

РОССИЙСКОЕ РЫБОЛОВСТВО. III КВАРТАЛ 2012

Основные события

- Правительство рассматривает возможность допуска иностранных компаний к освоению российских водных ресурсов
- Квота на вылов трески в Баренцевом море увеличена до 1 млн. тонн в 2013 г.
- Красная путина завершается со значительным превышением

Снижение мировой экономической активности повлекло за собой уменьшение спроса на ряд продовольственных товаров, в том числе на рыбную продукцию. Несмотря на это, мировая торговля рыбной продукцией ожидается на уровне выше 2011 года. За 9 месяцев 2012 г. мировой экспорт, по оценке FAO Globefish, составил около \$130 млрд. (+3% к 2011 г.). Рост совокупного предложения обеспечен активным развитием сектора аквакультуры.

Промысел

По итогам III квартала освоение квот добычи водных биоресурсов российскими компаниями сократилось в годовом сопоставлении на 1%.

Вылов водных биоресурсов российскими пользователями, тыс. тонн, январь-сентябрь 2012 г.

Район	2012	2011	Измен.
Дальневосточный бассейн, в т.ч.:	2 285,0	2 310,7	-1,1%
минтай	1 363,3	1 315,9	+3,6%
горбуша	266,1	374,0	-28,8%
сельдь	124,4	144,3	-13,8%
треска	68,4	58,7	+16,4%
камбала	64,5	59,6	+8,3%
кета	60,2	55,9	+7,5%
Северный бассейн, в т.ч.:	459,1	466,6	-1,6%
треска	263,1	247,2	+6,4%
пикша	115,3	118,2	-2,5%
мойва	63,7	86,6	-26,5%
камбала	4,8	6,5	-25,5%
крабы	3,9	3,6	+8,7%
Зоны иностранных государств	276,3	265,8	+4,0%
Конвенционные районы и открытая часть Мирового океана	131,4	138,4	-5,1%
Балтийское море	32,3	28,2	+14,7%
Каспийский бассейн	19,1	23,5	-18,7%
Азово-Черноморский бассейн	19,4	21,3	-8,8%
Всего	3 222,6	3 254,4	-1,0%

Источник: Федеральное агентство по рыболовству, ЦСМС

Вылов биоресурсов в **Дальневосточном бассейне** уменьшился на 1,1%, по сравнению с показателем 2011 г. Спад обусловлен менее успешным промыслом **горбуши** и **сельди** – уменьшение улова на 28,8% и 13,8% соответственно по отношению к прошлогоднему показателю. Основу вылова в Дальневосточном бассейне в течение III квартала также составили камбала, треска, сайра и др. По большей части позиций динамика была положительной.

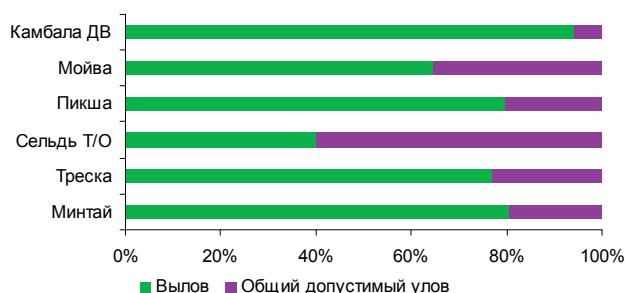
Лососевый сезон на Дальнем Востоке близок к завершению. Суммарный вылов по всем районам Дальнего Востока вплотную приблизился к 390 тыс. тонн, что почти на

Структура вылова водных биоресурсов в ИЭЗ России, январь-сентябрь 2012 г.



Источник: ЦСМС

Освоение квот добычи водных биоресурсов российскими пользователями, январь-сентябрь 2012 г.



Источник: Федеральное агентство по рыболовству, ЦСМС

40% больше по отношению к соответствующему периоду четного 2010 года (по некоторым районам уровень вылова является рекордным показателем в четные годы). В начале путины было рекомендовано к освоению 275,4 тыс. тонн тихоокеанских лососей (без учета объемов для дрифтерного лова в исключительной экономической зоне России) – почти в 2 раза меньше прошлогоднего уровня. Тем временем, промысел нерки реки Озерной стал третьим **российским сертифицированным промыслом**, вслед за горбушей и кетой острова Итуруп и горбушей северо-восточной части Сахалина. Все три промысла имеют право маркировать выпускаемую продукцию логотипом MSC.

