

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(19.07.2010 – 23.07.2010)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мосина 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.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	7
4. Metallургический сектор.....	10
5. Телекоммуникационный сектор.....	11
6. Строительный сектор.....	11
7. Телекоммуникационный сектор.....	12
8. Энергетический сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 23.07.2010</i>	1 449,19	1 380,86
<i>Закрытие 16.07.2010</i>	1 389,92	1 327,55
<i>Изменение за неделю, %</i>	4,26	4,02

Рынок продолжает пребывать в состоянии бокового движения, поэтому большинство участников рынка продолжают совершать некий набор спекулятивных операций в рамках уже давно обозначенного диапазона в 1330-1350 пунктов по индексу ММВБ. Мощная коррекция, стартовавшая в конце прошлой недели после выхода первых разочаровавших отчетов от Google, Citigroup и Bank of America. Стало ясно, что вся прошлая эйфория от отчетов Alcoa и JPMorgan явилась всего лишь эйфорией и ничем более. Несмотря на рост показателя чистой прибыли, выручка банков продолжает неуклонно снижаться по причине снижения доходности от кредитования и страхования уменьшается, а также уменьшения объемов кредитных портфелей. Это говорит о том, что параллельно с компаниями, отчеты которых были позитивно восприняты рынком, общие проблемы снижения спроса, снижения объемов кредитования реального сектора, и 'бумажного' роста объемов операций в финансовом секторе США только благодаря мерам, предпринимаемым ФРС по поддержанию необходимой ликвидности, никуда не делись, а большая часть банков продолжает функционировать в подобных условиях. Подобное положение дел заставило многих участников посмотреть на ситуацию в экономике не через 'розовые очки', а с реальным пониманием и осознанием того, что проблемы с ликвидностью никуда не исчезли, а в свете слабых статистических данных за последние отчетные периоды II полугодие представляется довольно сложным и противоречивым для рынков, поэтому выходящие отчеты с трудом отражают реальную динамику происходящего в экономике.

Отчеты американских компаний высокотехнологичного сектора откровенно порадовали участников рынка, но этим же самым они и сподвигли большинство инвесторов к активным фиксациям 'здесь и сейчас' на хороших данных. Отчеты корпораций IBM и Texas Instruments оказались крайне позитивными, после из бумаги стали активно продаваться, поскольку участники рынка не хотят надеяться на дальнейшие, достаточно туманные перспективы развития рынка в свете крайне невнятных макроэкономических данных. Та же обстановка царит и на рынках фьючерсов на американские индексы: несмотря на незначительный рост, никакой уверенности в

дальнейшем продолжении данного тренда пока не существует, ситуация меняется как в калейдоскопе буквально за несколько часов или даже минут.

Среди недели рынок находился настолько вялым и инертным, что никакой позитив с выходящих отчетов, ни даже с выходящей макроэкономической статистики не могут растормозить участников рынка и сподвигнуть их на какие-либо решительные и продуманные шаги. Конечно, свою роль играет и общее незначительное количество участников рынка в связи с аномально тяжелыми погодными условиями и просто периодом отпусков. Да и говоря просто, пока все привходящие внешние факторы просто не дают возможности инвесторам определиться с направлением дальнейшего движения рынков. С одной стороны, рынок может подрасти на неплохих отчетах, а с другой - постоянно выходит откровенно разочаровывающая статистика, которая в отличие от отчетов, фиксирующих то, что уже прошло, имеет отложенный эффект, поскольку зачастую говорит о предстоящих перспективах и трудностях американской экономики. Многие начинают указывать на то, что во II полугодии экономику ждут большие перемены, причем не в лучшую сторону, так как при малейшем заявлении о сворачивании мер поддержки со стороны ФРС на рынке начинается паническое бегство в кэш. В любом случае, до конца III квартала, когда вся текущая статистика встроится в канву развития экономики, рынок рискует находиться в столь лихорадочном поиске опоры. Выступление главы ФРС США Бена Бернанке с отчетом по монетарной политике перед Сенатом США за последние полгода, бесспорно, привлечет повышенное внимание, поскольку ФРС снова может в связи с неудовлетворительной статистикой начать активно стимулировать экономику.

