

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(20.12.2010 – 24.12.2010)**

**РИКОМ ■ ТРАСТ**  
**ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ**

**Руководитель аналитического отдела  
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик  
Суркова Ирина Олеговна**

**(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. Metallургический сектор.....	7
5. Энергетический сектор.....	8
6. Химический сектор.....	9
7. 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 24.12.2010</i>	1 769,57	1 675,81
<i>Закрытие 17.12.2010</i>	1 743,87	1 666,84
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>1,47</b>	<b>0,54</b>

По сути дела, текущая неделя была последней полноценной в этом году и то не все дни, так как, уже начиная с четверга, западные площадки закроются в связи с празднованием католического рождества, а когда они откроются через неделю, уже российский рынок можно будет смело считать 'спящим' и 'безынициативным'. Последним важным событием для всех мировых рынков в целом можно будет смело считать выход данных по ВВП США на неделе, после чего вряд ли стоит терзать себя ожиданиями резких изменений поведения инвесторов.

Рынок будет в оставшиеся до конца года дни занят внешним информационным фоном, который с каждым днем продолжает становиться все напряженной и напряженной. Вот и в прошедшие выходные азиатским участникам рынка 'подложили свинью' в лице эскалации конфликта на Корейском полуострове, где, похоже, снова начинается очередной раунд нагнетания обстановки. Что интересно, так это период начала данного процесса, который последовал практически сразу же после начала периода снижения рейтинговыми агентствами суверенных рейтингов ряду проблемных стран ЕС - Ирландии, Испании и т.д. О чем это может говорить? Да о том, что снижение рейтинга странам ЕС вкупе с началом военных действий в азиатском регионе и последующему уходу капитала оттуда во избежание возможных потерь приведут инвесторов в последний оплот стабильности на развитых рынках - в США. Тем более, что после запуска программы количественного смягчения американская экономика крайне заинтересована в притоке капитала.

По всей видимости, пока 'медвежья' сила несколько ослабла, особенно в свете регулярных и мощных покупок американских казначейских облигаций со стороны ФРС, которых ежедневно приобретается на сумму около \$8 млрд. Снижение рейтингов со стороны рейтинговых агентств некоторым ирландским и испанским банкам до уровня "Baa1" - самого ирландского, вкупе с пересмотром возможности понижения рейтинга 30 испанским банкам вслед за решением о пересмотре рейтинга Испании также способствуют притоку капитала в США.

Что касается европейских монетарных властей, то решение ЕЦБ по сокращению выкупа облигаций до минимального уровня почти с октября является следствием борьбы с

инфляционными последствиями. Как можно продавать на таких новостях? Да к тому же еще и общие обороты внутри дня становятся все меньше и меньше...

Цена на нефть продолжает оставаться той руководящей и направляющей силой, которая диктует российскому рынку его поведение на протяжении последних недель, несмотря на довольно противоречивый внешний фон. Рейтинговое агентство Fitch поместило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной и национальной валютах "BBB-", ранее присвоенные Греции, на пересмотр с возможностью понижения. Правда, есть шанс 'перекрыть' этот негатив. На одну негативную внешнюю новость на мировом рынке стало меньше - долговые проблемы ряда европейских стран обещают быть разрешенными со стороны Китая, который объявил о своей возможности оказать всестороннюю этим странам помощь в случае усугубления ситуация с ростом бюджетных расходов. Корейский фактор пока не стоит сбрасывать со счетов, так как южнокорейские вооруженные силы собираются ответить своими учения рядом с Ёпхёндо в ответ на северокорейскую инициативу.

ФРС все продолжает выкупать и выкупать американские казначейские облигации на сумму около \$7-8 млрд. ежедневно, и, тем не менее, доходности по ним продолжают расти, что не может не огорчать инвесторов всего мира, которые понимают, что риски еще большей инфляции и снижения курса американской валюты остаются достаточно высокими. Спрашивается, а зачем тогда нужно было 'запускать' программу количественного смягчения, если доходность облигаций растет? Пока этот фактор многие участники рынка предпочитают деликатно не замечать, благо ликвидность продолжает перетекать на американский рынок. Когда 'первый раунд' такого перетока прекратится, вопрос с доходностями снова вернется на повестку дня, и тогда будет крайне интересно посмотреть на поведение со стороны медведей, которые сейчас 'затаились' и ждут своего часа.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** проходили при достаточно низкой активности участников рынка, поскольку общее открытие текущей недели на мировых рынках было относительно спокойным в отсутствии глобальных инвестиционных идей и общей низкой активности. Отрицательно на фондовых площадках всего мира и российских, в том числе отразилось обострение ситуации на Корейском полуострове, а также масштабные спекуляции вокруг долгового кризиса Еврозоны, в ходе которого снижению долговых рейтингов могут подвергнуться уже такие страны как Бельгия и Франция. США закрылись на уровнях