Общий вылов флотами **Северного бассейна** с начала года составляет 459,1 тыс. тонн, что на 1,6% ниже показателя 2011 г. Снижение вылова отмечено в отношении мойвы (-26,5%) и камбалы (-25,5%), что связано со сложными погодными условиями. Уловы трески достигли объема в 263,1 тыс. тонн – это на 6,4% больше уровня прошлого года. В Балтийском море промысловая обстановка в целом была удовлетворительной, с уловами несколько выше прогнозируемых. Большая часть рыболовного флота вела пелагический траловый лов шпрота с небольшим приловом сельди.

В **Фарерской экономической зоне** в течении III квартала основу вылова составили скумбрия и сельдь; в зоне **НЕАФК** - окунь, обстановка была слабой; в зонах **НАФО** – окунь и палтус, обстановка оценивалась как удовлетворительная. Пелагический промысел в зоне **Мавритании** вели 10 отечественных траулеров. В целом промысловая обстановка слабая, т.к. участки промысла сильно изменялись.

Объемы вылова за январь-сентябрь 2012 г. в **конвенционных зонах** отстали от прошлогоднего показателя на 5,1%. За счет роста вылова путассу, сардинеллы, сайды, лемонемы продолжается позитивный рост вылова в зонах иностранных государств (+4%).

Совместная норвежско-российская комиссия по рыболовству по итогам сессии в Тронхейме подписала Соглашение о рыболовстве на 2013 год, установив промысловую **квоту на вылов трески** в Баренцевом море на уровне 1 млн. тонн. В сравнении с 2012 годом произошло увеличение на 33% или на 249 тыс. тонн. Российская квота составила 406,7 тыс. тонн. Данное увеличение особенно важно для крупнейших держателей тресковой квоты, АТФ и МТФ.

По пикше произошло уменьшение ОДУ на 37% и составило 192 тыс. тонн. Российская квота 85,1 тыс. тонн. Это снижение нивелируется повышением квоты на треску.

Обратная ситуация складывается в отношениях с **Марокко** – основной район промысла российских рыбаков у побережья западной Африки. Новый межправительственный договор о сотрудничестве в области рыболовства до сих пор не подписан. Срок прежнего соглашения истек еще 6 июня, с этого момента российские рыбаки потеряли право промысла (около 100 тыс. тонн водных ресурсов) в марокканской экономической зоне. В итоге промысловый сезон (май-октябрь) нынешнего года был полностью пропущен. Этот факт, однако, не привел к снижению вылова в зонах иностранных государств – выпавшие марокканские объемы компенсировал промысел в северных морях.

Власти **Мавритании** изменили правила рыболовства в исключительной экономической зоне страны: иностранным судам разрешено вести промысел только за пределами 20-мильной прибрежной зоны; не менее 60% экипажа должны составлять мавританцы, а 2% улова – безвозмездно передаваться мавританскому народу. В результате лов в зоне Мавритании с середины сентября был прекращен.

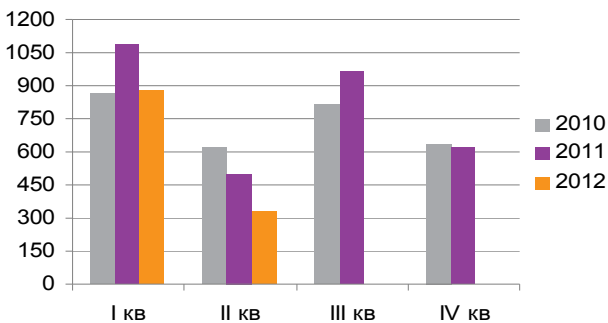
Фактически власти Мавритании в одностороннем порядке перечеркнули межправительственное российско-мавританское соглашение, уведомив судовладельцев о новых порядках.