Неопределенность на рынке продолжает брать верх, поскольку после выступления г-на Бернанке ясности в умах инвесторов относительно перспектив развития рынка не убавилось, а только увеличилось. Если обычно глава ФРС говорит в большей степени оптимистичные вещи (хоть они и порой кажутся довольно умозрительными) и как-то призывает участников рынка продолжать покупки в дальнейшем, то во второй раз ничего этого сказано не было, что удивило рыночное сообщество, поскольку оно откровенно отдавало пессимизмом. ФРС дал понять, что пока перспективы роста американской экономики довольно туманны, но при этом подмечает, что в скором времени проводимая политика накачивания деньгами и активной господдержки завершится, несмотря на всю туманность выхода экономики из стадии рецессии. Также было сказано о возможной продаже ценных бумаг федеральных агентств США и бумаг, обеспеченных ипотекой, если ситуация будет усложняться и дальше. Ситуация на рынке жилья и в финансовом секторе США продолжает вызывать сильные опасения у ФРС, поэтому пока регулятор не

отказывается от принятых мер поддержки. Как будут сворачиваться (медленно и постепенно) способы участия ФРС в экономической политике, Бернанке не указал, заметив, что комитет по открытым рынкам продолжит тщательно оценивать ситуацию в экономике и финансовом секторе, и будет готов при необходимости принять политические меры для ускорения возврата экономики к потенциальному росту в контексте ценовой стабильности.

После повторного выступления главы ФРС в четверг рынки несколько приободрились, поскольку прозвучали несколько приободряющие заверения о том, что регулятор снова готов предпринимать активные стимулирующие меры, что должно сразу же отразиться на фондовых рынках США и мира в лице дополнительной ликвидности. Пока на рынках наличествует уже довольно существенный объем ликвидности, но еще обещанные меры по ее увеличению должны, наконец, сподвигнуть участников рынка к активным покупкам. Видимо, оговориться главу ФРС заставили данные с рынка труда, поскольку общая слабость результатов остается пока для регулятора неприемлемой. ФРС рассматривает возможность принятия новых, более масштабных мер, если ситуация на рынке труда не улучшится в ближайшее время. Закачка ликвидностью, конечно, мера действенная, но не стоит забывать и о минимальных значениях краткосрочных процентных ставок. По всей видимости, в ближайшее время их 'трогать' не будут, но как долго процентные ставки будут оставаться на столь низком уровне, пока не понятно. Общий тренд на понижение процентных ставок ФРС по резервам коммерческих банков вкупе с возобновлением программы покупок ценных бумаг - пока меры вынужденные.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

В понедельник активность участников рынка была относительно невысокой в условиях достаточно низких оборотов и общего 'бокового' тренда. Все из-за отсутствия каких-либо значимых внешних сигналов, которые могли бы спровоцировать сильную и ярко выраженную восходящую или нисходящую тенденцию. Получилось, что в течение всего дня и любители продать, и любители купить занимались перехватыванием инициативы друг у друга, в результате чего пересилили покупатели. По причине роста цен на нефть и оптимистичных отчетов в США рынок достаточно быстро проигнорировал негатив в виде понижения агентством Moody's кредитных рейтингов Ирландии.

Торги во вторник на российском рынке стартовали достаточно оптимистично, поскольку понедельничные торги ближе к концу запомнились уверенными продажами отечественных бумаг, поскольку участники рынка не ожидали того, что американским

покупателям удастся вытянуть фондовые индексы на положительную территорию. Тем не менее, участники рынка США сумели это сделать, на что индекс ММВБ отреагировал достижением отметки в 1350 пунктов. Даже довольно сдержанный финансовый отчет IBM, вышедший в ночь с понедельника на вторник, был оставлен рынком без внимания, поэтому покупки на отечественном рынке довольно быстро сменились продажами после выхода отчета американского банка Goldman Sachs, сообщившего о снижении чистой прибыли во II квартале 2010-го года сразу на 83% относительно аналогичного периода минувшего года. Завершили картину дня данные о более значительном, чем ожидалось, сокращении объемов строительства новых домов в США в минувшем месяце.

