



**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ
АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР**

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(23.07.2012 – 27.07.2012)

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.....	7
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Металлургический сектор.....	12
6. Транспортный сектор.....	15
7. Фармацевтический сектор.....	15

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 27.07.2012</i>	1 382,82	1 406,30
<i>Закрытие 20.07.2012</i>	1 391,55	1 415,38
<i>Изменение за неделю, %</i>	0,63	0,64

Рынок практически ежедневно пытается сделать попытку что-то противопоставить глобально наблюдаемому тренду на снижение, но все эти попытки пока терпят неудачу. Причины этих неудач могут быть разные: от внешнего информационного фона и отсутствия корпоративных идей до активных попыток «медведей» что-то заработать на фоне несколько приостановившей свой рост цены на нефть.

На рынках металлов сейчас происходит весьма занятная история, которая характеризуется тем, что цена на самый «ценный» металл уже довольно долго консолидируется в рамках четко сформированного диапазона \$1550 и \$1620-1630 за унцию, поскольку волатильность там сократилась к минимуму. Видимо, в самое ближайшее время стоит ожидать попытку прорвать пределы этого торгового коридора, из-за чего вероятность открытия спекулятивных позиций в случае пробоя одной из границ диапазона.

Если бросить взгляд от рынка металлов на мировые фондовые площадки, то здесь стоит обратить внимание на предстоящее на следующей неделе заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США. Что оно принесет рынкам, пока сказать сложно, поскольку сколько специалистов на рынке, столько и мнений относительно исходов заседания. Очевидно, что до президентских выборов в первое воскресенье ноября резких движений регулятор осуществлять не будет, поскольку демократам нет никакого смысла давать очередной повод «ястребам» покритиковать правящую элиту от души.

Европейские площадки тоже не радовали позитивом. А как она им может радовать, если Греция в очередной раз имеет все шансы остаться без дальнейшего финансирования, а доходность испанских долговых бумаг на вторичном рынке поднялась до новых исторических максимумов со времен введения евро. Ставка по 10-летним бондам уже превысила уровень в 7,5% и добралась до уровня в 7,8%.

Евровичовники, понимая всю опасность сложившегося на долговом рынке положения, решили принимать какие-то меры, дабы спасти ситуацию. Вот и председатель ЕЦБ г-н Драги решил обнадежить большинство инвесторов, сказав о том, что регулятор в самое ближайшее время начнет активно поддерживать фондовые площадки. Вообще, выступление председателя ЕЦБ на конференции в Лондоне не стало портить

предолимпийское настроение, поэтому и носило крайне позитивный фон. Г-н Драги заявил о том, что европейский регулятор «будет сделать все необходимое, чтобы предотвратить крах еврозоны».

Что подразумевается под «всем необходимым», думаю, пояснять не надо: конечно, это возобновление программы покупки государственных облигаций проблемных стран Европы: Испании и Италии для резкого снижения доходности таких бумаг. Опять проблема не решается, а откладывается на неопределенный срок. Похоже, что власть имущие в Еврозоне просто не очень понимают, как ее решать. Да, временно доходности гособлигаций периферийных европейских стран будут снижаться, но до поры до времени. В Испании даже индекс IBEX 35 вырос почти на 7%, а в Италии основной индекс FTSE MIB вырос на 5,6%.

Очередная порция не самых радужных новостей из Европы вкупе с просадкой на нефтяных рынках привели к тому, что краткосрочный тренд роста получил все шансы смениться на противоположный, причем сказать что-либо о продолжительности последнего никаких возможностей пока нет. Пока «медведи» чувствуют себя однозначно «на коне» и не собираются сдавать своих позиций, благо им в этом помогают и европейские, и американские площадки. С европейскими все более менее понятно: новости из Испании, где индекс IBEX 35 провалился почти на 6% на фоне роста доходностей гособлигаций, сделали свое «черное» дело. На вторичном рынке процентная ставка по десятилеткам Испании в пятницу вообще выросла до максимума со времен создания еврозоны (7,28%) и преодолела критический уровень в 7%.

