

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(06.08.2012 – 10.08.2012)

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.....	10
6. Банковский сектор.....	12
7. Телекоммуникационный сектор.....	14
8. Потребительский сектор.....	16

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 10.08.2012</i>	1 427,33	1 441,59
<i>Закрытие 03.08.2012</i>	1 398,33	1 421,28
<i>Изменение за неделю, %</i>	2,07%	1,43%

Демонстрация позитивных результатов на рынке пока не ощущается в котировках, поскольку общая вялость инвесторы вкупе с незначительными объемами торгов делают свое дело. Остается обращать внимание на какие-то крайне важные и авторитетные новости из-за рубежа, которые могли бы сдвинуть рынок с мертвой точки. Нефть относительно высока, что, на наш взгляд, сможет позволить рынку закрепиться выше уровня в 1450 пунктов по ММВБ, хотя пока он этого еще не сделал. Сам по себе пробой максимумов с мая этого года говорит о том, что даже и без яркого информационного фона индекс может что-то сделать. Когда в последние годы в августе индекс ММВБ выходит на майские максимумы? Давно такого не было. Тем не менее, желающих активно открывать позиции на этом фоне не так много, поскольку весьма справедливо многие из них ожидают, что не за горами коррекция на нефтяных рынках, поскольку цена по Brent уже достаточно давно находится на уровне выше \$100 за баррель.

Европейские рынки по-прежнему щедро «кормят» участников рынка большим объемом неопределенности. Никто не может сказать, что произойдет на следующих саммитах ЕС и заседаниях ЕЦБ и Банка Англии в середине сентября, но до этого точно не стоит верить массовым мнениям и высказываниям. Многие инвесторы уже не могут спокойно реагировать на подобные речи без доли иронии. То кто-то предлагает наделить банковскими полномочиями механизм стабильности, то кто-то выступает против этого, не желая отвечать по обязательствам проблемных стран. Вообще, пока в умах разброд и шатания. Каждый день кто-то что-то говорит на тему европейских мер стимулирования новых революционных планах по выходу из кризиса зоны евро, но все пока упирается в нежелание немецкой стороны что-либо менять.

Пока обсуждение всех проблем в отношении еврозоны никак не согласуются с официальными решениями от ЕЦБ и лидеров стран Еврозоны, поскольку последних пока просто еще не было. Обращать же внимание на различные высказывания власть имущих смысла нет, поскольку никто уже не собирается на этом себе зарабатывать ни политические, ни экономические очки.

Вялость в информационном потоке на российских площадках вынуждает инвесторов выискивать даже самые локальные корпоративные идеи, из которых можно

было бы почерпнуть поводы для покупок. Как показало процентное изменение индекса ММВБ по итогам дня, таковых просто не нашлось. Ну не называть же идеей факт ожидания макроэкономической статистики из Китая?

С другой стороны, многие инвесторы предпочитали вообще не совершать каких-либо активных действий еще и потому, что внешний информационный фон был неплох, а от добра добра, как известно, не ищут – на валютном рынке все было относительно стабильно, на нефтяных площадках цены снова обновили свои максимумы на данных о снижении запасов в США. К тому же участников торгов порадовали новости о том, что накануне вечером международное рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочный суверенный рейтинг Германии на наивысшем уровне "AAA" со стабильным прогнозом. Агентство отметило хорошие экономические показатели ФРГ за последние два года – несмотря на проблемы в мировой экономике, Германия демонстрирует неплохой рост ВВП и снижение безработицы.

Что же касается данных из Китая, то вышедшие на неделе данные оказались разнонаправленными. Если индекс потребительских цен вырос на 1,8%, то индекс цен производителей сократился почти на 3%, а торговый баланс оказался существенно лучше прогнозов. Это говорит о том, что Народный Банк Китая будет и дальше продолжать проведение мягкой денежно-кредитной политики и принимать новые меры по стимулированию экономического роста. Рост оптимизма на азиатских рынках может поддержать аналогичную ситуацию и на мировых рынках.

