



**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ
АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР**

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(03.09.2012 – 07.09.2012)**

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.....	9
5. Металлургический сектор.....	12
6. Банковский сектор.....	13
7. Телекоммуникационный сектор.....	14

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 07.09.2012</i>	1 471,8	1 474,58
<i>Закрытие 31.08.2012</i>	1 389,72	1 417,79
<i>Изменение за неделю, %</i>	5,9	4,01

Российскому рынку пока еще достаточно тяжело вести себя без своего американского собрата, поскольку ориентироваться в этом случае не на кого – ну не на европейские же площадки, где все ожидают выступления Марио Драги по процентной ставке ЕЦБ и решения Германии по предоставлению дополнительных полномочий европейскому механизму стабильности. Заметим, что все эти решения должны быть приняты в ближайшие две недели, поэтому до их обнародования ожидать существенных изменений индексов в Старом Свете пока достаточно сложно.

Хорошо, что без европейского и американского влияния объем торгов на рынке составил достаточно внушительные 20 млрд. рублей, что говорит о постепенном восстановлении объемов к своим весенним значениям, хотя до полного соответствия «долетнему» уровню достаточно далеко. Неделя завершилась некоторым охлаждением участников рынка к торгам, поскольку они стали понимать факт, что в последнее время все важные заявления мировых лидеров активно отыгрываются в отличную сторону движения, нежели до словесных интервенций. Отсюда и массовые ожидания консолидации. Именно по этой причине российские инвесторы попытались сразу же воспользоваться возможностью купить что-либо в отсутствие торгов за океаном. Конечно, большого роста ждать не приходится как раз из-за уменьшения количества покупок; возможно, что нас будет ждать возобновление какого-то среднесрочного роста, но не в ближайшее время.

Ожидания заседания ЕЦБ и объявления решения по процентной ставке пока остаются в большей степени позитивными, поскольку снижение на 0,25% до 0,5% годовых крайне вероятно. В последнее время все ценовые изменения на рынке и изменения индексов связаны с ожиданиями различных монетарных действий в экономике. Чем больше ожидания, тем больше объем торгов, количество сделок и ликвидность на торговых площадках. Пока же никаких решений объявлено не было, поэтому все вышеперечисленные показатели дружно снижались, чему активно способствовало и снижение цен на нефтяных рынках. Все основные западные индексы продолжают активно консолидироваться без существенных попыток начала существенного движения, и российский рынок на этом фоне выглядит немного слабее остальных. Индекс ММВБ снова

вернулся к своему локальному минимуму в 1420 пунктов, который также является нижней границей длительного бокового диапазона.

Слухи о предстоящем заседании ЕЦБ плодились и множились: например, в некоторых СМИ появилась информация о том, что программа по выкупу краткосрочных облигаций проблемных стран, которую все так ждут, все-таки будет запущена, но с некоторыми ограничениями. В качестве основного называется изъятие напечатанных денег и введение чрезвычайно жестких правил для самих стран, испытывающих проблемы. Для уменьшения инфляционных рисков ликвидность, которая будет неизбежно увеличиваться в связи с покупками долговых ценных бумаг со стороны ЕЦБ, должна будет проходить изъятие. Скорее всего, придется как-то ограничивать выкуп во избежание резкого роста инфляции: видимо, ЕЦБ все-таки будет выкупать облигации сроком не более 3 лет. Что касается получения статуса старшего кредитора по приобретаемым облигациям, то ЕЦБ вряд ли будет публично устанавливать жесткий уровень доходностей по облигациям проблемных стран, превышение которого не будет допускаться регулятором за счет скупки этих бумаг.

В итоге заседание ЕЦБ прошло; руководитель этой организации успокоил в очередной раз большинство участников рынка, рассказав им про то, как регулятор будет восстанавливать престиж евро и спасать погрязшие в федеральных долгах страны. Итак, механизм предлагается следующий: ЕЦБ возобновляет программу выкупа краткосрочных облигаций проблемных стран, причем будет это делать нелимитировано ни по одному показателю. Это значит, что ни по объему выкупа, ни по достижении какого-либо целевого уровня по доходности краткосрочных облигаций, ни по срокам реализации данной программы никаких ограничений нет. Возможно, они появятся позже, но бессрочная продолжительность программы выкупа – это нечто новое.

