

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(24.02.2014 – 28.02.2014)**

**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.....	10
6. Добывающий сектор.....	13
7. Телекоммуникационный сектор.....	13
8. Финансовый сектор.....	14

## 1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	<b>РТС</b>	<b>ММВБ</b>
<i>Закрытие 28.02.2014</i>	1 267,14	1 444,71
<i>Закрытие 21.02.2014</i>	1 316,02	1 487,64
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>3,72</b>	<b>2,89</b>

Неделя на рынке началась достаточно низкими объемами торгов, особенно с учетом того, что участники рынка являлись свидетелями пусть легкого, но все же ослабления доллара как по отношению к рублю, так и к другим валютам. Отметим, что завершившаяся Олимпиада тут абсолютно не при чем, поскольку во время ее проведения рубль вроде бы должен был крепнуть, а он, наоборот, ослабевал, причем делал весьма рьяно. По всей видимости, сейчас может стартовать обратный сценарий – курс рубля начнет немного укрепляться, и движение к целевым отметкам на 36,5-37 могут временно стать неактуальными. В том случае, если произойдет повторное уверенное закрепление пары доллар/рубль выше значения 35,7, тогда можно будет говорить о возврате к плавной девальвации. Если же будет реализовываться сценарий с откатом, то по нему основным ориентиром будет являться диапазон в 34-34,2.

Поскольку объемы торгов продолжают оставаться крайне низкими, наступление весьма обширного боковика более чем реально – говорить о смене тренда можно будет лишь тогда, когда котировки по индексу ММВБ закрепятся за пределами сложившегося коридора 1425-1445 снизу и 1515-1520 сверху.

Заявления министра финансов г-на Силуанова о том, что девальвация курса рубля не связана с оттоком капитала, звучит, по меньшей мере, странно. Да, Банк России будет и дальше повышать гибкость курсообразования, но отменять автоматические интервенции на случай финансовой нестабильности он не собирается.

Инвесторы осознают то, что происходит сейчас на американских рынках, а именно – очередную попытку индексов штурмовать свои исторические максимумы. Если большинство европейских индексов завершали торги с легким ростом, скорее смахивающим на боковик, то за океаном развернулись настоящие покупки – инвесторы снова принялись обновлять исторические максимумы. В итоге индекс широкого рынка S&P500 в рамках торгов легко преодолел уровень в 1850 пунктов, а в ходе сессии даже добирался до уровня в 1858 пунктов, открыв тем самым себе спокойную дорогу в диапазон 1870-1875 пунктов.

Сейчас инвесторы активно отыгрывают идею дальнейшего укрепления доллара, которое позволяет перед массовыми фиксациями своих позиций еще немного добавить к

стоимости портфеля. Крупные фонды активно пытаются заработать на имеющихся у них длинных позициях, периодически вбрасывая свежие суммы денежных средств. Подобное поведение может увести рынок и выше 1900 пунктов по S&P500, но чем выше заберешься, тем больше падать, поэтому после завершения этих покупок коррекция неминуема.

Валютный рынок пока остается поставщиком новостей номер один для инвесторов на российском рынке, несмотря на достаточно большое количество макроэкономической информации в США. Пока рубль занимает нейтральное положение, но крайне неустойчивое, поскольку в любой момент регулятору будет необходимо усиливать объем интервенций.

Именно по этой причине курс рубля не подвержен запланированной коррекции, а снова начинает небольшое движение вверх, выше уровня в 35,7. Как это соотносится с речами министров и представителей ЦБ о скором начале периода укрепления национальной валюты, пока не очень понятно. Скорее всего, многое должно разрешиться в ближайшие несколько дней, когда станет ясно, будет ли затяжная коррекция в район 34-34,2, или продолжение девальвации до 37, что обновит исторические максимумы по доллару против рубля.

Отметим, что девальвация валют на развивающихся рынках наблюдается не только в России, но и в других, более крепких экономиках. Даже в Китае в последние дни мы видим легкое ослабление юаня, хотя, казалось бы, последняя политика страны, наоборот, предполагала ревальвацию валюты, дабы осуществить переориентацию с рынка внешнего на рынок внутренний.

Фактор Украины, который раньше участники предпочитали не замечать, списывая все происходящее в соседнем государстве на внутренние проблемы, теперь придется учитывать в котировках. После того, как нестабильность из Киева переместилась на более разнообразную в этническом смысле землю – Автономную Республику Крым, стало ясно, что игнорировать ситуацию не могут не только официальные власти, но и инвесторы. Вкупе с продолжающейся девальвацией рубля добавление политического хаоса и тяжелой экономической ситуации в дружественном суверенном государстве, традиционно связанном сильными экономическими связями с Россией явно не способствует росту позитивных настроений.

