

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(7.04.2014 – 11.04.2014)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела, к.э.н.
Абелев Олег Александрович**

**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. Добывающий сектор.....	11
6. Metallургический сектор.....	12
7. Банковский сектор.....	14
8. Телекоммуникационный сектор.....	14
9. Потребительский сектор.....	15

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 11.04.2014</i>	1 204,07	1 362,40
<i>Закрытие 04.04.2014</i>	1 233,93	1 382,41
<i>Изменение за неделю, %</i>	2,42	1,45

Неделя началась для российского рынка с высокой степенью неопределенности – к сожалению, риторика со стороны стран Запада в отношении различного рода санкций продолжается, также, как и эскалация напряженности в ряде восточных регионов Украины, где население продолжает активно митинговать и отстаивать свои права, вступая в противоборство с новой украинской властью и требуя созвать референдумы о статусах своих регионов. Понятно, что для российского рынка подобная ситуация не может являться позитивной, поскольку геополитические риски априори последние месяцы закладываются в стоимость котировок.

Если начавшиеся в прошлые выходные беспорядки будут продолжаться и дальше, а российские флаги будут и дальше водружаться над украинскими госучреждениями восточных областях, то реакция крупных инвесторов на подобные события будет однозначной – активные продажи. Пока спрогнозировать ситуацию даже в краткосрочной перспективе крайне сложно, поскольку не представляется в полной мере просчитать все риски, которые могут понести потенциальные инвесторы в случае дальнейшей эскалации конфликта. Однозначно можно сказать уже сейчас, что дополнительный сигнал к продажам у участников рынка появился. Воспользуются ли они им в полной мере – станет известно чуть позже. История с крымским референдумом вполне очевидно показала реакцию западных стран на подобную ситуацию.

Положение дел на рынке пока оставляет желать лучшего с точки зрения информационного фона, идущего с украинской границы. Отсутствием внимания со стороны СМИ, причем как пророссийских, так и прозападных, Украина не обделена в эти дни, поэтому у инвесторов волей-неволей складывается то или иное отношение к данному процессу. К сожалению, это отношение не может похвастать позитивным подходом, поскольку где-то на подкорке головного мозга инвесторы все равно думают о вероятности реализации крымского сценария. В этом случае страны запада смогут получить очередной повод для очередного раунда санкций, о которых уже так много говорилось.

Хочется надеяться, что Россия не будет предпринимать никаких резких шагов, направленных на дальнейшую дестабилизацию обстановки, несколько поумерив возможные политические амбиции. Очередной раунд обострения отношений с западными

партнерами с учетом текущей экономической ситуации в России был бы для нее крайне нежелателен. Для российского рынка это однозначно аукнется очередным витком снижения ликвидности и роста волатильности.

Инвесторы по-прежнему хотят ощущать возможность заработать, причем сделать это как можно быстрее, пока позволяет общеэкономический рыночный фон. Назвать его очень позитивным в последние дни язык как-то не поворачивается, но все понимают, что в случае развития событий на юго-востоке Украины по радикальному сценарию для России в целом и для российского рынка в частности ситуация может еще больше ухудшиться. Хорошо еще, что объемы торгов остаются приблизительно на уровнях прошлой недели, не слишком снижаясь, выказывая боязни и страхи участников рынка.

Радует стремление участников рынка совершать покупки даже в текущий непростой период – например, они так и делали, несмотря на разного рода заявления из-за океана в отношении гипотетических санкций в отношении России. Инвесторы занимались своим делом и поступательно восстанавливали индекс ММВБ после не самого лучшего начала торгов, не поддаваясь панике по поводу происходящих событий вокруг Украины.

Что же до разного рода санкций, то их очередное упоминание своим авторством обязано госсекретарю США Джону Керри, который снова стал обвинять Россию во вмешательстве во внутренние дела Украины и умышленную дестабилизацию ситуации. В частности, было сказано, что США вместе со странами ЕС активно разрабатывают новые санкции против важных секторов российской экономики, опасаясь повторения крымского сценария на юго-востоке Украины. Конечно, к таким заявлениям инвесторам стоит прислушиваться, но точного повторения крымской истории здесь вряд ли стоит, поскольку Россия понимает, каковы будут последствия данного шага. Самое опасное в данной ситуации сейчас то, что даже при спокойном поведении российской стороны любые провокации в данном регионе вызовут всеобщий гнев стран Запада именно на Россию. Ухудшение и дестабилизация обстановки в проблемных областях Украины может стать разменной картой для введения нового пакета санкций и внешнего давления на ключевые сектора российской экономики.

