



**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ
АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР**

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(16.07.2012 – 20.07.2012)

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.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Metallургический сектор.....	10
6. Химический сектор.....	10
7. Банковский сектор.....	12
8. Телекоммуникационный сектор.....	13
9. Машиностроительный сектор.....	14

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 20.07.2012</i>	1 391,55	1 415,38
<i>Закрытие 13.07.2012</i>	1 368,69	1 416,50
<i>Изменение за неделю, %</i>	1,67	0,07

Неделя стартовала на весьма позитивных новостях, которым в первую очередь обязана рынку нефти, вокруг которого собрался за последнее время достаточно большой поток информации. Сокращение добычи на британском месторождении Buzzard из-за технических проблем вкупе с забастовками профсоюзов в Норвегии привело к тому, что нефтяной рынок технически был готов к довольно стремительному росту, что и произошло. Технически покупки были уже оправданы, когда цена на Brent превысила уровень в \$100 за баррель, поскольку последние именно этот ценовой рубеж является поворотной точкой для инвесторов (в том числе и зарубежных) при принятии решения об инвестировании в нефтяные контракты. Ситуация на рынке нефти также активно способствует росту интереса к российскому рынку в целом, который в умах иностранных инвесторов воспринимается как зависящий исключительно от цен на углеводороды. Обновление полуторамесячных максимумов по нефтяным ценам может быть воспринято позитивно, и никак иначе.

Рынок практически готов к довольно сильному росту, поскольку для этого имеются практически все причины – и рост цены на нефть выше уровня в \$103 за баррель, и рост индекса S&P, и достаточно сильная макроэкономическая статистика из-за океана... Проблема в том, что крайне низкие объемы торгов практически не дают участникам рынка формировать долгосрочные позиции, поскольку сильный рост волатильности не дает возможности заработать на любых новостях.

Если в мае инвесторы стали постепенно выходить из акций, что активно наблюдалось на российских площадках, то сейчас они начинают постепенно возвращать деньги в наиболее «защитные» сектора рынка. Что под этими секторами понимается? В первую очередь, рынок федеральных облигаций. Причем инвесторы готовы инвестировать практически под нулевую доходность, лишь бы не потерять и гарантировать доходность с учетом инфляции. Для повышения аппетита к риску необходимо нечто, что должно вернуть им уверенность, а статистика из США и Китая бывает позитивной лишь дискретно. Именно по этой причине инвесторы пока не особенно и хотят покупать рискованные акции, из-за чего рынок может скорректироваться еще на 10%. История с Центробанками, которые в былые времена могли бы поддержать рынок, уже тоже не

сильно влияет на рынки, поскольку инвесторы уже заранее знают, к чему все эти меры могут привести.

Крайне низкие объемы торгов (они были минимальны за весь летний период в 2012-м году) на российском рынке продолжали погружать рынок в состояние общей вялости и безынициативности. Ситуация на нефтяных рынках остается спокойной: ценовая отметка перевалила за трехзначный уровень, а значит, все, кто хотел купить, уже это сделали. Сильного движения вверх даже в случае резкого роста нефтяных цен ждать также не стоит по причине традиционного летнего затишья. Все самое интересное ожидается в сентябре, когда на рынках будет расти волатильность.

На западных площадках индексы тоже особенно не радовали: рост нефти привел к тому, что по паре евро/доллар продолжился отскок до уровня в 1,23. Нефтяные фьючерсы в данный момент имеют достаточно неплохой потенциал роста, поскольку на дневном графике Brent четко сформировалась и начала реализовываться разворотная фигура «перевернутая голова и плечи».

Снова включились в дело международные рейтинговые агентства: Moody's понизило долгосрочные кредитные рейтинги 13 банков Италии, аргументируя это тем, что правительство может оказаться просто не в состоянии оказывать дальнейшую финансовую поддержку своим банкам в случае очередных финансовых затруднений. Также итальянские банки находятся под большим давлением из-за того, что на своих балансах они держат огромное количество государственных облигаций своей страны.

Ожидания рынка от речи председателя ФРС Бена Бернанке не сказать, что были очень сильными и очень позитивными: все и так прекрасно понимали, куда ветер дует и какой риторике пойдет разговор председателя ФРС с общественностью.