По сути, ЕЦБ перенимает модель поведения своего американского собрата, но только с одним условием: увеличения ликвидности не ожидается, поскольку все напечатанные деньги для выкупа бондов будут изыматься регулятором. Придется применять механизмы денежно-кредитного регулирования, которые удержат еврозону от избыточной инфляции. Заметим, что те страны, бонды которых будут выкупаться, будут поставлены в жесткие рамки бюджетной экономии, установленные европейским фондом и механизмом стабильности.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник характеризовались весьма позитивным настроением участников рынка. После того, как в прошлую пятницу на встрече в Джексон Хоуле глава ФРС США Бен Бернанке не сообщил конкретные сроки начала очередного раунда количественного смягчения монетарной политики регулятора, ожидания инвесторов остались примерно с тем же градусом, что и до заседания. Правда, было сказано об общем слабом состоянии рынка труда и готовности регулятора в любой момент прийти на помощь, если возникнут непредвиденные трудности. Инвесторы могли отреагировать активными распродажами, но этого не случилось, а произошло даже обратное: индекс S&P 500 завершил торги в размере уровня в 1 400 пунктов. Позитивно отреагировал рынок и на макроэкономическую статистику из зоны евро и Китая. В Поднебесной индекс деловой активности менеджеров по снабжению в производственном секторе экономики просел в августе ниже уровня в 50 пунктов, после чего вполне логично ожидать оглашения китайским регулятором новых мер поддержки экономики. Напомним, что в конце 2011-го года при аналогичных условиях ЦБ Китая пошел на снижение норм обязательных резервов. В Европе снижение аналогичных индексов показала вся зона евро, и даже Германия, поэтому теперь инвесторам интересно посмотреть, как в подобных условиях проявит себя ЕЦБ, который в четверг будет объявлять решение по ключевой процентной ставке. Надежды на позитивные итоги этого выступления оказались сильнее разочарований от выступления г-на Бернанке, поэтому рынок и не просел сильно.

Торги во вторник на российском рынке проходили достаточно спокойно, поскольку в понедельник были закрыты биржи США по случаю празднования Дня труда. Отыгрывать информационный фон не было нужды. В первой половине торгов индекс ММВБ находился в районе локального сопротивления 1440 пунктов, а под закрытие ушел чуть ниже этой отметки. Внешний фон вне США был довольно негативным: Moody's пересмотрело прогноз по рейтингу ЕС до «негативного» после аналогичных действий в отношении основных стран союза; макроэкономическая статистика и в Европе, и в США во вторник была слабой. На азиатских площадках преобладал пессимизм, тогда как в Европе можно сказать, что ничего другого, кроме него, и не было. Планы ЕЦБ по купированию долгового кризиса в еврозоне путем выкупа гособлигаций проблемных стран пока остаются единственным действенным способом хоть как-то стабилизировать тяжелую ситуацию на долговых рынках. Контракт на нефть марки Brent возле \$116 за баррель пока держит рынок, но любое движение вниз даст понять, что рынок выглядит существенно дорогим.

Торги в среду на российском фондовом рынке сопровождались преобладанием упадочных настроений. Относительно недавно отечественные индексы выглядели весьма устойчиво, поскольку цены на нефть были достаточно высокими, но со второй половины дня во вторник ситуация изменилась: октябрьский контракт на Brent подешевел на \$3 с уровня в \$116 за баррель, что стало причиной попытки российского рынка догнать просевшие рынки Европы и Азии. Подкосили рынок новости об июльском сокращении объема розничных продаж в зоне евро и о не самом удачном размещении 10-летних госбумаг Германией. Инвесторы решили дождаться, будет ли объявлять ЕЦБ о начале покупки долговых бумаг проблемных стран еврозоны. В случае, если будет принято позитивное решение, то эти бонды могут подрасти в спросе по сравнению с немецкими, доходность которых в 4-5 раз выше, а ЕЦБ может снизить сократить риск потери инвестируемых средств.

