

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(09.09.2013 – 13.09.2013)

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.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	7
5. Metallургический сектор.....	8
6. Потребительский сектор.....	12

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 13.09.2013</i>	1 396,57	1 440,74
<i>Закрытие 06.09.2013</i>	1 345,60	1 423,30
<i>Изменение за неделю, %</i>	3,78	1,22

Ситуация на рынках продолжает источать повышенный ажиотаж со стороны потенциальных спекулянтов, готовых начать уверенную скупку бумаг в поисках дополнительного дохода. Отдельно стоит отметить начало постепенного движения российского рынка вверх, что привело индекс ММВБ к своим целевым уровням в диапазоне 1440-1450 пунктов. Правда, «медведям» тоже сейчас предоставлена возможность заработать в виде заявления президента Путина о том, что Россия будет поддерживать Сирию. После подобных заявлений ничего иного, кроме как распродаж на рынках и быть не могло, в результате чего индекс ММВБ остался примерно на том же уровне, тогда как объемы торгов оказались рекордными для 2013-го года, составив оборот около 52 млрд. руб. по рынку акций.

Большой интерес у рынка вызвала статистика из США, где вышли ежемесячные данные с рынка труда, которые традиционно являются одними из самых важных для регулятора. В итоге количество новых рабочих вне с/х сектора выросло на 169 тыс., оказавшись хуже ожидавшегося роста на 180 тыс., но зато уровень безработицы в августе упал до нового посткризисного минимума 7,3% при прогнозе 7,4%. Пока безработица снижается, сокращение объемов программы QE3 может стать реальностью уже на ближайшем заседании ФРС в середине сентября.

Некоторые заминки, наблюдаемые сейчас в США и связанные с гипотетическим проведением операции по военному вторжению в Сирию, не могли не отразиться на основных мировых фондовых площадках, и на российском рынке в том числе. Цены на нефть, продолжая оставаться на весьма высоком уровне, несколько приостановили снижение курса рубля, но и назвать то, что мы сейчас наблюдаем по паре рубль/доллар, существенным укреплением нельзя. Многие инвесторы уже решили, что пока ситуация с Сирией не прояснится, они резких движений делать не будут, а предпочтут дождаться дальнейшего развития ситуации.

Классический разворот уже не является тем важным моментом истины, который казался таковым раньше – после почти семи дней роста ожидать сильного прорыва вверх было бы просто наивно – перекупленность должна быть устранена.

Спекулятивный рост на рынке нефти уже начался: если произойдет передача всего химического оружия Сирии под международный контроль, то нас может ожидать сильная коррекция на нефтяных рынках уже с текущих уровней. Цена на североморскую смесь Brent снова установилась в диапазоне \$110-112 за баррель.

Мотивы регулятора в России к ослаблению рубля через удешевление стоимости денег вполне ясны и понятны – резкое насыщение экспортных поставок, что, в свою очередь, должно привести к сокращению дефицита бюджета. Цены на нефть подразумевались на уровне \$97 за баррель, но даже при текущих \$110-112 по марке Brent ликвидировать реальный дефицит бюджета по итогам текущего года придется с помощью ослабления валюты. Формальный профицит бюджета сейчас становится возможен исключительно благодаря «недоиспользованию» расходной части бюджета – она использована пока только на 52-53%. В случае полноценного исполнения расходной части бюджета даже столь высокие цены на нефть не смогут помочь в достижении профицита бюджета.

Инвесторы на рынке пока опасаются совершать резкие движения, поскольку опасаются также и возможной просадки на нефтяных рынках в случае нереализации сценария с военным вторжением в Сирию. Долларовый индекс РТС уже показал позитивную динамику на фоне продолжающейся коррекции по паре доллар-рубли. Пока, в преддверии заседания ЦБ РФ, движения ниже уровня в 32,5 не будет, поскольку ожидания стабилизации и окончания коррекционного провала по паре сейчас гораздо сильнее надежд на укрепление рубля.

Как только появится хотя бы какая-то определенность в отношении ситуации вокруг Сирии, цена на Brent будет уходить от уровня в \$110-112 за баррель, который пока защищает инвесторов от сильного ухода вниз на новые локальные минимумы.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали снижением основных индексов, хотя сложившийся к открытию торгов внешний фон был достаточно позитивным на фоне американской макроэкономической статистики в четверг, а также на фоне пересмотра прогноза роста ВВП еврозоны в сторону повышения: снижение на 0,6% было снижено до 0,4%. После негативного начала торгов «медведи» попытались увести индекс ММВБ ниже закрытия уровня четверга, но участники рынка сумели закрепить успех и поднять индикатор выше отметки в 1430 пунктов. Данные об уровне безработицы в США, которые оказались лучше прогнозов, придали новый импульс рынку, в результате чего он без труда

обновил свой трехмесячный максимум в размере 1431,8 пунктов, поднявшись еще выше - до уровня в 1 448,12 пунктов. Потом покупатели стали покидать рынок, тогда как индекс ММВБ на некоторое время ушел в "минус", потеряв большую часть внутрисдневного роста.