Американский рынок искренне порадовал своей статистикой, а именно - количество заявок по безработице в США оказалось на своем минимальном уровне за последние семь лет, но это не помогло, и котировки в четверг заметно провалились вниз.

Индекс S&P500 потерял около 2%, все-таки уйдя ниже уровня в 1840 пунктов. Следующим поворотным пунктом для индекса теперь является уровень в 1820 пунктов, который в случае своего преодоления вниз станет триггером для дальнейших

активных распродаж. При столь мощных продажах не за горами будет находиться и значение в 1700 пунктов по S&P500.

Тяжелой ситуация выглядит по высокотехнологичному индексу Nasdaq, который, похоже, начал коррекционное движение вниз, потеряв почти 7% от своих максимумов. Четырнадцать крупнейших технологических компаний мира потеряли около одной пятой своей рыночной стоимости, или \$275 млрд. по данным Financial Times. Обвал котировок фирм IT-отрасли оказался самым сильным с момента глобального финансового кризиса 2008-го года. С конца февраля индекс биотехнологических компаний на бирже NASDAQ просел почти на 20%, а ряд недавно разместившихся софтверных компаний – Workday, Splunk и Fire-Eye – просели на 30-40%.

Причин подобным процессам может быть несколько: либо, это просто техническая коррекция на рынке, которая назрела и о которой мы уже давно говорили по причине активной переоценки многих компаний этой отрасли при размещении; либо настроения на мировых рынках из-за кризиса вокруг Украины и возможного повышения ставок ФРС реализуются именно таким образом.

Несколько притормозить снижение мог бы сезон отчетности, стартовавший на неделе в США отчетом Alcoa, но слишком холодная погода в I квартале 2014-го года вряд ли даст возможность надеяться на очень позитивные результаты промышленных компаний. В пятницу планировалась публикация отчетов банковских гигантов Wells Fargo и JP Morgan, которые могли несколько улучшить ситуацию.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник открылись снижением основных индексов на фоне сильно ухудшившегося внешнего новостного фона. После негативного начала торгов российский рынок акций некоторое время находился в боковом диапазоне 1356-1366 пунктов по индексу ММВБ, но ухудшение внешнего фона в середине торговой сессии привело к тому, что индекс ММВБ резко просел, оказавшись под отметкой в 1350 пунктов.

Торги во вторник открылись снижением ведущих индексов, поскольку внешний новостной фон был смешанным. После негативного начала торгов вторника российский рынок заметно просел до уровня в 1 335 пунктов по ММВБ, после чего индексы начали восходящее движение. Траектория движения ММВБ была несколько пилообразной, но при этом он все-таки стремился вверх. Под занавес торгов индекс сумел отыграть около 20 пунктов и протестировать уровень сопротивления в районе 1350 пунктов.

Торги в среду открылись снижением ведущих индексов на смешанном новостном фоне. Из вышедшей днем российской макроэкономической статистики стоит отметить данные Росстата, согласно которым инфляция в РФ за прошлую неделю составила 0,2%, с начала месяца – также 0,2%, а с начала года – уже 2,6%. В 2013-м году в первую неделю апреля рост цен составлял 0,1%, с начала года – 2%, в целом за апрель – 0,5%. После не самого лучшего старта торгов рынок пытался подрасти, но достигнув уровня в 1355 пунктов, он неожиданно скатился вниз почти на 20 пунктов. Остальную часть дня он провел в узком боковом диапазоне 1343-1349 пунктов, закрывшись в небольшом «минусе».

Торги в четверг открылись ростом основных индексов на смешанном внешнем новостном фоне. Из российской макроэкономической статистики следует сказать о данных Банка России, согласно которым золотовалютные резервы РФ впервые почти за четыре года опустились ниже отметки в \$474 млрд. Неделю назад они составили \$473,9 млрд., что стало самым низким показателем с 23 июля 2010-го года. После позитивного начала торгов «медведи» попытались снова начать активные продажи, причем на некоторое время они даже опустились ниже уровня в 1350 пунктов по индексу ММВБ, после чего он вернулся на прежние уровни и продолжил торговаться в боковом диапазоне 1352-1362 пункта. Лишь к концу торгов индикатор начал расти и приблизился к отметке в 1370 пунктов.