Понятно, что не только российский рынок, но и все остальные площадки активно ждали этого выступления, поскольку хотели поймать намеки на продолжение текущей монетарной политики регулятора или хотя бы некоторых заявлений в отношении перспектив. В итоге глава ФРС снова сказал дежурные фразы о готовности к дальнейшему стимулированию, но никаких конкретных шагов, к которым может прибегнуть регулятор, названо не было. Несмотря на поддержку ФРС, экономика США растет слишком медленно, чтобы снизить уровень безработицы. Спад, по мнению, ФРС вызван долговым кризисом в еврозоне, и неопределенностью по поводу дальнейшей фискальной политики США.

Наверное, в конце месяца ФРС объявит что-то более определенное, но вряд ли это будет запуск QE3, скорее всего, ФРС не будет экспериментировать со стимулирующими мерами вплоть до президентских выборов в США в ноябре. Сезон корпоративной

отчетности в США не дает рынку существенно просесть. Свои результаты опубликовали Goldman Sachs, Intel, The Coca-Cola, Yahoo, и результаты оказались лучше предварительных ожиданий, что сподвигло участников рынка на весьма неплохие покупки.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали весьма неплохо, причем настолько, что в первой половине дня покупателям даже удалось продолжить пятничную растущую тенденцию и поднять индекс ММВБ к отметке в 1 425 пунктов. Правда, этим все и ограничилось, поскольку локальный перегрев площадок вкупе с неблагоприятной макроэкономической статистикой в США не дал рынку хорошо подрасти. Июньский объем розничных продаж неожиданно упал на 0,5% при ожидании роста на 0,2%, хотя кто-то вполне справедливо ожидал снижения по снижению индекса потребительских настроений в первые два летних месяца. Также стало известно, что ФРГ огласит решение по вопросу ратификации ESM и бюджетного пакта ЕС только 12 сентября, что снова открывает дорогу неопределенности в решении проблемы долгового кризиса в зоне евро, поскольку вопрос остается без ответа на ближайшие месяцы. Понятно, что покупать на таких условиях – не самая лучшая альтернатива, но позитивная динамика на сырьевом рынке вкупе с хорошим отчетом Citigroup позволили российскому рынку избежать сильной просадки.

Торги во вторник проходили в течение всего дня при доминировании активных покупок, поскольку, решив, что консолидации понедельника хватило для снятия локального перегрева, инвесторы принялись формировать свои позиции и уверенно потащили котировки вверх. Поддерживали рост весьма неплохие корпоративные отчеты американских компаний по итогам II квартала: превзошли прогнозы результаты Johnson & Johnson, хорошо отчитались бумаги Coca-Cola и Goldman Sachs. Эти результаты окончательно убедили рынок в том, что ожидания рынка в отношении сезона корпоративной отчетности были изначально сильно занижены, поэтому повода для распродаж с этой стороны ждать не следует.

Торги в среду проходили весьма вяло, без каких-либо подвижек, поскольку поводов для этого не было. Если во вторник индексы неплохо росли в ожидании выступления главы ФРС США Бена Бернанке, то в среду отыгрывать это самое выступление было нечего, поскольку поводов не было. У игроков возникло вполне разумное желание зафиксировать прибыль. Весьма неоднозначные отчеты американских корпораций не добавили хорошего настроения инвесторам. Yahoo и Bank of New York

Mellon отчитались хуже ожиданий по рынку, а Bank of America превысил их, но ненамного. Американские рынки в качестве реакции на вышедшую весьма сильную статистику с американского рынка жилья, где вырос объем новостроек, тогда как российские инвесторы решили повременить с преодолением отметки в 1440 пунктов по ММВБ перед вечерней публикацией отчета ФРС США "Бежевая книга".

Торги в четверг на российском рынке сопровождались преобладанием оптимистичных настроений, которые были связаны с неплохим приростом американских индексов в среду и пробитием ценами на сентябрьский контракт по Brent уровня в \$105 за баррель. В ночь на четверг вышли финансовые отчеты American Express, eBay и IBM, которые все оказались лучше прогнозов, поэтому неудивительно, что индекс ММВБ рос в течение всей первой половины дня и к середине дня добрался до уровня в 1 445 пунктов. Правда, преодолеть диапазон в 1450-1455 пунктов так и не удалось. Негатива привнесли на торги и итоги аукциона испанских 5-летних госбумаг, доходность которых снова выросла до своего исторического максимума в размере 6,46%, а также слабая макроэкономическая статистика США. Данные оказались слабыми практически по всем секторам: и на рынке труда, и на рынке жилья, и в прогнозах. Негативная реакция на выход этих данных в России была достаточно заметной, что не лучшим образом повлияло на поведение индексов.