Торги в среду характеризовались относительно невысокой активностью участников рынка, но при этом они достаточно активно покупали, что послужило залогом уверенного роста биржевых индикаторов в начале дня. Помимо покупок хорошим подспорьем для рынка стали позитив на зарубежных торговых площадках вкупе с ростом стоимости сырья. Отыгравая позитив на западных рынках, отечественные инвесторы попытались на фоне хороших корпоративных новостей из отчетностей Apple, Morgan Stanley, Coca-Cola и Wells Fargo, активно покупать.

Торги в четверг проходили при достаточно сильной активности участников рынка с самого начала торгов, когда был зафиксирован мощный скачок котировок наверх на фоне увеличения фьючерсов на углеводороды, хороших отчетов зарубежных корпораций (Nokia, Xerox, Bristol-Myers Squibb, Caterpillar) и относительно неплохой статистики по американскому сектору недвижимости (темпы продаж на вторичном рынке жилья в стране в прошлом месяце снизились на 5,1% до 5,37 млн. домов в год вместо ожидавшихся 5,2 млн.).

Торги в пятницу начались с умеренного снижения ведущих индексов из-за коррекции на рынке нефти после резкого роста накануне. Внешний фон к открытию торгов можно было охарактеризовать как позитивный. Рынок пребывал в несколько волнительном состоянии перед публикацией результатов стресс-тестов европейских банка. Утром на этих ожиданиях рынок несколько снижался, но сильной просадки после большого роста на американских отчетах накануне ждать не приходилось. Вероятность снижения уровня достаточности капитала первого уровня ниже 6%, в случае получения убытков банками по суверенным европейским облигациям Греции и Испании существовала, но рынок на нее практически не отреагировал.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник на нефтяных рынках котировки фьючерсов выросли по итогам торгов в понедельник, компенсировав потери конца прошлой недели на фоне роста американских фондовых индексов.

Цены на нефть выросли вместе с котировками акций, на динамику которых фьючерсы ориентируются в течение всего 2010-го года, тогда как участники рынка безуспешно пытаются оценить темпы восстановления экономики. Котировки фьючерсов на нефть резко выросли в начале сессии, достигнув максимума в размере \$77,69, прежде чем слабые данные по рынку жилья спровоцировали продажи. Индекс рынка жилья Национальной ассоциации строителей жилья США, который отражает уверенность строителей в продажах на первичном рынке, снизился в июле до самого низкого уровня с августа 2009 года.

Нефтяные фьючерсы продолжали находиться в торговом диапазоне \$70-80 за баррель, поскольку участники рынка просто не рискуют выходить за рамки узкого диапазона на фоне противоречивых экономических данных, диктующих спрос на нефть. Рынок продолжал находиться в состоянии "дрейфа". На рынке присутствует определенная степень нервозности, и, особенно учитывая то, что нефть держится в районе своей 200-дневной скользящей средней, перспектива цен остаться в районе этого уровня вполне реальна. Тем не менее, цены не смогли расти по причине вышедших экономических данных, которые заставили инвесторов беспокоиться по поводу темпов восстановления. ФРС снизила свой прогноз по экономическому росту, что стало известно из протоколов июньского заседания центрального банка. Руководители регулятора обсудили возможность того, что для поддержания роста экономики потребуются дальнейшее стимулирование. Снижение на фондовом рынке вкупе с отчетом, зафиксировавшим снижение настроений потребителей, подтолкнуло цены на нефть вниз на торгах.

Во вторник на нефтяных рынках фьючерсы закрылись во вторник на своем трехнедельном максимуме на фоне усиливающегося шторма в Карибском море, который поспособствовал повышению ожиданий относительно сокращения запасов нефти в США. Рынок находился в ожидании отчета по запасам нефти Управления энергетической информации за прошлую неделю. Напомним, что за две предыдущие недели запасы нефти сократились в общей сложности на 10 млн. баррелей. Согласно среднему прогнозу по рынку, последние данные будут говорить об уменьшении запасов нефти на 1,3 млн. баррелей. Отметим, что запасы нефти продолжают превышать свои нормальные уровни даже после существенного уменьшения, о которых говорили два последних отчета. В

течение весны цены на нефть выросли почти до уровня в \$90 за баррель на фоне мнения о том, что быстрое восстановление экономики и привычное резкое увеличение потребления бензина в летний период приведут к сокращению запасов, но когда участники рынка умили свои ожидания, цены стабилизировались в районе \$70 за баррель.