Торги в пятницу открылись гэпом вниз, причиной чему стал ухудшившийся внешний новостной фон. Накануне сессию американские фондовые индексы завершили существенным падением, при этом аутсайдерами рынка были акции высокотехнологичных компаний. Возможно, что одной из причин распродажи стала сильная макроэкономическая статистика по рынку труда США, где число первичных обращений за пособиями по безработице на прошлой неделе сократилось до 300 тыс., что оказалось гораздо лучше ожиданий. Это спровоцировало опасения по темпам сокращения стимулирующих мер. В течение дня колебания рынка были вызваны показателями изменения потребительских цен в Германии и США, индексов доверия потребителей к экономике США. От активных движений инвесторы воздерживались в ожидании корпоративных отчетов ряда крупнейших финансовых компаний.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены демонстрировали негативную динамику на фоне новостей об открытии части нефтяных терминалов на севере Ливии, что усилило ожидания скорого восстановления объема поставок из страны. Ранее в понедельник СМИ со ссылкой на министра юстиции Ливии Салах аль-Маргани уже сообщали о том, что правительство страны договорилось с боевиками, захватившими ряд нефтяных портов в стране, об открытии нефтяных терминалов в городах Эз-Зувайтина и Марс-эль-Харига на севере страны. Уже сейчас ущерб от блокады портов, которая продолжается девять месяцев, власти оценивают как минимум в \$14 млрд. Распродажа на рынке последовала после поступления новостей из Ливии, хотя многие участники были откровенно удивлены снижением котировок, поскольку сначала будут открыты только два маленьких порта, а наиболее важные объекты останутся закрытыми в течение некоторого времени.

Во вторник цены продолжали расти на фоне усилившихся опасений относительно перебоев в поставках углеводородов из России в связи с новым обострением отношений Киева и Москвы. Выступая в Брюсселе, глава украинского Минэнерго Юрий Продан заявил, что выставленная Россией цена газа для Украины несправедливо высока, что создает угрозу прекращения транзита российского газа в Европу. По данным же Газпрома, украинская сторона не расплатилась с ним за мартовские поставки газа. Общий долг Украины за газ составляет \$2,2 млрд.

На востоке Украины — в Донецке, Харькове и Луганске – продолжают проходить митинги сторонников федерализации под российскими флагами, участники которых требуют провести референдумы о статусе своих регионов. В понедельник в Харькове и Донецке митингующие объявили о создании Народной Харьковской республики и Донецкой народной республики. В Донецкой области митингующие взяли под контроль здание областной администрации и создали «народный совет», который объявил о намерении не позднее 11 мая провести референдум о присоединении к России.

В среду цены торговались разнонаправленно после публикации еженедельной статистики по запасам сырья в США. По данным американского института нефти, запасы нефти в США за прошлую неделю выросли на 7,1 млн. баррелей, тогда как участники рынка прогнозировали рост на 2,5 млн. баррелей. Запасы бензина снизились на 3,7 млн. баррелей при прогнозе снижения на 1,3 млн., запасы дистиллятов выросли на 293 тыс. баррелей, тогда как ожидалось снижение на 800 тыс. баррелей.

Позже сведения по динамике запасов представило министерство энергетики США, согласно которым коммерческие запасы нефти за прошлую неделю выросли на 4 млн.

баррелей до уровня в 384,1 млн. баррелей. Рынок прогнозировал рост только на 2,5 млн. баррелей. Общие запасы бензина уменьшились на 5,2 млн. баррелей до уровня в 210,4 млн. баррелей. Запасы дистиллятов выросли на 0,2 млн. до уровня в 113,2 млн. баррелей.

Свою толику в цену добавляет и геополитическая составляющая в новостях вокруг Украины. Напряженность в отношениях Запада и России может привести к неожиданным последствиям, что сейчас больше всего волнует участников рынка. Инвесторы также обратили внимание на данные Управления энергетической информации Минэнерго США, которое повысило прогноз роста мирового потребления нефти в 2014-м году на 10 тыс. баррелей до уровня в 1,23 млн. баррелей в сутки, при этом снизив прогноз на 2015-й год на 10 тысяч баррелей в день – до уровня в 1,36 млн. баррелей в день.

В четверг цены продемонстрировали отрицательную динамику на фоне уменьшения объемов импорта нефти в Китай и ожиданий повышения поставок нефти из Ливии.

