

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(20.01.2014 – 24.01.2014)**

**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.....   | 6  |
| 4. Нефтегазовый сектор.....            | 7  |
| 5. Metallургический сектор.....        | 9  |
| 6. Финансовый сектор.....              | 10 |
| 7. Добывающий сектор.....              | 10 |
| 8. Телекоммуникационный сектор.....    | 12 |

### 1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

| <i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i> |            |             |
|--|------------|-------------|
| <i>Индекс</i>  | <b>РТС</b> | <b>ММВБ</b> |
| <i>Закрытие 24.01.2014</i>                             | 1 364,11   | 1 494,58    |
| <i>Закрытие 17.01.2014</i>                             | 1 396,15   | 1 486,88    |
| <i>Изменение за неделю, %</i>                          | <b>2,3</b> | <b>0,52</b> |

Курс российского рубля продолжает находиться под ударом – ЦБ, скорее всего, будет вынужден увеличить объем ежедневных валютных интервенций, дабы не выпустить курсы за верхние границы бивалютной корзины. Пока причин для существенного укрепления рубля, причем явных, не просматривается. Если все будет продолжаться в подобном духе, то рубль будет продолжаться ослабляться, а, значит, ЦБ уже совсем скоро придется тратить не \$200 млн. ежедневно на поддержание курса, а все \$300 млн. или даже \$400 млн., поскольку, если этого не сделать, то верхняя граница бивалютной корзины смело уйдет выше уровня в 40 рублей.

Еще в конце прошлого года мы говорили о том, что, возможно, уровень по паре рубль/доллар доберется до уровня в 34-34,5 только к концу весны, но жизнь вносит свои коррективы – объявление о программе сворачивания количественного смягчения привело к резкому укреплению курса доллара и снижению стоимости сырья, что для сырьевых экономик неизбежно отражается снижением покупательной способности валюты. Таким образом, российский рубль, будучи денежной единицей сырьевой экономики, имеет все шансы уйти в область 34,1-34,15, после чего-либо закрепится выше этого диапазона (вдруг ФРС начнет сокращать QEIII уже в январе), либо совершит непродолжительную коррекцию, но глобальный тренд на ослабление рубля сейчас вряд ли изменится.

Надо сказать, что Россия в своих «конвульсиях сомнения инвесторов» отнюдь не одинока – большинство развивающихся рынков испытывают аналогичные эффекты. Соотношение сводных индексов развивающихся и развитых площадок в очередной раз обновило минимумы с конца 2008-го года. Помимо снижения индексов заметные потери понес и валютный рынок.

Очевидно, что уровень верхней границы диапазона в рамках бивалютной корзины может достигнуть не только новых максимумов, но и уровня в 40 руб., поэтому итоги торгов для ЦБ РФ могут стать хорошим поводом для увеличения объемов ежедневных интервенций. Главное для ЦБ сейчас – уберечь население от панических настроений, поскольку в этом случае любой прогноз станет просто неактуален. Рост курса доллара по отношению к рублю – тенденция ясная и понятная в долгосрочной перспективе, но

слишком резкие вертикальные взлеты курса одной валюты по отношению к другой не способствуют стабильной валютной политике.

Инвесторы продолжают искать варианты для активных покупок, несмотря на не самый лучший внешний фон, приходящий с валютного и нефтяного рынков. По-прежнему рубль продолжает уверенно терять по отношению к доллару, но такая специфика сейчас наблюдается не только по отношению к рублю, но и к другим мировым валютам, поскольку доллар активно укрепляется и к другим резервным единицам – евро, фунту стерлингов, иене, швейцарскому франку.

Российские инвесторы осознают все возможные последствия столь мощного ослабления рубля, но по-прежнему пытаются найти позитив во внутреннем корпоративном фоне – накануне они покупали, несмотря ни на что, что привело к закрытию индекса ММВБ впервые в 2014-м году выше уровня в 1500 пунктов, уйдя на положительную территорию относительно закрытия 2013-го года. Радует, что рынок хотя бы смог закрыть постпраздничный гэп, который традиционно начинается в первый торговый день года.