Во вторник котировки в течение всего дня росли на фоне весьма оптимистичных настроений после по нормализации ситуации вокруг Сирии и положительной статистики из Китая. В Европе вышли данные об объеме промышленного производства во Франции в июле и показатели ВВП Италии, которые не оказали существенного влияния на рынок. Индекс РТС уверенно прибавлял преимущественно за счет укрепления рубля на позитивном внешнем фоне и появлении возможности разрешения конфликта дипломатическим, а не военным путем.

Торги в среду не смогли убедить рынок в существенном росте, поскольку в ходе торгов индекс ММВБ находился в очень узком боковом диапазоне, несколько раз переходя из зоны роста в зону снижения, поэтому и закрытие торгов не привело к чему-то более существенному. Пробыть уровень сопротивления в 1460 пунктов ММВБ пока так и не удалось. История с возможным дальнейшим ростом ставит перед инвесторами пока больше знак вопроса, нежели дает какие-либо ответы. На фоне стабилизации ситуации вокруг Сирии цены на нефть могут уйти с текущих уровней, что помешает российскому рынку акций завершить неделю в позитивной области.

Торги в четверг на российском завершились разнонаправлено из-за неоднозначных внешних данных: отчет о промышленном производстве в Евроне оказался откровенно слабым и нивелировал весь утренний рост индекса ММВБ, а покупки на американском рынке пока не столь сильны. Да, шансы на то, что военная операция США в Сирии будет отложена на неопределенный срок, весьма велики, поскольку президент Обама уже дал задний ход и попросил Конгресс не начинать активное голосование по вопросу легализации ограниченного ракетного удара по правительственным объектам на территории Сирии.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись снижением цен большинства ликвидных бумаг на умеренно негативном внешнем фоне. Накануне американские фондовые индексы завершили сессию снижением. Давление на рынки, по всей видимости, оказали слабые показатели промышленного производства в еврозоне. В фокусе внимания инвесторов в ближайшие дни останется намеченное на следующую неделю заседание ФРС США. Большинство экономистов считает, что на сентябрьском заседании ФРС США сократит покупки облигаций на \$10 млрд. Серьезных изменений на мировых фондовых рынках не произойдет. Все внимание инвесторов будет устремлено на

двухдневное заседание ФРС США, которое начнется в следующую среду и по итогам которого станет понятна дальнейшая судьба QE3.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены снижаются на статистике по импорту сырья в Китае за август, продемонстрировавшей значительное сокращение ввоза вторым крупнейшим глобальным потребителем ресурса. За прошлый месяц Китай импортировал 21,43 млн. тонн нефти, или 5,07 млн. баррелей в день, что примерно на 18% меньше аналогичного показателя за июль. Снижение цен связано также и с ожиданием развития ситуации вокруг Сирии и возможных действий со стороны США в отношении этой ближневосточной страны. После того, как станет ясно, что дебаты по поводу удара по Сирии в Конгрессе усилятся, президенту Обаме показать серьезный дар убеждения, чтобы получить минимальное большинство в Конгрессе и заручиться формальной поддержкой.

Во вторник цены демонстрируют смешанную динамику на фоне статистики по запасам сырья от Американского института нефти и обращения президента США к Конгрессу с просьбой отложить голосование по Сирии.

Реакция рынка сейчас целиком и полностью связана с заявлениями Барака Обамы, которые снизили неопределенность относительно удара по Сирии. Участники торгов также обратили внимание на данные API, согласно которым оптовые запасы нефти в США за прошлую неделю сократились почти на 3 млн. баррелей при прогнозе уменьшения лишь на 2 млн. Запасы горючего выросли на 195 тыс. баррелей, хотя ожидалось их снижение на 1 млн. баррелей.

В среду цены позитивно реагируют на статистику, согласно которой запасы сырья на крупнейшем в США терминале в Кушинге сократились до своего минимального уровня с февраля 2012-го года. За прошлую неделю запасы на терминале сократились на 639 тыс. баррелей до уровня в 34,1 млн. баррелей, что является десятой неделей подряд, когда этот показатель сокращается. Параллельно с этим загрузка перерабатывающих предприятий в США выросла до 92,5%, достигнув максимальной отметки для текущего сезона с 2006-го года.

