

## ФАКТЫ И КОММЕНТАРИИ

### Внешний долг России увеличился на 11%

По данным Центробанка, внешний долг России на 1 июля 2006 г. составил 287,4 млрд долл. Это на 28,9 млрд долл. больше, чем полгода назад. При этом долг органов государственного управления по состоянию на 1 июля сократился до 66,7 млрд долл. против 71,3 млрд долл. на 1 января, а задолженность органов денежно-кредитного регулирования возросла соответственно с 11 млрд до 12,4 млрд долл. Банки за первое полугодие 2006 г. увеличили свою внешнюю задолженность (без участия в капитале) до 67 млрд долл. на 1 июля (50,2 млрд долл. на 1 января). Внешний долг нефинансовых предприятий (без участия в капитале) вырос за тот же период со 126 млрд до 141,3 млрд долл. соответственно. Как отмечает начальник аналитического отдела ИА «Финмаркет» **Андрей Лусников**, рост объемов внешней задолженности негосударственного сектора РФ вполне естествен. Несколько лет подряд рубль укрепляется, и прогнозы (в том числе и официальные) говорят о том, что в ближайшей перспективе такая тенденция продолжится. Как следствие, рублевая стоимость обслуживания внешних заимствований остается сравнительно низкой (по сравнению с внутренними займами, где нередко по-прежнему можно видеть ставки выше 10% годовых). Валютные займы, используемые российскими корпорациями, — это инвестиции в российскую экономику, и увеличение их объемов говорит о росте инвестиционного спроса, что не может не радовать. Сегодняшние объемы заимствований не представляются «опасными». Однако в случае снижения цен на мировых рынках сырья валютная политика в РФ может измениться, и тогда обслуживание внешней задолженности станет для российских компаний более обременительным, но, будем надеяться, вполне посильным.

### «Газпром нефти» дан зеленый свет

Совет директоров Газпрома утвердил стратегию компании в области нефтяного бизнеса. Она предусматривает, что уровень годовой добычи нефти к 2020 г. достигнет 80 млн тонн. Среднегодовые темпы роста добычи должны составить 4%. План выхода на такой уровень добычи предусматривает поэтапный ввод в разработку всех разведанных нефтяных месторождений «Газпром нефти» (с учетом принадлежащих ей 50% акций Славнефти), ввод в разработку запасов самого Газпрома и расширение ресурсной базы. Инвестиционная программа «Газпром нефти» будет полностью финансироваться из денежных потоков от ее собственной деятельности без привлечения средств Газпрома.

Отметим, что по итогам первого полугодия чистая прибыль «Газпром нефти» составила 1,8 млрд долл., выручка — 10,2 млрд долл. Объем нефтедобычи за указанный период составил 16,1 млн тонн при плане 15,7 млн тонн. Начальник отдела фундаментального анализа БД «Открытие» **Наталья Мильчакова** ожидает, что *EBITDA* «Газпром нефти» по итогам 2006 г. снизится к 2005 г. на 12%, а чистая прибыль может упасть даже на 40% из-за роста расходов и снижения финансовых результатов. Она полагает, что по итогам 2006 г. рентабельность чистой прибыли у «Газпром нефти» может упасть с 19 до 8%, рентабельность *EBITDA* — с 28 до 18%. По мнению Н. Мильчаковой, «Газпром нефть» будет финансировать инвестиционную программу за счет продажи на открытом рынке 20% своих акций, ныне находящихся у ЮКОСа. Фондовый рынок нужен «Газпром нефти» как источник привлечения капитала, поэтому она не ожидает, что в ближайшее время «Газпром нефть» выкупит оставшиеся 4% акций с рынка. Н. Мильчакова считает,

что увеличение темпов добычи нефти в «Газпром нефти» до 4% возможно за счет, во-первых, объединения ресурсной базы «Газпрома» и самой «Газпром нефти», во-вторых, активизации добычи на молодых месторождениях Славнефти, в-третьих, присоединения неких новых добывающих предприятий, например Томскнефти, ныне принадлежащей ЮКОСу.