Отдельно стоит выделить рост бумаг Газпрома и РУСАЛа, наблюдаемый в последние дни на фоне позитивных корпоративных новостей – в отношении газового монополиста стоит сказать о подписании договора с китайскими партнерами о поставках газа в Китай уже в самое ближайшее время, а также о растущем объеме спекулятивных операций в этой бумаге. Рынку было известно о сотрудничестве с китайской стороной еще до нового года, но никто тогда на это не отреагировал, поэтому называть данный фактор решающим сейчас не стоит.

Продолжают терять в цене и бумаги Магнита, которых наконец-то встретила давно заждавшаяся коррекция – почти 1,5 года ожидания реализовались в 2014-м году. Именно по причине того, что любая, даже самая привлекательная и растущая бумага, когда-то должна начать снижение, поэтому ждать сильного роста по этим бумагам не стоит в ближайшее время. Риски снижения по-прежнему весьма высоки, поэтому покупать пока эти бумаги не стоит.

На первый план на российском рынке в силу всем известных событий на внешнем фоне начинает выходить внутренний фон, а именно корпоративные события и новости. Основной новостной фон последние дни связан с бумагами Газпрома, которые активно прибавляют несколько дней подряд и наращивают объемы торгов. Виной тому – растущий интерес со стороны участников рынка на новостях о скором подписании контракта между Газпромом и партнерами из CNPC на поставку газа в Китай. Не важно, когда оно состоится – на текущей неделе, или в мае – важен факт, что, по сути, обе стороны заинтересованы в заключении соглашения. Напомним, что вопрос заключения соглашения

с китайской стороны уже достаточно давно муссируется и в СМИ, и самим Газпромом, но пока до достижения окончательной договоренности дело не дошло. Надеемся, что в этот раз эти договоренности увенчаются успехом.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** стартовали снижением основных фондовых индексов на смешанном внешнем новостном фоне. После снижения на открытии торгов «быки» снова проявили инициативу, в результате усилиями чего индекс ММВБ обновил максимум с начала года и вплотную приблизился к сопротивлению в 1500 пунктов и к месячному максимуму в размере 1 507,49 пунктов. Правда, к концу торгов индекс несколько отступил от своего локального максимума и снова ушел ниже уровня в 1500 пунктов.

**Торги во вторник** стартовали ростом основных фондовых индексов на фоне умеренно позитивного внешнего фона. После роста в начале дня покупатели стали проявлять активность, в результате чего индекс ММВБ сумел пробить уровень сопротивления в 1500 пунктов, а большую часть дня торговался выше этого уровня, тогда как максимум дня в размере 1506,76 пунктов совсем немного не добрал до своего месячного максимума.

**Торги в среду** стартовали снижением основных фондовых индексов на смешанном внешнем фоне, после которого рынок попытался удержаться выше отвоеванной накануне высоты в 1 500 пунктов, но «быки» были вынуждены уступить место «медведям», после чего индекс ММВБ вернулся к более привычным для себя отметкам – ниже уровня сопротивления в 1500 пунктов.

**Торги в четверг** начались разнонаправленным движением ведущих индексов, хотя внешний фон участники рынка оценивали как негативный. После смешанного начала торгов на рынке акций инициативу перехватили «быки». В результате рынок, добравшись до уровня в 1 511,51 пунктов по ММВБ, сумел обновить месячный максимум, но под занавес торгов покупатели внезапно перестали поддерживать рынок, в результате чего он упал ниже уровня в 1500 пунктов, обнулив все свои внутрисдневные достижения.

**Торги в пятницу** открылись гэпом вниз, что было обусловлено ухудшившимся внешним новостным фоном. Накануне американские фондовые индексы закрылись падением. Настроение игрокам испортили опубликованные статданные и отчетность ряда компаний, которые оказались хуже ожиданий. Продажи домов на вторичном рынке жилья США, а также индекс опережающих индикаторов не дотянули до прогнозов. Негативная динамика большинства азиатских площадок, с одной стороны, и слабые позитивные

сигналы со срочных рынков Европы и США вкупе с дорожающей нефтью – с другой – обеспечили снижение рынка. В силу отсутствия значимых внешних драйверов активность на рынке была низкой, а основным ориентиром для инвесторов послужила отчетность корпораций США.