Торги в пятницу на российском рынке начались снижением ведущих фондовых индексов. Внешний фон носил нейтральный характер. Уровень поддержки по индексу ММВБ с сместился к отметке 1405 пунктов. С учетом того, что не выходило никакой значимой статистики, торги были довольно вялыми, а динамика движения индексов ограничивалось болтанием в диапазоне +-20-30 пунктов. Единственной угрозой для стабильности рынков могли стать новости о долговых обязательствах стран юга Европы, где доходности опять вплотную подошли к болезненным максимумам, но новостей не было, и рынок закрылся спокойно. Участники рынка уже привычно ориентировались на динамику изменения западных фондовых индексов и характер движения нефтяных фьючерсов.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены на фьючерсы двигались без какой-либо единой тенденции. Если в пятницу наблюдался рост на фоне проблем с поставками из Северного моря и выходивших макроэкономических данных по Китаю, то цены с начала торгов существенно не изменились. Отсутствие общей динамики в ценах было связано с ослаблением спроса

на нефтяные фьючерсы. За прошедшую торговую неделю цены на нефть выросли в среднем на 3,7%, а за последние три торговых дня их рост составил 4%, что обеспечило премию для спекулятивных продаж.

Технические продажи нефти WTI вкупе со слабым ростом котировок Brent были также вызваны обстановкой на международном валютном рынке Forex, где доллар с начала дня заметно сильно подрос по отношению к евро и другим валютам, что осложнило покупки нефти и других товарных активов, цены на которые установлены в валюте США. Хотя цены большинства сырьевых товаров снизились, многие из них продолжают торговаться существенно выше своей цены замещения, поэтому при нынешних ценах их предложение будет продолжать расти. Такие товары, как палладий, медь, сахар, зерно торгуются выше цены замещения. При нынешней экономической ситуации в Европе и замедления китайской экономики эти факторы могут оказаться крайне неприятным для производителей сырья. По его словам, многие акции производителей сырья уже учли возможное снижение цен на сырьевые товары, что о многом говорит.

Во вторник цены росли по целому ряду причин: в первую очередь, стоит отметить влияние позитивной макроэкономической статистики США и сообщения о минимальном за последние 20 с лишним лет уровне добычи нефти в Норвегии. Росли цены также и из-за ожиданий принятия монетарными властями США дополнительных мер по стимулированию американской экономики. Ожидания выступления главы ФРС США Бена Бернанке перед представителями банковского комитета по вопросам финансовой политики влияли на поведение участников рынка. Ожидалось, что в своем выступлении глава американского Центрального банка скажет о предстоящем ослаблении монетарных требований, которые активизируют рост экономики США. Главным новостным фоном для рынка являлся китайский фактор. Данные оттуда приходят не самые лучшие: они оказались несколько хуже ожиданий, но вполне достаточно для того, чтобы многие участники рынка стали надеяться на скорое начало экономического стимулирования в Китае. Это отчасти объясняет тот, рост, который наблюдается на рынках сырья.

В среду цены на фьючерсы снижались, поскольку всем стало ясно, что заявления главы ФРС США не содержали никаких намеков на скорую реализацию третьего раунда валютного стимулирования. Да, г-н Бернанке дал понять, что вероятность введения такой меры остается, но это было понятно и без него. Поддержку ценам оказывали макроэкономическая статистика и ожидания дальнейшего сокращения запасов нефти в США. Некоторый позитив на рынках акций и желание инвесторов отыгрывать проблемы с поставками Brent тоже повлияли на ценовую динамику. Монетарные власти США в ближайшее время намерены воздержаться от третьего этапа программы количественного

смягчения, ограничившись лишь выкупом долговых обязательств, поэтому ослаблению интереса к покупкам нефтяных фьючерсов способствовало сохранение стабильных позиций доллара США на Forex. Индекс доллара для шести ведущих мировых валют в среду утром превысил отметку 83,1 пункта, что дополнительно осложнило активные покупки нефти и других товарных активов, цены на которые установлены в валюте США.