Участники рынка продолжают внимательно следить за угрозой надвигания шторма, который продвигается на запад по Карибскому морю и может привести к искусственному сокращению запасов. Национальный центр наблюдения за ураганами США уже оценил вероятность того, что этот шторм перерастет в ураган, в 60%, что может вызвать приостановку работы на нефтегазовых объектах. Если мощный шторм действительно достигнет побережье Техаса или Луизианы, то это может привести к закрытию нефтеперерабатывающих заводов на несколько дней или недель, что прекратит доступ к запасам топлива, которые также значительно превышают нормальные для этого времени года уровни.

В среду на нефтяных рынках котировки фьючерсов снизились по итогам торгов на фоне правительственных данных, свидетельствовавших об увеличении запасов нефти в США и комментариев председателя Федеральной резервной системы Бена Бернанке, которые указали на более слабые перспективы экономики. Цены на нефть продолжили снижаться и после того, как в ходе своего выступления в банковском комитете сената глава ФРС заявил о том, что в ближайшем времени регулятор не планирует принимать меры для стимулирования восстановления, несмотря на несколько более слабые перспективы экономики. Данные по запасам вместе с комментариями Бернанке привели к развороту последней волны роста цен на нефть в сторону верхней границы торгового диапазона \$70-80 за баррель, который несколько недель сдерживает фьючерсы.

Нефтяные фьючерсы продолжают находиться в диапазоне между 70 и 80 долларами на фоне достаточно противоречивых экономических данных и достаточно высоких запасов, которые заставили участников искать подтверждения того, что спрос в будущем будет расти. До данных по запасам котировки сентябрьских фьючерсов поднимались до уровня в \$78,57 за баррель, почти до 2-месячного максимума.

По данным управления энергетической информации, запасы нефти на прошлой неделе увеличились на 400 000 баррелей, тогда как рынок ожидал сокращения запасов на 1,3 млн. баррелей. Запасы бензина увеличились на 1,1 млн. баррелей, что превысило ожидания рынка. Запасы дистиллятов выросли на 3,9 млн. баррелей, что также превзошло ожидания. Стало ясно, что ФРС будет оставаться гибким на фоне крайне неопределенных перспектив развития экономики, но дал понять, что в ближайшее время шагов для

стимулирования восстановления предприниматься не будет, что привело к резкому падению на рынках рискованных активов.

В четверг на нефтяных рынках котировки фьючерсов выросли, причем цена контракта с поставкой в ближайшем месяце в ходе торгов достигла своего максимального уровня с мая. Основным драйвером роста цен на нефть послужила тропическая депрессия, направляющаяся в сторону Мексиканского залива, и рост на фондовых рынках.

Национальный центр по наблюдению за ураганами США уже сообщал о двух тропических депрессиях в Атлантическом океане, а третья по счету депрессия сейчас формируется на юго-востоке Багамских островов. Американское правительство прогнозирует, что в эти выходные шторм достигнет Мексиканского залива и направится в сторону побережья Луизианы. Напомним, что в Мексиканском заливе добывается порядка 1,6 млн. баррелей нефти в день. На долю добываемой здесь нефти приходится почти 2% от мирового спроса, а сам Мексиканский залив обеспечивает почти 10% от общего объема потребляемой в США нефти, поэтому проблемы с добычей в этой зоне могут оказать серьезное влияние на нефтяные фьючерсы. Компания Royal Dutch Shell уже начала эвакуацию занимающих второстепенные должности сотрудников со своих объектов в заливе. Негативный метеопрогноз заставил участников рынка немного понервничать, поскольку перспектива того, что пронесется разрушительный ураган, действительно может оказать повышательное давление.

Вдобавок к новостям о шторме, довольно близко к отметке в \$80 нефть подтолкнул сильный рост на фондовых рынках. Уровень в \$80 превратилась в точку сопротивления, но участники рынка сомневаются, сможет ли восстановление экономики в достаточной степени стимулировать спрос на нефть, чтобы оказать поддержку ценам. Сам факт того, что цены на нефть смогли удержаться ближе к верхней границе диапазона даже на фоне последних неоднозначных экономических данных говорит о том, что инвесторы готовы толкать цены вверх при любых оптимистичных новостях.