За рубежом пока рынки ведут себя относительно спокойно: в США основные индексы вообще уже третий день подряд закрываются там же, где и открывают сессию. Скажем, по бумагам в индексе S&P500, который сейчас торгуется на уровне в 1400 пунктов, покупок не так много, но если покупатели смогут «накупить» на преодоление уровня в 1405-1407 пунктов, то будет пройден сильный уровень сопротивления и максимальные значения года сразу же станут явью.

Крайне интересно последнее высказывание председателя Банка Англии Мервина Кинга о том, что нужно отменить ставку LIBOR, причем не временно, а раз и навсегда. Это довольно смелое заявление, особенно с учетом того, что сейчас, несмотря на последние скандалы и разбирательства с рядом английских банков, именно эта ставка является единственным ориентиром для предоставления как для межбанковских кредитов, так и для корпоративных заемщиков. Отмена LIBOR означает де-факто только одно: неконтролируемое увеличение маржи банками, которые смогут очень умело и хитро манипулировать разницей между депозитными и кредитными ставками, причем в неограниченных масштабах и по всему миру. Под предлогом одного скандала о

манипуляциях (которые случались и раньше) банков со ставкой предлагается дать банкам прерогативу самим устанавливать процентные ставки по кредитам. Можно расценивать это заявление как очередную возможность добавить банкам ликвидности в кризисный период.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник на российском фондовом рынке стартовали весьма бодро на фоне достаточно оптимистичной динамики изменения фьючерса на индекс S&P 500, где в минувшую пятницу был поставлен рекорд, а также сентябрьского контракта на нефть марки Brent. Понятно, что на фоне роста нефтяных цен покупатели смогли поднять индекс ММВБ выше уровня в 1 430 пунктов, но преодолеть этот уровень пока так и не удалось, поскольку день выдался крайне бедным на новости, а основные факторы движения российского рынка – нефть и курс рубля на валютных рынках – находились в боковом диапазоне.

Торги во вторник на российском фондовом рынке проходили достаточно спокойно, несмотря на готовность технических факторов к активным продажам. Видимо, длительное пребывание фьючерса на индекс S&P 500 возле уровня в 1 400 пунктов вкупе с подъемом сентябрьского контракта на нефть марки Brent заставляли участников рынка активно выкупать сложившиеся просадки. Весьма слабая макроэкономическая статистика по объему промышленных заказов в Германии за июнь (показатель упал на 1,7% против прогноза снижения на 0,8%) существенно не повлияла на положение дел и не смогла испортить настроение покупателям. Уровень в районе 1450 пунктов по индексу ММВБ может быть преодолен в ближайшее время, судя по покупательскому настрою участников рынка. «Медведи» пока не сильно желают осуществлять активные операции и провести коррекцию к последним трем дням роста.

Торги в среду проходили на фоне довольно низкой волатильности, причем на протяжении большей части дня индекс ММВБ существенно менялся в рамках узкого коридора 1440-1450 пунктов. Верхняя граница этого диапазона после удачно проведенной вечерней сессии вторника сдвинулась по причине решения рейтингового агентства S&P понизить прогноз по долгосрочному рейтингу Греции со «стабильного» на «негативный». Участники рынка активно предрекают возникновение у Греции потребности в дополнительной финансовой помощи. Макроэкономическая статистика из Европы тоже особенно не радовала: объем промышленного производства в Германии сократился существенно сильнее прогнозов, а во Франции снижение дефицита торгового баланса

оказалось меньше ожиданий, но даже на столь сильно негативном фоне российские инвесторы не старались продавать бумаги. Важными причинами для оптимизма стало пребывание американского индекса S&P 500 у важной отметки в 1 400 пунктов вкупе с ростом стоимости сентябрьского контракта на нефть марки Brent до уровня в \$112 за баррель. Индекс ММВБ пока остается рядом с уровнем в 1450 пунктов.

