



**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ
АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР**

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(09.07.2012 – 13.07.2012)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела, к.э.н.
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Суркова Ирина Олеговна**

**Старший 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.....	9
5. Metallургический сектор.....	11
6. Химический сектор.....	12
7. Машиностроительный сектор.....	13
8. Энергетический сектор.....	14
9. Транспортный сектор.....	15
10. Потребительский сектор.....	15

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 13.07.2012</i>	1 368,69	1 416,50
<i>Закрытие 06.07.2012</i>	1 357,71	1 414,28
<i>Изменение за неделю, %</i>	0,81	0,16

На общем вялом фоне, который довлеет над российским рынком последние несколько недель, стали появляться более или менее отыгрываемые корпоративные идеи, причем звучали они преимущественно из уст первого лица государства.

В первую очередь стоит сказать о предоставлении новых полномочий Росфинагентству, которое теперь получит право вкладывать часть средств суверенных фондов РФ в акции. По всей видимости, покупки будут проводиться в отношении исключительно наиболее ликвидных эмитентов, поскольку инвестировать средства фондов во «второй эшелон» в условиях текущей турбулентности – практически самоубийство. Более подробно об инструментах инвестирования сказано не было, но, скорее всего, речь шла именно о Топ-10 российского рынка и по объемам в натуральном, и в количественном выражении. Это, конечно, позитивная новость, поскольку активные покупки смогут хоть как-то разогнать уровень капитализации российского рынка.

Вторая новость от президента – ожидания скорейшей приватизации компаний с государственным участием в секторе ТЭК, а также уверенность в том, что государственные компании должны увеличить выплаты дивидендов. Интересным было заявление и о том, что капитализация компании Русгидро в ближайшие несколько лет увеличится до \$40 млрд. На этом фоне акции компании подорожали более чем на 4%, поскольку текущая оценка компании не превышает \$8 млрд. Для бумаги появился долгосрочный драйвер роста; посмотрим, насколько сбудутся ожидания участников рынка.

Большие надежды будем связывать со стартующим на этой неделе в США сезоном квартальных отчетностей, который может несколько взбодрить рынки. Первым свой отчет традиционно обнародует Alcoa, от которой рынок ждет прибыли в размере 6 центов на акцию. Особенно интересно будет посмотреть на отчеты банковского сектора в лице JP Morgan Chase и Bank of America, которые присутствовали во всех новостных лентах в связи с получением убытков по спекуляциям с CDS, размеры которых, по мнению разных экспертов, колеблются от \$2 до \$9 млрд.

На рынке сейчас происходит весьма очевидное затишье, которые пытается быть «разбавленным» некоторыми новостями, но их влияние весьма кратковременное и не может считаться определяющим ценовое развитие. Малые объемы и достаточно высокая

волатильность на нефтяном рынке пока делают невозможным созидание длинных позиций. Получается, что участники рынка довольствуются малым, активно формируя спекулятивные позиции. Ожидания ухудшения ситуации с добычей нефти в Норвегии будут держать цены достаточно высоко, если только резко не придут новости о том, что правительство Норвегии после консультаций с профсоюзами и представителями нефтяной промышленности решило отменить «локаут», который должен был начаться на неделе.

Сезон корпоративной отчетности в США за I полугодие будет еще одним триггером рынка, который должен будет задать некий тренд движения рынка. Начался он с отчета алюминиевого гиганта Alcoa, результаты которого разочаровали на отчетность американских банков: Wells Fargo, а также на замешанного в скандалах с деривативами банка JP Morgan.

В Европе пока временное затишье, особенно после выступлений главы ЕЦБ Марио Драги, который, выступая на заседании Европарламента, заявил, что пока не исключает дальнейшего снижения базовой процентной ставки в случае такой необходимости. Еще одно заявление: если в течение оставшейся части 2012-го года инфляция будет снижаться, то к 2013-му году она может опуститься ниже 2%. Это был сигнал к тому, чтобы инвесторы поняли, что свою текущую политику ЕЦБ прекращать не планирует.