Greenpeace опубликовал обзор рыболовной практики в исключительной экономической зоне Сенегала, вновь обвинив российские компании «Мурманский траловый флот» и «Вестрыбфлот» в незаконном промысле. Соглашение о сотрудничестве в области морского рыболовства между Россией и Сенегалом предусматривает роялти в размере до \$100 за тонну биоресурсов, между Россией и Мавританией – \$120 за тонну, между Россией и Марокко – \$87-140 в зависимости от конечной продукции.

Спрос и цены

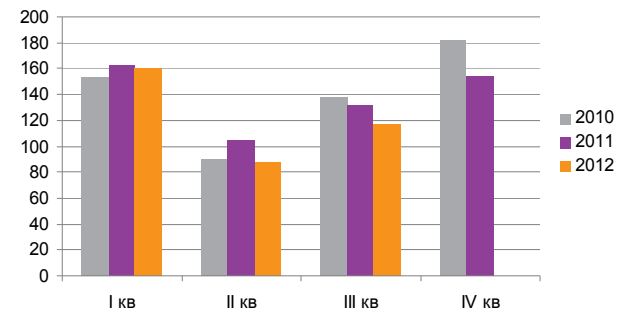
В III квартале 2012 г. **импорт** рыбной продукции увеличился, в основном за счет мороженой рыбы и филе. **Экспорт**, при снижении натуральных объемов, в стоимостном выражении также увеличился. Это вызвано изменением товарной структуры экспорта, курсовыми колебаниями, а так же ростом стоимости на некоторые виды рыб и морепродуктов. По результатам III квартала совокупный объем перевозок рыбы по сети РЖД оказался ниже на 11,4% по сравнению с 2011 г.

Видимое потребление рыбной продукции, тыс. тонн



Источник: расчеты ИК «РЕГИОН»

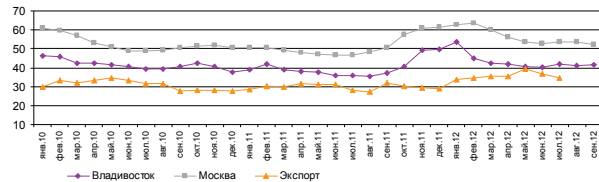
Перевозка рыбной продукции по сети железных дорог, тыс. тонн



Источник: РЖД

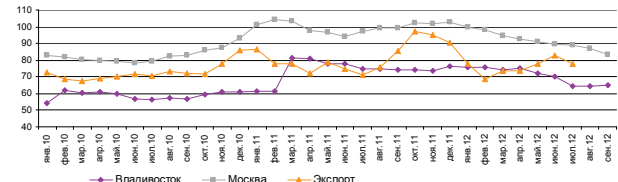
Годовое снижение средних цен на **треску б/г** во Владивостоке составило 13%, месячный показатель увеличился на 1%. Экспортные цены демонстрировали положительную динамику, вернувшись к уровню начала года.

Индикативные цены на минтай б/г, руб/кг



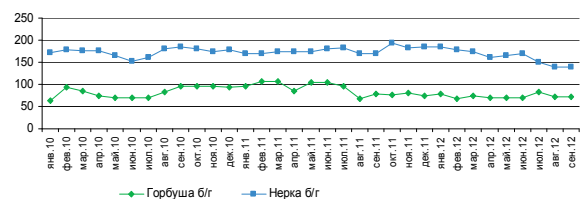
Источник: Global Trade Atlas, fishery.ru

Индикативные цены на треску б/г, руб/кг



Источник: Global Trade Atlas, fishery.ru

Индикативные цены на лососевые, Владивосток, руб/кг



Источник: Global Trade Atlas, fishery.ru, fishretail.ru

Цены на bunkеровочное топливо, окт. 2012 г., IFO 380

Город	Цена, долл. США / т	Динамика, год	Динамика, мес.
Владивосток	565	-3,5%	8,9%
Находка	565	-3,4%	8,9%
Мурманск	657	5,6%	0,4%
С.-Петербург	485	-9,9%	4,0%
Роттердам	625	3,0%	-4,3%
Гибралтар	641	3,4%	-5,9%
Пусан	695	8,8%	6,6%

Источник: ЕСИМО, BIMCO

Средние индикативные **цены на минтай** без головы (далее – б/г) во Владивостоке и Москве продолжали снижаться относительно уровней начала года, однако были в среднем на 12% выше уровней лета-осени прошлого года. Спрэд между ценами во Владивостоке и Москве сузился незначительно, после исторически максимального значения в январе.