Торги в четверг на российском рынке сопровождались очень большой волатильностью. Причины для этого были, причем весьма значительные: и, прежде всего, данные из Китая, которые характеризовались достаточно мощным позитивом. Да, июльские данные о розничных продажах и промышленном производстве не порадовали инвесторов, но зато сообщение о снижении темпов инфляции до 1,8%, а индекса производственных цен на 2,9% в годовом сопоставлении не могли не порадовать участников рынка. Снижение темпов инфляции дает китайскому Центробанку возможность продолжать политику стимулирования экономического роста, от чего выиграет не только сам Китай, но и все его торговые партнеры, в том числе и Россия. Рынок подрос на этих мыслях, но к концу сессии его снова стало уводить вниз после обнародования негативного прогноза от ЕЦБ на 2012-2013 годы, согласно которому ВВП еврозоны снизится в текущем году на 0,3% вместо ожидавшихся 0,2%, а в будущем – вырастет только на 0,6% по сравнению с прогнозом роста на 1%. Основной причиной ухудшения прогноза ВВП по-прежнему являются попытки стран валютного блока сократить бюджетные дефициты. Тем не менее, рынок смог восстановиться на фоне публикации хорошей макроэкономической статистики по американскому рынку труда, благодаря чему индекс ММВБ ушел выше 1450 пунктов.

Торги в пятницу характеризовались снижением на фоне ухудшения внешней конъюнктуры, падения курса евро на Forex ниже отметки \$1,23 и умеренного снижения мировых цен на нефть. Инвесторы предпочитали фиксировать прибыль по российским акциям, котировки которых находились близко к уровням многомесячных максимумов. Рынок начал снижение в рамках фиксации прибыли инвесторами накануне выходных. Слабая макроэкономическая отчетность Китая никак не подвигала «быков» на покупки. Торговый баланс КНР сократил свой профицит до \$25,1 млрд. с \$31,7 млрд. в июне, в то время как рынок ждал роста показателя до \$35,05 млрд.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены на фьючерсы снижались, поскольку весьма позитивные макроэкономические данные по США уже были отыграны в конце прошлой недели. К продажам нефтяных фьючерсов также располагала обстановка на международном валютном рынке Forex, где доллар с начала дня немного подрос по отношению к евро, отыграв свое падение за предыдущий торговый день. Индекс доллара для шести ведущих мировых валют в понедельник утром превысил значение 82,5 пункта после того, как в пятницу этот индикатор впервые за месяц "свалился" ниже уровня в 82,4 пунктов.

Вышедшая в пятницу статистика с американского рынка труда оказалась неожиданно сильной в июле: работодатели создали 163 тыс. новых рабочих мест в прошлом месяце по сравнению с прогнозом рынка в 100 тыс. Данные улучшения наблюдались преимущественно в секторе услуг, который является ядром крупнейшей экономики мира. На эту новость сразу же отреагировали биржевые индикаторы в США в пятницу и в Азии утром, но хорошие данные дали понять ФРС США, что стоит и отложить принятие срочных мер в части монетарного стимулирования. Это не замедлило отразиться на нефтяных рынках: пока основные участники рынка предпочитают зарабатывать на устойчивом экономическом восстановлении, а не на сиюминутных эффектах от принятия новых стимулов.

Во вторник цены на фьючерсы росли, активно следуя за рынками акций и курсом евро по отношению к доллару. Основным поводом для оптимизма на мировых рынках стали комментарии Германии в поддержку выкупа суверенных облигаций в Европе. В ходе торгов вторника котировки нефти Brent впервые за 11 недель превысили отметку в \$110 и достигли своего максимального значения с середины мая 2012-го года – \$110,44 за баррель. Котировки нефти WTI обновили свой двухнедельный максимум и впервые с 20 июля подошли к ценовой отметке в \$92,5 за баррель.

Многие инвесторы на нефтяных рынках настроены крайне негативно, ощущая, что сейчас положение дел в мировых экономиках крайне негативное. Вполне естественная реакция на подобные ощущения – продажа акций и покупка облигаций и нефтяных фьючерсов. Пока доходность по десятилетним американским Treasuries находится в диапазоне 0,5-1%, кроме них, именно нефтяные фьючерсы остаются наиболее логичным правильным местом для средств инвесторов в среднесрочной перспективе.