### 3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

**В понедельник** цены демонстрировали разнонаправленную динамику в ожидании данных по промышленному производству в США.

Экономика крупнейшего потребителя нефти в мире – США начинает постепенно восстанавливаться, согласно последним макроэкономическим статистическим данным. Инвесторы ожидают позднее публикации данных по промышленному производству в США. Объем промышленного производства в США в декабре вырос только на 0,3% по сравнению с ноябрем, тогда как в ноябре он вырос на 1,1% по сравнению с октябрем. Участники рынка ожидают большего количества новостей, поскольку заявление ОПЕК о сокращении поставок замедляет снижение цен на нефть марки Brent.

**Во вторник** цены демонстрировали негативную динамику на фоне публикации статистики из Китая. По сообщению Государственного статистического управления Китая, рост ВВП Китая в IV квартале замедлился до 7,7% с 7,8% в III квартале. Рост промышленного производства в стране в декабре снизился до уровня в 9,7% с 10% в ноябре, тогда как участники рынка ожидали снижения показателя до 9,8%.

Напомним, что Китай является вторым крупнейшим в мире потребителем нефти после США, поэтому любое замедление темпов роста его экономики может сильно повлиять на нефтяной спрос. Участники рынка отмечают, что дальнейший тренд цены на нефть может определить статистика, которая будет опубликована на текущей неделе.

Если данные по запасам нефти и по индексу деловой активности Китая покажут снижение и рост соответственно, то цены могут еще отскочить вверх; в противном случае для многих инвесторов наступит необходимость сокращать позиции в качестве руководства к действию.

**В среду** цены дорожали на фоне прогнозов роста мирового спроса на сырье в текущем году от Международного энергетического агентства.

Эксперты МЭА полагают, что рост мирового спроса на нефть в 2014-м году ускорится до 1,3 млн. баррелей в сутки с 1,2 млн. баррелей в 2012-м году, спрос по итогам текущего года может составить 92,5 млн. баррелей в сутки. МЭА считает, что большинство стран,

входящих в ОЭСР, преодолели препятствия рецессии, а некоторые страны демонстрируют рост в энергоемком производстве и нефтехимическом секторе.

Способствовали росту стоимости нефти и новости из Китая, ЦБ которого решил предоставить дополнительную ликвидность ведущим коммерческим банкам страны в размере более 255 млрд. юаней (\$42 млрд.) для борьбы с возможным дефицитом наличных денег в ходе празднования Нового года по лунному календарю.

**В четверг** цены демонстрировали негативную динамику на фоне негативной статистики по промышленности Китая и преддверии публикации данных по запасам в США. По предварительной оценке банка HSBC, индекс деловой активности в промышленности Китая в январе снизился до 49,6 пункта с 50,5 пункта в декабре. Более слабый показатель PMI может отразиться на замедлении роста спроса на нефть из Китая. Позднее Минэнерго США опубликует недельные данные по запасам нефти. Аналитики ожидают роста запасов за прошлую неделю на 1,64 млн. баррелей.

**В пятницу** цены демонстрировали позитивную динамику на фоне публикации статистики из США, говорящей о снижении запасов дистиллятов в стране. Коммерческие запасы нефти в США за прошлую неделю увеличились на 0,3% до уровня в 351,2 млн. баррелей. Участники рынка полагали, что запасы нефти вырастут лишь на 588 тыс. баррелей. Общие запасы бензина увеличились на 0,9% до уровня в 235,3 млн. баррелей. Запасы дистиллятов уменьшились на 2,6% до уровня в 120,7 млн. баррелей.

Участники рынка отмечают, что на уменьшение запасов некоторых видов топлива могли повлиять погодные условия. Значительное снижение запасов дистиллятов свидетельствует о том, что погода сильно повлияла на производство и спрос на топливо. Bloomberg полагают, что в краткосрочной перспективе цена на нефть марки WTI может вырасти, в случае публикации данных из США на следующей неделе, согласно которым коммерческие запасы нефти в стране могут увеличиться.