Участники рынка обратили внимание и на заявления министра нефти Саудовской Аравии, по мнению которого, страна сможет справиться с дополнительным спросом в условиях сохраняющихся геополитических опасений, поскольку ценами сейчас движут политические факторы, а не нехватка сырья.

В четверг цены демонстрируют смешанную динамику на ожиданиях новостей с переговоров главы МИД РФ Сергея Лаврова, госсекретаря США Джон Керри и спецпредставителя генсека ООН и ЛАГ по Сирии Лахдара Брахими по сирийской проблеме, свидетельствуют данные торгов. Встреча состоится в Женеве, причем будет проходить на фоне получения письма генеральным секретарем ООН Пан Ги Мун, который сообщил о том, что в нем сирийские власти выражают просьбу присоединиться к международной конвенции по запрещению химического оружия и приветствовал намерение Дамаска. Согласно документу, Сирия соглашается выполнять положения конвенции до присоединения к ней.

В пятницу цены на нефть демонстрируют негативную динамику, поскольку инвесторы продолжают наблюдать за попытками России решить сирийских конфликт дипломатическим путем. В Женеве начались переговоры главы МИД РФ Сергея Лаврова, госсекретаря США Джона Керри и спецпредставителя генсека ООН и ЛАГ по Сирии Лахдара Брахими по российской инициативе об установлении международного контроля над сирийским химическим оружием. Как сообщил Керри по итогам трехсторонней встречи, обсуждение было конструктивным, и оно продолжается. На фоне предложения России вероятность американского военного нападения на Сирию, которая подняла цены на сырье, снижается. Снижение цен на нефть также было связано с существенным ее удорожанием в четверг.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник Татнефть в рамках обнародования отчетности по МСФО за I полугодие 2013-го года объявила о том, что планирует продолжать обсуждение с властями Ливии все вопросы, связанные с геологоразведочными работами в этой стране. Пока Татнефть не может назвать четкие сроки, в течение которых она сможет возобновить работу в Ливии в полном объеме.

Филиал Татнефти в Ливии осуществляет свою деятельность в центральной части страны на основании соглашений о разведке и разделе продукции. Общая площадь участков составляет 18,2 тыс. квадратных километров. В феврале 2011-го года из-за революции в Ливии Татнефть была вынуждена приостановить геологоразведку, из-за чего все скважины, находившиеся в стадии разведочного бурения или освоения, были законсервированы.

После этого, Татнефть начала работу по возобновлению своей деятельности в Ливии еще в начале февраля текущего года. На конец второго квартала 2013-го года в

числе активов группы находились активы, которые были связаны с операциями в Ливии в размере 5,68 млрд. рублей, из которых около 5,45 млрд. рублей составляли капитализированные затраты на разведку, 208 млн. рублей – товарно-материальные запасы и 13 млн. рублей – денежные средства.

Мы считаем, что успешное обсуждение с новыми властями Ливии вопроса по возобновлению присутствия Татнефти в этой стране в виде разведки и добычи углеводородов должно позитивно отразиться на котировках группы, поскольку увеличит размер денежного потока. По итогам I полугодия 2013-го года чистая прибыль Татнефти " по МСФО практически не изменилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив \$954 млн., а консолидированная выручка увеличилась всего на 2% до \$6,31 млрд., что говорит от некоторой стагнации производства во II квартале 2013-го года, несмотря на относительно стабильную ценовую конъюнктуру на нефтяном рынке.

В среду крупнейшая частная нефтяная компания России объявила о том, что в период с 1995 года по настоящее время инвестировала в освоение морских месторождений около 137 млрд. рублей, и будет в дальнейшем продолжать наращивать объем инвестиций морской нефтяной инфраструктуры.

Инвестиции в проекты на акватории морей составили 137 млрд. рублей, а с учетом полного развития ЛУКОЙЛу предстоит освоить еще 700 миллиардов рублей.

Также руководство компании сообщило о том, что ЛУКОЙЛ подтверждает ввод нефтегазоконденсатного месторождения имени Филановского в строй на северном Каспии в начале 2016-го года. Запасы нефти на этом месторождении – одном из последних, разведанных еще в советскую эпоху, являются крайне масштабными – по категории нефти С1+С2 они составляют 153,1 млн. тонн, а по газу в категории С1+С2 – 32,2 млрд. кубометров.