Да, внутрисуточные объемы торгов оказались максимальными в 2014-м году, но связано это не с массовыми покупками, а, скорее, с фиксацией позиций по бумагам тех компаний, деятельность которых тесно связана с Украиной. Если добавить к этому и риски начала военного конфликта, и риски международного негативного отношения к возможным действиям России на Крымском полуострове, и риски с платежеспособностью

важного торгового партнера, то ничего удивительно в действиях многих инвесторов, активно фиксирующих свои позиции, нет. С учетом тяжелейшего экономического положения Украины – нелегитимной властью, девальвацией гривны, резким уменьшением за 3 года (почти в 2 раза!) золотовалютных резервов с \$30 млрд. до \$15 млрд., кризиса на банковском рынке, блокированию рынка межбанковского кредитования, и неопределенностью с получением помощи от МВФ из-за необходимости урезать расходы на социальный блок – кто захочет инвестировать в акции компаний, ведущих бизнес в этой стране.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** стартовали снижением ведущих индексов на фоне негативного внешнего фона. После негативного начала торгов на российском рынке «быки» предприняли попытку вернуть утраченные позиции, что им частично, поскольку во второй половине дня индекс ММВБ поднялся в район уровней пятницы – выше 1490 пунктов, но к закрытию сессии рынок все же отступил от внутрಿದневных максимумов, оставшись при этом в "зеленой" зоне.

**Торги во вторник** стартовали ростом основных фондовых индексов, чему способствовал сложившийся к утру умеренно позитивный внешний фон. После позитивного начала торгов рынок еще некоторое время находился около уровня в 1 495 пунктов по ММВБ, после чего начал скатываться вниз и к середине дня потерял около 20 пунктов, дойдя до своего внутридневного минимума в размере 1 472,59 пунктов. До конца дня рынок оставался в районе своего локального минимума, не предпринимая попыток отыграть потери.

**Торги в среду** начались разнонаправленным движением ведущих фондовых индексов на смешанном внешнем новостном фоне, но после разнонаправленного начала торгов рынок все-таки, «собравшись с духом», смог повторить траекторию предыдущего дня. После пребывания в районе 1480 пунктов по ММВБ, рынок просел на 20 пунктов – до 1465 пунктов, где и находился вплоть до самого закрытия.

**Торги в четверг** стартовали снижением основных индексов, при этом сложившийся к утру внешний фон снова был смешанным. После негативного начала торгов «медведи» усилили давление на акции, в результате чего к середине дня индекс ММВБ просел к уровню в 1 430 пунктов. Практически под закрытие индекс попытался подняться, но существенных плодов ему это не принесло.

**Торги в пятницу** открылись снижением цен большинства ликвидных бумаг на умеренно негативном внешнем новостном фоне. В первой половине дня на российском фондовом рынке наблюдалось снижение отечественных индексов, а во второй половине оно сменилось вялостью и апатией. Улучшение настроений на фондовом рынке США позволило рынку закрыться в позитивной области. Тем не менее, поступление новостей о ситуации на Украине стимулировало к продажам и сдерживало натиск покупателей.

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

**В понедельник** цены демонстрировали положительную динамику на фоне холодной погоды в США и новостей из Ливии.

Холодная погода продолжает поддерживать стоимость нефти, поскольку рынки продолжают ожидать увеличения спроса в связи с погодными условиями в США. Многие уже называют цифру стоимости марки WTI до \$103 за баррель.

Инвесторы также обратили внимание на новости из Ливии, где производство нефти снизилось до 231 тыс. баррелей в сутки после прекращения добычи на месторождении Sharara. Напомним, что месторождение, где ежедневно добывалось около 340 тыс. баррелей нефти, было закрыто с 20 февраля.

**Во вторник** цены демонстрировали разнонаправленную динамику на фоне ожидания участниками рынка статистики по запасам нефти в США.

Позже Американский институт нефти опубликовал еженедельную статистику по динамике запасов нефти в стране. Многие на рынке полагали, что запасы дистиллятов за прошлую неделю снизились на 1,5 млн. баррелей, зафиксировав снижение на протяжении седьмой недели подряд. Снижение запасов связано с холодной погодой в США, которая поддерживает спрос на энергоносители.

Рост марки WTI впервые за три дня связан с ожиданиями сокращения запасов в крупнейшем терминале в США – Кушинге.

**В среду** цены демонстрировали слабую негативную динамику после публикации еженедельной статистики по запасам нефти в США от Американского института нефти.