конца прошлой недели при минимальных объемах операций. Несмотря на преобладание негатива во внешней конъюнктуре, сильных распродаж на российском рынке не наблюдалось, так как поддержку котировкам оказывали высокие цены на энергоносители и промышленные металлы.

**Торги во вторник** проходили при снижении активности участников рынка на российском рынке акций, несмотря на то, что очень многие факторы способствовали покупкам: внешний фон был достаточно позитивным, как и сами корпоративные идеи. Что касается ситуации на Корейском полуострове, то она постепенно утихла, и многие азиатские площадки снова запестрели 'зелеными' значениями. Просочилась на рынки информация и о якобы грядущей стабилизации экономики Европы. Заместитель премьер-министра Китая сообщил, что страна приняла меры, которые существенно помогут Еврозоне выйти из долгового кризиса. Даже новости от рейтингового агентства Moody's вкуче с нейтральной статистикой не смогли помешать росту. Американские площадки также закрылись позитивно в свете публикации данных по ВВП США, по которым выдавались довольно оптимистичные прогнозы. Нефть продолжала держать рынок в течение всего дня, особенно после двухлетних максимумов в размере \$93,2 за баррель марки Brent.

**Торги в среду** сопровождались минимальной активностью участников рынка, но даже, несмотря на это, рынок акций двигался в рамках восходящего тренда на фоне благоприятного внешнего фона, высоких цен на нефть. Статистика из США была достаточно нейтральной, китайские власти объявили о поддержке экономики Европы в части выкупа португальских облигаций. Большинство мировых рынков завершили торги позитивно. Внутренние новости богатством выбора особенно не баловали, но рост российского ВВП и укрепление рубля по отношению к доллару, евро и бивалютной корзине было воспринято позитивно.

**Торги в четверг** на российском рынке акций проходили при снижении активности участников рынка, что вполне логично в свете уменьшения количества инвесторов перед праздниками. Вот и получилось, что практически в течение всего дня рынок акций практически не двигался в связи с приближением праздников. В Японии был выходной, а в Европе и США последний рабочий день перед рождественскими каникулами, поэтому большой активности ждать было неоткуда. Европейские рынки находились под влиянием очередных спекуляций на тему долгового кризиса после снижения агентством Fitch рейтинга Португалии и Венгрии. Что касается статистики в США, то она оказалась нейтральной в отношении заказов на товары длительного пользования, индекса потребительского доверия и продаж на первичном рынке жилья. Азиатские фондовые площадки снижались из-за ужесточения правил регулирования инвестиций в рынок

недвижимости в Китае. Отрицательный внешний фон в свете высоких нефтяных цен не имел существенного значения.

**Торги в пятницу** на российском рынке акций открылись смешанно. Внешний новостной фон, сформировавшийся к утру, вновь был неоднозначен. Накануне американские фондовые индексы завершили сессию разнонаправленно, при этом опубликованная в четверг статистика носила смешанный характер.

### **3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.**

**В понедельник** наблюдался рост в свете наступивших холодов в Северном полушарии и взрыва нефтепровода в Мексике. Котировки фьючерсов на бензин резко выросли на фоне сообщений о том, что компания Novensa отложила на неделю возобновление работы установки по производству бензина на своем нефтеперерабатывающем заводе в Сент-Круа мощностью 500 000 баррелей в день. Компания отложила запуск установки, которая была закрыта 9 декабря на незапланированный ремонт, до следующего понедельника, 27 декабря.