В четверг цены повышались, так же, как и в среду на фоне сокращения запасов бензина в США, ослабления курса доллара, заявлений Бена Бернанке и очередного раунда эскалации событий на Ближнем Востоке. Рынок нефти продолжает отыгрывать опасения в отношении поставок. Помимо Сирии, где в результате взрыва бомбы, совершенного смертником, в среду погиб ряд высокопоставленных лиц, в центре внимания оказался Израиль, граждане которого пострадали от взрыва автобуса в Болгарии. Участники рынка весьма озабочены тем, что происходит на Ближнем Востоке, и это оказывало поддержку ценам на нефть, поскольку Иран снова остается в центре внимания, и ухудшается ситуация в Сирии, что увеличивает геополитический риск в регионе. Пять израильских туристов и водитель автобуса погибли в результате террористической атаки у аэропорта болгарского города Бургас, откуда автобус забирал группу туристов-израильтян. Премьер-министр Израиля уже обвинил в причастности к взрыву Иран, пообещав ответить со "всей мощью".

В пятницу цены на нефть выросли на фоне обострения напряженности на Ближнем Востоке. Поддержку рынку также оказали возросшие ожидания дальнейших мер по стимулированию экономики, вызванные негативной макростатистикой. Цены на нефть выросли, поскольку возросшая напряженность на Ближнем Востоке инициировала рост ценовой премии за риск поставок. WTI снова опередила по динамике Brent, что говорит о том, разыгрывались более сильные ожидания США в отношении поставок. Обострение конфликта в Сирии и атака в четверг на израильских туристов в Болгарии побудили участников рынка внимательно отслеживать то, как произошедшее может отразиться на соседних нефтепроизводящих странах, тем более, когда экономические санкции начинают влиять на экспорт нефти из Ирана.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что Башнефть предоставит британской Premier Oil 30%-ную долю в проекте по разработке нефтяного блока 12 в Ираке после неоднократных обращений британской стороны, которая желала получить долю в проекте. Оставшаяся доля будет принадлежать «Башнефти». Башнефть ранее подавала заявку на участие в заключительном этапе IV лицензионного раунда в составе консорциума с вьетнамской

PVER и британской независимой Premier Oil. Раунд проводился министерством нефти Ирака в Багдаде 30-31 мая.

Напомним, что в итоге Башнефть в конце июня получила право на разведку и разработку блока 12, который расположен в провинциях Наджаф и Мутанна, приблизительно в 80 километрах юго-западнее города Самава и в 130 километрах западнее города Насрия. Право заниматься добычей, разведкой и разработкой было предоставлено Башнефти со ставкой вознаграждения \$5 за баррель нефтяного эквивалента.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Башнефти, поскольку помимо активно расширения разведочной базы на территории России в лице месторождений Титова и Требса, компания начинает и международную экспансию, причем объект выбран весьма успешно. Данный блок является частью неразведанного региона с самым большим нефтяным потенциалом в Ираке – Западной пустыни. Площадь блока составляет около 8 тыс. квадратных километров.

В пятницу стало известно, что разработкой новой управленческой структуры крупнейшей российской нефтяной компании Роснефть займется Boston Consulting Group. BCG должна будет к октябрю представить новую структуру нефтяной компании, которая заменит текущую, причем за основу руководство нефтяной компании желает взять структуру крупнейших мировых конкурентов. Компания в начале июля проводила закрытый тендер на разработку новой управленческой структуры, который и выиграла победителем которого и стала BCG. Стоимость контракта ориентировочно составляет около \$500 тыс.

Пока сами Роснефть и BCG эту информацию не комментируют.

Заметим, что BCG является международной консалтинговой компанией с достаточно большим опытом сотрудничества с крупными компаниями, а на российском рынке она работает с 1990 года. Среди других российских клиентов BCG стоит отметить сотрудничество с Почтой России, которой BCG разрабатывала стратегию развития до 2020 года в русле финансовых, управленческих и логистических направлений работы.

Новая структура разрабатывается по распоряжению президента "Роснефти" Игоря Сечина, который считает нынешнюю систему управления компанией недостаточно эффективной. Напомним, что сейчас в компании выделяются три блока управления: upstream, downstream и финансовый, а главным органом управления считается правление, в которое сейчас входят 10 человек.