В среду цены снижались по причине ослабления интереса к покупкам после трех сессий активного роста цен на нефтяные фьючерсы. За последние три торговых дня цена нефти Brent повысилась на 5,7%, тогда как цена нефти WTI выросла на 7,4%. По итогам

торгов вторника цены на нефтяные фьючерсы достигли своего максимума за 12 недель, что обеспечило технически привлекательные условия для спекулятивных продаж и фиксации прибыли. Доллар США в среду смог немного отыграть у курса евро свое снижение на международном валютном рынке Forex, что дополнительно способствует снижению цен на нефть. Индекс доллара для шести ведущих мировых валют превысил отметку 82,4 пункта после того, как накануне этот индикатор просел до минимума за четыре недели, установившись ниже 82,3 пункта.

Вышли официальные данные Министерства энергетики США по запасам нефти и нефтепродуктов в стране, ожидания по которым оказались разнонаправленными. Предваряющая эту информацию статистика от американского института нефти по ее коммерческим запасам по итогам прошлой недели, дала рынка информацию о том, что они снизились на 5,4 млн. баррелей, запасы бензинов выросли на 420 тыс. баррелей, а запасы тяжелых дистиллятов увеличились на 2,4 млн. баррелей.

В четверг цены по итогам торгов продемонстрировали рост на фоне опубликованных накануне данных о коммерческих запасах нефти в США. Минэнерго США в среду опубликовало данные по коммерческим запасам нефти в стране за прошлую неделю, согласно которым они снизились на 0,9% до уровня в 369,9 млн. баррелей. Общие запасы бензина уменьшились на 0,8% до уровня в 206,1 млн. баррелей. Запасы дистиллятов просели на 0,6% до уровня в 123,5 млн. баррелей. Эти данные оказались лучше ожиданий рынка, который прогнозировал снижение запасов на 1,6 млн. баррелей. Еще одной причиной роста цен на нефть стали и не самые радужные метеорологические прогнозы: пребывающий в Мексиканском заливе тропический шторм Эрнесто стал причиной приостановки работы ряда нефтеналивочных мощностей в регионе, что может привести к перебоям поставок. Риски для предложения на рынке нефти по-прежнему сильны, поэтому рынок может существенно отыграть часть потерь, если не сбудутся самые худшие опасения инвесторов относительно проблем в еврозоне или резкого спада в Китае.

В пятницу цены на нефть выросли, получив поддержку от позитивной макроэкономической статистики из США, перебоев с поставками из Северного моря и надежд на дальнейшие экономические меры. Цены на WTI после выхода хороших данных по занятости в США, растеряли практически весь полученный прирост на фоне укрепления доллара США. Инвесторы продолжали отходить от пессимизма, который охватил рынок нефти во II квартале, используя любой повод для игры на повышение. На рынке нефти в целом сохранились позитивные настроения, поскольку любой спад расценивался как хорошая возможность для покупок. Впрочем, пока больше поводов для роста у североморской Brent, что выражается в дальнейшем росте гэпа между ценами на

две эталонные марки нефти. На торгах ценовая разница между WTI и Brent увеличилась до \$19,86, что стало максимальным уровнем с марта текущего года.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что совет директоров крупнейшей российской нефтяной компании Роснефть на заседании планирует одобрить протокол о намерениях с General Electric.

Напомним, что еще в июне Роснефть подписала соглашение о сотрудничестве в области проектирования, разработки и изготовления оборудования с американской корпорацией General Electric, которое предусматривает оценку потенциальных возможностей создания технологий и оборудования для разработки прибрежных месторождений арктического шельфа.

Кроме обсуждения вопроса о сотрудничестве в повестку дня заседания также включен вопрос об одобрении сделки со стратегическим партнером Роснефти – банком ВТБ, в совершении которой имеется заинтересованность. Также совет директоров рассмотрит вопрос о реализации соглашения о стратегическом сотрудничестве с компанией Eni от 25 апреля 2012 года.