**Во вторник** цены на нефть превысили уровень в \$90 за баррель на электронных торгах во вторник после того, как Американский институт нефти сообщил о крупном сокращении запасов нефти на прошлой неделе. Во вторник вечером стало известно, что запасы нефти в США на прошлой неделе сократились на 5,8 млн. баррелей. Запасы бензина снизились на 2,9 млн. баррелей, тогда как запасы дистиллятов, включающих дизельное топливо и топочный мазут, не изменились. Участники рынка ждали данных по запасам от Министерства энергетики. Согласно прогнозу по рынку, данные министерства должны свидетельствовать о сокращении запасов сырой нефти на прошлой неделе на 2,3 млн. баррелей. Заметим, что уровень запасов по-прежнему существенно превышает средние уровни, хотя продолжение их снижения будет только способствовать росту цен на нефть в будущем году. В целом же нефтяные фьючерсы в целом следовали за фондовыми рынками и другими внешними ориентирами. Фондовые индексы выросли благодаря надеждам на активность в сфере слияний и поглощений после того, как канадский банк Toronto-Dominion согласился приобрести Chrysler Financial за \$6,3 млрд.

**В среду** фьючерсы закрылись выше уровня в \$90 за баррель, достигнув максимума более чем за два года благодаря сокращению запасов и улучшению ситуации в экономике. Рост цен на нефть был вызван крупным сокращением запасов в США, о котором говорил свежий отчет Министерства энергетики. Запасы нефти в США на прошлой неделе

сократились на 5,3 млн. баррелей после снижения на 9,9 млн. баррелей на предыдущей неделе, которое оказалось самым существенным с 2002-го года. Это снижение связано с тем, что нефтеперерабатывающие заводы сокращают свои запасы во избежание начисления налогов в конце года. Тем не менее, судя по тенденциям в США и в остальных регионах, спрос на нефть за падением после рецессии показывают довольно устойчивое восстановление, даже с учетом того, что ситуация в ведущих промышленно развитых экономиках остается неустойчивой.

**В четверг** котировки фьючерсов достигли своих новых 2-летних максимумов, преодолев уровень в \$91 за баррель после выхода обнадеживающих экономических отчетов в США. Число заявок на пособие по безработице на последней неделе снизилось существенно больше ожиданий - на 3000 до 420 000. Продажи на первичном рынке жилья увеличились в ноябре, а в декабре был зафиксирован рост потребительских настроений. Эти данные довершили картину, дополненную вышедшим в среду отчетом Министерства энергетики США, согласно которому запасы нефти сократились третью неделю подряд. Цены на нефть повысились перед рождественскими праздниками.

**В пятницу** нефтяные рынки были закрыты в связи с празднованием католического Рождества.

#### 4. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что одна из крупнейших трейдинговых компаний мира Trafigura Beheer заключение соглашение с Норильским Никелем, согласно которому она обязуется приобрести около 8% квазиказначейских акций ГМК, которые находятся на балансе дочерних предприятий ГМК. Сумма сделки не раскрывается, но известно, что трейдеры не смогут реализовать данный пакет на рынке в I полугодии 2011-го года.

Мы считаем, что Норильский никель продает свои бумаги для получения дополнительных денежных средств, которые будут направлены на покупку 25%-го пакета своих акций у Русала.

Мы считаем, что для котировок Норникеля эта новость является позитивной, поскольку существенно продвинет обе стороны - и РУСАЛ, и ГМК - в вопросе разрешения давно назревшего корпоративного конфликта. Если ГМК выкупит 25%-й пакет и продаст 8%-й пакет Trafigura Beheer, то на всех собраниях акционеров РУСАЛ не будет иметь преимущества по представителям в совете директоров и конфликт будет исчерпан.

В среду стало известно, что РУСАЛ созвал внеочередной совет директоров компании, на котором рассматривался вопрос о рассмотрении предложения Норникеля

выкупить его долю (около 25%) в компании за \$12 млрд. В результате руководство РУСАЛа приняло решение пока не давать однозначный ответ по сделке, а для более грамотного и взвешенного решения привлечь инвестиционный банк Merrill Lynch осуществить оценку вышеупомянутого пакета до проведения сделки.

Также генеральный директор ООО 'Русал - управление инвестициями', которая и владеет блокирующим пакетом РУСАЛа в Норникеле, написал письмо в ГМК, основной целью которого было предложение руководству ГМК рассмотреть на комитете по аудиту сделку по продаже 8%-го пакета квазиказначейских акций Норникеля трейдеру Trafigura (об этом мы писали в комментариях от 21.12.10). Появление данного письма мы склонны связывать с возникшими опасениями РУСАЛа в отношении продажи этого пакета с существенным дисконтом к рыночной цене, а также в отношении того, что трейдерская компания Trafigura не является конечным бенефициаром, а реальными покупателями могут быть аффилированные структуры Норникеля или Интерросса.