В пятницу цены на нефть на биржах в Нью-Йорке и в Лондоне по итогам торгов также росли. Цена нефти марки WTI повысилась за день на 3,6% и достигла максимального значения почти за 3 месяца, установившись выше уровня в \$79 за баррель. Причина роста – та же, что и накануне: ожидания сокращения добычи нефти на шельфе Мексиканского залива. По прогнозам специалистов службы погоды Национального центра слежения за ураганами, к выходным восточной части Мексиканского залива должен достичь тропический шторм "Бонни". На вечер пятницы ураган со скоростью 22 км/час двигался в западном направлении Мексиканского залива.

4. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что Северсталь приобрела 88,9 млн. акций канадской золотодобывающей компании Crew Gold, увеличив свою долю в ней с 36,2% до 40,4%. Отметим, что сделка предполагала покупку каждой акции Crew Gold с 30%-ной премией к рынку, что составил около 0,34 канадских долларов. Относительно недавно (в начале июля) Северсталь уже увеличивала свое участие в компании Crew Gold на 206 млн. акций, заплатив порядка 0,29 канадских долларов за каждую из них.

Мы считаем, что новость о приобретении дополнительной доли в уставном капитале Crew Gold позитивно отразится на котировках компании, несмотря на общую позитивную направленность, поскольку в случае увеличения своей доли до контрольной Crew Gold может стать второй крупнейшей компанией в золотодобывающем секторе Северстали.

В пятницу Мечел обнародовал операционные результаты деятельности группы по итогам II квартала 2010-го года, которые оказались существенно хуже ожиданий рынка в стальном сегменте, и примерно совпали с консенсус-прогнозом в угольном сегменте. По итогам I полугодия 2010-го года основные рынки сбыта продукции Мечела продолжали демонстрировать достаточно уверенный рост. Компания отвечала на рост спроса наращиванием производственных мощностей: производство концентрата коксующегося угля во II квартале 2010 года по сравнению с I кварталом выросло на 29%, производство металлургических углей выросло на 111%, стали - на 7%, метизов - на 21%.

Отдельно стоит отметить и активное проведение Мечелом мероприятий в угледобывающем и металлургическом сегментах, направленных на развитие производства. В мае 2010-го года горнодобывающий дивизион группы активно проводил вскрышные работы и закупал новое оборудование и запчасти для этих работ. В результате уже в мае Южный Кузбасс и Якутуголь вышли на докризисные уровни ежемесячного производства угля и превзошли их в середине июня. Что касается металлургического дивизиона компании, то в отчетном периоде Мечел сделал два приобретения - румынского металлургического предприятия Laminorul Braila и турецкой металлоторговой фирмы Ramateks, а также приобрел новые склады на территории Восточной и Западной Европы, что, на наш взгляд, усилит стратегические позиции компании на металлургических рынках Евросоюза и Балканского региона.

Мы оцениваем отчетность Мечела как позитивную, в связи с чем ожидаем роста котировок.

5. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В среду МТС и Евросеть объявили о возобновлении партнерских отношений с 1 августа - после почти годового конфликта компании заключили многострадальное дилерское соглашение.

Теперь с августа в магазинах 'Евросети' начнутся продажи контрактов и оборудования, предоставляемого МТС и возобновится прием платежей от абонентов оператора. На первом этапе подобные услуги будут распространяться только на салоны в Дальневосточном Федеральном округе (Приморский край, Забайкальский край, республика Бурятия, республика Саха, Коми, и Хабаровский край). Всего на первом этапе сотрудничества МТС будет представлен в 62 салонах 'Евросети' в 40 населенных пунктах.

Отметим, что сейчас МТС взяла курс на активное развитие собственной розничной сети магазинов, тогда как раньше акцент делался на дистрибуции через посредников. Сейчас общее количество магазинов МТС составляет чуть более 2000, а доля компании в количестве всех проданных сотовых телефонов в России по итогам 2009-го года составляет около 15%, в теперь в случае развития сотрудничества с 'Евросетью' МТС получит доступ к небольшим населенным пунктам, где нерентабельно развитие собственной розничной сети, но крайне желательна само присутствие компании.