Мы считаем, что ввод месторождения в строй по плану в конце 2015 - начале 2016 года является долгосрочной позитивной новостью для бумаг ЛУКОЙЛа, поскольку повысит обеспеченность компании ресурсной базой.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В четверг Норильский никель объявил о том, что планирует обеспечить своим акционерам высокую дивидендную доходность, несмотря на корректировку инвестиционных стратегий и снижения мировых цен на цветные металлы.

Поскольку многие акционеры опасались резкого снижения суммы, направляемой на дивиденды, это могло сильно повлиять на имидж компании и на ее капитализацию.

Благодаря тому, что ГМК собирается представлять полностью фондированный бизнес-план и корпоративную стратегию, основные акционеры компании должны утвердить размеры дивидендов неизменными. Совет директоров компании одобрил основные направления новой стратегии компании, которая будет опубликована в IV квартале.

Важной частью стратегии ГМК должно стать повышение рентабельности добычи руды на основе существующей инфраструктуры Заполярного филиала вкупе с ускоренной модернизацией обогатительных мощностей компании и оптимизацией деятельности металлургического комплекса компании.

Мы считаем, что постепенный отказ от непрофильных и ряда зарубежных активов в условиях нестабильной рыночной конъюнктуры в пользу развития Заполярного филиала и геологоразведки в этой области являются позитивными факторами для роста котировок компании, но в долгосрочной перспективе. Именно геологоразведка, будучи глобально конкурентоспособным направлением бизнеса даст возможность ГМК увеличить рентабельность и ресурсный потенциал в традиционных регионах присутствия предприятий компании на внутреннем рынке – Норильском промышленном районе, Кольском полуострове, Забайкальском крае. Не исключено и повышение роли металлов платиновой группы и меди в формировании доходной части бизнеса ГМК.

Достижение уровня устойчивой рентабельности Кольской ГМК, оценка с последующей реализацией по зарубежным и непрофильным активам – все эти факторы должны сохранить стабильность денежного потока компании и защитить от недополучения около \$1 млрд. выручки в 2013-м году из-за низких цен на металлы.

6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В среду стало известно о том, что компания МТС совместно со своей дочерней компанией МГТС планируют в начале 2014-го года запустить в Москве конвергентный продукт, который будет включать в себя услуги фиксированной телефонии, платного ТВ и мобильных услуг, которые МГТС будет оказывать по модели «виртуального оператора» (MVNO).

Напомним, что МГТС уже имеет лицензию «виртуального оператора», что позволит компании оказывать услуги сотовой связи на сети МТС. Для МТС, в свою очередь, подобный продукт не обернется слишком большими инвестициями, поскольку основная часть средств будет направлена преимущественно на маркетинговое продвижение пакетных предложений, без затрагивания технического обеспечения сетей. Что касается бренда, под которым будет работать «виртуальный оператор», то этот вопрос пока еще не

решен окончательно, но очевидно, что в случае работы под брендом МТС для компании это будет крайне позитивным моментом, поскольку даст возможность привлечь новых пользователей сотовой связи – тех, которые предпочтут пользоваться всеми услугами в пакете сразу, нежели по отдельности от разных операторов.

Напомним, что в 2013-м году услуги мобильной связи по модели «виртуального оператора» уже начал оказывать Ростелеком через «Центральный телеграф» на базе инфраструктуры Скай Линка. Ростелеком планирует уже к концу ноября выйти на уровень подключения около 300 телефонных номеров и модемов в месяц, а к концу 2014-го года исчерпать всю свою номерную емкость в размере 10 тыс. номеров.

Мы считаем, что в случае запуска продукта по модели MVNO котировки МТС могут прибавить в цене, поскольку доходы компании могут увеличиться, так как многие пользователи захотят получить единый счет для удобства оплаты услуг, техническую поддержку и обслуживание в едином контактном центре, не меняя оператора по предоставлению всех телекоммуникационных услуг. Объем номерной базы МТС вполне позволяет обеспечить поток новых подключений в рамках данного проекта.

В четверг Ростелеком объявил о запуске в коммерческую эксплуатацию единую систему приема платежей. Единая система даст возможность Ростелекому отказаться от услуг процессинговых компаний, сократить расходы на данные услуги и перейти к единому интерфейсу взаимодействия с агентами. Внедрение ЕСПИ даст возможность компании повысить доходы по направлению комиссионных вознаграждений, повысить скорость обработки платежей и централизовать отчетность. Сократятся расходы у Ростелекома и на заключение договоров с каждой конкретной процессинговой компанией, поскольку теперь надо будет заключить несколько соглашений с крупными платежными системами.