Гораздо большей неожиданностью стали протоколы прошедшего недавно заседания ФРС, на котором было принято решение по продлению операции Twist. Федеральная резервная система снизила прогноз по росту экономики США с 2,4% до 1,9%, причем не без проволок, поскольку, как это обычно бывает в последнее время, мнения членов комитета FOMC различались противоположно. Кто-то настаивает на том, что в ближайшее время при таком прогнозе по росту экономики США могут потребоваться очередные стимулы для поддержки темпов роста занятости, каковых пока не очень видно. Кто-то говорил о том, что дополнительную помощь экономике стоит оказывать только при появлении отрицательных темпов экономического роста. Насчет введения QE3 также пока единство найдено не было. А как оно может быть найдено, если только 4 человека из 12 поддержали идею дополнительного количественного смягчения?

На валютных рынках пока затишье, как следствие на рынках углеводородов. Нефть стоит на месте, из-за чего курс доллара пока не растет по отношению к евро: курс евро-доллара упал до новых минимумов с середины 2010 года, опустившись ниже уровня 1,22. Что касается курса доллар/рубль, то здесь рубль пока держит свои позиции стабильно. Может быть, он укрепится еще больше: до уровня в 32,2-32,3, но годовые максимумы по паре доллар-рубль тоже вполне достижимы.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали на фоне достаточно активных попыток организовать отскок вверх после двух дней снижения, но эти попытки не слишком увенчались успехом по причине неблагоприятного внешнего фона. Добавим к этому весьма негативные новости из Японии, которые зафиксировали майский спад на 14,8% объемов заказов на машины и оборудование при ожидании понижения показателя только на 3,3%. В результате торги в Японии завершились снижением индекса Nikkei на 1,37%, а фьючерс на S&P 500 довольно сильно просел, в результате чего назревший краткосрочный отскок вверх на российском рынке после крайне быстрого подъема также быстро завершился. Ближе к концу дня инвесторы продолжили фиксировать прибыль по факту обнародованного на минувшей неделе рядом ведущих центробанков мира решения смягчить денежно-кредитную политику. По мере начала сезона корпоративной отчетности в США история с денежно-кредитной политикой все-таки будет уходить на второй план.

Торги во вторник проходили разнонаправленно, поскольку внешние события так и не смогли повлиять на развитие рынка определенно. В итоге все попытки каким-то образом переломить среднесрочный восходящий тренд были безуспешными даже на фоне отскока цен на нефть марки Brent вниз от уровня в \$100 за баррель. Причин такому вялому поведению участников может быть несколько, но основная заключается в негативном влиянии данных финансового отчета алюминиевого гиганта Alcoa, который открыл сезон в США и оказался довольно слабым (чистая прибыль сократилась в 9,3 раза). Дополнительным поводом, препятствовавшим сильным продажам, стало сообщение о предоставлении Испании в июле 2012-го года первого транша финансовой помощи. Это должно несколько снять напряженность на долговых рынках и снизить доходность испанских десятилеток от критического уровня в 7%. Сильно устойчивым наметившийся рост назвать пока нельзя, но если американские инвесторы будут реагировать на каждый нейтральный финансовый отчет сильными продажами, то просадка может быть весьма существенной.

Торги в среду на российском рынке проходили с небольшой просадкой по причине достаточно резкого снижения американских индексов, которое наблюдалось накануне. Хорошо, что идеи с либерализацией ТЭК и высказанные президентом Путиным мысли о росте стоимости РусГидро немного успокоили рынок, поэтому никакой паники на российском рынке не произошло: активные продажи прошли в течение первого часа торгов, по итогам которого индекс ММВБ достиг уровня поддержки 1400 пунктов. В

течение дня предпринимались дальнейшие попытки пробить этот уровень, но существенным успехом они так и не увенчались. Что касается фундаментальных новостей макроэкономического характера, то они оказались весьма неоднозначными. Рейтинговое агентство Fitch понизило прогноз по рейтингу США до "негативного", но объявило о планах не понижать сам кредитный рейтинг как минимум до конца 2013-го года; премьер-министр Испании Мариано Рахой объявил о целом ряде мер по борьбе с бюджетным дефицитом путем увеличения НДС на 3%, отмены налоговых льгот на имущество, пересмотра размеров пособий по безработице и сокращения бюджетов министерств, но в условиях резкого сокращения расходов говорить о росте ВВП просто не стоит. Отсюда и неоднозначность.