Торги в четверг на российском рынке прошла с довольно большой волатильностью. Практически с самого начала торгов сформировалась техническая возможность начать спекулятивную игру от покупок на фоне позитивных ожиданий итогов сентябрьского заседания Европейского Центробанка. В результате к середине дня индекс ММВБ вышел к уровню своего локального сопротивления на 1440 пунктов, но пробить его с первого раза так и не получилось, поскольку и Банк Англии, и ЕЦБ решили оставить учетные ставки неизменными, хотя со стороны ЕЦБ многие участники торгов ожидали все-таки снижения ставки с 0,75 до 0,5%. Надо сказать спасибо главе ЕЦБ Марио Драги, который все-таки выполнил свое обещание активно поддерживать рынки в сложных условиях, объявив о новой программе безлимитной скупки государственных облигаций на вторичном рынке. Эта новость благоприятно отразилась на инвесторах, поскольку надежды на временное затишье на долговом рынке все-таки появились. Первые результаты: Испания разместила свои двух-, трех- и четырехлетние бонды на сумму 3,5 млрд. евро с доходностью 2,8-4,6% по сравнению с 4,7-6% на последнем аукционе до заседания ЕЦБ. Поскольку покупки гособлигаций будут изыматься из обращения, притока средств на рынке не ожидается. Пока решение проблем еврозоны немного сместилось по времени, что не могло не обрадовать участников рынка. В итоге российский индекс ММВБ смог вернуться к верхней границе привычного августовского диапазона 1440-1460 пунктов.

Торги в пятницу на российском рынке начались ростом, который продолжился в течение дня и вывел индекс на четырехмесячные максимумы по основным фондовым индексам вслед за ростом биржевых индикаторов Европы. Позитив на рынке поддерживался продолжением роста европейских биржевых индикаторов, которые в

течение дня отыгрывали заявления главы ЕЦБ Марио Драги о намерении регулятора выкупать гособлигации проблемных стран еврозоны со вторичного рынка.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены на фьючерсы Brent и Light Sweet практически не изменились относительно закрытий пятницы. Нефть торговалась без какой-либо характерной общей тенденции, при том, что утром котировки остаются в том ценовом диапазоне, в котором они находились утром в понедельник. Ликвидации длинных позиций по нефтяным фьючерсам активно способствовала обстановка на международном валютном рынке, где доллар с начала дня немного вырос по сравнению с евро и других валют, обеспечив технически непривлекательные условия для активных покупок нефти и других активов, цены на которые установлены в валюте США. Индекс доллара для шести ведущих мировых валют превысил отметку в 81,3 пункта, поднявшись с начала торгов на 0,15%. Снижению котировок марки WTI дополнительно способствовала информация о постепенном восстановлении нефтедобычи на шельфе Мексиканского залива после тропического урагана «Исаак». Если к концу пятницы потери среднесуточной добычи нефти на шельфе составляли почти 95%, то утром в понедельник потери сократились до 71,5% и составили менее 1 млн. баррелей. По прогнозу отраслевых специалистов, до окончания текущей недели добыча нефти на шельфе будет восстановлена в полном объеме. Давить на цены будут и риски могущих не сбыться надежд инвесторов на стимулирование экономического развития со стороны центробанков крупнейших стран мира, а также заявлений главы ЕЦБ относительно выкупа гособлигаций некоторых европейских стран, а также понижении прогноза по рейтингу ЕС. Торги по нефтяному фьючерсу Light Sweet на бирже NYMEX не проводились в связи с нерабочим днем в США, где отмечали федеральный праздник День труда.

Во вторник фьючерсы Brent и Light Sweet стабильно торговались в позитивной ценовой зоне, но к закрытию торгов интерес к покупкам существенно просел, что видно по результатам текущих сделок.

Некоторое снижение спроса на покупки нефтяных фьючерсов связано с укреплением позиций доллара США по сравнению с евро. Во вторник утром индекс доллара для шести ведущих мировых валют впервые за три месяца просел ниже отметки 81,1 пункта, но к настоящему времени доллар немного компенсировал свое снижение, а индикатор ICE dollar ушел выше уровня в 81,2 пункта. Подорожавший курс доллара технически ослабил привлекательность спекулятивных операций с нефтяными

фьючерсами. Укрепление доллара было частично вызвано публикацией данных о деловой активности в промышленности. Ожидалось, что по итогам августа индекс ISM manufacturing PMI составит 50 пунктов против 49,8 пункта месяцем ранее. В итоге индекс упал до 49,6% с 49,8%. Индекс по-прежнему находится ниже 50 пунктов, что говорит о спаде деловой активности в промышленном секторе страны. Разочаровывающие данные по индексу деловой активности в США сильно скорректировали прогнозы по объему спроса на сырье в США и показало реалистичность снижения уровня производства в следующие несколько месяцев.

