы считаем, что перенос сроков ввода ГМК в эксплуатацию негативно отразится на котировках Полиметалла, поскольку в этом случае компании придется снизить прогноз по производству золота в этом году на 10%, что в натуральном виде составляет примерно 100 тыс. унций. Снижение объема производства Полиметалла в случае переноса запуска Амурской ГМК может быть нивелировано только резким ростом цен на драгоценные металлы на мировых рынках.

Полиметалл отчитался о своих производственных результатах за I квартал 2011-го года, согласно которому производство золота было снижено на 12% до уровня в 88 тыс. унций, серебра – на 23% до уровня в 3,8 млн. унций. Выручка компании в отчетный период выросла на 33% до \$229 млн.

Полиметалл объявил о вынужденном снижении планов по производству на 2011-й год по золоту с 620-660 тыс. унций до 470-500 тыс. унций, а по серебру – с 21-22 млн. унций до 18-19 млн. унций. Это привело к снижению плана производства в золотом эквиваленте до 800-850 тыс. унций, что составляет примерно 20% от уровня в 1,000-1,060 млн. унций.

Во многом результаты оказались провальными по выполнению производственных планов в первом квартале, поскольку ни отличные результаты Варваринского месторождения, ни новое производство на Омолонском месторождении не смогли

компенсировать запланированное сокращение производства золота на Воронцовском и Хаканджевском месторождениях, вызванное снижением содержаний золота.

Что касается производства серебра, то оно также снизилось из-за уменьшения объемов переработки на фабрике Дуката, вызванного запуском узла гравитации, а также сверхпланового разубоживания на подземных работах на Лунном.

Мы расцениваем эти новости как негативные для котировок Полиметалла, поскольку всегда снижение производственных планов очень сильно отражается на финансовых результатах в добывающих отраслях с некоторым лагом.

Новолипецкий металлургический комбинат объявил о заключении обязывающего соглашения по приобретению 50%-ной доли в Steel Invest and Finance у Dufenco Group. Сумма приобретения составила около \$600 млн., которые будут уплачиваться в рассрочку четырьмя равными ежегодными траншами. В результате сделки SIF станет 100%-ной дочерней компанией НЛМК. Сделка будет полностью профинансирована из собственных средств НЛМК после проведения стандартной процедуры получения одобрений регулирующих органов в ЕС, закрытие которой ожидается во II квартале 2011 г.

Завершение сделки позволит НЛМК существенно усилить свои позиции на международном рынке проката, поскольку будет проведена 100%-ная интеграция прокатных активов с общей прокатной мощностью более 5,5 млн. т в год и общим объемом производства в 2010-го года в размере 3,2 млн. т в год и сети сбытовых и сервисных центров. Также SIF передаст компании, входящей в группу Dufenco, ряд неключевых активов – сортопрокатный стан мощностью 0,3 млн. т в год, электродуговую печь мощностью 0,9 млн. т стали в год, а также расположенные в Бельгии сталеплавильные мощности Carsid мощностью 2,1 млн. т стали в год.

В рамках сделки по отчуждению неключевых активов, SIF аннулирует акционерные займы Dufenco в размере около 230 млн. евро.

Безусловно, завершение сделки является очень сильной фундаментальной новостью для бумаг НЛМК, поскольку компания сможет обеспечить переработку слябов в готовую продукцию с учетом запланированного увеличения производства стали на основной площадке на 3,4 млн. т после запуска ДП-7 в Липецке в 2011-й год;

В свою очередь, увеличение доли мощностей по производству готовой продукции расположенных за рубежом даст возможность НЛМК производить продукцию с высокой добавленной стоимостью для автомобилестроения, энергетики и машиностроения на европейском и североамериканском рынках, а также повысить оперативность и качество поставок готовой продукции конечным потребителям в США и Европе.

После проведения сделки НЛМК значительно минимизирует риски, связанные с излишней концентрацией производства слябов или рынке Юго-Восточной Азии, что даст возможность обеспечить дальнейшее повышение эффективности за счет внедрения лучших практик управления и заимствования технологий в рамках группы.