Важно, чтобы компания вместе со своим акционером — Газпромом не вернулась к старым временам, когда Сибнефть, предшественница «Газпром нефти», беспощадно эксплуатировала недра ради увеличения добычи двузначными темпами и достаточно искусственного нагнетания рейтинга в отрасли.

### Большой «Российский алюминий»

ОАО «Русал», ОАО «Сибирско-Уральская алюминиевая компания» (СУАЛ) и швейцарская горно-добывающая компания *Glencore International AG* подписали соглашение об объединении. В состав совета директоров новой объединенной компании под названием «Российский алюминий» войдут 6 представителей «Русала», 2 — СУАЛа, 1 — *Glencore* и 2 независимых директора. Председателем совета директоров компании станет Брайан Гилбертсон. Как заявил председатель совета директоров группы «СУАЛ» **Виктор Вексельберг**, сделка по объединению «Русала», СУАЛа и *Glencore* будет завершена до 1 апреля 2007 г. По его словам, 66% в новой компании будет принадлежать «Русалу», 22% — СУАЛу, остальное — *Glencore*. Причем в течение 5 лет изменения в структуре акционеров «Российского алюминия» невозможны. Компания, образованная в результате объединения ОАО «Русал», СУАЛа и швейцарской горно-добывающей компании *Glencore International AG*, в течение 18 мес. после

объединения может провести IPO и разместить на Лондонской фондовой бирже до 20% акций. По оценкам аналитиков, стоимость объединенной компании, составит примерно 25–30 млрд долл. По словам генерального директора «Русала» **Александра Булыгина**, инвестиции компании «Российский алюминий» в течение 5 лет составят 3–3,5 млрд долл. Ежегодный объем производства составит около 4 млн тонн алюминия и 11 млн тонн глинозема. После интеграции на долю компании придется около 12,5% мирового рынка первичного алюминия и 16% — производства глинозема. Объединенная компания «Российский алюминий» планирует экспортировать 3,5 млн тонн глинозема в год. Планируемая годовая выручка объединенной компании «Российский алюминий» составит 10 млрд долл.

### «Магнитка» прилично отчиталась за полугодие

Магнитогорский металлургический комбинат опубликовал отчетность по US GAAP за первое полугодие 2006 г. Выручка по сравнению с тем же периодом прошлого года выросла на 3,2% — до 2,78 млрд долл., чистая прибыль — на 12,4% — до 588 млн долл., EBITDA составила 779 млн долл., а рентабельность по EBITDA — 28%. В принципе это неплохие показатели, учитывая то обстоятельство, что ММК начал подготовку к IPO за рубежом. Оно может состояться уже в первой половине 2007 г. Всего «Магнитка» может разместить около 10% акций. Вероятнее всего, IPO пройдет в Лондоне, куда уже вышли «Мечел» и «Евраз», а «Северсталь» выйдет в конце 2006 г. Аналитик ИФК «УРАЛ-СИБ» **Кирилл Чуйко** положительно оценивает способность ММК контролировать затраты, благодаря которой себестоимость реализации в отчетном периоде не изменилась, несмотря на отсутствие у предприятия собственной сырьевой базы и укрепление рубля. Благодаря эффективному управлению затратами, инвесторы могут с энтузиазмом воспринять полномасштабное вторичное размещение ак-

СТРУКТУРА ВЫРУЧКИ ММК В 2005 И 2006 ГГ.

Показатель	6 мес. 2005 г.		6 мес. 2006 г.	
	млн долл.	доля, %	млн долл.	доля, %
Заготовка и слябы	85	3,2	1	0
Плоский прокат	1 654	61,4	1 547	55,6
Сортовой прокат	136	5	251	9
Продукция глубокой переработки	653	24,2	794	28,6
Прочая продукция и услуги	167	6,2	187	6,7
<b>Итого выручка</b>	<b>2 695</b>	<b>100</b>	<b>2 780</b>	<b>100</b>

Источник: [www.scrip.ru](http://www.scrip.ru).

ций ММК летом следующего года, даже при отсутствии вертикальной интеграции.