По данным главного таможенного управления Китая, в марте импорт нефти в страну составил 23,52 млн. тонн, или 5,54 млн. баррелей в сутки. В первые два месяца года средний объем импорта составил 6,63 млн. баррелей. Отметим, что показатель за март стал минимальным за последние пять месяцев. Инвесторы обратили внимание на сообщения о возможном повышении поставок из Ливии. Стало известно о заявлениях представителя министерства нефтяной промышленности Ливии о том, что страна ожидает скорой отправки первого танкера с нефтью из порта Марс-эль-Харига, с которого ранее была снята блокада повстанцев по договоренности с правительством страны.

В пятницу цены на нефть теряли в свете публикации данных отчета Международного энергетического агентства, которое понизило прогноз роста мирового спроса на нефть в 2014-м году на 100 тыс. баррелей в день до 1,3 млн. баррелей в день на фоне роста рисков для нефтяного рынка в связи с ситуацией на Украине и вокруг Крыма.

При этом прогноз по спросу в России был снижен на 55 тыс. баррелей в день – до 3,5 баррелей в день. Абсолютная оценка спроса остается в целом неизменной после улучшения прогноза спроса со стороны азиатских стран, не входящих в ОПЕК, и замедлением роста в России. По итогам марта мировой объем поставок нефти снизился в месячном выражении на 1,2 миллиона баррелей - до 91,75 миллиона баррелей в день на фоне уменьшения добычи странами ОПЕК.

Рост поставок нефти из стран, не входящих в ОПЕК, в 2013 году составил 1,3 миллиона баррелей в день. В 2014 году показатель, по прогнозам МЭА, составит 1,5 миллиона баррелей в день. Объем поставок из стран ОПЕК в прошлом месяце упал на 890

тысяч баррелей в день - до 29,62 млн. баррелей в день. Снижение показателя было обеспечено уменьшением добычи в Ираке, Саудовской Аравии и Ливии.

Глобальные показатели нефтепереработки, как ожидается, снизятся с февраля по апрель на 2 млн. баррелей в день. При этом МЭА прогнозирует, что производительность во втором квартале 2014 года составит в среднем 75,9 млн. баррелей в день против 76,4 млн. баррелей в первом квартале.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник глава АФК «Система» Михаил Шамолин заявил о том, что один из активов группы – Башнефть – будет наращивать нефтедобычу и рассматривает возможность приобретения новых активов.

По словам главы «Системы», основной стратегией группы в отношении Башнефти сейчас является активное наращивание добычи и повышение эффективности бизнеса, что продиктовано необходимостью загрузки имеющихся у нефтяной компании мощностей во избежание простоев. В 2013-м году Башнефть добыла около 16 млн. тонн, тогда как имеющиеся мощности позволяют переработать около 24 млн. тонн, что дает возможность для дополнительной добычи еще 8 млн. тонн нефти.

Сейчас «Система» активно рассматривает возможность приобретения новых нефтяных активов, в том числе и за рубежом. Вообще, модель приобретения новых активов в последнее время будет наиболее актуальной для группы, поскольку в этом есть экономическая целесообразность. За рубежом Башнефть активно работает в Ираке и в Мьянме, поэтому дальнейшее расширение географии бизнеса, судя по всему, не за горами. Важно отметить, что по степени глубины нефтепереработки Башнефть традиционно занимает одно из ведущих мест в ряду наиболее эффективных компаний отрасли, но это не значит, что потенциал компании уже исчерпан, поскольку в нефтепереработке сейчас имеется большое количество возможных улучшений к строительству новых производств, улучшению существующих установок.

Мы считаем, что благодаря высокой добавленной стоимости, создаваемой компаний в отрасли (один из самых высоких показателей) Башнефть сможет обойтись без сокращения инвестиционных программ и резкого сокращения затрат даже в случае снижения цены на сырую нефть до \$80-85 по марке Brent.

Во вторник правление Газпрома обнародовало свое предложение выплатить по итогам 2013-го года дивиденды в размере 7,2 рубля на одну акцию. В этом случае размер дивиденда увеличится почти на 20% по сравнению с прошлым годом.

Повышение размера дивиденда говорит о том, что Газпром планирует направить на выплату около 25% от чистой прибыли головной компании по РСБУ за 2013-й год, скорректированной на величину дооценки финансовых вложений и аналогичных по экономической сути фактов хозяйственной деятельности.

