

## 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.

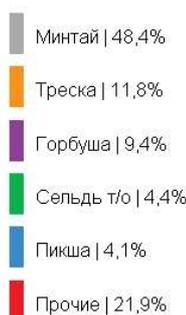
| Район   | 2012    | 2011    | Измен. |
|---|---------|---------|--------|
| Дальневосточный бассейн, в т.ч.:                      | 2 285,0 | 2 310,7 | -1,1%  |
| минтай  | 1 363,3 | 1 315,9 | +3,6%  |
| горбуша   | 266,1   | 374,0   | -28,8% |
| сельдь  | 124,4   | 144,3   | -13,8% |
| треска  | 68,4    | 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.

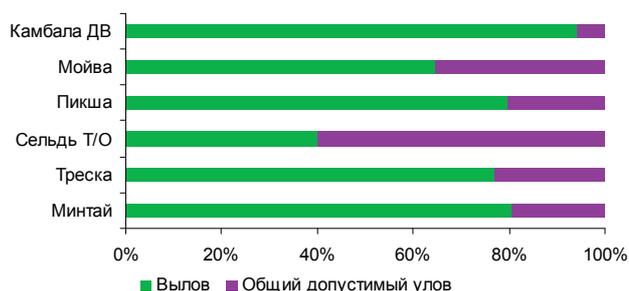
**Лососевый сезон** на Дальнем Востоке близок к завершению. Суммарный вылов по всем районам Дальнего Востока вплотную приблизился к 390 тыс. тонн, что почти на

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.

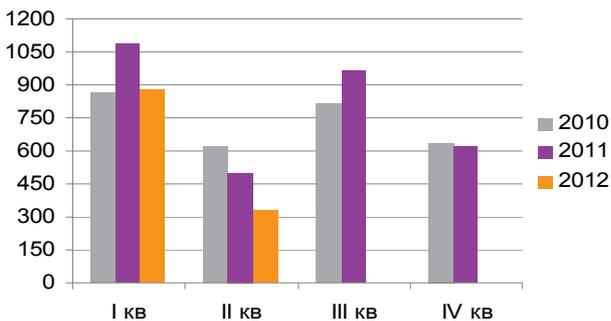
Фактически власти Мавритании в одностороннем порядке перечеркнули межправительственное российско-мавританское соглашение, уведомив судовладельцев о новых порядках.

**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

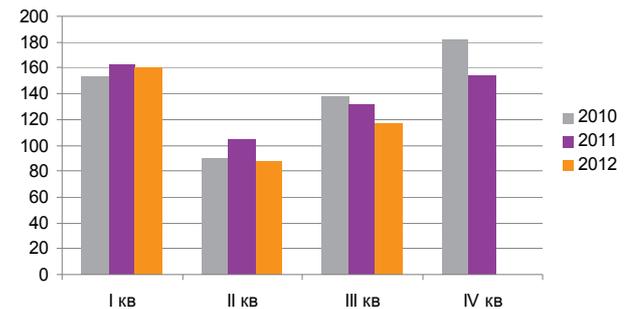
В III квартале 2012 г. **импорт** рыбной продукции увеличился, в основном за счет мороженой рыбы и филе. **Экспорт**, при снижении натуральных объемов, в стоимостном выражении также увеличился. Это вызвано изменением товарной структуры экспорта, курсовыми колебаниями, а так же ростом стоимости на некоторые 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»

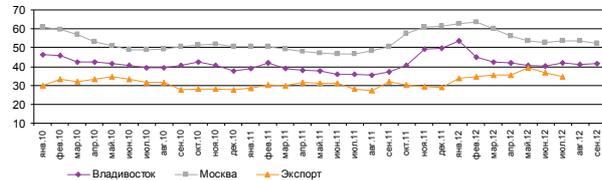
Перевозка рыбной продукции по сети железных дорог, тыс. тонн



Источник: РЖД

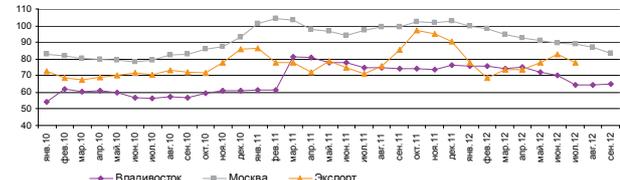
Годовое снижение средних цен на **треску б/г** во Владивостоке составило 13%, месячный показатель увеличился на 1%. Экспортные цены демонстрировали положительную динамику, вернувшись к уровню начала года.

Индикативные цены на минтай б/г, руб/кг



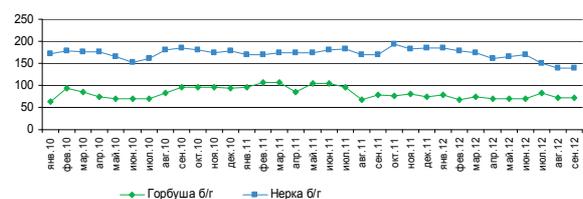
Источник: Global Trade Atlas, fishery.ru

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 бункеровочное 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.