Торги в четверг на российском фондовом рынке проходили с преобладанием пессимистичных настроений, особенно после того как на американском рынке так и не получилось отскока вверх после сильного падения во вторник, а ФРС США снизила прогноз роста американской экономики в 2012-го года с 2,4% до 1,9%. Если в первой половине дня индекс ММВБ довольно сильно ушел под отметку в 1400 пунктов и даже побывал на 20 пунктов ниже, то сильная волатильность была связана с позитивными сообщения из Италии, где местный сенат одобрил бюджетный пакт Евросоюза и ратифицировал механизм ESM. Все равно большие покупки теперь будут идти не столь быстро, поскольку локальный отскок вверх после утренней просадки уже завершился и покупатели явно не готовы к новым покупкам. Сыграла свою роль и запланированная на пятницу большая порция важной статистики из Китая.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись ростом цен большинства ликвидных бумаг. Внешний новостной фон, сформировавшийся к утру, можно охарактеризовать как умеренно позитивный. Наканунесессию американские фондовые индексы завершили снижением, несмотря на неплохую статистику по рынку труда. Так, число первичных обращений по безработице за прошлую неделю снизилось с 376 тыс. до 350 тыс., а общее число обращений за неделю с окончанием 30 июня сократилось с 3318 тыс. до 3304 тыс. По всей видимости, на рынки оказывали давление ожидания публикации отчетностей крупных банков. Кроме того, агентство Moody's сообщило о снижении суверенного рейтинга Италии на два пункта.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены снижались в свете укрепления курса доллара США и достаточно пессимистичных заявлений главы ЕЦБ Марио Драги. Котировки WTI вообще

опустились на отрицательную территорию, но хорошо, что не слишком сильно благодаря данным по запасам нефти и надеждам на то, что очередное смягчение денежно-кредитной политики со стороны центральных банков еврозоны, Англии и Китая будет держать спрос на нефть. Поддержку цены нефти должно оказать дальнейшее развитие событий в нефтяной отрасли Норвегии. По итогам дня цены на нефть снизились на 2,9-3,2% на фоне обеспокоенности инвесторов за темпы восстановления экономики США после публикации слабых данных по безработице за июнь. Безработица в США в июне сохранилась на уровне мая в размере 8,2%, но число рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики выросло на 80 тыс. при прогнозе роста на 100 тыс.

Во вторник цены на нефтяные фьючерсы снижались после появления информации о том, что поставки нефти из Норвегии останутся стабильными. Правительство Норвегии все-таки предотвратило забастовку нефтяников Statoil, которые собирались со вторника полностью прекратить добычу нефти на шельфе, а также предотвратило угрозу локаута со стороны руководства компании, в результате чего потери нефтяной отрасли страны могли бы составить до 2 млн. баррелей в сутки.

Правительство Норвегии воспользовалось своим правом вынуждать людей в экстренных случаях при угрозе национальным интересам выходить на работу и разрешило затянувшийся более чем на две недели трудовой спор между нефтяниками компании Statoil и ее руководством. Власти Норвегии принудительно передали дело в арбитражный суд, решение которого будет обязательным для обеих сторон. Логично, что в таких условиях рынок нефти начал новый день существенным снижением, поскольку гипотетический локаут просто парализовал бы все производство нефти в этом восьмом по величине мировом экспортере. Еще одной негативной новостью для цен на нефть стали весьма разочаровывающие показатели китайского импорта, согласно которым в июне Китай импортировал значительно меньше нефти, отреагировав на резкое сокращение в июне производственных мощностей нефтеперерабатывающих заводов. Объемы импорта сократились на 12% в месячном исчислении до 5,29 млн. баррелей в сутки, что стало минимальным уровнем в 2012-м году.