Мы рекомендуем к покупке акции НЛМК, поскольку компания станет довольно мощным участником международного рынка черной металлургии, имея активы на трех континентах, что даст возможность использовать свои географические преимущества. С момента создания СП НЛМК наращивал объемы поставок на приобретенные прокатные активы. Именно за счет этого компании удалось одними из первых достичь 100%-ной загрузки мощностей на российских предприятиях группы в разгар кризиса 2009-го года.

Новые активы позволят НЛМК существенно увеличить объемы продаж продукции с высокой добавленной стоимостью после запуска новой доменной печи на липецкой площадке в середине года.

6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

МТС объявила, что инвестиции в развитие сети в Липецкой области составят в 2011-м году около 400 млн. руб., в соответствии с соглашением, подписанным главой администрации Липецкой области Олегом Королевым и директором "МТС Центр" Дмитрием Рыловым.

В рамках соглашения МТС будет заниматься модернизацией инфраструктуры сети МТС в регионе с полномасштабной заменой оборудования радиоподсистемы и коммутации на современное высокотехнологичное оборудование, комплексное обновление программного обеспечения и расширение емкости транспортной сети оператора до конца квартала 2011-го года. Таким образом, до конца 2011-го года МТС планирует ввести в эксплуатацию сети 3G во всех районных центрах Липецкой области и модернизировать сети GSM в отдаленных и экономически-значимых районах и на всей протяженности автомобильных трасс федерального и регионального значения.

Мы считаем, что данная новость будет позитивной для котировок МТС, поскольку работы по развитию существующей сети сотовой радиотелефонной связи, улучшению качества покрытия и увеличению емкости сети принесут компании дополнительную выручку.

7. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Интер РАО ЕЭС объявило о завершении открытого международного конкурса, в ходе которого в качестве инвестиционного консультанта для разработки банковского технико-экономического обоснования проекта сооружения Балтийской АЭС и привлечения внешних инвестиций был выбран банк Societe Generale.

Балтийская АЭС заложена в феврале 2010-го года в Неманском районе Калининградской области государственной корпорацией "Росатом" по проекту АЭС-2006 и будет состоять из двух энергоблоков общей мощностью 2300 МВт. Пуск первого энергоблока запланирован на 2016-го года, а второго – на 2018-й год. В июле 2010-го года Интер РАО ЕЭС и ОАО "Концерн Росэнергоатом" подписали агентский договор, в соответствии с которым ОАО "Интер РАО ЕЭС" организует разработку банковского ТЭО по проекту строительства Балтийской АЭС. Техническим консультантом выступает международная инжиниринговая компания WorleyParsons, а юридическим – международная юридическая компания Norton Rose.

По сообщению Интер РАО ЕЭС, предварительный общий объем инвестиций в проект составит около 5 млрд. евро., причем впервые в отечественной атомной энергетике в проекте предложено участвовать внешним инвесторам, в том числе иностранным, которые могут получить долю до 49%.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Интер РАО ЕЭС, поскольку компания сможет привлечь дополнительные стратегические инвестиции, которые сможет направить на модернизацию основных фондов.

Стало известно, что советы директоров ОГК-2 и ОГК-6 25 апреля будут обсуждать перспективы созыва годовых собраний акционеров, на которых помимо традиционных вопросов планируется рассмотреть слияние двух компаний. Планируется, что объединение должно пройти путем присоединения ОГК-6 к ОГК-2, причем в рамках реорганизации ОГК-2 выпустит дополнительные акции, которые будут обменяны на все акции ОГК-6.

Этот факт подтверждает активные слухи о том, что центром консолидации активов станет именно ОГК-2, что предполагает снижение ликвидности по бумагам ОГК-6 в ближайшие несколько месяцев, поскольку в течение этого периода должна быть произведена конвертация, регистрация отчета о дополнительном выпуске акций ОГК-2 и допуск новых бумаг к торгам. Таким образом, это может сподвигнуть многих управляющих на активную продажу бумаг ОГК-6 и покупку ОГК-2, поскольку они сниматься с торгов не будут.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок ОГК-2, поскольку ликвидность бумаг вследствие проведения сделки даже после объявления коэффициентов обмена на следующей неделе.

8. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

НМТП обнародовал отчетность по итогам 2010-го года по МСФО, согласно которой консолидированная чистая прибыль группы выросла в 2010-м году на 2,5% до уровня в \$258,4 млн. по сравнению с \$252,16 млн., полученными в 2009-м году. Консолидированная выручка группы НМТП по итогам 2010 г составила \$635,3 млн. по сравнению с \$675,06 млн. в 2009-м году.

Основными факторами, которые позитивно повлияли на динамику изменения выручки в сегменте услуг по перевалке грузов и услуг по бункеровке, стал рост грузооборота относительно уровня 2009-го года по ряду ключевых позиций: грузов в контейнерах (+100,8%); цветных металлов (+28,8%); минеральных удобрений (+23%). Прирост выручки по этим грузам составил \$23,54 млн. преимущественно за счет увеличения перевалки контейнерных грузов на \$14,27 млн. и цветных металлов на \$3,05 млн.

Снижение годовой выручки произошло из-за сокращения объемов перевалки по зерну, железорудному сырью, черным металлам, наливным грузам в 2010-м году по сравнению с 2009-м годом, что привело к сокращению выручки по этим грузам на \$63,291 млн. Наибольшая доля в снижении выручки приходится на потери от введенного в августе 2010-го года государственного эмбарго на экспорт зерна из РФ.

Позитивным фактором явилось увеличение выручки от услуг по ремонту судов в более чем в 2 раза по сравнению с объемом выручки за аналогичный период прошлого года из-за увеличения числа выполненных сторонних заказов на ремонт судов. Выручка от оказания прочих услуг в 2010-м году увеличилась на \$3,57 млн. за счет поступлений от сдачи в аренду основных средств, введенных в эксплуатацию группой.

ЕБИТДА снизился из-за коррекции на курсовые разницы по активам и обязательствам группы, номинированным в иностранной валюте, возникшие вследствие колебаний курса российского рубля относительно доллара, снижения объемов перевалки грузов, прежде всего, зерна вследствие введения эмбарго на экспорт.

Мы считаем отчетность позитивной для котировок НМТП, поскольку задолженность группы НМТП по кредитам и займам снизилась г/г и составила \$321,3 млн. благодаря погашению в июле 2010-го года синдицированного кредита в размере \$118 млн.

Результаты могли бы быть и более позитивными, но в результате введения эмбарго на экспорт зерна компания потеряла значительные объемы одного из самых рентабельных грузов, но, несмотря на это, НМТП даже в этих условиях смогла добиться роста финансового результата по чистой прибыли. Это лучшее подтверждение того, что диверсифицированный портфель грузов и терминалов является залогом стабильности и быстрого роста бизнеса компании.

9. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Стало известно, что группа компаний Дикси планирует привлечь около \$160 млн. у группы UniCredit в целях финансирования сделки по приобретению 100% акционерного капитала Группы компаний Виктория. Дикси уже довольно давно объявил о проведении сделки, которая будет финансироваться за счет выделенного на эти цели кредита и за счет средств акционеров. Напомним, что банк UniCredit и ДИКСИ уже имели опыт сотрудничества в виде сделки на сумму \$200 млн., которая была организована в 2010-м году, когда UniCredit также выступал в качестве одного из уполномоченных организаторов и агента по документации.

Завершить сделку по покупке капитала ГК "Виктория" предполагается в конце мая. Сумма сделки составляет около 20 млрд. руб. без учета долговой нагрузки. Оплата будет производиться денежными средствами и частично акциями Дикси. В результате сделки акционеры Виктории получат менее 15% объединенной компании, а доля группы компаний Меркурий составит 50%+1 акция. Для финансирования сделки Дикси как раз и привлекает кредит на сумму \$160 млн., а также проведет дополнительную эмиссию с преимущественным правом для существующих акционеров.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Дикси, поскольку покупка «Виктории» даст возможность компании занять пятое место по объемам продаж в рейтинге компаний, которые занимаются розничной торговлей продуктами питания и товарами повседневного спроса в России, а также существенно усилить свои позиции на рынке по количеству точек продаж.

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.

25 апреля 2011 года