В среду цены на нефтяные фьючерсы снижались из-за укрепления позиций доллара США против евро. Доллар продолжил отыгрывать свое снижение за предыдущие дни, чему способствовали ожидания предстоящего сентября решения руководства ЕЦБ по базовой учетной ставке. Большинство участников рынка ожидают, что базовая ставка для европейской валюты может быть снижена на 0,25% до 0,5% годовых.

Также снижение спроса на фьючерсы было связано с восстановлением поставок нефти с шельфа Мексиканского залива, где недавно добыча была полностью остановлена из-за тропического урагана «Исаак». Еще во вторник вечером добыча нефти на шельфе была восстановлена почти наполовину и отставала от своей среднесуточной нормы примерно на 710,9 тыс. баррелей (-51,5%). К концу текущей недели добыча нефти будет восстановлена полностью. Доклад Министерства энергетики США по запасам нефти и нефтепродуктов в стране, который обычно выходит по средам, на текущей неделе будет опубликован, поскольку понедельник в США был праздничным нерабочим днем.

В четверг цены выросли на заявлениях главы ЕЦБ Марио Драги о том, что регулятор намерен осуществлять выкуп гособлигаций проблемных стран еврозоны со вторичного рынка, и на статданных из США. По словам г-на Драги, регулятор будет приобретать облигации лишь тех стран еврозоны, которые выполняют макроэкономические и прочие условия, прописанные временным Европейским фондом финансовой стабильности или постоянным Механизмом финансовой стабильности для государств, которые обратились за внешней финансовой помощью. Важно отметить, что ни объем, ни сроки выкупа облигаций не ограничены.

В пятницу нефть на биржах продолжала дорожать, чему активно способствовала опубликованная сильная макроэкономическая статистика из стран ЕС, которая оказалась лучше, чем прогнозировали аналитики. На этом фоне доллар продолжает в пятницу дешеветь против евро, что дополнительно обеспечивает технически привлекательные условия для покупок нефти. Индекс доллара для шести ведущих мировых валют (ICE

dollar index spot) впервые за три месяца просел ниже отметки 81 пункт, понизившись с начала дня примерно на 0,15%.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что крупнейшая российская частная нефтяная компания ЛУКОЙЛ в ближайшие несколько дней планирует провести переговоры в Норвегии.

Вице-президент ЛУКОЙЛа и президент оператора зарубежных проектов ЛУКОЙЛа «ЛУКОЙЛ Оверсиз» Андрей Кузьяев посетит Норвегию, где проведет ряд встреч с членами правительства Норвегии и руководителями крупнейших нефтегазовых компаний страны на предмет формирования новых союзов и совместных предприятий с норвежскими нефтегазовыми компаниями для участия в тендерах на разработку и добычу углеводородов на Норвежском шельфе.

Сейчас «ЛУКОЙЛ Оверсиз» уже сформировал три подобных альянса для участия в очередном тендерном раунде, организованном правительством Норвегии, на разработку в центральной и западной частях норвежского сектора Баренцева моря. Итоги тендера будут объявлены весной 2013-го года. Следующий тендер пройдет в 2014-2015 годах, на который будут выставлены в блоки, находящиеся в южной части так называемой «серой зоны» (регионах, приграничных с РФ) Баренцева моря.

Министерство нефти и энергетики Норвегии в прошлом году приняло решение о привлечении ЛУКОЙЛа для работ на норвежском континентальном шельфе в качестве оператора на основании отчетов нефтяного департамента и агентства по надзору за обеспечением безопасности нефтегазового производства Норвегии.

Регулярные лицензионные раунды по новым площадям на шельфе Норвегии проводятся раз в два года, после чего правительство страны выбирает наиболее популярные участки, согласовывает их с ведомствами рыболовства и окружающей среды, и выставляет на лицензионный раунд. Президент ЛУКОЙЛа Вагит Алекперов ранее уже сообщал о том, что компания намерена совместно с норвежской Statoil принять активное участие в конкурсах по разработке месторождений углеводородов в Норвегии, причем в освоении месторождений в так называемой «серой зоне».