Посмотрев на все это, рейтинговое агентство Egan Jones взяло и понизило кредитный рейтинг Испании, причем сделало это уже в шестой раз с середины апреля. Согласно оценкам агентства, вероятность дефолта экономики Испании в будущем году составляет 35% после запроса властей Валенсии о предоставлении ей финансовой помощи в размере 2,5 млрд. евро для рефинансирования долга. Правительство Испании объявило о том, что намерено выделить дополнительные 12 млрд. евро регионам для рефинансирования их долгов, но Валенсии уже не хватает – вот доходность гособлигаций страны опять скакнула выше уровня в 7%.

Инвесторы снова впали в уныние, посмотрев на то, что происходит на нефтяных площадках: пробитие вниз уровня пока еще не в \$100 за баррель Brent, а даже в \$105 уже воспринимается весьма негативно. Оно и понятно: где \$105 за баррель, там уже и до границы трехзначного уровня недалеко. Понедельник в этом отношении был достаточно характерным днем и, более того, оказался практически худшим днем этого лета, умудрившись растерять весь нажитый непосильным трудом рост в июле. Технически

ничего неожиданного не произошло: просто индекс ММВБ вышел из своего восходящего тренда, после чего по всем канонам технического анализа должно последовать достаточно широкое падение, что и произошло. В результате участники рынка были вынуждены практически полностью фиксировать длинные позиции.

Международное рейтинговое агентство Moody's, осознавая все риски происходящего, просто объявило о смене прогноза по кредитному рейтингу Германии со «стабильного» до «негативного». Аналогичное действие было совершено и в отношении Нидерландов с Люксембургом, поскольку вероятность того, что обремененным долгами странам еврозоны будет постоянно требоваться дополнительная поддержка, которая увеличивает риск выхода Греции из валютного блока.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали крайне негативно по причине общих накопившихся проблем в Еврозоне и продолжающейся коррекции на нефтяных рынках. Среди основных причин стоит отметить эскалацию долгового кризиса в зоне евро из-за обращения Валенсии к испанскому правительству с просьбой о выделении средств, что сразу же отравило доходность испанских 10-летних бумаг на исторический максимум - выше 7,5%. Добавим к этому сообщение из Китая о вероятном продолжении замедления роста экономики страны в III квартале, и получим крайне негативный фон. «Медведям» только это и надо было, и они стали активно работать, убрав индекс ММВБ до 1 380 пунктов, благо отсутствие поддержки с сырьевого рынка позволяло это сделать.

Торги во вторник на российском рынке сопровождались снижающимся движением после просадки в понедельник. Продолжение медвежьего тренда было ожидаемо и вполне логично, поскольку в начале недели индекс ММВБ дружно сдал свои ключевые уровни, что практически «легализовало» все действия продавцов. Добавим к этому и действия рейтингового агентства Moody's, которое пересмотрело прогнозы по рейтингам ФРГ, Нидерландов и Люксембурга со "стабильного" на "негативный" по причине необходимости финансово поддерживать слабые страны еврозоны. Это решение снова напомнило инвесторам о том, что говорить хотя бы о временном затишье не стоит, поскольку европейский долговой кризис пока только набирает обороты. Вышедшие данные об индексах деловой активности менеджеров по закупкам в производственных секторах Германии, зоны евро и США тоже не могли порадовать участников рынка. Китайский индекс PMI хотя бы подрос с июньского уровня, но все равно остался ниже

ключевой отметки 50 пунктов по итогам уже девятого месяца подряд. Покупателям пока на таком фоне проявлять активность крайне сложно, из-за чего индексы и снижались.