Согласно данным API, запасы нефти в США за прошлую неделю выросли на 822 тыс. баррелей, в то время как участники рынка ожидали роста на 1,5 млн. баррелей. Запасы бензина снизились на 314 тыс. баррелей, а дистиллятов – на 693 тыс. баррелей. При этом рынок ожидал снижения запасов бензина на 1,5 млн. баррелей, а дистиллятов – на 2 млн.

Сейчас участники рынка достаточно внимательно следят за запасами нефти в крупнейшем терминале в США – Кушинге, поскольку сокращение запасов в нем станет позитивным фактором для марки WTI.

**В четверг** цены демонстрировали негативную динамику в четверг на фоне публикации данных Минэнерго США по запасам нефти в стране.

Коммерческие запасы нефти в США за прошедшую неделю увеличились на 0,1 млн. баррелей, т.е. менее чем на 0,1% до уровня в 362,4 млн. баррелей. Участники рынка предполагали, что запасы нефти вырастут на 1,24 млн. баррелей. Общие запасы бензина уменьшились на 1,2% до уровня в 230,6 млн. баррелей. Запасы дистиллятов выросли на 0,3% до 113,1 млн. баррелей. После небольшого роста накануне цены на нефть стали снижаться, добравшись до диапазона \$108-110 за баррель по марке Brent и \$100-102 за баррель по марке WTI. Вполне возможно, что в краткосрочной перспективе цены могут снижаться и дальше.

**В пятницу** цены демонстрировали негативную динамику на фоне ожиданий снижения спроса на энергоносители в связи с улучшением погодных условий в США. С улучшением погодных условий в США рынок столкнется со снижением спроса на нефть, что окажет давление на цены. Сейчас стоимость нефти марки Brent поддерживается продолжающейся геополитической напряженностью в Ливии и Южном Судане.

#### **4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**

В понедельник Газпром возобновил переговоры с австрийской стороной относительно деталей строительства газопровода «Южный поток», а также обсудил проект со своим сербским партнером – компанией «Сербиягаз».

В Сочи состоялась рабочая встреча главы холдинга Алексея Миллера и гендиректора австрийской OMV Герхарда Ройса, на которой обсуждались вопросы развития двустороннего сотрудничества и поставок российского газа в Австрию.

Что касается реализации проекта «Южный поток», то она предусматривает строительство газопровода мощностью 63 млрд. кубометров через акваторию Черного моря в страны Южной и Центральной Европы. Сухопутная часть газопровода пройдет по территории Болгарии, Сербии, Венгрии, Греции, Словении и Хорватии, с правительствами которых уже были подписаны межправительственные соглашения.

Первоначально в качестве одной из стран, по территории которой должен был пройти маршрут «Южного потока», рассматривалась и Австрия, но позже правительство этой страны приняло решение участвовать в проекте Nabucco. Именно по этой причине в

качестве базового варианта маршрута «Южного потока» был принят проект, не предусматривающий его прохождение по территории Австрии.

Позже ситуация несколько изменилась, поскольку проект Nabucco West проиграл проекту Trans-Adriatic Pipeline в борьбе за поставку азербайджанского газа с газоконденсатного месторождения «Шахдениз» в Европу, после чего в Австрии снова стал возрождаться интерес к проекту Газпрома, результатом чего и стали прошедшие переговоры.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку вовлечение австрийской стороны в проект «Южный Поток» открывает для монополиста широкие перспективы в достижении договоренностей не только о поставках газа, но и его подземном хранении, совместной реализации инфраструктурных проектов и взаимодействии в электроэнергетике.

В понедельник президент Роснефти Игорь Сечин и глава японской промышленной корпорации Mitsui&Co Масами Ииджима подписали меморандум о намерениях.

Согласно условиям данного меморандума, в ближайшее время планируется создать рабочую группу для проработки вариантов сотрудничества в области создания и управления цепочками поставок высокотехнологичных нефтегазовых труб. Роснефть также получит высокотехнологичные компетенции в сфере создания управления цепочками поставок и сервисов в отношении геологоразведочных проектов на различных участках шельфа. С учетом весьма амбициозных планов компании по расширению географии экспорта и строительства второй очереди ВСТО, которая потребует резкого повышения эффективности и качества нефтесервисных услуг, особенно в использовании нефтегазовых труб.