МТС и 'Евросеть' прекратили свое сотрудничество в апреле 2009-го года после приобретения 'Вымпелкомом' 50%-го пакета акций у Александра Мамута, а в ноябре 2009-го года все разногласия между компаниями завершились мировым соглашением, в результате которого МТС сильно потерял в продажах, а 'Евросеть' - в ассортименте.

Мы считаем, что новость о возобновлении соглашения между компаниями является позитивной для котировок МТС, поскольку теперь мы ожидаем увеличения доли компании на рынке розничных продаж сотовых телефонов и увеличения проникновения на территории страны.

6. СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В пятницу стало известно о том, что страховая компания Нафта-Москва, которой принадлежит около 40% акций Группы ПИК, активно ищет покупателя на акции девелоперской компании. По одним неофициальным источникам, близким к обеим участвующим сторонам, весь пакет акций оценивается примерно в \$1 млрд., по другим - Нафта-Москва может продать акции группы ПИК по цене \$6 за бумагу, что соответствует примерно 35%-му пакету акций ПИКа.

Напомним, что весной 2009-го года Нафта-Москва получила 25%-й пакет акций Группы ПИК в обмен на выделенные девелоперу средства, которые были направлены на реструктуризацию его долга. На данный момент основная часть обязательств группы ПИК уже была подвержена реструктуризации, но оставались проблемы с урегулированием разногласий между одним из основателей ПИКа Юрием Жуковым и Номос-банком, которому был заложен 12,5%-й акций Жукова по кредиту в сумме \$260 млн., и по которому Номос-банк сейчас пытается активно истребовать залог.

Если исходить из информации о цене продажи Нафтой пакета ПИКа согласно уровню в \$6 за акцию, то это должно вызвать существенный рост котировок ПИКа, которые сейчас торгуются на уровне около \$3,5 за акцию.

Также если Нафта-Москва найдет покупателя на 35-40%-ный пакет ПИКа, то согласно действующему законодательству, покупатель будет обязан провести оферту для миноритариев по цене сделки. Если цена за акцию будет существенно снижена по мере поиска покупателя на пакет ПИКа, то потенциальный покупатель может и не объявлять оферту. Подобные действия покупателя (объявление/необъявление оферты) являются крайне важными для деятельности группы ПИК, поскольку в случае сосредоточения большого пакета в руках одного акционера направление и стратегия деятельности группы могут быть изменены. Остается неясным и вопрос мотивации Нафты-Москвы по продаже своего пакета в ПИКе в тот период, когда рынок недвижимости только начал медленно восстанавливаться, и, соответственно, рыночные цены бумаг ПИКа также должны начать рост.

Исходя из всего вышесказанного, для дальнейших перспектив развития ПИКа крайне важно узнать будущего покупателя столь крупного пакета акций группы. Возможно, что этим активом заинтересуются госбанки (ВЭБ, ВТБ, Сбербанк) или непрофильные крупные конгломераты (АФК 'Система'), но, в любом случае, до момента окончательного прояснения ситуации с покупателем мы не советуем покупать бумаги ПИКа.

7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

Во вторник снова возникла проблема с социальным климатом в отношении АВТОВАЗа. Если ранее этот вопрос после вмешательства премьер-министра Путина был относительно решен, то сейчас проблема сокращения рабочих мест и роста социальной напряженности снова выходит на первый план. Профсоюз АВТОВАЗа обратился к премьер-министру Владимиру Путину с открытым письмом, в котором рабочие просят об

увеличении зарплаты путем установления нижнего предела месячной заработной платы низко квалифицированного рабочего ОАО 'АВТОВАЗ' не ниже 25 000 рублей с сохранением существующей тарифной системы дифференциации заработной платы работников. Рабочие завода в своем обращении не скрывают, что приняли решение пойти на этот шаг после того, как шахтеры Кузбасса также написали открытое письмо Путину, после чего зарплата была им увеличена.

Еще одним важным моментом письма является крайняя степень недовольства рабочих завода отсутствием доступа к информации о финансовом положении предприятия и отсутствием участия в голосовании по особо важным для предприятия вопросам.