Торги в среду на российском рынке проходили достаточно волатильно после публикации неоправдавшего надежды финансового отчета Apple (видимо, пользователи отложили покупку смартфонов до выхода нового iPhone 5) и решения Moody's сменить прогноз по рейтингу EFSF на "негативный" после совершения аналогичного действия в отношении Германии, Нидерландов и Люксембурга. Индекс ММВБ снова просел к 1350 пунктам, после чего покупатели решили попытать счастья, в результате чего практически за два часа индекс ММВБ добрался до уровня в 1 385 пунктов. Правда, закрепиться там не удалось, поскольку макроэкономическая статистика из Европы и США была ярко негативной, из-за чего после произошедшей в среду утром стремительной коррекции к снижению, рынок вернулся в состояние медленного, но верного снижения. Пока нет четкого выхода из долгового кризиса в еврозоне, продолжение среднесрочного движения вниз и российскими, и американскими индексами будет наиболее логичным продолжением событий.

Торги в четверг на российском рынке сопровождалась попыткой отскочить вверх после невнятной динамики на биржах США накануне и понижения агентством Moody's прогноза по рейтингам 17 немецких банков до "негативного". Надо сказать, что частично эти попытки все же удались: на обновление минимума предшествовавшей сессии индекс ММВБ после выхода опережающего индекса потребительского доверия в Германии, который подрос, и обещаний главы ЕЦБ Марио Драги принять все необходимые меры по спасению евро. В США значительно сократилось число первичных обращений за пособием по безработице, что нивелировало прирост, зафиксированный на прошлой неделе. Хорошо, что утренний негатив был скомпенсирован последующими хорошими новостями, что дало возможность индексу ММВБ преодолеть не поддававшуюся в последние дни отметку в 1 380 пунктов.

Торги в пятницу характеризовались ростом на фоне сохранения аппетита к риску среди инвесторов после заявлений главы ЕЦБ Марио Драги в четверг о намерении делать все возможное, дабы спасти Еврозону. Главной задачей регулятора теперь станет разрыв связей между государствами и банками, однако для преодоления долгового кризиса в регионе прежде всего должны действовать правительства, а не ЕЦБ. Новости о готовности ведомства вновь начать покупку гособлигаций Испании и Италии для снижения их доходности позитивно повлияли на рынок.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены на нефть снижались в ходе торгов на заявлениях члена комитета по монетарной политике ЦБ Китая Суня Гоциня о возможном замедлении экономических темпов в стране. Как заявил Сунь Гоцинь на экономическом форуме в Пекине, темпы роста ВВП страны могут замедлиться до 7,4% в III квартале с 7,6% во II квартале, достигнув минимальной отметки за последние три года. Кризис в Европе продолжается, а ситуация в Китае становится предметом серьезных опасений. На рынке сейчас избыточное предложение нефти, поэтому рост цен на сырье вполне реально ограничивается. Инвесторы активно ожидают и новостей из Греции, куда во вторник прибудет миссия международных кредиторов (ЕС, ЕЦБ и МВФ). Греческое министерство финансов отчиталось в пятницу о выполнении бюджета за январь-июнь текущего года, заявив, что уложилось в поставленные кредиторами рамки снижения дефицита. По данным ведомства, дефицит за I полугодие составил 12,5 млрд. евро по сравнению с запланированным меморандумом с кредиторами из ЕС и МВФ 14,9 млрд. евро.

Во вторник цены на фьючерсы заметно снижались в качестве реакции на новый всплеск опасений в отношении дальнейшей судьбы еврозоны и укрепления доллара США против евро. Ликвидация длинных позиций по нефтяным фьючерсам в значительной степени была обусловлена и обстановкой на международном валютном рынке Forex. Из-за неопределенности относительно перспектив сохранения еврозоны в существующих границах, а также из-за опасений усугубления долговых проблем Испании американский доллар в течение всего дня активно рос по отношению к евро и другим валютам, обеспечивая непривлекательные условия для активных покупок нефти и других товарных активов, котируемых в валюте США.