#### **4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**

В среду в ряде СМИ появилась информация о том, что Татнефть в перспективе хочет поставлять в нефтепровод «Восточная Сибирь - Тихий океан» до 3 млн. тонн нефти в год.

Согласно информации из вышеупомянутых СМИ, с подобным предложением представительницы Татнефти уже обратилась в Транснефть, хотя никаких официальных комментариев со стороны двух компаний не последовало, а было лишь высказано пожелание на встрече с одним из топ-менеджеров Транснефти.

По всей видимости, решение вопроса упирается в осуществление технической возможности обеспечения поставок нефти, добываемой Татнефтью, в восточном направлении. Если такая возможность будет, то для Татнефти это станет очень хорошим долгосрочным драйвером роста.

Мы считаем, что вероятность поставки Татнефтью своей нефти в ВСТО пока не слишком высока по причине ее высокой сернистости, поскольку в случае ее пуска по трубопроводу снизится общее качество нефти сорта «ISPO». Компенсировать эту нефть за счет нефти с меньшей сернистостью Татнефть не сможет, поскольку нужными объемами малосернистой нефти она просто не располагает.

Решение данной проблемы заботит обе компании уже достаточно давно – еще в 2005-м году для изъятия высокосернистой нефти Татнефти из экспортных поставок и повышения качества российской нефти был инициирован проект строительства в Нижнекамске комплекса нефтеперерабатывающих и нефтехимических заводов (ТАНЕКО). Таким образом, существует вариант, при котором Татнефть увеличит объемы переработки нефти на НПЗ «ТАНЕКО» до 9 млн. тонн в год, что позволит договориться с Транснефтью по увеличению объемов поставок.

Сейчас на ТАНЕКО перерабатывается 8 млн. тонн нефти в год, но руководство Татарстана приняло решение об увеличении переработки нефти до 14 млн. тонн в год. После увеличения объема производства примерно в I квартале 2014-го года и ввода в строй второй очереди гидрокрекинга в конце 2014-го года у Татнефти появятся хорошие шансы начать поставку нефти в ВСТО.

В четверг Газпром обнародовал отчетность по МСФО за 9 месяцев 2013-го года, согласно которой чистая прибыль выросла на 3,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 858,7 млрд. рублей. Выручка концерна за отчетный период прибавила на 13% по сравнению с показателем 2012-го года до уровня в 3,77 трлн. рублей. Отметим, что размер прибыли оказался лучше прогнозов по рынку, ожидавших в среднем около 834,5 млрд. рублей, а объем выручки почти совпал с прогнозом в 3,77 трлн. рублей. Стоит выделить и рост суммы долга Газпрома за девять месяцев на 8% до 1,157 трлн. рублей по причине привлечения новых долгосрочных и краткосрочных займов и укрепления курса доллара США и евро по отношению к рублю.

Расходы выросли не слишком значительно: операционные расходы увеличились всего на 5% до уровня в 2,59 трлн. рублей, поскольку расходы на покупные газ и нефть, составляющие львиную долю операционных расходов, снизились на 7%.

Мы считаем позитивным фактом рост выручки от продажи газа в Российской Федерации на 6% по сравнению с аналогичным периодом 2012 года до уровня в 536,9 млн.



руб., что связано с ростом средней цены продажи газа на внутреннем рынке на 13%. Радует и рост выручки от продажи услуг по транспортировке газа на 34%, по сравнению с аналогичным периодом 2012-го года до уровня в 120,7 млрд. руб. благодаря увеличению объемов транспортируемого газа для независимых поставщиков и росту тарифов на транспортировку газа.

## 5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник дочерняя компания ГМК «Норильский никель» Norilsk Nickel Australia Pty Ltd подписала соглашение с австралийской компанией Saracen Metals Pty о продаже ей золоторудных активов в Западной Австралии за 40 млн. австралийских долларов.

Кроме выплаты денежных средств за сами активы, австралийская сторона также покрывает расходы на природоохранные работы. Таким образом, общая сумма сделки составит 100 млн. австралийских долларов, поскольку около 60 млн. Saracen потратит на покрытие экологических расходов, поскольку компания принимает на себя все обязательства по реабилитации земель.