По всей видимости, теперь цель г-на Сечина заключается в выделении все бизнесов в отдельные единицы для управления бизнесами по направлениям независимо друг от друга. Предполагается, что помимо блоков upstream и downstream могут появиться

коммерческий, геологический, розничный, бункеровочный, битумный и т.д. по аналогии с ExxonMobil, Shell, BP.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Роснефти, поскольку изменение управленческой структуры компании и приведение ее в соответствие с мировыми стандартами управления в нефтяных компаниях позволит снизить зависимость функционирования одной бизнес-единицы от другой. Это существенно снизит транзакционные издержки в структуре самой компании и позволит повысить эффективность бизнеса для повышения качества управления даже в случае смены руководства компании.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что основной бенефициар и председатель совета директоров группы Мечел Игорь Зюзин сократил свою долю в уставном капитале компании до 65,5% с 67,4% обыкновенных акций.

Теперь напрямую Зюзин будет контролировать только 0,05% обыкновенных акций компании, а остальные 65,45% ему принадлежит через кипрские компании Calridge, Bellasis, Armolink, Actiondeal, Cyberwood. Free float Мечела сейчас составляет около 30%. Напомним, что в начале июля кипрская Calridge продала 8,04 млн. глобальных депозитарных расписок компании двум сторонним лицам, и, согласно условиям соглашения сторон, в течение 2 лет покупатели получили право реализовать приобретенные в рамках сделки GDR, а г-н Зюзин будет иметь преимущественное право на выкуп. Объем заложенных акций "Мечела" во владении Зюзина не изменился и составил 32,9%.

Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Мечела, поскольку контроль г-на Зюзина над группой практически не изменился; он сохранил владение над контрольным пакетом. По-прежнему, основным бенефициаром компании является Зюзин.

6. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В четверг дочернее предприятие группы Фосагро – ОАО «Апатит» выбрало петербургскую компанию "РАЗМАХ" победителем тендера на демонтаж недействующей апатит-нефелиновой обогатительной фабрики в Кировске (Мурманская область), которая представляет угрозу для жителей города.

Фабрика была открыта в 1934 году и до 1950-х годов считалась одной из крупнейших фабрик в стране по производству апатитового концентрата, но во второй половине XX века фабрика перестала расширять производственные мощности по причине ограниченности промышленной площадки фабрики, поскольку она расположена в самом Кировске. Руководство комбината приняло решение наращивать мощности за счет строительства новых площадок в 20 километрах от Кировска: в 1963 году состоялся запуск второй очереди мощностей фабрики АНОФ-2, в 1988 году – третьей очереди АНОФ-3, после чего мощности в Кировске были полностью выведены из эксплуатации.

Теперь перед Фосагро стоит достаточно непростая задача демонтировать простаивающие старые мощности, поскольку в противном случае они могут представлять реальную опасность для жителей города, так как расположены в городской черте. Планы Фосагро заключаются в высвобождении промышленной территории бывшей фабрики под новое развитие, что планируется завершить в первой половине 2013-го года. Теперь нанятой петербургской компании предстоит выполнить масштабный объем только демонтажных работ на объекте: ряд сооружений будет демонтирован с применением технологии направленного взрыва

Мы считаем данную новость позитивную для котировок Фосагро, поскольку после принятия экологической программы и стратегии развития компания обязана осуществлять активную утилизацию отходов, предотвращать выбросы загрязняющих веществ в атмосферу и компенсировать ущерб окружающей среде в обязательном порядке.

В пятницу Акрон принял решение не участвовать в тендере по реализации находящихся в федеральной собственности 1,67 млн. обыкновенных акций Апатита, которые составляют около 20% от его уставного капитала. BNP Paribas, являющийся исполнителем госзаказа на организацию торгов и оценщиком, оценил начальную стоимость 20%-й госдоли в уставном капитале "Апатита" в 10,5 млрд. рублей.