В среду цены повысились на фоне роста курса евро по отношению к доллару и надежд инвесторов на действия центральных банков по стимулированию экономического роста. Помогало росту цены на нефть и небольшое укрепление курса евро к доллару на фоне сообщений о возможных действиях ЕЦБ по поддержке и укреплению европейского механизма финансовой стабильности и заявлений глав Минфинов Испании и Франции. Член совета Европейского Центробанка Эвальд Новотны сообщил о том, что еврочиновники активно обсуждают вопрос предоставления ESM банковской лицензии, что позволит ему получать в случае необходимости кредиты от ЕЦБ на финансовую поддержку наиболее проблемным странам региона. Стоит отметить и сообщения от глав Минфинов Испании и Франции, которые призывали к немедленному предоставлению финансовой помощи банкам Испании. Они считают, что скорая реализация плана по

спасению банковского сектора страны должна вселить уверенность инвесторов в испанскую экономику и привести к снижению доходности гособлигаций этой страны.

В четверг наблюдался разнонаправленный день: в начале дня наблюдалось снижение в связи с обстановкой на международном валютном рынке Forex, где американский доллар отыгрывал свое снижение накануне и рос против евро и других валют, что никак не способствовало покупкам нефти и других товарных активов, котируемых в валюте США. Индекс доллара для шести ведущих мировых валют в четверг утром превысил отметку 83,7 пункта после того, как накануне этот индикатор опустился до 83,5 пункта. Данные Минэнерго США за прошедшую неделю совершенно неожиданно показали прирост товарных запасов в стране на 2,7 млн. баррелей, в то время как рынок рассчитывал на их сокращение в соответствии с трендом последних недель, когда высокие уровни товарных запасов постепенно снижались. Главной причиной роста товарных запасов было увеличение импорта на 7,8%. Вместе с увеличением внутренней добычи на 0,1 млн. баррелей в сутки это компенсировало значительное на 0,3 млн. баррелей в сутки повышение объемов переработки. Очередные данные Минэнерго США по товарным запасам нефти не дали повода для оптимизма, причем спрос также не подает признаков восстановления. Учитывая замедление темпов роста спроса со стороны Китая, рынок по-прежнему продолжает испытывать излишек предложения, и пока это будет происходить, цены на нефть будут склонны к снижению.

В пятницу цены росли на фоне слабеющего доллара и роста на рынках акций. Оптимистические новости экономики были основным фактором, который подталкивал цены на нефть вверх. После заявлений г-на Драги о планируемой защите курса евро, уверенность участников рынка выросла и покупки возобновились. Под закрытие цены немного просели после новостей о том, что нефтедобывающие компании Exxon Mobil и Hess увеличили производство. При этом Exxon Mobil сообщила, что во II квартале производство выросло на 60%, а Hess заявила о том, что за тот же период добыча увеличилась на 55 тыс. баррелей нефтяного эквивалента в день.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник Роснефть и итальянская Eni подписали соглашение о финансировании геологоразведки на Центральном-Баренцевском, Федыньском и Западно-Черноморском участках недр в части глобального меморандума, подразумевающего договоренность по освоению участков Черного и Баренцева морей. Подписание документа прошло в присутствии премьеров России и Италии Дмитрия Медведева и Марио Монти.

Общий меморандум был подписан в развитие соглашения о комплексном сотрудничестве в апреле 2012-го года, согласно которому обе компании будут совместно осваивать участки Черного и Баренцева морей на территории России, обмениваться технологиями и персоналом, и перекрестно участвовать в международных проектах друг друга.

Теперь Епі должна будет полностью профинансировать выполнение геологоразведочных работ, которые предусмотрены лицензионными обязательствами. Затраты на геологоразведку сверх лицензионных обязательств будут разделены между обеими компаниями в соответствии с их долями в проектах (33,3% у Епі и 66,6% у Роснефти). Кроме финансирования работ по геологоразведке Епі также будет компенсировать основную часть исторических затрат на уже проведенные геологоразведочные работы на участках российского шельфа. Финансирование от Епі будет возмещаться из денежных потоков проекта после начала добычи на любом из данных участков.