Полное завершение сделки ожидается в I полугодии 2014-го года при условии получения одобрений контролирующих органов и выполнения ряда обязательных условий сделки.

Напомним, что в конце августа 2013-го года руководство ГМК приняло решение о реализации непрофильных активов. Большинство этих активов уже прошли стадию оценки. Среди них находятся и золоторудные активы в Западной Австралии, в состав которых входят рудник Thunderbox и обогатительная фабрика. Эти активы были включены в программу по продаже австралийских активов ГМК в рамках вышеупомянутой стратегии группы, утвержденной в октябре 2013-го года, когда ГМК решила сконцентрироваться только на первоклассных активах с высокой доходностью.

Гораздо большие опасения у нас вызывает судьба энергетических активов ГМК, которые продолжают терять в цене. Речь идет, в первую очередь, о 11%-м пакете акций Интер РАО ЕЭС.

Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ГМК, поскольку она была нами ожидаема. Очевидно, что золоторудные активы обладают достаточной ликвидностью и найдут своего покупателя. Напомним, что ГМК владеет в Австралии законсервированными никелевыми рудниками Black Swan, Waterloo и Lake Johnston. Продажа золоторудных активов говорит о том, что ГМК планирует сфокусироваться на

реализации одного проекта – освоения одного из крупнейших в мире сульфидных месторождений Honeymoon Well.

## **6. ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР**

В четверг в кулуарах Всемирного экономического Форума в Давосе финансовый директор банка ВТБ заявил о том, что банк поддержал инициативу Минэкономразвития о выплате дивидендов госкомпаний в расчете от чистой прибыли по МСФО.

Напомним, что недавно МинЭкономРазвития предложило в «Концепции первоочередных мер социально-экономического развития» обязать госкомпанию выплачивать дивиденды в размере 25% от чистой прибыли по МСФО, если они уже ведут такую отчетность. Сейчас госкомпания направляют на дивиденды 25% чистой прибыли по РСБУ, которая заведомо ниже размера прибыли по МСФО, поскольку не учитывает финансовые результаты дочерних компаний.

ВТБ считает, что необходимость в разработке юридической базы – единственное, что сдерживает сейчас переход российских госкомпаний на уплату дивидендов, исходя из расчета чистой прибыли по МСФО.

Сейчас ВТБ, согласно своей дивидендной политике, выплачивает дивиденды в расчете от 10 до 20% чистой прибыли по МСФО на усмотрение акционеров. Фактически банк начал выплату дивидендов фактически с нижней планки этого диапазона (10%), но предполагает поступательное увеличение доли дивидендов от прибыли.

Мы считаем данную новость долгосрочно позитивной для бумаг ВТБ, поскольку в случае постепенного увеличения размера дивидендов спрос на бумаги банка будет увеличиваться. Готовность платить дивиденды из прибыли по МСФО у ВТБ есть, поскольку банк уже достаточно давно готовит отчетность по этим стандартам.

## **7. ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР**

В среду Акрон обнародовал отчетность по МСФО за 9 месяцев 2013-го года, согласно которой чистая прибыль снизилась на 32% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 8,01 млрд. рублей. Отметим, что этот показатель оказался лучше прогноза по рынку, согласно которому прибыль компании ожидалась в размере 7,33 млрд. рублей.

Выручка Акрона в отчетном периоде сократилась на 3% до уровня в 51,7 млрд. рублей, что оказалось выше прогноза, который был на уровне 50,8 млрд. рублей.

Показатель EBITDA снизился на 19% до уровня в 12,38 млрд. рублей, что чуть ниже прогноза по рынку 12,43 млрд. рублей, из-за чего снизился и уровень рентабельности по EBITDA – до уровня в 24% по сравнению с 28% в 2012-м году.

Мы связываем снижение выручки со снижением цен на азотные и сложные удобрения. Отметим, что снижение выручки могло быть еще выше, если бы не рост объемов продаж продукции на 3% до уровня в 4,7 млн. тонн. Еще одним фактором, повлиявшим на снижение уровня выручки, стоит признать повышенную волатильность курса российского рубля, которая привела к убытку по курсовым разницам в размере 2,43 млрд. рублей.