Мы считаем, что эта информация является негативной для котировок АВТОВАЗа, поскольку показывает, что даже несмотря на активные действия по увеличению собственников завода, что должно, в том числе, приводить к повышению эффективности управления и вовлечения сотрудников завода в процесс управления предприятием, ситуация остается достаточно туманной.

8. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду рано утром на Баксанскую ГЭС в Кабардино-Балкарии (около 04.20 по московскому времени) была совершена террористическая атака: несколько боевиков проникли на территорию станции, убили охранников и заложили взрывные устройства, в результате чего примерно в 5.30 мск в машинном зале станции прогремел первый мощный взрыв. Прибывшие на место ЧП оперативно-розыскные службы обнаружили на территории станции еще несколько заложенных взрывных устройств, но не успели их обезвредить, из-за чего в машинном зале станции чуть позже произошли еще три взрыва. В 6.15 работа ГЭС была остановлена. После совершенных взрывов в здании силовых агрегатов гидроэлектростанции произошло возгорание, площадь которого составила около 250 квадратных метров. Основные повреждения получил только машинный зал гидроэлектростанции.

Отметим, что установленная мощность Баксанской ГЭС составляет около 25 МВт (при совокупной мощности всех станций Русгидро 25,4 ГВт), а сама станция была построена еще в 30-е годы XX века, поэтому состояние основных фондов станции оставляет желать лучшего. Остается надеяться, что случившееся ЧП на ГЭС не приведет к сбоям энергоснабжения в регионе. Стоит заметить, что последствия прошедших взрывов могли быть существенно более масштабными как по причине сильной изношенности всего оборудования станции. Представители РусГидро уже выступили с опровержением

возможной техногенной катастрофы в связи со своевременно принятыми мерами безопасности - перекрытием доступа воды на затворы станции.

Мы считаем, что эта новость негативно повлияет на котировки акций Русгидро, но только на тот период, пока со стороны правительства Кабардино-Балкарии не будут приняты экстренные меры по перенаправлению энергетических потоков для того, чтобы произошедшее на станции ЧП никак не повлияло на снабжение электроэнергией потребителей.

В четверг ОАО 'ФСК ЕЭС' обнародовала отчетность по стандартам МСФО за 2009-й год, согласно которой чистый убыток компании увеличился по сравнению с 2008-м годом в 2,5 раза и составил 61,4 млрд. руб. по причине фиксации убытка от переоценки основных средств в размере 105 млрд. руб. Если не учитывать переоценку основных средств, то чистая прибыль компании составила 16 млрд. руб., а общая рентабельность по итогам года составила 18%, что можно считать позитивным показателем, особенно в энергетическом секторе.

Операционные результаты ФСК ЕЭС также оказались достаточно позитивными: выручка в 2009-м году по сравнению с 2008-м годом выросла на 26,4% до уровня в 87,5 млрд. руб., а операционная прибыль (без учета эффекта переоценки основных средств) составила 13,6 млрд. руб. по сравнению с 10,03 млрд. руб. в прошлом году. Также стоит выделить существенное снижение долговой нагрузки компании (с 33,5 млрд. руб. в 2008-м году до 13,5 млрд. руб. в 2009-м году). На конец отчетного периода размер чистого долга ФСК ЕЭС является отрицательным и составляет 20,1 млрд. руб., что говорит о финансовой устойчивости компании.

Мы считаем, что свежие финансовые результаты ФСК ЕЭС не сильно отразятся на котировках компании, поскольку несут двойственный характер: с одной стороны, налицо все-таки чистый убыток, полученный в 2009-м году, стоит принимать за убыток с изрядной долей условности, поскольку он явился результатом переоценки и не отражает финансовое состояние компании. С другой стороны, в долгосрочной перспективе денежные потоки, генерируемые ФСК ЕЭС, будут все время соотноситься со инвестпрограммой компании, которая составляет около 900 млрд. руб. Подобная сумма может быть привлечена (помимо отчислений из прибыли) путем проведения дополнительной эмиссии и увеличения доли заемных средств, особенно в свете возможных снижений темпов роста тарифов на 2011-й год по программе RAB-регулирования с 31% до 15%.

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.

26 июля 2010 года