Будут также рассмотрены вопросы о совершении Роснефтью сделки, которая влечет или может повлечь обязательства у компании в размере около \$500 млн., а также об изменении сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, совершенных Роснефтью с банком ВТБ. Роснефть также будет лоббировать вопросы изменения условий сделок, которые были совершены в рамках реализации проекта реконструкции и строительства нового нефтеперерабатывающего завода на территории Туапсинский НПЗ, а также определить свою позицию в отношении приобретения Ванкорнефти.

Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Роснефти в краткосрочной перспективе, поскольку изменения в структуре управления компании предполагает назначение единоличного исполнительного органа, исполняющего обязанности единоличного исполнительного органа ключевых дочерних предприятий Роснефти – ООО «РН-Краснодарнефтегаз», «Карачаево-Черкесскнефтепродукт», ООО «РН-Архангельскнефтепродукт», ООО «РН-Трейд» – повлекут за собой улучшение эффективности функционирования группы не ранее чем, через полгода, когда можно будет оценить рентабельность запускаемых Роснефтью проектов.

В пятницу одна из крупнейших российских нефтяных компаний – Сургутнефтегаз – обнародовала производственные данные за семь месяцев 2012 года, которые можно

назвать скорее нейтральными. Компания увеличила добычу нефти на 1,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 35,67 млн. тонн. На месторождениях в Республике Саха с начала текущего года компания добыла более 3,7 млн. тонн нефти. За аналогичный период 2012 года Сургутнефтегаз также произвел около 7,07 млрд. кубометров газа.

Отметим, что увеличение объемов добычи как по нефти, так и по газу было обеспечено благодаря росту объема бурения скважин собственными силами компании. За отчетный период было выполнено около 2,82 млн. метров горных пород, в том числе работ разведочного бурения – более 128 тыс. метров. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года, показатели проходки увеличены в эксплуатационном и разведочном бурении на 5% и 16% соответственно.

С начала 2012-го года Сургутнефтегаз добыл около 6 065 млн. м³ газа, повысив уровень использования газа в целом с 95% в 2011-м году до 97%, используя газ в качестве топлива для собственных газотурбинных и газопоршневых электростанций, выработка электрической энергии на которых покрывает около 40% общих потребностей компании в электроэнергии.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сургутнефтегаза, поскольку повышение эффективности добычи приведет к тому, что на Талаканском, Алинском, Северо-Талаканском месторождениях в Республике Саха за II полугодие 2012 года будет добыто больше нефти, чем в аналогичном периоде прошлого года. Напомним, что в I полугодии 2012-го года компания добыла 3 125 тыс. тонн нефти, что почти на 27% превышает уровень прошлогодних показателей.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник международное рейтинговое агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта «Северстали» на одну ступень – до уровня «BB» с «BB-» с прогнозом «стабильный». Краткосрочный рейтинг Северстали подтвержден на уровне "B", приоритетный необеспеченный рейтинг также повышен до "BB", а долгосрочный рейтинг по национальной шкале повышен до "AA-(rus)" с "A+ (rus)".

Повышение рейтинга связано с одобрением судом программы реструктуризации предприятия Lucchini, контролирующим акционером которого является Алексей Мордашов.

История взаимоотношений Северстали и Lucchini такова: летом 2010-го года Северсталь продала контрольный пакет в итальянском активе г-ну Мордашову за

символическую сумму 1 евро из-за убытков Lucchini, а оставшаяся доля осталась у компании. Долг Lucchini оценивался на тот момент в размере 800 млн. евро, после чего он был реструктурирован в конце 2011-го года. В конце января 2011-го года «Северсталь» предложила в рамках реструктуризации долга Lucchini продать принадлежащую ей французскую сталелитейную компанию Ascometal.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Северстали, поскольку компания не должна предоставлять гарантии в пользу кредиторов Lucchini или предоставлять им какой-либо залог в рамках программы реструктуризации. Возможно, что Lucchini вообще будет полностью продана Северсталью до конца года. В этом случае Северсталь избавится от проблемного актива и частично сможет заработать на сделке.