Мы считаем данную новость нейтральной для ЛУКОЙЛа, поскольку пока результаты переговоров не известны, но в случае их успеха у российской компании есть все шансы принимать конкретные решения по участию в проектах по геологоразведке и добыче углеводородов на шельфе Норвегии. С учетом того, что норвежское государство компенсирует нефтяным компаниям 78% всех затрат на геологоразведку, включая затраты

на разведочное бурение, затраты ЛУКОЙЛа по сравнению с другими международными проектами будут существенно меньше, что обеспечит достаточно высокий уровень рентабельности проекта.

В четверг Газпром обнародовал отчетность по МСФО за I квартал 2012-го года, согласно которой чистая прибыль снизилась на 23,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 357,8 млрд. рублей. Выручка монополиста за отчетный период просела всего на 7% до уровня в 1,22 трлн. рублей. Показатели в отчетности Газпрома оказались намного хуже прогноза по рынку, который ожидал размер прибыли в размере 413,5 млрд. рублей, а выручку – в размере 1,3 трлн. рублей.

Снижение агрегированной выручки произошло преимущественно из-за снижения чистой выручки от продажи газа на 17% по сравнению с аналогичным периодом 2011-го года до уровня в 721,5 млрд. рублей. Также снизились и объемы выручки от продажи газа в Европу и другие страны (-3%) до уровня в 386,6 млрд. рублей из-за снижения объемов продаж газа в натуральном выражении на 8%. Монополист попытался компенсировать это снижение увеличением средних расчетных цен на 15%.

Больше всего просели объемы выручки от продажи газа в страны бывшего СССР - на 30% до уровня в 144,32 млрд. рублей. Снижение продаж в этом регионе связано со снижением объемов продаж газа в натуральном выражении на 9,2 млрд. кубометров по сравнению с прошлым годом.

Выручка от продажи газа в РФ увеличилась на 1% до уровня в 269,07 млрд. рублей благодаря увеличению средней цены продажи газа на внутреннем рынке. Объем продажи газа в натуральном выражении за отчетный период уменьшился на 3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Стоит отметить уменьшение чистой суммы долга на 31% по сравнению с концом 2011-го года в связи с погашением долгосрочных и краткосрочных займов, снижением курсов доллара США и евро по отношению к российскому рублю, а также с увеличением денежных средств.

Мы считаем отчетность монополиста негативной, поскольку налицо снижение доходов от продажи газа в страны СНГ, хотя Газпром и смог компенсировать их благодаря росту выручки от продажи продуктов нефтегазопереработки на 19% до уровня в 255,9 млрд. рублей по причине роста цен на продукты нефтегазопереработки и увеличения реализованных объемов. Продолжился и рост операционных расходов монополиста по сравнению с аналогичным периодом 2011 года: рост составил 13% до уровня в 927,4 млрд. рублей, причем основной вклад в рост расходов внесли затраты на уплату налогов и

амортизацию, тогда как расходы на покупной газ снизились благодаря снижению объемов и цен на газ, приобретаемый Газпромом у сторонних организаций за пределами России.

В четверг президент Роснефти Игорь Сечин и губернатор Сахалинской области Александр Хорошавин в рамках мероприятий саммита АТЭС-2012, проходящего на текущей неделе во Владивостоке, подписали соглашение о сотрудничестве между компанией и областью, которое предусматривает реализацию проектов, направленных на развитие минерально-сырьевой базы углеводородного сырья Сахалина.

Достигнутые между компанией и регионом договоренности открывают новые возможности по созданию благоприятных условий для геологического изучения участков недр на территории Сахалина, а также повышения эффективности поиска, разведки нефтегазовых месторождений на данной территории. Благодаря опыту и компетенции Роснефти решение задач по воспроизводству минерально-сырьевой базы будет осуществляться более оперативно благодаря внедрению инноваций и формированию информационных ресурсов в этой сфере.

Отдельно в рамках сотрудничества будут рассматриваться и реализовываться вопросы относительно реализации экологических проектов на территории Сахалина. Роснефть будет продолжать выполнение комплекса мероприятий по сохранению и улучшению экологической обстановки, реконструкции и совершенствованию инфраструктуры, обеспечивающей предупреждение разливов нефти и нефтепродуктов.