Акрон уже отозвал свое заявление в Федеральную антимонопольную службу РФ о предварительном согласовании сделки по приобретению акций, а также отозвал исковое заявление к Росимуществу с требованиями признать недействительными правила тендера. Компания аргументирует свое решение тем, что уже в этом году планирует получить собственный апатитовый концентрат на горно-обоганительный комбинат "Олений Ручей", после чего приватизируемый пакет Апатита больше не будет представлять для Акрона никакого стратегического интереса. Вполне логично, что теперь компания будет сосредотачивать свои финансовые усилия на дальнейшей реализации собственных сырьевых проектов.

Одновременно с отказом компании от участия в тендере на пакет Апатита, Акрон урегулировал свои отношения с Фосагро во внесудебном порядке. Речь идет о разногласиях по поставкам апатитового концентрата. Возможно, что эти события имеют взаимный характер: в обмен на отказ Акрона стороны придут к соглашению о цене сырья, поставляемого предприятиям Акрона в 2012-м году. Также стороны договорились о приобретении "Апатитом" апатит-нефелиновой руды, добываемой дочерней компанией Акрона компанией на месторождении апатит-нефелиновых руд Олений ручей – Северо-Западной фосфорной компанией.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Акрона в долгосрочной перспективе, поскольку очевиден «размен», сделанный Акроном в целях стабилизации отношений с Фосагро.

7. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В среду федеральная антимонопольная служба России одобрила ходатайство Сбербанка о приобретении 70%-й доли в уставном капитале участника французской группы BNP Paribas в России – «БНП Париба Восток». Напомним, что в конце прошлого года Сбербанк и Cetelem, которая также является подразделением банковской группы BNP Paribas, подписали соглашение по созданию совместного предприятия, которое будет заниматься POS-кредитованием. Доля Сбербанка составит 70%, а само предприятие будет создано на базе "БНП Париба Восток". Скорее всего, бизнес Cetelem будет реструктурирован и переведен из банка «БНП Париба» на платформу "БНП Париба Восток".

Планировалось, что сделка завершится к концу июня, но еще в середине мая ФАС заявила о том, что сделка может привести к ограничению конкуренции и продлила срок рассмотрения ходатайства на два месяца. Что касается европейской стороны, то Еврокомиссия одобрила сделку по созданию совместного предприятия Сбербанка и Cetelem на базе банка «БНП Париба Восток» еще в начале мая. Теперь же и российский регулятор одобрил сделку.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку приобретая одну из дочерних компаний группы BNP Paribas, банк продолжает следовать своей стратегии по активному развитию и наращиванию международной экспансии. После выхода на рынки Венгрии и Турции, Сбербанк косвенно входит в акционерный капитал одной из крупнейших французских банковских групп, пусть пока и исключительно на ее российских активах.

В четверг международное рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Сбербанк на уровне «BBB» с прогнозом – стабильный.

Агентство аргументирует это подтверждение рейтинга ведущей позицией банка на рынке и стабильной депозитной базе. С учетом высоких показателей банка, стабилизации качества активов после кризиса и высокого уровня капитализации мы считаем решение агентства весьма оправданным.

Напомним, что чистая прибыль Сбербанк по МСФО за 2011 год выросла на 74% по сравнению с 2010 годом до 315,9 млрд. рублей, прибыль до уплаты налогов достигла 394 млрд. рублей. Рентабельность капитала по итогам 2011-го года составила 27,1%, а рентабельность активов – 3,6%. Позитивно на мнение Fitch повлияло и увеличение Сбербанком в 2011 году объема розничного кредитного портфеля на 36,6% до уровня в 1,8 трлн. рублей, корпоративного – более чем на треть до уровня в 6,4 трлн. рублей. Банк снизил и долю просроченной задолженности в кредитном портфеле на 1,68% до 3,36% на 1 января 2012 года с 5,04% на начало 2011 года.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанк, поскольку рейтинги банка могут быть повышены в дальнейшем в случае аналогичного рейтингового действия по отношению к суверенному рейтингу РФ или в случае дальнейшего роста финансовых показателей банка, что гораздо более вероятно. Правда, не стоит забывать, что если будет понижен рейтинг РФ, то и рейтинг Сбербанк, несмотря на любые финансовые показатели, могут быть понижены.

8. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В среду дочерняя компания МТС в Узбекистане, ООО "Уздунробита", с 18.00 по местному времени приостановила оказание услуг связи абонентам сроком на 10 рабочих дней, в соответствии с предписанием Узбекского агентства связи и информатизации. Власти республики приостановили на 10 дней срок действия лицензии связи "Уздунробиты", аргументируя это неоднократными и систематическими грубыми нарушениями и невыполнением предписаний контролирующего органа.