Мы считаем, что новости об оценке пакета в капитале ГМК вкупе с появлением письма от РУСАЛа не окажут сильного влияния на акции ГМК, поскольку РУСАЛ уже отреагировал месяц назад отказом от предложения Норникеля относительно продажи своей доли в компании. Что касается сделки с трейдерской компаний Trafigura, то ее выгодность для Норникеля остается под вопросом, поскольку подробности и детали сделки не раскрываются, да еще и продать эти 8% трейдер сможет только после I полугодия 2011-го года, т.е. уже после проведения годового собрания акционеров ГМК.

Тем не менее, глобально в долгосрочной перспективе мы оставляем рекомендацию 'держат' по бумаге в связи с ростом мировых цен на металлы в будущем году.

## **5. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР**

Во вторник стало известно, что руководство компании ОАО 'РусГидро' рассматривает в качестве перспективного варианта заключение прямого долгосрочного договора на поставку электроэнергии и мощности между Саяно-Шушенской ГЭС и алюминиевыми заводами Русала, на которые непосредственно со станции поставляется электроэнергия. Также руководство генерирующей компании предложило рассмотреть перспективу заключения подобного договора и с Красноярской ГЭС. Скорее всего, РусГидро будет и дальше лоббировать вопрос заключения прямых договоров с этой станцией, поскольку она договорилась о покупке у СУЭК блокирующего пакета станции. Напомним, что сейчас Красноярская ГЭС находится под контролем Русала и имеет долгосрочный договор на поставку энергии Красноярскому алюминиевому заводу.



Генкомпания заинтересована в заключении прямого договора на поставку энергии, так как это позитивно отразится на ее финансовых результатах, снизив издержки.

Мы расцениваем данную новость как нейтральную для котировок РусГидро, поскольку помимо безусловного позитива для компании от заключения прямых договоров с крупнейшими потребителями в виде некоей страховки от резких скачков цен на свободном рынке, несет и неопределенность в определении этих самых ценовых условий, которая пока еще окончательно не оговорены.

В четверг стало известно, что компании 'Евросибэнерго' и 'Интер РАО ЕЭС' приняли совместное решение по увеличению цены приобретения 79,2%-го пакета акций ОГК-3 у ГКМ 'Норильский Никель'. Стоит заметить, что совет директоров Норникеля относительно вопроса продажи ОГК-3 должен состояться в ближайший вторник, 28 декабря.

Имеющееся предложение со стороны Евросибэнерго предполагает уплату суммы в размере \$2,1 млрд. денежными средствами, что соответствует примерно 1,71 руб. за одну акцию ОГК-3. Евросибэнерго планирует завершить сделку по покупке ОГК-3 до конца апреля, если по итогам процедуры due diligence оценка ОГК-3 не снизится более чем на 10% от цены оферты. Предложение со стороны Интер РАО предполагает уплату суммы за пакет в размере \$2,27 млрд., что соответствует примерно 1,85 руб. за одну акцию ОГК-3 и предполагает премию к текущей рыночной цене бумаги ОГК-3 примерно в размере 4%. Важен также тот факт, что Интер РАО предлагает обменять акции ОГК-3 на свои бумаги, исключая уплату за пакет исключительно денежными средствами.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Интер РАО по причине того, что обмен бумаг ОГК-3 на них говорит об относительно высокой стоимости капитализации Интер РАО после проведения дополнительной эмиссии. Это должно существенно увеличить спрос участников рынка к бумагам компании.

## **6. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР**

В понедельник стали известны первые параметры условий объединения Уралкалия и Сильвинита. Напомним, что они были обнародованы на проходящем совете директоров Сильвинита, на котором главным вопросом повестки дня стоял вопрос реорганизации компании путем присоединения к ОАО 'Уралкалий'. Предполагается, что присоединение будет предусматривать обмен акций Сильвинита на акции Уралкалия, у которого уже есть 1,5 млрд. объявленных акций Сильвинита. Чтобы объединение состоялось, потребуется одобрение собрания акционеров обеих компаний, и выкуп акций тех акционеров, которые

либо не будут участвовать в голосовании или будут голосовать против объединения. По законодательству, для осуществления выкупа должны быть зарезервированы средства в объеме до 10% от чистых активов у каждой из компаний. Сроки объединения могут составить до 2 до 4 месяцев.