В среду цены росли по причине технических покупок нефтяных фьючерсов, которые накануне существенно подешевели и обеспечили привлекательные условия для открытия длинных позиций. Впервые с начала месяца официальная цена нефти Brent установилась ниже \$98 за баррель, а официальная цена нефти WTI просела ниже \$84 за баррель.

Поддержку рынку нефтяных фьючерсов также оказывали ожидания дальнейшего сокращения в США коммерческих запасов сырой нефти. Были опубликованы

официальные данные Министерства энергетики США по запасам нефти и нефтепродуктов в стране. Эксперты прогнозировали, что по итогам прошлой недели запасы сырой нефти должны уменьшиться на 1,4-1,5 млн. баррелей, но в итоге все вышло гораздо серьезнее: коммерческие запасы нефти снизились на 4,7 млн. баррелей до уровня в 378,2 млн. баррелей. Стоит заметить, что предварительные данные Американского института нефти, которые вышли в среду, сигнализировали о том, что коммерческие запасы сырой нефти в США снизились за отчетную неделю не так существенно – всего на 700 тыс. баррелей.

В четверг наблюдалась отрицательная динамика цен нефтяных фьючерсов, которая во многом была обусловлена сохранением стабильных позиций американского доллара на международном валютном рынке Forex. Если курс доллара еще немного вырос по отношению к евро и другим валютам, то это не могло не осложнить покупки нефти и других товарных активов, цены на которые установлены в валюте США. Вышедший в четверг в Париже ежемесячный обзор Международного энергетического агентства о состоянии и перспективах развития мирового рынка нефти никакой поддержки ценам на нефть не оказал. Стало ясно, что запасы нефти и нефтепродуктов странах ОЭСР остаются существенно выше своей нормы за последние пять лет. В США ситуация немного другая: вышедшие накануне данные Минэнерго США за прошлую неделю показали, что товарные запасы нефти в США сокращаются уже третью неделю подряд – на 4,7 млн. баррелей в сутки, что стало самым значительным сокращением с начала года, что намного превысило ожидания рынка. Правда, запасы бензина и дистиллятов увеличились сильнее, чем ожидал рынок, поэтому роста на нефтяных рынках не произошло.

Участники торгов продолжают также опасаться, что замедление темпов развития экономики Китая и сохраняющийся долговой кризис в еврозоне могут повлиять на снижение спроса на нефть. Решение международного рейтингового агентства Moody's понизить рейтинг суверенных облигаций Италии на два пункта – до Baa2 с A3, с негативным прогнозом в связи с тем, что Италия в ближайшем будущем будет испытывать еще большие экономические трудности.

В пятницу цены на нефть начали день движением вверх на фоне известии о введении США дополнительных санкций против Ирана, а также позитивной макростатистики по США. Дополнительную поддержку Brent оказало падение добычи на крупнейшем месторождении Великобритании.

Соединенные Штаты вводят дополнительные санкции против Ирана, сообщило в четверг Министерство финансов США. Новые санкции затронули компании и физические лица, которые, по данным Вашингтона, участвуют в развитии национальной ядерной программы страны. Помимо этого Министерство финансов США расширило список фирм,

против которых действуют торговые санкции. В частности, подставные компании, которые до сих пор использовались в различных схемах крупных иранских поставщиков при отправке морем сырой нефти. Пока Иран находится под сильным давлением санкций, и, по всей видимости, США продолжают усиливать это давление до тех пор, пока Тегеран будет отказываться развеять вполне обоснованные опасения международного сообщества по поводу его ядерной программы.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что крупнейшая российская нефтяная компания Роснефть получила лицензию на геологическое изучение недр Восточно-Грозненского участка в Чеченской республике. Лицензия на геологоразведку углеводородов в рамках Восточно-Грозненского участка выдана Роснедрами в прошлый четверг, 5 июля сроком до 29 июня 2017-го года.