Напомним, что дочернее общество Роснефти – Сахалинморнефтегаз ведет свою деятельность на острове Сахалин более 30 лет, выполняя функции оператора по более чем 30 лицензиям на разработку нефтегазовых месторождений Сахалина.

Мы считаем достижение договоренности позитивным фактором для Роснефти, поскольку разработка и осуществление совместной деятельности, направленной на реализацию высокоэффективных проектов при использовании инновационных методов даст толчок к стимулированию инвестиционной деятельности и привлечет дополнительные доходы в бюджет Сахалинской области.

Проект «Сахалин-1» по-прежнему остается для Роснефти одним из приоритетных, поскольку месторождения Чайво, Одопту и Аркутун-Даги, по которым сейчас ведется разработка, обладают потенциальными извлекаемыми запасами в размере 2,3 млрд. баррелей нефти и 17 трлн. куб. футов.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник Северсталь объявила о том, что сохраняет интерес к созданию совместного предприятия с индийской государственной компанией National Mineral Development Corporation (NMDC) в индийском штате Карнатака, но только при получении контрольного пакета в данном проекте.

Напомним, что меморандум о взаимопонимании по созданию совместного предприятия по строительству в Индии металлургического комбината обе стороны подписали еще в декабре 2010-го года. Тогда общий объем инвестиций в проект оценивался примерно в \$5 млрд. Чуть позже, в ноябре 2011-го года в ходе совместной встречи руководители «Северстали» и индийская сторона обсудили реализацию проекта, согласно которой целевая первоначальная мощность завода должна составить 3 млн. тонн проката ежегодно.

Со стороны Северстали присутствует интерес к данному проекту, но, очевидно, что в долгосрочной перспективе, поскольку с учетом текущей конъюнктуры на мировом рынке стали, пока все составляющие проекта не будут четко определены, российская компания столкнется с большим риском при инвестировании в проект. По-прежнему остается нерешенной проблема с сосредоточением контрольного пакета в руках одной из сторон. Индийская сторона настаивает на равном 50%-м владении пакетом, но Северсталь хочет получить дополнительные гарантии и желает немного повысить свою долю в проекте, что даст некоторые преференции в доступе к сырью и инфраструктуре.

В случае отказа индийской стороны от требований Северстали, компания будет присматриваться к другим активам в Азии, которые будут более привлекательны с фундаментальной точки зрения.

В пятницу компания «Норильский никель» объявила о планируемом в декабре-январе завершении уменьшения уставного капитала. Способ уменьшения капитала остается наиболее распространенным: путем погашения квазиказначейских акций. В данном случае речь идет о 10-12%-м пакете.

Напомним, что ГМК первоначально планировал приобрести около 2% собственных акций, но изменения рыночной конъюнктуры немного замедлили решения участников рынка. Пока неизвестно, как будут себя вести цены на металлы, сложно прогнозировать количество временно свободных денежных средств на балансе.

Перевод квазиказначейских акций на баланс ГМК для дальнейшего погашения пройдет путем ликвидации дочерней структуры NN Investments, которая проводила последний обратный выкуп никелевой компании. Ликвидация компании Corbiere Holdings,

которая планировалась изначально, была признана менеджментом нецелесообразной в силу ее незавершенных судебных разбирательств с Русалом, который оспаривает проведение обратного выкупа.

6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что банк «Санкт-Петербург» не исключает откладывания по времени размещения евробондов в текущем году. По всей видимости, ситуация с ликвидностью в банке начинает постепенно стабилизироваться, так как отказ от размещения и евробондов, и рублевых облигаций свидетельствует именно об этом. Понятно, что многое будет зависеть от состояния волатильности рынка, поскольку в случае ее уменьшения увеличатся возможности прогнозирования тренда на рынке, и снова появятся возможности для размещений.

Напомним, что в конце июня на рынок просачивалась информация о том, что банк планирует размещать семилетние субординированные еврооблигации в объеме \$250-300 млн. с доходностью чуть менее 11% годовых.

Сейчас на рынке уже обращается десятилетний выпуск еврооблигаций банка «Санкт-Петербург» в объеме \$100 млн. со ставкой 10,5% годовых, который был размещен в 2007-м году, и по которому предусмотрена возможность досрочного погашения в июле 2012-го года.