Горбуша подорожала на 9% по сравнению с летними ценами, однако подешевела на 5% по отношению к годовому значению. Цены на нерку снизились на 13% в квартальном сопоставлении и на 18% в годовом.

На Северо-западе России цены на рыбную продукцию, в частности на скумбрию и треску, показывают отрицательную динамику в пределах (3-4%), начиная с января 2012 г.

На зарубежных рынках в течение III квартала 2012 г. можно отметить **небольшое колебание цен** на замороженную рыбу (1-2%). В Корее уровень цен на замороженный минтай остался на уровне II квартала 2012 г., а в европейских странах снизился на 1,5%.

Цены на **норвежскую** замороженную **рыбу** показывают разнонаправленную динамику. Треска в III квартале подешевела незначительно, на 1,5%. Цены на пикшу увеличились почти на 2% квартал к кварталу.

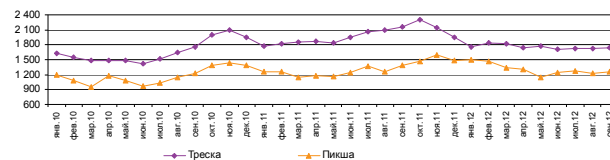
После значительного падения стоимости бункеровочного топлива (13%) во II квартале 2012 г., можно отметить рост цен на 4-9% в месячном сопоставлении.

Государственное регулирование

Росрыболовство разработало проект **Концепции развития рыболовства** в приморских регионах Российской Федерации до 2020 года, которая определяет основные направления государственной политики развития рыбохозяйственного комплекса приморских регионов на долгосрочный период, с учетом рыбохозяйственных и социально-экономических особенностей каждого региона. Данная концепция предусматривает решение следующих основных задач:

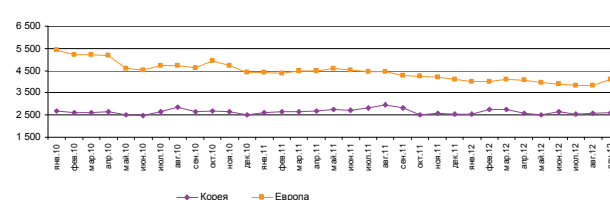
- развитие производственных мощностей и производительных сил приморских субъектов РФ (создание условий для заказа строительства и модернизации судов на отечественных судостроительных и судоремонтных предприятиях, строительство прибрежной инфраструктуры, повышение качества и глубины переработки продукции, разработка системы долгосрочного инвестиционного кредитования);
- разработка гибкой системы льготного налогообложения для поощрения развития рыболовства и рыбоперерабатывающих предприятий;

Цены на замороженную рыбу в Норвегии, долл. США/т



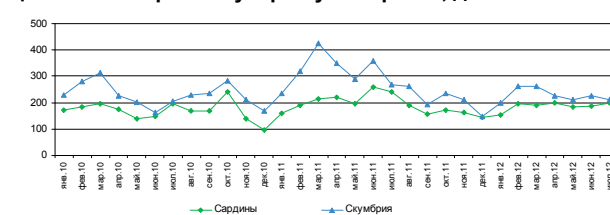
Источник: Norges Rafisklag

Цены на замороженный минтай, долл. США/т



Источник: European Price Report, Busan International Fish Market

Цены на замороженную рыбу в Марокко, долл. США/т



Источник: Office National des Peches

- введение дифференцированной ставки сбора за пользование водными биоресурсами в зависимости от того, поставляется ли улов на экспорт (ставка 100%), либо реализуется на территории Российской Федерации (ставка 0%).

В начале октября на заседании правления РСПП обсуждались вопросы развития рыбохозяйственного комплекса. Было одобрено предложение об исключении водных биоресурсов из профилей риска, применяемых при организации таможенного контроля экспортной продукции. В перечень предлагаемых мер поддержки рыбохозяйственного комплекса также вошло и **субсидирование процентной ставки** по кредитам, направленным на модернизацию рыбопромыслового флота и приобретение перерабатывающего оборудования (в том числе производимого за рубежом), а также внесение изменения в решение Комиссии Таможенного союза «О применении ветеринарно-санитарных мер в Таможенном союзе» в целях установления различных процедур оформления ветеринарно-санитарных документов для российской и импортной рыбопродукции.