Теперь Роснефть обязана в течение трех лет (до 2015-го года) выполнить сейсморазведочные работы 2D в объеме не менее 150 погонных километров, а также в течение четырех лет (до 2018-го года) закончить строительство хотя бы одной поисковой скважины.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Роснефти, поскольку возобновление разведочных работ на территории Чеченской республики означает приход государства в стратегически важный в нефтяном смысле регион спустя почти 20 лет. Добычу нефти в республике будет осуществлять ОАО "Грознефтегаз", в котором "Роснефти" принадлежит 51%, а остальной пакет – у властей Чеченской республики. Предприятие было создано в 2000-м году на базе нефтяных активов Чеченской республики, но годовая добыча была крайне мала и составляла около 200-300 тыс. тонн нефти. Теперь есть все шансы существенно увеличить этот показатель – до 1-1,5 млн. тонн нефти.

Во вторник стало известно, что компания PetroMonagas, будучи совместным предприятием ТНК-ВР (16,7%) и венесуэльской государственной компании PDVSA (83,3%), увеличила с начала года добычу высоковязкой нефти на 11% до уровня в 130 тыс. баррелей в сутки. Компания планирует добывать 145 тыс. баррелей в сутки уже в 2013-м году. Совместное предприятие PetroMonagas является интегрированным проектом, которое включает в себя добычу высоковязкой тяжелой нефти и ее переработку в более легкую синтетическую сырую нефть для экспорта.

Нефтегазоносная площадь, на которой работает PetroMonagas, представляет собой блок площадью 185 квадратных километров, который находится в восточной части богатого ресурсами пояса тяжелой нефти Фаха на севере от реки Ориноко в Венесуэле. Лицензия на добычу и разработку месторождения действует до марта 2033-го года, поэтому планы, которые связывает с этим проектом ТНК-ВР, весьма перспективные. Компания может добыть свыше 1 млрд. баррелей нефти.

Мы считаем сам факт увеличения добычи весьма позитивным для бумаг ТНК-ВР, поскольку, чем активнее будет вестись добыча в Венесуэле, тем больше опыта и компетенций наработает ТНК-ВР именно по добыче высоковязкой нефти, поскольку подобные фракции в России практически не добываются. Таким образом, компания в перспективе может увеличить свои доходы, подняв добавленную стоимость добычи, используя новые технологии. Если уже с начала года уровень добычи будет увеличен на 11%, то есть вероятность увеличить этот показатель в ближайшие годы.

В среду стало известно, что Газпром может разместить два транша еврооблигаций – десятилетние, которые будут номинированы в долларах, и пятилетние – которые будут номинированы в евро. Чуть ранее Газпром установил ориентир доходности для долларového транша в размере около 5,5% годовых. Что касается доходности для выпуска инструментов в евро, то он составляет примерно 300 базисных пунктов к среднесрочным свопам. Книга заявок на оба транша евробондов была закрыта. В понедельник концерн начал road show своих евробондов, организаторами которого, как и выпуска, назначены JP Morgan, Credit Agricole и Газпромбанк. Долгосрочные ценные бумаги будут размещены двумя траншами с разным сроком погашения. Эмитентом выступит компания Gaz Capital S.A.

Скорее всего, и объем выпуска, и условия размещения будут зависеть от текущей ситуации на рынке, поэтому сейчас говорить о перспективах привлечения Газпромом от размещения около \$2 млрд. Сейчас сложно сказать, будут ли инвесторы готовы к покупкам. Помочь успешному размещению должно решение международного рейтингового агентства Standard & Poor's о присвоении готовящимся еврооблигациям "Газпрома" предварительного рейтинга "BBB" со стабильным прогнозом.

Мы считаем, что данная новость является позитивной для бумаг Газпрома, поскольку успешное присвоение рейтингов является определенной гарантией привлечения средств. У Газпрома уже был опыт выпуска пятилетних бондов на \$1,25 млрд. под уровень в 8,12% годовых.

В среду стало известно, что НОВАТЭК в I полугодии повысил добычу природного газа на 12,3% по сравнению с тем же периодом прошлого года до уровня в 28,7 млрд.

кубометров. Также стоит заметить, что во II квартале добыча выросла к уровню апреля-июня прошлого года на 15,7% до уровня в 14,04 млрд. кубометров.

Добыча жидких углеводородов у НОВАТЭКа выросла за полугодие на 3,2% до уровня в 2,13 млн. тонн, причем только во втором квартале рост составил 0,7% до уровня в 1,04 млн. тонн.