Текущие соглашения между Роснефтью и Епі и были заключены для перспективного создания совместных предприятий по проектам на российском шельфе, которые будут обеспечивать практическую реализацию заключенного в апреле 2012-го года соглашения о сотрудничестве. На Федынском участке Роснефть будет проводить сейсморазведочные работы в объеме 6,5 тыс. квадратных километров и 3D в объеме 1 тыс. квадратных километров совместно с Епі. На Центрально-Баренцевском участке Роснефть будет проводить сейсморазведочные работы 2D в объеме 3,2 тыс. квадратных километров и 3D в объеме 1 тыс. квадратных километров.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти, поскольку перспективные извлекаемые ресурсы Федынского и Центрально-Баренцевского лицензионных участков составляет 2 млрд. тонн нефти и 1,9 трлн. кубометров газа, а ресурсы лицензионного участка Западно-Черноморской площади составляют 1,36 млрд. тонн нефти.

Во вторник стало известно, что крупнейшая российская нефтяная компания Роснефть и ВР договорились начать переговоры о покупке доли британской компании в ТНК-ВР. Сейчас около 50% ТНК-ВР принадлежит ВР и российскому консорциуму ААР, который уже заявил, что готов приобрести половину доли ВР.

Роснефть сообщает, что, в связи с недавними заявлениями компании ВР о намерении рассмотреть возможность продажи своей доли в ТНК-ВР, выражает желание приобрести у ВР указанную долю.

Пока стороны лишь договорились приступить к переговорам по данному вопросу и подписали соглашение о конфиденциальности, но представители Роснефти уже были проинформированы о том, что ряд акционеров ТНК-ВР объявили о своей заинтересованности в приобретении всей или части доли компании ВР в ТНК-ВР. Теперь, согласно акционерному соглашению, компания ВР будет обязана провести с акционерами ТНК-ВР переговоры на предмет продажи доли. Роснефть считает, что приобретение доли ВР в ТНК-ВР будет отвечать интересам как акционеров компании, так и акционеров ВР. Что интересно, Роснефть не предоставляет никаких заверений и гарантий того, что она будет заключать с ВР какие-либо сделки в отношении ТНК-ВР. Если стороны до чего-то договорятся, то все объявления об этом будут сделаны по мере необходимости. Пока ни представители ААР, ни ВР никак не комментируют данную информацию.

Летом ААР уведомил ВР о намерении начать переговоры об увеличении своей доли в ТНК-ВР, а до этого консорциум выражал желание приобрести половину доли ВР (около 25% ТНК-ВР). Теперь в течение трех месяцев до середины октября ВР будет вести переговоры как с ААР, так и с другими претендентами на ее долю в ТНК-ВР, но без возможности заключения окончательных соглашений.

История корпоративных отношений между ААР и ВР тянется уже довольно давно, еще со времен несостоявшейся в прошлом году сделки между ВР и «Роснефтью». Сделка предполагала совместное освоение российского шельфа и обмен акциями между «Роснефтью» и ВР, но была заблокирована по иску ААР, поскольку противоречила акционерному соглашению между партнерами, согласно которому все новые проекты ВР в России сначала должны быть предложены для реализации через ТНК-ВР.

Пока вопрос стоимости ТНК-ВР не обсуждался с ВР, но цена должна соответствовать рынку. На текущий момент озвучивались разные оценки: от \$65 млрд. до \$25 млрд. Пока ААР не видел серьезных покупателей, которые заплатили бы 50%-ную долю ВР (около \$10 млрд.), но теперь предложение Роснефти может стать для консорциума весьма привлекательным, поскольку объективно более выгодного предложения ААР может и не дожждаться. Для самой Роснефти приобретение доли в ВР открывает возможности совершать сделки с корпорацией по сути в обход решения ААР, поскольку теперь компания будет иметь определенную долю в капитале британской компании.

Во вторник федеральная антимонопольная служба России выявила нарушение в деятельности дочерних структур Транснефти ООО "Восточно-Сибирские магистральные нефтепроводы" и ЗАО "Транснефть-Сервис". Причина нарушения – завышение стоимости услуг по перевалке, наливу и сливу нефти. ФАС считает компании виновными в

нарушении порядка ценообразования на рынке услуг по перевалке, наливу, сливу нефти и создание дискриминационных условий.