Годовое собрание акционеров Газпрома пройдет 27 июня 2014-го года в Москве в центральном офисе компании.

С учетом того, что чистая прибыль Газпрома по РСБУ в 2013-м году увеличилась на 12% по сравнению с предыдущим годом до 628,3 млрд. рублей, компания имеет полное право увеличить размер дивидендов.

Что же касается перехода Газпрома на выплату дивидендов из чистой прибыли по МСФО, то, скорее всего, это произойдет через несколько лет, когда будут внесены изменения в дивидендную политику компании и будет изменен закон «Об акционерных обществах».

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома и рекомендуем бумаги к покупке ближе к июню, когда будет закрываться реестр под дивиденды.

Во вторник стало известно, что Роснефть планирует в 2014-м году выполнить 32 тыс. погонных километров сейсморазведочных работ 2D, из которых 90% приходится на шельф, и 20 тысяч квадратных километров 3D. Также компания планирует пробурить 115 поисково-разведочных скважин.

Основной объем сейсморазведочных работ и инвестиций в геологоразведку в 2014-м году Роснефть планирует сосредоточить на российском шельфе, где будет заниматься подготовкой перспективных структур к постановке глубокого бурения двух скважин в Карском и Каспийском морях.

Основные объемы бурения поисково-разведочных скважин сосредоточены в регионах Западной и Восточной Сибири и Урало-Поволжья, где ожидается основной прирост запасов.

С учетом проводимой Роснефтью стратегии на увеличение доказанных запасов нефти и наращиванию эффективности реализации проектов бурения, работа на шельфе может дать ощутимый экономический эффект в долгосрочной перспективе для Роснефти. Недавнее приобретение Оренбургской буровой компании стало ключевой составляющей программы по перевооружению парка буровых установок и реализации стратегии компании по наращиванию доли внутреннего сервиса. Теперь наиболее важные регионы добычи (Каспийский и Карский шельфы) будут обеспечены буровыми мощностями на условиях максимальной эффективности с точки зрения ценообразования.

В результате сделки доля внутреннего сервиса в Роснефти вырастет до уровня, позволяющего существенно повысить эффективность реализации проектов бурения на новых и зрелых месторождениях за счет контроля затрат на всех этапах строительства скважин. Таким образом, будет существенно повышена эффективность нефтедобычи.

В пятницу стали известны детали новой дивидендной политики Транснефти, которые предполагают выплату дивидендов в размере 25% от консолидированной чистой прибыли группы по МСФО. Представители компании также заявили о том, что новая дивидендная политика будет рассмотрена советом директоров в этом году и начнет действовать с 2016 года.

Сейчас Транснефть продолжает рассчитывать дивиденды на основании неконсолидированной чистой прибыли, поэтому решение вопроса по переходу к выплате дивидендов уже от консолидированной чистой прибыли будет очень позитивно отражаться на стоимости бумаг компании, поскольку они будут пользоваться большим спросом из-за повышенной дивидендной доходности.

Напомним, что дивиденды Транснефти за 2013-й год могли увеличиться на 4,8% по сравнению с предыдущим годом до 5,1 млрд. рублей, но совет директоров компании на своем заседании не утвердил рекомендованный размер дивидендов, сославшись на отсутствие директивы правительства по этому вопросу. За 2012-й год Транснефть выплатила дивиденды в размере 4,865 млрд. рублей, что оказалось в 1,7 раза больше, чем за 2011-й год.

Мы считаем, что пока в правительстве не придут к единому решению, по какой отчетности (МСФО или РСБУ) рассчитывать дивиденды, решение советом директоров принято не будет. Тем не менее, для самой Транснефти размер прибыли по МСФО и РСБУ различаются не сильно, поэтому для миноритариев большой разницы быть не должно.

Мы считаем, что в скором времени компания озвучит сроки плавного перехода компании на выплату дивидендов из расчета чистой прибыли по МСФО. Возможно, это произойдет и раньше ранее обозначенного срока в 2020-м году.

5. ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

В среду АЛРОСА объявила о своем намерении во II полугодии 2014-го года возобновить деятельность своей дочерней торговой структуры ARCOS East в Дубае, которая была приостановлена в кризисный период 2009-го года.

АЛРОСА и Дубайская алмазная биржа заключили меморандум о взаимопонимании, призванный повысить эффективность взаимодействия АЛРОСА и алмазного сообщества Объединенных Арабских Эмиратов.