Мы считаем показатели весьма позитивными для котировок компании, поскольку благодаря росту объема переработки деэтанизированного газового конденсата на Пуровском заводе во втором квартале и первом полугодии 2012 года увеличился на 4,25% и объем реализации стабильного газового конденсата на экспорт до уровня в 785 тыс. тонн.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду совет директоров ГМК рассматривал план мероприятий по уменьшению уставного капитала общества. В настоящее время уставный капитал ГМК "Норильский никель" состоит из 190,6 млн. обыкновенных акций номинальной стоимостью 1 рубль.

Еще в конце июня совет директоров компании поручил менеджменту компании предоставить на рассмотрение совета план мероприятий, который будут направлены на уменьшение уставного капитала ГМК на 10% акций и погашение указанного пакета акций до конца 2012-го года.

Для ГМК данная мера вызвана желанием стимулировать рост спроса на свои бумаги с помощью погашения казначейских акций. Гендиректор ГМК Владимир Стржалковский в рамках годового собрания акционеров уже заявлял, что компания может погасить 10% квазиказначейских акций в течение ближайших 6-8 месяцев. Мажоритарии ГМК это решение поддержали: и Русал, владеющий 25%-м пакетом акций ГМК, и Интеррос, владеющий 28%-м пакетом акций ГМК. Стоит отметить, что процедура погашения акций ГМК будет проходить не через обратный выкуп акций, а через другие корпоративные процессы путем присоединения или ликвидации дочерней компании "Норникеля", которой сейчас принадлежат акции самой материнской компании.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ГМК, поскольку она подкрепляет решимость руководства компании несколько изменить ситуацию с текущим спросом на свои акции на рынке. Кроме погашения казначейских бумаг ГМК прибегал и к другим способам стимулирования спроса – совершал обратный выкупы (в частности, только в течение 2011 года компания реализовала две программы по обратному выкупу собственных акций на сумму \$9 млрд.).

Мы хотели бы отметить, что вкупе с уменьшением уставного капитала на бумаги позитивно будет влиять и решение агентства Moody's оставить кредитный рейтинг на уровне «Ваа2» по результатам анализа ее финансовой и операционной деятельности, но с изменением прогноза с «Негативного» на «Стабильный». Причины для этого есть: в 2011-м году ГМК продемонстрировала весьма стабильные операционные результаты – рост выручки составил 11%, а уровень долговой нагрузки не увеличился, что подтвердило возможности компании сохранять издержки на низком уровне в долгосрочной перспективе, и генерировать чистый денежный поток. В условиях роста волатильности цен на металлы этот факт крайне важен для инвестиционного имиджа ГМК.

6. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В пятницу Акрон объявил о своем решении увеличить предложение о покупке акций Zakłady Azotowe w Tarnowie-Moscicach S.A. до 45 польских злотых за штуку, что на 25% больше первоначального предложения и почти на 50% больше средней рыночной цены на эти акции за последние шесть месяцев. Предложение компании действует только до понедельника и является заключительным.

Польская сторона должна принять решение по акциям до середины июля 2012 года, поскольку Акрон через свою дочернюю компанию Norica Holding Sarl еще в середине мая направил польской компании предложение на приобретении ее акций в размере до 66% акций. Предложение Акрона предусматривает, что компания имеет право изменить минимальное число акций, предлагаемых по подписке, которое требуется приобрести в рамках тендера. Первоначально предложенная Акроном цена составляла 36 польских злотых за акцию, и включала также премию почти в 19% к средней рыночной цене акций компании Azoty Tarnow за последние полгода.

Увеличение стоимости предложения было принято Акроном после длительных переговоров с акционерами, причем увеличение привело к тому, что теперь цена выкупа является самой высокой для акций Azoty Tarnow за всю историю этой компании. Она превышает рыночную оценку их стоимости, представленную аналитиками и другими участниками рынка. Внеочередное собрание акционеров Azoty Tarnow назначено на завтра, поэтому именно на нем акционеры и могут принять решение о допэмиссии акций.