Мы нейтрально оцениваем результаты Акрона, поскольку снижение выручки и прибыли отражает конъюнктуру, сложившуюся на мировых рынках удобрений в прошлом году и вызванную снижением мирового спроса. Добавив к этому активно растущие капитальные затраты компании, направленные на достижение реализации стратегии полной вертикальной интеграции, мы и получим вполне закономерное снижение прибыли и выручки. Нестабильная конъюнктура на мировых рынках удобрений продолжается, поэтому первоочередной задачей для Акрона в будущем станут вопросы управления финансовой ликвидностью и оптимизации расходов.

Ухудшение рыночной конъюнктуры будет вынуждать компанию корректировать свои планы развития. Уже принято решение о проведении частичной монетизации портфельных инвестиций и о продлении предельных лицензионных сроков реализации калийного проекта. Если Акрон сможет улучшить условия привлечения заемных средств, то риски для компании будут сильно снижены. Пока же чистый долг за отчетный период вырос на 12,3%, что привело к росту соотношения «чистый долг/EBITDA» до 2,1x по сравнению с 1,6x на конец 2012 года.

В пятницу стало известно, что Федеральная антимонопольная служба может оспорить в суде сделку по приобретению группой «Онэксим» Михаила Прохорова порядка 27% голосующих акций крупнейшего мирового производителя хлористого калия – «Уралкалий». Это может произойти, если ведомство откажется одобрить эту сделку. Сейчас регулятор продолжает анализировать рынок, после чего сделает вывод в отношении того, ограничивала ли вышеупомянутая сделка уровень конкуренции или нет. При утвердительном ответе на этот вопрос сделка будет оспорена в суде после решения по ходатайству Онэксима.

ФАС продлила на два месяца срок рассмотрения ходатайства «Онэксима» о покупке этого пакета акций "Уралкалия". Дело в том, что совокупности с имеющимися акциями

доля «Онэксима» в результате сделки может составить 33,2% от общего числа голосующих акций "Уралкалия".

Мы считаем, что отклонение ходатайства со стороны ФАС и оспаривание регулятором сделки в суде станет для бумаг Уралкалия негативной новостью, поскольку существенно отложит достижение соглашения с белорусской стороной на предмет возобновления эффективного сотрудничества.

## **8. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР**

В пятницу владелец «Северстали» Алексей Мордашов, который является одним из покупателей 50%-ной доли в капитале сотового оператора «Tele2 Россия», заявил о том, что не планирует в скором времени выходить из этого актива и рассчитывает на хорошую доходность на свои инвестиции через рост стоимости оператора.

Напомним, что в октябре 2013-го года консорциум инвесторов в составе структуры Мордашова и банка «Россия» Юрия Ковальчука приобрели 50%-ю долю акций российского оператора «Tele2 Россия» у ВТБ, который сохранил у себя оставшиеся 50%. Сумма сделки не называлась, но некоторые источники на банковском рынке говорили о диапазоне \$1,3-1,5 млрд.

Г-н Мордашов заявил о том, что покупка доли в Tele2 Россия является долгосрочной инвестицией, которая может обеспечить высокую доходность благодаря росту капитализации в течение нескольких лет.

Очевидно, что после объединения с сотовыми активами «Ростелекома» в совместное предприятие «Tele2 Россия» получит все шансы стать достаточно серьезным игроком на федеральном рынке, потеснив «большую тройку». База Ростелекома дает хорошие шансы на получение весомой доли на рынке. Именно поэтому слова г-на Мордашова вполне логичны, поскольку эта долгосрочная инвестиция должна окупиться в среднесрочной перспективе.

Мы считаем, что перспективы Ростелекома занять весомую нишу на рынке сотовой связи достаточно высоки, поскольку компания не стала заниматься созданием собственного бренда, а получила возможность использовать уже имеющуюся инфраструктуру для развития новых сервисов.

*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.*

*27 января 2014 года*