Корпоративные события

Гонконгская **Pacific Andes**, чья деятельность в России в последнее время стала объектом пристального внимания правительства и общественности, может стать частью совместного предприятия с участием российских инвесторов. На совещании у первого вице-премьера Игоря Шувалова было одобрено предложение о создании совместной российско-китайской компании в форме ЗАО с контрольной (51%) долей российской стороны. Как обязательное условие, Pacific Andes должна предоставить свободный доступ к своим перерабатывающим мощностям в Китае.

По неофициальным данным, с российской стороны в СП может войти компания «Русское море – Добыча», дочерняя компания ГК Русское море. На данный момент ее представители ведут переговоры о покупке нескольких дальневосточных компаний, в частности, «Турниф», «Интрарос» и «Востокрыбфлот». По нашему мнению, резолюция Шувалова означает укрепление позиций китайской стороны в российской рыбной промышленности и признание легитимными долгосрочных соглашений о поставках продукции российскими держателями квот в адрес Pacific Andes. В 2011 г. российские компании обеспечили Pacific Andes 318,6 тыс. тонн рыбы и других водных биоресурсов, подавляющее большинство из которых составлял минтай.

По сходному сценарию развивается ситуация вокруг **«Архангельского тралового флота» (АТФ)**. В Росимуществе состоялись слушания по приватизации компании, на которых Газпромбанк как уполномоченный агент правительства, представил критерии отбора потенциальных претендентов. Согласно квалификационным требованиям, покупателем АТФ может быть российское юридическое лицо:

- подконтрольное гражданам России и с государственным участием не более 20%;
- имеющее квоты на вылов рыбы и/или осуществляющее деятельность в сфере переработки и консервирования рыбы и/или занимающееся оптовой торговлей рыбой и рыбопродукцией;
- получившее в 2010-2011 годах выручку не менее 500 млн рублей без НДС и акцизов, а в I полугодии 2012 года – 200 млн рублей.

Представители Федеральной антимонопольной службы и Росимущества высказались за допуск к торгам иностранных компаний, несмотря на очевидное противоречие действующему законодательству – нерезиденты не могут быть владельцами квот. Известно, что в ФАС находятся две заявки на покупку АТФ от

ГК «Русское море», которые ожидают разрешения от комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций. Минэкономразвития оценивает стоимость 100%-го пакета акций АТФ в 1,9 млрд руб.

Фондовый рынок

Зарубежные рыболовные компании отчитались по результатам I половины 2012 г. (Nippon Suisan Kaisha по итогам I кв., финансовый год компании начинается в апреле). Положительные финансовые результаты показала испанская Pescanova: рост выручки в годовом сопоставлении на 6,9%, EBITDA – на 12,3%. Локомотивом роста стал сегмент аквакультуры, обеспечивший более трети EBITDA группы. Nippon Suisan Kaisha показала ростом выручки в годовом сопоставлении на 4,3%, однако операционная прибыль компании упала на 28%.

Наихудшими результатами закрыла полугодие Norway Pelagic. Это объясняется сезонностью: традиционно на II-й квартал приходится всего 8% от объема годового производства. Отрицательная EBITDA компании оказалась ниже показателя предыдущего года почти на 27% и составила 21 млн норвежских крон (\$3,7 млн).