Эти причины представляются не совсем понятными, поскольку по состоянию на 17 июля 2012 года МТС в лице своей дочерней компании в Узбекистане своевременно и в полном объеме выполнила все ранее выданные предписания Государственной инспекции связи Узбекистана. Речь шла о выполнении требований по эксплуатации конкретных базовых станций и волоконно-оптических линий связи, указанных в этих предписаниях.

На данный момент МТС по предписанию надзорных органов уже отключила 256 базовых станций из более 3 тысяч в стране.

МТС весьма справедливо считает приостановку действия лицензии узбекской компании необоснованной и нарушающей права иностранного инвестора, которые предусмотрены национальным и международным законодательством. Действия регуляторов республики в совокупности с одновременными проверками компании со стороны сразу нескольких контролирующих инстанций, да еще и в совокупности с использованием тактики запугивания и ареста персонала можно интерпретировать как атаки на бизнес российской компании.

Интересен тот факт, что пока МТС еще не получило ни одной официальной претензии в части каких-либо нарушений, которые якобы были выявлены в ходе проверок деятельности компании.

Скорее всего, МТС будет пытаться принять все необходимые меры для защиты своих прав и прав работников узбекской компании доступными правовыми способами. Это можно сделать и путем официального обращения к руководству республики с требованием принять меры для предотвращения грубых нарушений законодательства в ходе проверок и следственных действий в отношении ее сотрудников.

В конце июня Генеральная прокуратура Узбекистана возбудила уголовное дело в отношении группы должностных лиц «дочки» МТС на основании материалов проверки финансово-хозяйственной деятельности предприятия, проведенной государственным налоговым комитетом Узбекистана. По данным узбекской стороны, проверка показала, что со стороны должностных лиц компании допускались многочисленные грубые нарушения закона, широко использовались незаконные схемы уклонения от уплаты налогов.

Мы считаем данную новость негативной для котировок МТС, поскольку никакой гарантии в обозримой перспективе сам факт обращения компании в государственные органы Узбекистана не дает. По мнению МТС, сама проверка осуществляется с нарушением норм действующего законодательства республики Узбекистан.

9. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В понедельник начались продажи модели Lada Largus – нового автомобиля альянса Renault-Nissan – «АвтоВАЗ».

Напомним, что в апреле 2012-го года, альянс Renault-Nissan-"АвтоВАЗ" запустил сборочную линию по выпуску автомобилей на платформе В0 в Тольятти мощностью 350 тыс. автомобилей в год. Модель LadaLargus должна как раз и стать первым автомобилем,

который будет выпущен на данной платформе. В перспективе АвтоВАЗ планирует производить на линии автомобили пяти моделей сразу под тремя брендами: Lada, Nissan и Renault. Уже известно, из модельного ряда Renault предпочтение будет отдано выпуску Renault Logan и Renault Sandero. АвтоВАЗ ожидает, что объемы выпуска на новой линии составят должны составить около 25 тыс. автомобилей в 2012-м году и около 70 тыс. машин в 2013-м году.

Отметим, что производство автомобилей Lada Largus является первым крупномасштабным совместным проектом "АвтоВАЗа" и альянса Renault-Nissan. Будем надеяться, что теперь и не последним. Выпуск автомобилей на новой платформе должен позитивно отразиться на деятельности компании, поскольку принесет с собой новые методики организации сборки, обеспечения и контроля качества, которые в перспективе должны будут найти свое применение и на других сборочных линиях. Затраты на создание нового производства составили около 400 млн. евро в следующих пропорциях: 25% - АвтоВАЗ, 50% - Renault, 25% - Nissan.

Мы позитивно оцениваем влияние запуска новой модели для котировок АВТОВАЗа, но в долгосрочной перспективе, поскольку пока новая линия по выпуску LadaLargus не выйдет на максимальную мощность, говорить о росте выручки преждевременно. Это произойдет не раньше 2014-го года. Вырастет и уровень локализации автомобилей: пока он составляет 50%, но через год введение новой линии должно повысить этот показатель до 75%.

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.

23 июля 2012 года