### «Полиметалл» формирует стратегический альянс с AngloGold Ashanti

Российский лидер по добыче серебра — компания «Полиметалл» и южноафриканская компания *AngloGold Ashanti* подписали соглашение о создании стратегического альянса. Соглашение предусматривает создание совместного предприятия с распределением долей участия между компаниями в размере 50% на долю каждого участника. Взаимодействие двух компаний будет направлено на геологоразведку и развитие перспективных площадей и участков на территории Сибирского и Дальневосточного федеральных округов. В других регионах страны стороны будут действовать независимо и самостоятельно. «Полиметалл» и *AngloGold* пришли к соглашению, что первоначальными активами совместного предприятия в рамках стратегического альянса станут по два геологоразведочных проекта от каждой из сторон. «Полиметалл» передаст в совместное предприятие ЗАО «Енисейская горно-геологическая компания» и ООО «Имитзолото». Со стороны *AngloGold Ashanti* вкладом станут ООО «ГРК «Амикан» и ООО «Ангарская производственная компания». Эти активы *AngloGold* купит за 40 млн долл. у британской *Trans-Siberian Gold*, в которой южноафрикан-

скому гиганту принадлежит 29,8% акций. Активы «Полиметалла», передаваемые в СП, оценены в 16 млн долл. Кроме того, российская компания дополнительно передаст *AngloGold* 12 млн долл. Как отмечает аналитик компании «БрокерКредит-Сервис» **Вячеслав Жабин**, «Полиметалл» запланировал на осень размещение акций, а создание совместного предприятия не только повысит прозрачность компа-

**УЧЕБНЫЙ ЦЕНТР МФЦ**  
ГОСУДАРСТВЕННАЯ АККРЕДИТАЦИЯ

**АТТЕСТАЦИЯ ФСФ**

**СЕМИНАРЫ И КУРСЫ**  
по рынку ценных бумаг

**АТТЕСТАЦИЯ по МСФО**

**МЕЖДУНАРОДНЫЕ**  
образовательные программы

**КОНСАЛТИНГ**  
на рынке ценных бумаг

**(495) 101-2273**  
[www.educenter.ru](http://www.educenter.ru)  
[ecc@mfc.ru](mailto:ecc@mfc.ru)

нии, но и подогреет интерес инвесторов. К тому же «Полиметалл» планирует повысить объем добычи золота, и сотрудничество с крупнейшей в мире золотодобывающей корпорацией ему выгодно.

### БАНК УРАЛСИБ: год под единым брендом

Прошло чуть больше года с того момента, как Финансовая корпорация «УРАЛСИБ» объявила об интеграции бизнесов 5 банков ОАО «УРАЛСИБ» путем присоединения к нему ОАО АКБ «АВТОБАНК-НИКОЙЛ», КБ «Брянский народный банк» (ОАО), АБ «ИБГ НИКОйл» (ОАО), ОАО АКБ «Кузбассуголь-банк» и выводе на рынок объединенного БАНКА УРАЛСИБ (ОАО «УРАЛСИБ»). По числу и масштабу бизнеса банков, участвовавших в реорганизации, это объединение не имеет аналогов в истории российского банковского бизнеса и на сегодняшний день является крупнейшим в Восточной Европе. Ребрендинг охватил объединенную региональную банковскую сеть в 81 регионе России, обслуживающую более 2 млн клиентов — физических лиц и 100 тыс. юридических. Новый бренд представляет БАНК УРАЛСИБ в новом качестве — как финансовый супермаркет, который предлагает клиентам полный набор современных финансовых продуктов и услуг с конкурентоспособными условиями и тарифами во всех основных целевых сегментах банковского рынка. По сути дела, это банк «одного окна», в котором клиенты могут получить не только банковские, но и страховые, инвестиционные, брокерские и другие услуги. Консолидация банковского бизнеса ФК «УРАЛСИБ» позволила существенно оптимизировать управление бизнес-процессами и повысить их эффективность. С организационной точки зрения объединенная структура стала более мобильной и управляемой, что, безусловно, положительно отражается на качестве обслуживания клиентов. В отечественных банковских рейтингах УРАЛСИБ занимает прочное место в пятерке лидеров по размеру собственного капитала и чистых активов. В течение года объем портфеля кредитов, выданных физическим