Данное соглашение также предполагает взаимодействие по проблематике Кимберлийского процесса (для вывоза алмаза из ОАЭ владелец должен был предъявить в аэропорту сертификат процесса Кимберли), обмен прогнозами развития рынка и информацией о новых достижениях в технологиях огранки алмазов и сертификации камней и о различных готовящихся мероприятиях.

Что касается перспектив для Алросы, то возобновление сотрудничества с эмиратом Дубай является позитивным для компании, поскольку этот регион в последнее время стремительно развивается как один из новых мировых центров алмазной торговли. Виной тому – крайне удачное географическое расположение эмирата, который находится рядом с основными центрами добычи и огранки алмазов и основными регионами, потребляющими ювелирные изделия с бриллиантами. Если в 2001-м году объемы торговли алмазами и бриллиантами в Дубае составляли около \$5 млн., то в 2013-м году ежегодный оборот торгов составил около \$40 млрд.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок АЛРОСы, поскольку сотрудничество с властями Дубая в свете активного развития алмазодобычи в Африке даст возможность компании получить неплохие доходы от реализации продукции в одном из мировых центров алмазной торговли.

6. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В пятницу ГКМ Норильский Никель сообщило о заключении двух двусторонних соглашений о предоставлении пятилетних необеспеченных кредитных линий общим объемом \$750 млн. с Юникредит банком и Райффайзенбанком. Согласно условиям данного соглашения Юникредит банк предоставит компании кредиты на \$400 млн., а Райффайзенбанк – на \$350 млн. долларов.

Предоставленные заемные средства частично будут направлены на рефинансирование текущей задолженности, а также на увеличение запаса среднесрочной ликвидности компании. Важно отметить, что общая сумма чистого долга ГКМ останется неизменной.

Привлечение заемного финансирования укладывается в общую стратегию группы, направленную на оптимизацию структуры заимствований и профиля погашения долга.

Данные кредитные линии удлинят средний срок кредитов и снизят среднюю процентную ставку долгового портфеля ГМК.

Недавно ГМК не стал менять свою дивидендную политику и объявил о том, что финансовые показатели компании за 2013 год позволяют выплатить акционерам \$2 млрд. дивидендов, несмотря на то, что годовая чистая прибыль компании снизилась на 15,1% до \$2,581 млрд.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ГМК, поскольку поддержка вышеупомянутых банков в непростых рыночных условиях на международных рынках капитала говорит о том, что ГМК является надежным заемщиком с кредитным качеством, которое соответствует рейтингам инвестиционной категории Baa2 (стабильный), BBB- (стабильный) и BB+ (позитивный) от международных рейтинговых агентств Moody's, S&P и Fitch соответственно.

В среду группа ММК объявила о своих производственных планах на 2014-й год, согласно которым планируется увеличить выпуск стали, а также нарастить выручку и операционную прибыль.

Напомним, что в 2013-м году ММК снизил производство стали на 8,4%, до 11,94 млн. тонн в связи с остановкой выпуска стали на турецком предприятии группы – ММК Metalurji в конце 2012-го года.

Компания ожидает увеличения как выручки, так и операционной прибыли в случае полного выполнения производственного плана, который в натуральном выражении превышает результаты 2013-го года. Не благодаря росту цены, а благодаря увеличению объемов производства ММК планирует улучшить свои финансовые результаты. К сожалению, конкретных цифр по планам увеличения выпуска ММК не обнародовала. Объем инвестиций в текущем году планируется на уровне в \$500 млн., что соответствует объему капитальных вложений 2013-го года. В принципе, группа придерживается своих планов, поскольку еще в конце позапрошлого года ММК говорила о том, что инвестировать в 2013-м году она планирует \$500-550 млн.

Что касается выплаты дивидендов, то с учетом текущей политики выплачивать акционерам не менее 25% от чистой прибыли по МСФО, они могут быть не выплачены вообще. Формально ММК, скорее всего, по итогам 2013-го года получит убыток по причине эффекта списаний и резервов. Тем не менее, EBITDAу компании положительная, поэтому дивиденды можно будет выплатить из расчета доли от денежного потока (как это сделала в прошлом году, например, МТС). Окончательное решение примет собрание акционеров, которое состоит в июне текущего года.

Мы считаем данные новости позитивными для бумаг ММК, и предполагаем, что по итогам отчетности по МСФО за 2013-й год группа зафиксирует убыток, но его наличие будет связано сугубо с внутренними эффектами от списаний и резервов. Размер этих списаний может варьироваться от \$2 млрд. до \$3 млрд. по причине переоценки активов ММК.

7. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В четверг глава банка ВТБ Андрей Костин заявил о том, что второй по активам банк в России планирует направить на дивиденды за 2013 год около 15% чистой прибыли банка по МСФО.

Напомним, что ранее ВТБ установил планку по выплате дивидендов на уровне от 10% до 20% прибыли по МСФО. С учетом того, что относительно недавно ВТБ провел допэмиссию и нарастил свой капитал, проблем с выплатой дивидендов мы не ожидаем. Дивиденды банка за 2012-й год составили 16,5% от чистой прибыли по МСФО, или 15 млрд. рублей.

Что касается прогноза прибыли ВТБ в текущем году, то глава банка затруднился озвучить какие-либо конкретные цифры, поскольку пока не очень прогнозируемой остается ситуация вокруг Украины и дальнейшем состоянии ее экономики.

Кроме того, негативное влияние на финансовые результаты ВТБ может оказать потенциальное снижение российских рейтингов, удорожание фондирования и другие факторы.

Мы считаем, что существенное превышение прогнозов по размеру прибыли даст возможность реализовать планы ВТБ по выплате дивидендов, поскольку докапитализация банка уже произошла, поэтому средства из прибыли направляться на эти цели вряд ли будут. Особенно интересно будет увидеть стратегию развития группы на ближайшие 3 года, которая должна появиться уже в ближайшее время, и которая будет содержать в себе элементы реагирования на сложившуюся ситуацию.

8. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В четверг стало известно, что в пятницу пройдет совет директоров МТС, на котором будут рассмотрены вопросы, связанные с подготовкой к годовому собранию акционеров, в том числе рекомендации по выплате дивидендов за 2013-й год.

Напомним, что в 2013-м году МТС заплатила своим акционерам почти 41 млрд. рублей дивидендов, а в феврале текущего года руководство компании обещало, что совокупные дивиденды в 2014-2015 годах составят 90 млрд. рублей. Согласно среднесрочной дивидендной политике МТС, принятой в 2013-м году, объем дивидендов определяется не только исходя из величины чистой прибыли, а как большая из двух величин: минимум 75% свободного денежного потока за истекший финансовый год по US GAAP или 40 млрд. рублей в год. По итогам 2013-го года свободный денежный поток МТС по итогам 2013-го года составил 68,9 млрд. рублей, что превысило 40 млрд. рублей, поэтому по итогам года дивиденды будут выплачиваться исходя из суммы около 51,6 млрд. рублей.

Совет директоров также рассмотрит вопрос об одобрении сделки с заинтересованностью, стоимость которой превышает 100 миллионов долларов.

Мы считаем, что в случае утверждения подобного года дивидендов размер дивиденда составит ориентировочно 25 рублей на акцию, что предполагает дивидендную доходность в размере 10%. В том случае, если будет утвержден отчет о выполнении бюджета и программы инвестиционных затрат за 2013 год и текущее исполнение бюджета на 2014-й год, то есть все шансы надеяться на достаточно высокие дивиденды.

9. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В понедельник совет директоров Магнита – крупнейшего российского ритейлера – рекомендовал акционерам утвердить выплату дивидендов по результатам 2013-го года в **размере 89,15 рубля на одну обыкновенную акцию**. Таким образом, итоговая сумма выплат по дивидендам может составить 8,43 млрд. рублей.

Отметим, что по итогам 2012-го года Магнит заплатил дивиденды в размере 5,21 млрд. рублей, что предполагало размер дивиденда 55,02 рубля на акцию.

Общее собрание акционеров, на котором будет утверждена сумма дивидендов, состоится 29 мая. Реестр для участия в собрании закрывается 15 апреля, а **реестр для получения дивидендов рекомендовано закрыть 13 июня**.

Напомним, что по итогам I полугодия 2013-го года Магнит выплатил дивиденды в размере 4,35 миллиарда рублей, что составило почти 30% от чистой прибыли за этот период. Размер дивидендов составил тогда 46,06 рубля на одну обыкновенную акцию. Таким образом, в целом за 2013-й г. компания заплатить акционерам рекордную сумму в размере 12,8 млрд. руб.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Магнита и рекомендуем их к покупке, чтобы быть в реестре акционеров, претендующих на получение дивидендов.

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.

14 апреля 2014 года