В четверг Дудинский морской порт, который находится в ведении Заполярного транспортного филиала ГМК, официально открыл постоянный пункт грузопассажирского пропуска через государственную границу России. В церемонии открытия приняли участие представители Минтранса, Федеральной таможенной службы, Росречморфлота и ФСБ. Акт о соответствии пропускного пункта всем требованиям был подписан членами Межведомственной комиссии на прошлой неделе.

Напомним, что до открытия постоянного пункта пропуска таможенное оформление всех экспортно-импортных грузов осуществлялось в Мурманском и Архангельском портах и портах Дальнего Востока, а теперь все морские суда, которые выполняют международные рейсы, могут отгружаться непосредственно в Дудинке с оформлением всех пограничных и таможенных документов. Также теперь напрямую заходить в Дудинский порт смогут и иностранные суда с оформлением всех необходимых документов непосредственно в порту. Это значит, что Дудинский порт становится самым северным международным морским портом.

С учетом постоянно растущего грузооборота ГМК за последние несколько лет и увеличения количества судов в морском флоте компании открытие постоянного пункта грузопассажирского пропуска через государственную границу существенно сократит издержки. Начиная с 2006 года, ГМК принял в эксплуатацию пять контейнеровозов ледового класса, которые составляют основу морского флота компании, а с ноября 2011-го года ГМК начал эксплуатацию танкера ледового класса. Теперь морской флот ГМК сможет выполнять задачу круглогодичной доставки грузов в Норильский промышленный район и вывозить товарную металлопродукцию не только на внутренний, но и на внешний рынки сбыта.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ГМК в долгосрочной перспективе, поскольку создание пункта пропуска в Дудинском порту позволит также

экономить время на доставку продукции компании в иностранные порты и повысить эффективность работы флота компании.

6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что Сбербанк России и Экспортно-импортный банк Кореи заключили дополнительное соглашение к соглашению о двухступенчатом кредите, которое предусматривает увеличение установленной ранее возобновляемой кредитной линии до \$700 млн. с уровня в \$200 млн.

Сбербанк и Эксимбанк Кореи также заключили соглашение о рефинансировании в сфере торговой деятельности в целях увеличения объемов финансирования товарных потоков из Кореи в Россию.

Действие соглашения способствует поддержке российских компаний, сотрудничающих с корейскими товаропроизводителями. Важным преимуществом соглашения является возможность финансирования контрактов, заключенных российскими компаниями как напрямую с корейскими экспортерами, так и с их российскими представителями и дилерами. Корейская сторона будет активно взаимодействовать со Сбербанком в различных отраслях, таких как финансирование проектов в сфере торговли, инвестиций, энергетики и инфраструктуры, что будет способствовать экономическому развитию обеих стран.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку теперь банк сможет существенно повысить степень развития качественных отношений с банками-партнерами в азиатском регионе в преддверии саммита АТЭС 2012, который состоится в этом году во Владивостоке. Активное участие Сбербанка в азиатском регионе увеличит его возможности по финансированию клиентов банка и придаст импульс сотрудничеству российских компаний с корейскими товаропроизводителями. Корея, будучи по итогам 2011-го года девятой страной в мире с торговым оборотом в \$1 трлн., открывает очень широкие возможности для Сбербанка.

В среду банк «Возрождение» объявил о пополнении капитала 2 уровня (Tier II) согласно инструкциям Банка России с помощью субординированного депозита, первый транш по которому составил 1 млрд. рублей. Депозит был предоставлен банку под ставку размещения в размере 9,25% со сроком размещения на 8 лет. Первый транш депозита был получен в июле, оставшаяся часть планируется к получению до конца года.

Общая стоимость депозита банку «Возрождение» ожидается в размере 3 млрд. рублей в эквиваленте от одного из своих контрагентов.

Сейчас капитал банка по РСБУ составляет 20,9 млрд. рублей, а достаточность капитала по стандартам Банка России составляет 11,4%, что превышает регулятивные требования в размере 10%.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг банка, поскольку усиление капитальной базы позволит существенно расширить бизнес банка и укрепить свои позиции на ключевых для банка рынках: в кредитовании малых и средних предприятий и на ипотечном рынке.