Мы оцениваем данную новость как нейтральную для котировок Акрона, поскольку окончательное решение будет зависеть от того, будет ли Акрон в состоянии приобрести существенный миноритарный пакет. Это будут решать завтра акционеры польской компании. Если решения о допэмиссии принято не будет, то риск разводнения

акционерного капитала будет снижен и вероятность завершения процесса тендера и приобретения акций резко вырастет.

Акционеры польской компании, голосуя за допэмиссию, дадут понять, что кроме предложения Акрона в борьбе за приобретение акций Azoty Tarnow их интересуют другие участники сделки. Ими могут стать польские миллиардеры Михал Соловов и Роман Каркосик, хотя пока участие в приватизации Azoty Tarnow компании-производителя синтетического каучука Synthos, подконтрольной Соловову, не получило одобрения польских властей. Возможно, еще одним претендентом на покупку станет предприниматель Збигнев Якубос, который владеет свыше 5% акций Zaklady Azotowe Pulawy. Поскольку Azoty Tarnow является одним из крупнейших химических холдингов в Европе, который специализируется на выпуске конструкционных пластиков, азотных и сложных удобрений, оксоспиртов и пластификаторов, а также является пятым по величине производителем полиамидов в Европе, в случае принятия предложения Акрона для российской компании это будет долгосрочная позитивная новость.

7. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В среду крупнейший российский производитель легковых автомобилей АвтоВАЗ и немецкая компания Bosch подписали протокол о техническом сотрудничестве на период до 2017-го года. Данное соглашение предусматривает взаимную поддержку обеих сторон в выборе возможных вариантов локализации производства компонентов Bosch в России.

Заключение соглашения вполне вписывается в программу развития до 2020-го года, согласно которой АвтоВАЗ будет активно осваивать новые компоненты с целью улучшить надежность, экологичность и безопасность автомобилей. Bosch как никто другой может помочь АВТОВАЗу в процессе сотрудничества для решения вышеупомянутых задач. Среди направлений совместной работы АВТОВАЗа и немецкой компании стоит отметить адаптацию антиблокировочной тормозной системы и системы курсовой устойчивости на автомобилях Lada. Еще одной точкой соприкосновения двух компаний может стать испытания и инженерное сопровождение систем управления двигателем для достижения будущих норм токсичности и требований по выбросу в атмосферу углекислого газа, а также радикальное обновление систем электрификации автомобилей Lada, возможное внедрение гибридной и электрической силовых установок.

Мы считаем позитивной для котировок АВТОВАЗа новость о заключении протокола о сотрудничестве с компанией Bosch, поскольку приход мировых лидеров с современными технологиями должен повысить качество автомобилей, производимых

АВТОВАЗом и стимулировать создание новых рабочих мест, что обеспечит дальнейшее развитие локального производства автомобильных комплектующих в России.

8. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В пятницу стало известно, что Минэнерго РФ до октября 2012-го года подготовит предложения о вариантах создания Единой сетевой компании. Президент Путин дал поручение правительству до октября подготовить предложения о вариантах создания Единой сетевой компании.

На заседании правительственной комиссии по электроэнергетике рассматривались перспективы развития ФСК ЕЭС и Холдинга МРСК, которые планируется объединить. Сейчас существуют различные варианты объединения в отрасли в качестве повышения эффективности ее работы путем ликвидации перекрестного субсидирования, повышения эффективности расходования инвестиционных программ и увязки их с территориальными программами, с правильными тарифными решениями между ФСК ЕЭС и МРСК Холдинга. Планируется, что в первом квартале 2013 года в качестве примера будет проведена приватизация одной из дочерних структур холдинга МРСК. Будет проводиться дополнительная эмиссия, которая позволит привлечь стратегических инвесторов, а средства, полученные от этой допэмиссии, Минэнерго оставит в этой дочерней компании, чтобы они могли быть направлены на инвестиционную программу и модернизацию мощностей.

Первый этап объединения электросетевых компаний уже завершен – в среду был подписан договор о передаче "ФСК ЕЭС" полномочий единоличного исполнительного органа ОАО "Холдинг МРСК". Сейчас государству принадлежит 80% ФСК и 53,7% Холдинга МРСК.

Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ФСК, поскольку наряду с ощутимыми выгодами в области повышения эффективности работы отрасли и ликвидации перекрестного субсидирования, еще рассматриваются варианты объединения ФСК и МРСК либо на базе ФСК, либо с переходом на единую акцию, что повлечет за собой дополнительные расходы бюджетов компаний, а также дополнительные расходы на выплату миноритарным акционерам сумм от \$700 млн. до \$3 млрд. В любом случае бумаги ФСК ЕЭС пока имеет смысл держать в портфеле на случай принятия одного из вариантов консолидации активов в отрасли и объявления цены выкупа.

9. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

В понедельник Трансаэро представила отчетность по РСБУ по итогам I полугодия 2012-го года, согласно которой чистая прибыль одной из крупнейших российских авиакомпаний выросла 40,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 159,7 млн. рублей. Выручка компании также прибавила почти 30% до уровня в 41,5 млрд. по сравнению с I полугодием 2011-го года.

Впервые в истории компании число пассажиров, перевезенных «Трансаэро» в течение июня, превысило 1 млн. человек, поскольку ранее миллионный рубеж перевозок пассажиров за один месяц Трансаэро преодолевала только в июле и августе.

Трансаэро продолжает очень высокими темпами увеличивать объемы перевозок через аэропорт Пулково, причем настолько высокими, что за I полугодие 2012 года пассажирский поток компании в аэропорту Санкт-Петербурга вырос на 210% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рост выручки связан также и фактом пополнения воздушного парка компании 14 новыми воздушными судами: Sukhoi Superjet 100, Boeing 787 Dreamliner и Airbus A 380.

Дополнительным драйвером роста выручки и прибыли Трансаэро стало и расширение карты полетов по внутренним и международным маршрутам: рейсы стали выполняться также и из московского аэропорта Внуково, после чего компания стала выполнять рейсы из всех трех аэропортов Московского авиационного узла.

Компания продолжала открывать новые направления полетов из Москвы и других городов России. Среди них следует отметить регулярные рейсы из Москвы в Лос-Анджелес, Рим, Милан, Венецию, Ереван, а также из Санкт-Петербурга в Рим и Милан. Компания впервые стала назначенным регулярным перевозчиком от России (маршрут Москва – Париж).

Мы позитивно оцениваем влияние результатов компании на котировки и связываем столь существенный рост выручки с устойчивым развитием компании такими темпами, которые дают возможность превышать средние показатели по отрасли, что стало наглядным свидетельством того, что стратегические и тактические планы компании успешно претворяются в жизнь.

10. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Во вторник один из крупнейших российских ритейлеров Магнит увеличил выручку за полгода на 32,5% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до уровня в

207,4 млрд. рублей. Выручка компании за июнь выросла на 34% по сравнению с июнем прошлого года до уровня в 36,4 млрд. рублей.

Формат магазинов «у дома» показал хорошие результаты, увеличив продажи за I полугодие на 25,18% до уровня в 171,468 млрд. рублей. Выручка магазинов "Магнит Семейный" за шесть месяцев достигла 797,63 млн. рублей, магазинов косметики – 2 млрд. рублей.

Выручка сопоставимых магазинов за I полугодие выросла в рублях на 3,5% при росте среднего чека на 4,48%. Это при том, что трафик был снижен на 0,94%. При этом сопоставимые магазины «у дома» показали рост выручки на 3,26% при росте среднего чека на 4,37% и снижении трафика на 1,06%, сопоставимые гипермаркеты увеличили продажи на 5,69% при росте среднего чека на 3,06% и росте трафика на 2,55%.

В долларовом выражении выручка Магнита за первое полугодие текущего года выросла на 23,82% до \$6,77 млрд.,

Мы считаем данные отчетности позитивными для котировок Магнита, поскольку они дают все основания полагать, что Магнит продолжит вести агрессивную экспансию в регионах, в том числе и благодаря активным приобретениям. Сейчас речь идет о сети Холидей, приобретя которую Магнит может по денежным показателям выручки обойти своего конкурента X5 Retail Group.

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.

16 июля 2012 года