Напомним, что эта история длится уже довольно долго – еще с декабря 2011-го года, когда в ФАС поступило поручение правительства об экономической целесообразности использования структурами Транснефти посреднической структуры при оказании услуг по перевалке нефтяного сырья в пункте налива Мегет в Иркутской области. В ходе исполнения поручения ФАС запросила информацию у Федеральной службы по тарифам о проведенной ею плановой проверке финансово-хозяйственной деятельности "Востокнефтепровода".

В результате ФАС установило, что услуги по сливу и наливу нефти в Мегете оказывались структурами Роснефти не напрямую потребителям, а по договору через еще одну «дочку» группы «Транснефть-Сервис», которая является аффилированной с материнской компанией. Размер тарифа применялся "Транснефть-Сервисом" дифференцированно к разным потребителям.

Логично, что подобные действия Транснефти привели к завышению стоимости услуг, оказываемых конечным потребителям, подлежащих государственному регулированию.

Мы считаем данную новость для бумаг Транснефти, поскольку дочерние структуры группы хоть и устранили нарушение, представив в антимонопольную службу документы, подтверждающие, что с 2012-го года все услуги уже оказываются по регулируемым тарифам, но, как видно, из последнего пресс-релиза ФАС, нарушения не были устранены до конца. Видимо, теперь устранение нарушения не будет носить характер добровольного. В пятницу Газпром объявил о завершении строительства и подключения дополнительных 42 эксплуатационных скважин для добычи газа на Заполярном месторождении, что позволит увеличить проектную мощность залежей на данном участке до 115 со 100 млрд. кубометров газа в год.

Газпром продолжает активно осваивать залежи Заполярного месторождения, причем настолько активно, что уже в текущем году планируется ввести в эксплуатацию новую комплексную подготовки газа и почти 80 скважин. С учетом уже работающей с 2011 года подобной установки мощности на месторождении увеличатся с 6,5 до 15 млрд. кубометров в год, что, в свою очередь, увеличит к концу 2012-го года суммарную проектную мощность Заполярного месторождения до 130 млрд. газа в год.

Газпром продолжает строить головную компрессорную станцию Заполярного месторождения, которая обеспечит необходимый уровень транспортировки газа с данного

участка. Активно ведутся работы по сооружению третьего по счету компрессорного цеха, который планируется запустить осенью 2013-го года.

Все строящиеся производственные объекты на Ямбургском и Уренгойском месторождениях по расширению компрессорных мощностей и бурению дополнительных скважин являются позитивными новостями для компании, поскольку существенно повысится эффективность добычи газа из залежей Заполярного месторождения.

Поскольку месторождение является одним из крупнейших в России с запасами около 3 трлн. кубометров газа, повышение эффективности добычи является крайне важным для Газпрома.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что ГМК и итальянская компания Techint подписали меморандум о взаимопонимании при разработке и поставке технологий и лицензий по реконструкции производства элементарной серы на Медном заводе и Надеждинском металлургическом заводе заполярного филиала ГМК. Общая стоимость контракта составляет \$1,8 млрд. На реализацию первой фазы проекта будет выделено \$170 млн.

Гендиректор ГМК пояснил, что хотя контракт подписан с итальянской Techint, речь идет о европейском консорциуме, поскольку по соглашению будут предоставляться технологии из Бельгии, Австрии и Франции.

Сроки реализации данного проекта пока довольно туманны, поскольку, если первоначально речь шла о 2014-м годе, то сейчас уже представители ГМК говорят о необходимости переноса сроков к 2015-2016 годам.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ГМК, поскольку сам по себе данный проект является уникальным, так как подобного производства в мире еще не было, и в случае позитивного завершения первой стадии проекта ГМК может стать локальным монополистом по утилизации диоксида серы в России.

Для этого еще год назад ГМК объявил крупный международный тендер по выбору поставщика оборудования и реализации экологического проекта в Норильске. Сам по себе проект по утилизации диоксида серы в Норильске является крайне сложным технологически, поскольку все технологии, которые существуют в мире, для города не подходят по ряду технических причин, поэтому именно по этой причине появилась потребность фактически создать новую технологию, которой не существовало ранее.