лицам, увеличился более чем на 90% и превысил 1,2 млрд долл. В том числе вырос портфель по автокредитам — с 240 млн до 361 млн долл., по ипотечным кредитам — с 60 млн до 256 млн долл.; портфель потребительских кредитов БАНКА УРАЛСИБ увеличился на 64,5% — с 310 млн до 510 млн долл., по кредитам с использованием пластиковых карт — на 230% — с 10 млн до 33 млн долл. Объем привлеченных средств физических лиц вырос с 1,4 млрд до более 2,1 млрд долл. Количество пластиковых карт, эмитированных банком, превысило 2,2 млн шт., увеличившись за год на 39,5%. В результате БАНК УРАЛСИБ занял четвертое место в рейтинге самых «пластиковых» банков России.

### «Распадская» не подтверждает, но готовится

Совет директоров шахты «Распадская» утвердил дивидендную политику, согласно которой акционерам в виде дивидендов будут перечисляться не менее 25% чистой прибыли по МСФО. В совет директоров также вошли 2 независимых директора. «Распадская» будет первой угольной компанией, принявшей дивидендную политику. Шахта уже приняла решение о преобразовании из ЗАО в ОАО, о дроблении акций в 1000 раз. Аналитик ИК «Тройка Диалог» **Сергей Донской** считает, что все эти шаги, равно как и утверждение дивидендной политики и приглашение независимых членов в совет директоров, совершаются в преддверии IPO «Распадской». Правда, сколько денег принесет «Распадская» своим акционерам, эксперты прогнозировать не берутся. С. Донской отмечает, что она не публикует отчетность по МСФО, только в годовом отчете «Евраз» есть данные о результатах работы *Colder Enterprises*, которой принадлежит 92,65% акций шахты. Из них, как подсчитал аналитик, в прошлом году выручка «Распадской» могла составить 550 млн долл., а чистая прибыль — 116 млн долл. В «Распадской» планы публичного размещения пока не подтверждают. Как заявил член

совета директоров шахты **Илья Лившиц**, компания рассматривает различные способы привлечения средств, в том числе и IPO. Однако, как стало известно, до конца года акционеры «Распадской» — группа «Евраз» и менеджмент компании могут разместить на одной из российских площадок до 20% акций.

### Рынок сделок M&A идет на новый рекорд

По прогнозу компании *Dealogic*, в 2006 г. может быть поставлен новый мировой рекорд слияний и поглощений (M&A). Предыдущий рекорд в 2,68 трлн долл. был установлен в 2000 г., а за первые 9 мес. этого года в мире уже произошло 23 869 сделок (M&A) на общую сумму 2,672 трлн долл. Средняя сумма сделки в этом году составила 191 млн долл. — на 11% больше по сравнению с прошлым годом. Эксперты *Dealogic* отмечают, что с начала этого года произошло 34 слияния стоимостью более 10 млрд долл. каждое (это 29% от мирового объема сделок M&A. Больше всего слияний, по данным *Dealogic*, произошло в Европе. Объем сделок M&A там вырос за год на 40% — до 1,08 трлн долл., впервые преодолев триллионную отметку. В Азии (за исключением Японии) объем слияний и поглощений составил 244 млрд долл., на 26% больше, чем в прошлом году. В США динамика ниже: рост составил 12%, на сумму 946,54 млрд долл. Директор венского Института слияний и поглощений и альянсов **Кристофер Куммер** считает, что мировой рынок ценных бумаг снова оценивается высоко, почти так же, как в рекордном 2000 г., поэтому суммы, направляемые на слияния, тоже выросли соответствующим образом. Доходы компаний в последнее время были довольно высокими, поэтому они смогли аккумулировать большие суммы наличных денег и направили их на покупку других игроков. ■

Обзор подготовлен по материалам компаний, информационных агентств и печати.