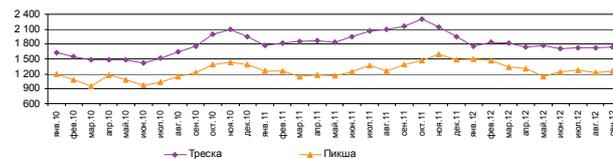
После значительного падения стоимости бункеровочного топлива (13%) во II квартале 2012 г., можно отметить рост цен на 4-9% в месячном сопоставлении.

## 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:

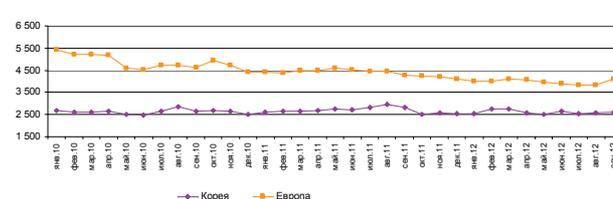
- развитие производственных мощностей и производительных сил приморских субъектов РФ (создание условий для заказа строительства и модернизации судов на отечественных судостроительных и судоремонтных предприятиях, строительство прибрежной инфраструктуры, повышение качества и глубины переработки продукции, 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



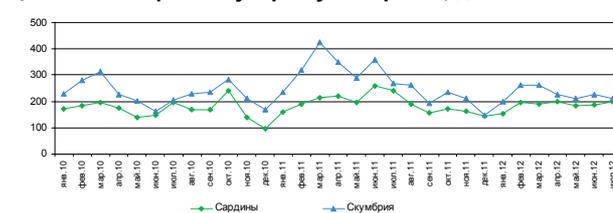
Источник: Norges Rafisklag

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-преьера 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).

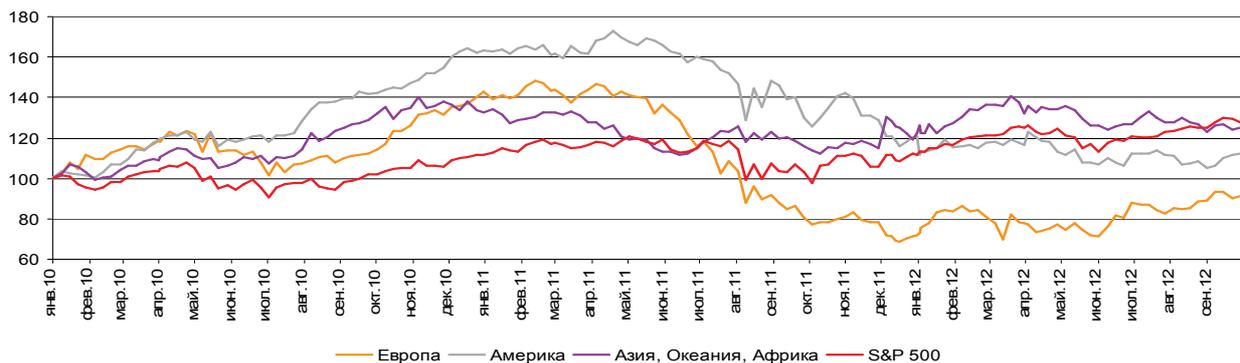
**Прогнозы** финансовых показателей большинства компаний были пересмотрены в сторону **снижения**: по EBITDA – в пределах 3-4%, по выручке – до 1%. Прогнозы по Norway Pelagic на 2013 г. значительно снизились: по EBITDA – на 32%, по выручке – на 7%. Несмотря на это, сильное падение котировок привело к 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](http://www.region.ru)

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

## ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

### РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК

Владислав Владимирский ( доб. 268, [vlad@region.ru](mailto:vlad@region.ru) )

Василий Домась (доб. 244 , [domas@region.ru](mailto:domas@region.ru) )

Игорь Каграманян ( доб. 483, [kia@region.ru](mailto:kia@region.ru) )

Петр Костиков ( доб. 471, [kostikov@region.ru](mailto:kostikov@region.ru) )

Екатерина Шиляева ( доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru) )

### РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Богдан Крищенко ( доб.580 , [krishenko@region.ru](mailto:krishenko@region.ru) )

Максим Швецов ( доб. 402 , [shvetsov@region.ru](mailto:shvetsov@region.ru) )

### ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ

Павел Голышев (доб. 460, [golyshev@region.ru](mailto:golyshev@region.ru))

Аркадий Бородин ( доб. 539, [borodin@region.ru](mailto:borodin@region.ru))

Владимир Галкин (доб. 101, [galkin@region.ru](mailto:galkin@region.ru))

### ДЕПАРТАМЕНТ АНАЛИТИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Валерий Вайсберг (доб. 192, [vva@region.ru](mailto: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.