Привлечение субординированного депозита является важным шагом для дальнейшего развития «Возрождения» в условиях нестабильности на мировых финансовых рынках. Желание банка воспользоваться внешними источниками финансирования объясняется тем, что ранее рост капитала банка обеспечивался за счет генерации прибыли, а сейчас бурное развитие розничного бизнеса привело к активному кредитному спросу. Прогноз банка предполагает увеличение кредитного портфеля на 15-20% в год, поэтому привлечение депозита позволит «Возрождению» обеспечить заданные темпы роста и поддержать нормативы на комфортном уровне, превышающем регулятивные требования.

В четверг Михайловский ГОК, одно из предприятий Металлоинвеста, одного из крупнейших в мире производителей железной руды, открыло в Сбербанке две кредитные линии на общую сумму 50 млрд. рублей со сроком погашения 3 года.

Объемы двух не возобновляемых кредитных линий Сбербанк составляют 20 млрд. и 30 млрд. рублей соответственно. Срок исполнения обязательств по сделке обозначаются августом 2015-го года.

Напомним, что суммарный объем долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов Металлоинвеста на конец 2011-го года составлял \$5,6 млрд., а доля долгосрочных заимствований в общем объеме долга – 80%. Чистый долг компании вырос в 2011-м году на 11% до \$432 млрд. по сравнению с показателем годом ранее. Показатель чистый долг/EBITDA по итогам 2011 года составлял 1,1, немного улучшившись с конца 2010-го года, когда его значение составляло 1,5.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку открытие кредитной линии предоставляет возможность банку гарантировать дополнительный источник ликвидности с целью обеспечения финансовой стабильности и устойчивого развития. Снижение показателя чистый долг/EBITDA говорит о растущей платежеспособности Металлоинвеста и обладанием достаточным объемом источников, включая поток от операционной деятельности и остатки денежных средств. Это значит,

что процентные доходы Сбербанка могут быть получены без риска появления проблем с возвратностью предоставляемых средств.

7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что в пятницу кабинет министров Индии установил стартовую цену для аукционов по распределению частот на территории страны. Согласно принятому решению, начальная цена полосы частот в 5 МГц в диапазоне 1 800 МГц должна составить около \$2,5 млрд., а в диапазоне 800 МГц, который используется дочерняя компания «Системы» в Индии Sistema Shyam TeleServices, начальная цена составит \$3,3 млрд.

Отметим, что минимальная цена для Shyam TeleServices сейчас существенно ниже той цены, которую первоначально рекомендовал индийский регулятор в качестве стартовой, но даже эта сумма (\$3,3 млрд.) за полосу частот в 5 МГц является крайне высокой ценой. Возможно, что Sistema Shyam TeleServices будет подавать заявку на полосу шириной не 5, а 2,5 МГц, что соответствует текущим техническим условиям уже располагаемой частоты у дочки «Системы». В этом случае цена за частоту составит около \$1,6 млрд. Риски использования еще одной полосы шириной в 2,5 МГц заключаются в том, что мощностей двух полос частотой в 2,5 МГц может не хватить для предоставления качественных услуг.

«Система» не упоминала о тех условиях аукциона, которые стали бы приемлемыми для группы в отношении приобретения индийских лицензий, поэтому сейчас практически не понятно, как поведет себя российская компания. Мы считаем, что даже с учетом скидки, данной за цену индийским регулятором, цена остается высокой, поэтому вполне вероятна ситуация, при которой АФК «Система» вообще решит прекратить свою деятельность в Индии. Опять же, окончательное решение будет принято компанией только после того, как станут известны подробные условия аукциона.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Системы, поскольку в случае прекращения деятельности индийского сегмента компания сможет списать убытки в размере \$2,5 млрд., и приобрести, таким образом, дисконт к рыночной оценке стоимости своих чистых активов в размере 40-45%. Прекращение деятельности индийского бизнеса может позитивно отразиться в бумагах компании, так как все возможные убытки уже учтены в цене.