Еще одним плюсом введения системы ЕСПИ является упрощение процедуры оплаты услуг компании для всех клиентов, поскольку она подразумевает внедрение новых сервисов - автоплатеж и «электронная коммерция», позволяющих осуществлять оплату услуг банковскими картами и электронными деньгами.

Напомним, что после начала присоединения к Ростелекому всех межрегиональных компаний «Связьинвеста», компания столкнулась с проблемой приема платежей в разных регионах с помощью различных компаний и огромного количества договоров, которые должны были учитывать различные по коммерческим и технологическим условиям работы. Понятно, что теперь ряд данных проблем будет устранен – после введения ЕСПИ, а затраты компании будут сокращены.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Ростелекома, поскольку запуск ЕСПП сделал возможным повышения функциональности платежного сервиса в различных терминалах. После введения ЕСПП мы ожидаем роста клиентов, которые будут пользоваться услугой приема платежей по «единому счету» Ростелекома. Можно будет оплатить в одном месте и фиксированные услуги компании (домашний телефон, домашний Интернет и Интерактивное ТВ), и мобильную связь.

В пятницу акционеры Мегафона одобрили приобретение у своего основного акционера – холдинга Garsdale – 100%-й пакет ООО «Скартел», являющийся инфраструктурным оператором Yota Networks, и ООО «Йота», которая оказывает услуги LTE под брендом Yota. Планируется, что к концу месяца сделка будет закрыта.

В собрании акционеров, на котором было принято подобное решение, принимали участие только незаинтересованные акционеры – кроме Garsdale и аффилированных с ним лиц, владеющих акциями Мегафона. Шведско-финская TeliaSonera, которая владеет 25%-й долей в капитале компании, также заявила о своем намерении поддержать покупку. Государство в лице ФАС РФ уже одобрило сделку, оставив в силе предписание об обеспечении конкуренции на рынке мобильного широкополосного доступа в Интернет, которое было выдано Скартелу год назад в рамках его объединения с Мегафоном в один холдинг.

Сумма сделки должна составить около \$1,18 млрд. без учета долга и будет выплачиваться с рассрочкой до осени 2016-го года. Большая часть чистого долга будет рефинансирована за счет средств Мегафона.

Напомним, что Скартел имеет в собственности полосу шириной 60 МГц в диапазоне 2,5-2,6 ГГц, а Мегафон вместе с основными конкурентами в лице Ростелекома, МТС и Вымпелкома летом 2012 года получил на конкурсе LTE-частоты в диапазоне 2,5-2,7 ГГц шириной 20 МГц и частоты в диапазоне 800 МГц. Понятно, что, приобретая Скартел, Мегафон сразу же получает существенное преимущество в частотах перед конкурентами, поскольку совокупная доля компании в диапазоне 2,5-2,7 ГГц составит более 40%.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Мегафона, поскольку объединение сетей и инфраструктуры позволит компании существенно увеличить географическое покрытие LTE-сети и укрепить свою позицию на рынке. Дальнейшая судьба непосредственно Скартела пока неясна, поскольку после присоединения может измениться статус компании как отдельного юридического лица.

7. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В пятницу совет директоров М.Видео принял решение пересмотреть дивидендную политику в сторону увеличения годовых дивидендов до 60% от прибыли. Совет директоров рекомендовал акционерам одобрить выплату дивидендов по итогам 2012-го года в размере 2,485 миллиарда рублей, что предполагает 13,8 рубля на одну акцию.

Решение о дате проведения внеочередного собрания акционеров для голосования по вопросу о распределении прибыли и дате закрытия реестра акционеров будет принято на следующем заседании совета директоров, который состоится в октябре 2013-го года. Планируется, что внеочередное собрание акционеров пройдет в декабре 2013-го года. Напомним, что по итогам 2011-го года компания направила на дивиденды чуть более 30% от чистой прибыли по МСФО.

Руководство группы приняло решение о том, что новая дивидендная политика отражает возможности компании генерировать положительный денежный поток. Если раньше М.Видео направляла средства на уплату как годовых, так и промежуточных дивидендов в зависимости от текущих балансовых показателей компании, то сейчас будут увеличены непосредственно годовые дивиденды.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг М.Видео, поскольку повышение размера дивидендов свидетельствует о растущем денежном потоке компании и повышении доли на рынке. Сильный рост сегмента онлайн-продаж это только подтверждает.

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.

16 сентября 2013 года