В среду Магнитогорский металлургический комбинат обнародовал производственные результаты по итогам I полугодия 2012-го года, согласно которым

производство стали выросло на 14% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года до 6,711 млн. тонн, а выпуск товарной металлопродукции вырос на 14% до уровня в 6,082 млн. тонн.

Производство стали на Магнитогорском металлургическом комбинате в I полугодии 2012-го года 6,129 млн. тонн, прибавив 4%, производство чугуна прибавило 5% до уровня в 5,037 млн. тонн. Стоит отметить снижение производства стали во II квартале на 22% до уровня в 195 тыс. тонн по отношению к I кварталу (248 тысяч тонн), но оно произошло по той причине, что были завершены поставки металлопродукции на текущие проекты магистральных трубопроводов, а заказов на новые проекты не поступало. Средняя цена реализации товарной металлопродукции за I полугодие снизилась на 11% до уровня в \$700 за тонну, а во II квартале 2012 года по сравнению с I кварталом этот показатель снизился незначительно.

Радует рост производства металлопродукции с высокой добавленной стоимостью в I полугодии выросло на 17% до уровня в 2,39 млн. тонн, который стал возможен благодаря увеличению объемов производства холодного проката, оцинкованного проката и проката с полимерными покрытиями.

Росли производственные показатели и на дочерних активах группы ММК: производство товарной продукции на ММК-Метиз выросло на 6% по сравнению с показателем годом ранее и составило 251 тысяч тонн; производство металлопродукции на ММК-Metalurji в Турции выросло почти в 5 раз до уровня в 538 тыс. тонн; производство концентрата коксующихся углей на Белоне по итогам I полугодия достигло 3,53 млн. тонн, прибавив 3% к I полугодию 2011-го года.

Потребление собственного железорудного сырья в I квартале снизилось на 11% и составило 2,155 миллиона тонн, тогда как во II квартале выросло на 6% в сравнении с первым кварталом 2012 года - до 1,108 миллиона тонн.

Отдельно стоит отметить успешную работу с начала года стана-2000, который функционирует на уровне производства около 100 тыс. тонн холодного проката в месяц. В настоящее время данный прокат используется для производства оцинкованного проката и проката с полимерными покрытиями на существующих мощностях.

В середине июля 2012 года в эксплуатацию был введен стан второй очереди комплекса холодной прокатки, и было начато изготовление тестовых образцов из высокопрочного холоднокатаного и оцинкованного проката для проведения тестовых испытаний автопроизводителями в рамках процесса акцептации продукции стана, что должно несколько увеличить в III квартале 2012 года объемы реализации товарной продукции ММК как на внутренний рынок, так и на экспорт.

Мы считаем результаты позитивными для котировок компании, поскольку рост спроса на сталь в России и мире в целом вкупе с наращиванием объемов производства на мощностях ММК в Турции дают надежду на увеличение объемов реализации металлопродукции по итогам в 2012-м году.

В среду дочерняя структура ЧТПЗ «Торговый Дом "Уралтрубосталь"» поручилось перед Банком Москвы по кредитам материнской компании на сумму в 4,5 млрд. рублей. Напомним, что в начале лета этого года президент РФ Владимир Путин поручил правительству проработать и принять решение о государственных гарантиях группе ЧТПЗ. Тогда ЧТПЗ просила предоставить гарантии на сумму до 30 млрд. рублей на рефинансирование кредитов, полученных компанией в 2008-2009 годах.

Реакция государственных властей была позитивной по отношению к компании: глава Минэкономразвития РФ Андрей Белоусов заверил всех, что ЧТПЗ может получить государственные гарантии в течение нескольких месяцев в объеме разницы между кредитами компании и обеспечением, но для того, чтобы решение было принято, нужно определиться с параметрами реструктуризации кредита.