В среду банк «Возрождение» объявил о пополнении капитала 2 уровня (Tier II) согласно инструкциям Банка России с помощью субординированного депозита, первый

транш по которому составил 1 млрд. рублей. Депозит был предоставлен банку под ставку размещения в размере 9,25% со сроком размещения на 8 лет. Первый транш депозита был получен в июле, оставшаяся часть планируется к получению до конца года.

Общая стоимость депозита банку «Возрождение» ожидается в размере 3 млрд. рублей в эквиваленте от одного из своих контрагентов.

Сейчас капитал банка по РСБУ составляет 20,9 млрд. рублей, а достаточность капитала по стандартам Банка России составляет 11,4%, что превышает регулятивные требования в размере 10%.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг банка, поскольку усиление капитальной базы позволит существенно расширить бизнес банка и укрепить свои позиции на ключевых для банка рынках: в кредитовании малых и средних предприятий и на ипотечном рынке.

Привлечение субординированного депозита является важным шагом для дальнейшего развития «Возрождения» в условиях нестабильности на мировых финансовых рынках. Желание банка воспользоваться внешними источниками финансирования объясняется тем, что ранее рост капитала банка обеспечивался за счет генерации прибыли, а сейчас бурное развитие розничного бизнеса привело к активному кредитному спросу. Прогноз банка предполагает увеличение кредитного портфеля на 15-20% в год, поэтому привлечение депозита позволит «Возрождению» обеспечить заданные темпы роста и поддержать нормативы на комфортном уровне, превышающем регулятивные требования.

В пятницу совет директоров крупнейшей российской телекоммуникационной компании Ростелеком принял решение о прекращении своего участия в уставном капитале поволжского оператора связи ОАО "СМАРТС".

Напомним, что сейчас Ростелеком владеет 2,95%-м пакетом обыкновенных акций СМАРТСа, которые ранее принадлежали Волгателекому, которая в апреле 2011-го года была присоединена к Ростелекому.

Ростелеком получила возможность продать пакет после того, как не принял участия в годовом собрании акционеров СМАРТСа 29 июня, на котором было принято решение о реорганизации поволжского оператора в форме выделения четырех закрытых акционерных обществ. Цена выкупа определена в размере 40,89 млн. рублей за 1% обыкновенных акций СМАРТСа. Это означает, что в случае выкупа всего пакета, принадлежащего "Ростелекому", его стоимость составит около 120,6 млн. рублей.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Ростелекома, поскольку смысла состоять в составе акционеров СМАРТСа для компании уже не было, так Ростелеком

практически всегда фокусируется на вложениях в активы, где получает возможность участвовать в управлении бизнесом. Здесь компания была отстранена от управления из-за незначительной доли в капитале СМАРТСа.

8. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

Во вторник российская автомобильная компания «Соллерс» объявила о том, что вносит в уставный капитал совместного предприятия с японской Mazda Motor Corporation 750 млн. рублей.

Напомним, что Соллерс и Mazda Motor Corporation в конце апреля 2012-го года подписали соглашение о создании совместного предприятия по производству автомобилей на паритетных началах под названием Mazda Sollers Manufacturing Rus.

Новое предприятие будет размещено во Владивостоке и начнет работу в конце 2012-го года. Оцениваемая мощность производства на первом этапе должна составить около 50 тыс. автомобилей в год, после чего она должна быть увеличена до 70 тыс. автомобилей. Основными моделями, которые будут выпускаться предприятием, планируют стать новый кроссовер Mazda CX-5, седан Mazda 6, и старые модели Sollers для дальнейшей реализации на российском рынке.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Соллерса, поскольку запуск нового СП совместно с Mazda Motor Corporation позволит существенно оптимизировать структуру затрат с использованием передовых технологий японского производителя.

Компания будет внедрять на производстве новую систему автоматизации документооборота предприятий, входящих в автомобильный холдинг. В рамках сотрудничества предложена система электронного документооборота Docsvision, которая уже давно используется на мощностях Mazda Motor. Появление единой корпоративной платформы для построения системы электронной документации обеспечит Соллерсу прозрачность внутренних процессов, повысит исполнительскую дисциплину и ускорит жизненный цикл организационно-распорядительных документов.

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.

13 августа 2012 года