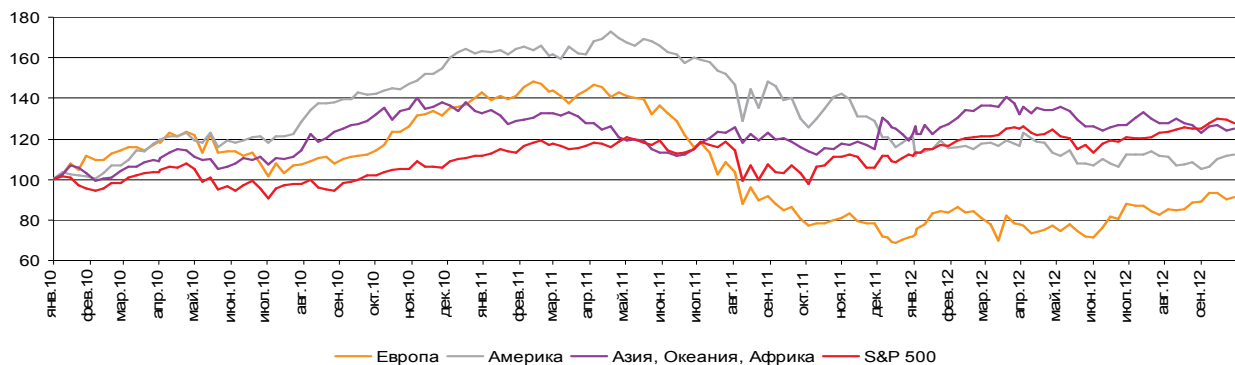
Прогнозы финансовых показателей большинства компаний были пересмотрены в сторону **снижения**: по EBITDA – в пределах 3-4%, по выручке – до 1%. Прогнозы по Norway Pelagic на 2013 г. значительно снизились: по EBITDA – на 32%, по выручке – на 7%. Несмотря на это, сильное падение котировок привело к заметному уменьшению рыночных мультипликаторов.

Основные показатели зарубежных рыболовных компаний

Компания	Капитализация, \$ млн	P/E - 12	P/E - 13	EV/EBITDA - 12	EV/EBITDA - 13	EV/S - 12	EV/S - 13
China Fishery Group	622,3	4,9	4,8	4,4	4,1	1,5	1,4
Nippon Suisan Kaisha	618,6	12,4	8,9	9,2	8,7	0,5	0,5
Pescanova	361,6	3,5	2,7	5,1	4,6	0,6	0,5
Norway Pelagic	70,1	8,7	12,0	9,2	10,3	0,4	0,4

Источник: данные компаний, расчеты ИК «РЕГИОН»

Динамика изменений индексов мировых компаний рыбной индустрии*



*Уровень индексов на 30.12.2009 принят за 100%

Источник: расчеты ИК «РЕГИОН», Islandsbanki

Nippon Suisan Kaisha – крупный японский диверсифицированный холдинг. Включает следующие бизнес-единицы: вылов биологических ресурсов (42% от выручки); производство готовой морепродукции (49%); продукты промышленности тонкой химии (5%) и другие (4%). Акции компании торгуются на Tokyo Stock Exchange и Osaka Securities Exchange.

Pescanova – крупнейший испанский холдинг, владеющий самым большим флотом в Европе – более 130 судов. Свою деятельность ведет в 21 стране по следующим направлениям: вылов биологических ресурсов и производство готовой морепродукции – 70%; рыбное хозяйство – 30%. Акции компании торгуются на Madrid Stock Exchange и Bilbao Stock Exchange.

China Fishery Group – дочерняя компания китайского холдинга Pacific Andes. Специализируется на вылове биологических ресурсов и производстве рыбной муки. Акции компании торгуются на Singapore Stock Exchange.

Norway Pelagic – крупнейший производитель и продавец пелагических рыб в Северной Атлантике, дочерняя компания холдинга Austevoll Seafood ASA. В 2010 г. предприятия компании переработали 460 тыс. тонн рыбной продукции. Акции компании торгуются на Oslo Stock Exchange.

ИК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

Факс: (495) 777 29 64 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК

Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)

Василий Домась (доб. 244 , domas@region.ru)

Игорь Каграманян (доб. 483, kia@region.ru)

Петр Костиков (доб. 471, kostikov@region.ru)

Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Богдан Крищенко (доб.580 , krishenko@region.ru)

Максим Швецов (доб. 402 , shvetsov@region.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ

Павел Голышев (доб. 460, golyshev@region.ru)

Аркадий Бородин (доб. 539, borodin@region.ru)

Владимир Галкин (доб. 101, galkin@region.ru)

ДЕПАРТАМЕНТ АНАЛИТИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Валерий Вайсберг (доб. 192, vva@region.ru)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ИК «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ИК «РЕГИОН» не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.