Как раз параметры реструктуризации кредита и вызывают большие вопросы, поскольку в 2008-2009 гг. компания набрала очень много коротких, относительно небольших кредитов. Суммарный объем долговой нагрузки компании составляет около 100 млрд. рублей перед 22 банками-кредиторами, включая все российские банки, которые входят в топ-50, а также два иностранных: UniCredit Bank и Raiffeisen Bank. В этом случае очевидна целесообразность создания синдиката банков во главе с крупнейшим банком-кредитором, которым является Сбербанк. Именно он и должен будет определить объемы кредита, параметры реструктуризации, а также договориться с другими кредиторами.

Если учитывать тот факт, что на получение государственных гарантий в 2012-м году смогут рассчитывать только те компании, которые инвестируют в развитие собственного производства или погашают свои облигационные займы, то ЧТПЗ бояться нечего, поскольку все свои бондовые выпуски компания погашала и погашает в срок.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ЧТПЗ, поскольку компании жизненно необходимо радикально изменить структуру своего кредитного портфеля, увеличивая число долгосрочных кредитов и сокращая – число краткосрочных, что она активно и делает.

6. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

В пятницу Аэрофлот заявил о том, что ожидает прибыли по итогам Полугодия 2012-го года в размере 2,318 млрд. рублей по сравнению с планировавшимся ранее убытком в размере 1,048 млрд. рублей.

Напомним, что в I полугодии прошлого года Аэрофлот получил чистую прибыль по РСБУ в размере 6,7 млрд. рублей, а по стандартам МСФО чистая прибыль группы в I полугодии прошлого года составила \$376,8 млн. Что же касается Полугодия 2012-го года, то по итогам периода ожидается прибыль в размере 2,32 млрд. рублей по сравнению с запланированным убытком в размере 1,05 млрд. рублей. Показатель EBITDA тоже ожидается выше запланированного более чем в 2 раза.

Совет директоров Аэрофлота также рассматривал вопрос об утверждении программы отчуждения непрофильных активов компании, которая будет основана на том, что управление этими активами должно быть направлено на сохранение только высокоэффективных, высокодоходных активов и реализацию остальных.

В рамках этой стратегии Аэрофлот уже одобрил ряд сделок, в том числе о совместной эксплуатации рейсов с дочерними авиакомпаниями – ОАО «Владивосток Авиа» и ОАО «Донавиа» на условии продажи блока мест на совместных рейсах.

Мы считаем, что компании вполне по силам достичь обозначенных результатов, особенно с учетом проведенной в 2011-м году оптимизации операционных расходов, в том числе административных и управленческих.

7. ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В четверг Фармстандарт обнародовал отчетность по стандартам РСБУ за I полугодие 2012-го года, согласно которой чистая прибыль компании снизилась на 13,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 16,16 млрд. рублей.

Выручка от продаж фармацевтической продукции также уменьшилась на 14,1% до уровня в 15,78 млрд. рублей, но зато выросли продажи медицинского оборудования сразу на 40% до уровня в 380,2 млн. рублей, что составляет 2,4% от общего объема продаж.

В структуре продаж фармацевтической продукции около 50% пришлось на продажи лекарственных средств собственного производства, около 48% - на продажи товаров сторонних производителей и около 2% - на продажи субстанций.

Снижение объема выручки и чистой прибыли было нами ожидаемо по причине падения продаж компании в I квартале 2012-го года почти на 30% из-за отсутствия

эпидемиологической ситуации в России по данным Роспотребнадзора и снижения продаж препаратов, которые обладают ярко выраженной сезонной зависимостью. Добавим к этому перенос на IV квартал 2011-го года с 2012-го года поставок основной части товаров сторонних производителей для обеспечения потребностей россиян, нуждающихся в дорогостоящих лекарственных средствах, и получим причины снижения.

Тем не менее, II квартал обнадежил существенно больше: объем продаж компании во II квартале текущего года по сравнению со II кварталом 2011-го года вырос на 14,7% до уровня в 8,01 млрд. рублей, причем основной вклад внес рост выручки от продаж фармацевтической продукции на 14,5%.

Немалую долю в рост выручки II квартала внесла выручка украинской компании Фармстандарт-Биолек в I полугодии 2012-го года, которая выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 43,4% до уровня в 291,7 млн. рублей.

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.

30 июля 2012 года