Что касается финансовых показателей обеих компаний, то Уралкалий выглядит предпочтительнее, поскольку и по уровню капитализации он превосходит Сильвинит довольно существенно - примерно на 40%, и по стоимости капитала без учета заемных средств существует превышение примерно на 30%. Сильвинита также имел на конец 2009-го года на своем балансе чистый долг в размере \$1,42 млрд., тогда как Уралкалий на конец III квартала 2010 года имел разницу между суммами активных и пассивных денежных статей в размере \$326 млн.

Также мы хотели бы отметить, что если все объявленные акции Уралкалия будут обменены на все выпущенные акции Сильвинита, даже с учетом привилегированных, то коэффициент обмена на закрытие пятницы составил бы 143,75 (1 акция Сильвинита на вышеуказанное количество бумаг Уралкалия).

Уралкалий сообщил позже, что планируется осуществить выкуп 1 565 151 обыкновенных акций 'Сильвинита', что составляет примерно 20% от акционерного капитала компании. Стоимость приобретения указывается Уралкалием в размере \$1,4 млрд., что предполагает примерно \$895 за акцию. Это уступает текущим рыночным ценам Сильвинита примерно на 1%. Возможно, что совет директоров Уралкалия будет собирать внеочередное собрание акционеров, на котором будет обсуждаться вопрос о реорганизации в форме присоединения Сильвинита путем выпуска новых обыкновенных акций Уралкалия с последующей конвертацией в них обыкновенных и привилегированных акций Сильвинита.

Мы считаем, что акционерам Сильвинита данная сделка будет невыгодна, поскольку сам Сильвинит, согласно обнародованным параметрам, будет оценен с довольно значительным дисконтом к Уралкалию, притом, что производственные показатели Сильвинита за 9 месяцев 2010-го года превышают аналогичные показатели Уралкалия (установленные производственные мощности, объем производства).

Если же условия сделки уже были утверждены некоторое время назад, то Уралкалий вряд ли может предложить обмен для владельцев обыкновенных акций и выкуп для владельцев привилегированных акций Сильвинита по ценам, близким к рыночным. Возможен также и вариант объединения компаний может производиться на акции новой компании или выкуп акций Сильвинита Уралкалием за денежные средства, но для этого

ему придется урезать инвестиционную программу по увеличению производственных мощностей, что вряд ли будет сделано.

Во вторник стали известны некоторые детали сделки по слиянию Уралкалия и Сильвинита путем присоединения последней. Согласно условиям сделки, она будет осуществлена следующим образом:

До конца февраля 2011-го года Уралкалий выкупит 1,565 млн. обыкновенных акций Сильвинита у одного из акционеров (что составляет примерно 20%-ную долю от голосующих бумаг) по цене \$894,5 за акцию. Общая сумма покупки составит примерно \$1,4 млрд. Аккумулировать денежные средства для выкупа Уралкалий собирает путем выпуска рублевых облигаций, привлечения банковских кредитов и направления имеющихся в распоряжении компании свободных денежных средств. Все выкупленные Уралкалием акции Сильвинита будут в феврале погашены.

После осуществления выкупа Уралкалий начнет выпускать дополнительные акции в целях обмена с оставшимися акционерами Сильвинита, за исключением тех бумаг, которые будут принадлежать Уралкалию. **Миноритарии обыкновенных акций Сильвинита смогут обменять свои акции, исходя из установленного коэффициента обмена - 1 акция Сильвинита соответствует 133,4 обыкновенным акциям Уралкалия. Миноритарии, имеющие привилегированные акции Сильвинита, смогут обменять свои акции, исходя из установленного коэффициента обмена - 1 акция Сильвинита соответствует 51,8 обыкновенных акций Уралкалия.** Планируется завершить процедуру обмена акций к апрелю 2011-го года.

После завершения процедуры обмена бумаг Сильвинита на бумаги Уралкалия Сильвинит прекратит свое существование в качестве самостоятельной бизнес-единицы и юридического лица. Что касается Уралкалия, то после завершения сделки компания сохранит свой текущий листинг и в России, и в Лондоне, а все акционеры Сильвинита станут акционерами Уралкалия.