Мы считаем данную новость нейтральной для котировок банка, поскольку возможность привлечения новых средств путем размещения долговых бумаг на рынках необходима банку не столь остро и существенно. Было бы неплохо, если бы банк успешно разместил свои евробонды на рынке уже в этом году, но даже в противном случае банк обеспечен притоком средств: сейчас в обращении находятся три серии биржевых облигаций банка на общую сумму 13 млрд. рублей. Биржа зарегистрировала еще пять выпусков биржевых облигаций банка общим объемом в 22 млрд. рублей.

Тем не менее, в долгосрочной перспективе мы считаем этот факт достаточно негативным для банка, который в I полугодии текущего года снизил чистую прибыль по РСБУ почти в 22 раза до 153 млн. рублей с 3,3 млрд. рублей в прошлом году. Ликвидность банку будет остро необходима, и поэтому присутствует вероятность размещения евробондов даже на волатильном рынке.

В пятницу Сбербанк обнародовал свою отчетность по РСБУ за 8 месяцев текущего года, которую стоит признать позитивной. Чистая прибыль банка выросла на 6% до уровня в 239,4 млрд. рублей. В прошлом году аналогичный показатель составлял 225,8 млрд.

рублей. Рост прибыли связан с ростом чистого процентного дохода банка по сравнению с 8 месяцами 2011-го года на 26,2%.

Радует сильный рост размера активов, которые увеличились почти на 19% с начала года до 12,388 трлн. рублей. Основным источником увеличения активов являются, как и раньше, средства населения, которые с начала года выросли на 8% до 6,134 трлн. рублей. Кредиты физическим лицам выросли на 32,1% с начала этого года до уровня в 2,35 трлн. рублей. Идет и активное увеличение в пассивах банка привлеченных средств юридических лиц: их увеличение за 8 месяцев составило 22,5% до 2,65 трлн. рублей.

Отдельно стоит отметить снижение достаточности капитала банка с 15% до уровня в 12,9%. Снижение этого норматива связано с ростом кредитного портфеля.

Мы считаем данные отчетности нейтральными для банка, поскольку наряду со стабильно высоким качеством кредитного портфеля: за август месяц доля просроченной задолженности в кредитном портфеле клиентов выросла с 2,99% до 3,02% и высоким уровнем покрытия просроченной задолженности резервами (около 640 млрд. рублей), который превысил объем просроченной задолженности более чем в 2 раза, банк имеет проблему снижения рентабельности активов (до 3,2% с 3,9%) из-за роста операционных расходов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года почти на 22%.

7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В среду Федеральная служба по тарифам утвердила предельные уровни тарифов на услуги местной телефонной связи, предоставляемые «Ростелекомом» физическим лицам в Москве. Ростелеком теперь сможет повысить стоимость предоставления абонентам-физическим лицам в пользование абонентской линии до 181 рубля в месяц со 125 рублей при индивидуальной схеме включения. Данный платеж является для абонента базовым, что подразумевает ежемесячную оплату независимо от выбранного тарифного плана – абонентского, комбинированного или повременного.

Стоимость абонентского тарифного плана, который включает неограниченный объем телефонных соединений, может быть повышен до 260 рублей с нынешних 220 рублей в месяц. Стоимость минуты местного телефонного соединения при повременной системе оплаты может возрасти до 44 копеек с 28 копеек.

Также регулятор ФСТ повысила плату за базовый объем телефонных соединений при комбинированном тарифном плане до 119 рублей в месяц со 104 рублей, снизив при этом базовый объем до 350 минут с 450 минут. В том случае, если абонент превысит

базовый объем местных телефонных соединений, входящий в комбинированный тариф, за каждую лишнюю минуту он должен будет заплатить 26 копеек, а не 24 копейки, как ранее. Одновременно с этим Ростелеком снизит стоимость подключения телефона до 5,4 тыс. рублей с 7,2 тыс. рублей.

Мы считаем данную новость позитивной для Ростелекома, поскольку повышение тарифов на местную фиксированную телефонную связь и особенно базовой части тарифа в Москве, где уровень телефонизации один из самых высоких в России, существенно увеличит объем выручки компании по итогам 2012-го года по сравнению с 2011-м годом.

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.

10 сентября 2012 года