4 февраля 2011 года будет проведено внеочередное собрание акционеров для получения одобрения рассматриваемой реорганизации. **Цена выкупа для акционеров, которые несогласны со сделкой, составляет 27 133 руб. для обыкновенных акций Сильвинита, 10 538 руб. для привилегированных акций Сильвинита и 203,37 руб. для обыкновенных акций Уралкалия. Реестр закрылся 20 декабря. Акции для выкупа миноритариям необходимо предъявить до 22 марта, а сам выкуп акций должен состояться до 24 апреля 2011 года.**

Полностью сделка должна завершиться в конце мая 2011-го года.

Мы считаем, что для миноритариев Уралкалия данная сделка является позитивной новостью, поскольку условия объединения предполагают для несогласных со сделкой относительно небольшой дисконт к рыночной стоимости (около 5,7% на сегодняшний день). Что касается акционеров Сильвинита, то им 'повезло' меньше, поскольку предложенные условия сделки оказались хуже ожиданий рынка. В объединенной компании доля Сильвинита будет составлять около 40%, притом, что производственные показатели компании за I полугодие 2010-го года существенно превышали аналогичные показатели Уралкалия. Обмен привилегированных бумаг Сильвинита будет происходить по коэффициентам обмена с учетом почти 60%-го дисконта к обыкновенным, что, конечно, не может радовать обладателей 'префов' Сильвинита.

Объединенная компания станет третьим крупнейшим производителем калия в мире после Potash и ВНРBiliton с совокупными производственными мощностями около 11,5 млн. т., которые планируется увеличить через 2 года до 14 млн. т.

## **7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР**

Во вторник стало известно, что телекоммуникационный холдинг АФК 'Система' заключил соглашение о сотрудничестве в нефтегазовой сфере с индийской нефтяной компанией ONGC. Данное соглашение предполагает в скором будущем более детальное рассмотрение возможностей сотрудничества и объединения нефтегазовых активов, принадлежащих обеим сторонам. Речь идет о Башнефти и Русснефти с российской стороны и компании Imperial Energy с индийской стороны.

Что касается индийской стороны в лице компании ONGC, то она крайне заинтересована в покупке пакета нефтяных активов 'Системы'. Пока речь идет о возможной продаже до 20%-го пакета Башнефти индийской компании. Тем не менее, эти цифры пока не подтверждены официальными заявлениями и документами, поэтому говорить о них можно лишь с изрядной долей условности.

Мы считаем, что данная новость является позитивной для котировок 'Системы', так как сотрудничество с индийской компанией имеет стратегический характер, открывая российскому холдингу доступ на крайне привлекательный и обширный рынок. Будем следить за стадиями переговоров о покупке доли в Башнефти с индийской стороны.

В среду стало известно, что правительство Туркмении приняло решение, что уже с 1 января работа МТС в стране будет полностью остановлена путем демонтажа оборудования, принадлежащего компании и аннулированием ее лицензий на сотовую связь. Согласно принятому решению, МТС должна до конца года расторгнуть контракты

со всеми туркменскими абонентами, произвести с ними все взаиморасчеты, а также демонтировать оборудование. МТС получила извещение об одностороннем прекращении с 1 января договоров на аренду площадок для размещения базовых станций, антенно-мачтовых сооружений и аренду всех цифровых портов.

На данный момент абонентская база МТС в Туркмении составляет около 2,4 млн. пользователей. Дочерняя структура МТС - оператор Varash Communications Technologies занимает 83%-ную долю рынка страны. За 9 месяцев 2010 года выручка МТС на туркменском направлении составила \$157,7 млн., что составляет около 2% от общей выручки оператора.

Что касается потенциального ущерба от отзыва лицензий в Туркмении, то сама МТС оценивает его размер в сумме \$585 млн., из которых \$160 млн. будет отражено в отчетности в виде прямого убытка. В своем пресс-релизе МТС подчеркивает, что в течение всего времени работы в Туркмении у компании не было причин сомневаться, что действие соглашения с властями Туркмении будет продлено. В установленный срок компания обратилась в Министерство связи Туркменистана для формального продления действующего договора, но министерство связи не смогло подтвердить продление соглашения в порядке, предусмотренном его условиями. МТС считает, что завершение срока действия соглашения о работе в стране не может препятствовать осуществлению МТС своей деятельности в Туркменистане, как не может служить и основанием для приостановки действия лицензий ВСТІ, а полученное компанией уведомление является результатом ошибочной трактовки законодательных и нормативных актов Министерством связи Туркменистана.

Мы считаем, что эта новость негативно отразится на котировках МТС, но оставляем рекомендацию покупать акции компании.

*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 декабря 2010 года**