Компания Mitsui&Co. занимает центральное место в группе Mitsui – объединении промышленных, торговых и финансовых компаний, включающем более 500 дочерних предприятий, которые занимаются проектами в абсолютно разных отраслях – энергетике, автомобилестроении, металлургической, аэрокосмической и других отраслях.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти, поскольку опыт и компетенции японской компании дадут возможность развивать СПГ-бизнес. Сейчас Mitsui&Co уже принимает активное участие в СПГ-проектах по добыче природного газа в Австралии, Мозамбике ОАЭ, Катаре, Омане и Экваториальной Гвинее.

В пятницу на Красноярском экономическом форуме представители Роснефти объявили о том, что компания до 2025-го года планирует инвестировать около 3 трлн. рублей в развитие месторождений в Восточной Сибири, где основным является кластер Ванкорских месторождений.



Подобная стратегия поведения Роснефти вписывается в проведении линии на развитие нефтегазового кластера на базе Ванкорских месторождений: Сузун, Тагул, и Лодочного. Кроме того, относительно недавно Роснефть приобрела лицензию на разработку и добычу на Среднеботуобинском и Юрубчено-Тохомском месторождениях. Объем разведанных запасов углеводородов на вышеупомянутых месторождениях подразумевает уровень добычи в размере 55 млн. тонн ежегодно к 2025-му году. Именно для этих целей Роснефть и планирует осуществить инвестиции в размере 3 трлн. рублей на развитие этого кластера, что увеличит количество новых рабочих мест примерно на 15 тыс. и увеличит доходы в бюджет примерно на 8 трлн. рублей.

Общая сумма инвестиций, которую Роснефть планирует направить в проекты на территории Дальневосточного федерального округа и Восточной Сибири до 2050-го года, составляет около 22 трлн. рублей. Роснефть планирует, что совокупный объем реализации продукции группы к 2025-му году составит около 3,6 трлн. рублей ежегодно.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти в долгосрочной перспективе, поскольку компания получит ощутимый мультипликативный эффект от реализации проектов в ДФО. Сейчас он оценивается примерно в размере 7,4 трлн. рублей в период до 2025 года.

В пятницу Газпром нефть обнародовала отчетность по МСФО за 2013-й год, согласно которой чистая прибыль выросла на 0,9% по сравнению с предыдущим годом до уровня в 177,9 млрд. рублей.

Размер чистой прибыли оказался хуже ожиданий по рынку, прогнозировавших ее на уровне в 181,8 млрд. рублей. Выручка компании за отчетный период сократилась всего на 1% до уровня в 1,51 трлн. рублей, как и ожидал рынок.

Скорректированная EBITDA с учетом ассоциированных и совместно контролируемых компаний, учитываемых по методу долевого участия, увеличилась на 4,2% до уровня в 336,7 млрд. рублей, также превысив прогноз по рынку, предполагавшему EBITDA в размере 333,5 млрд. рублей. Это стало возможным благодаря росту добычи углеводородов и существенному увеличению объемов продаж в премиальных каналах сбыта, а именно: мелкому опту и собственной сети АЗС, реализации авиационного керосина и бункеровке.

Увеличилась и добыча углеводородов (примерно на 4%) до уровня в 457,42 млн. баррелей н.э. благодаря росту добычи на Приобском месторождении, месторождениях Оренбургского региона и «СеверЭнергии», а также применением высокотехнологичных операций на зрелых месторождениях.

Нефтепереработка в 2013-м году сократилась на 1,6% до 42,6 млн. тонн по причине проведения плановых ремонтных работ на НПЗ компании.

Мы считаем данные отчетности позитивными для котировок Газпром нефти, поскольку компания продолжила увеличивать свои производственные и финансовые показатели, добившись лидирующих показателей в отрасли по объему операционной прибыли, полученной на баррель добычи нефтяного эквивалента.

Очевидно, что Газпром нефть будет и дальше наращивать модернизацию НПЗ, чтобы достичь глубины переработки в 95% - уровня ЛУКОЙЛа и Башнефти. Компания будет прирастать объемами добычи не только на российских территориях, но и на крупном зарубежном проекте – месторождении Бадра в Ираке, что даст возможность добиться главной цели довести уровень добычи к 2020-му году до 100 млн. тонн нефтяного эквивалента.

## 5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник Мечел обнародовал отчетность по РСБУ за 2013-й год, согласно которой компания получила чистый убыток по РСБУ в размере 27,8 млрд. рублей по сравнению с прибылью в размере 19,18 млрд. рублей за 2012-й год.

Отметим также, что выручка Мечела упала почти в 7 раз до 3,75 млрд. рублей, валовая прибыль сократилась в аналогичные 7 раз до 3,66 млрд. рублей, прибыль от продаж снизилась в 9,3 раза до 2,64 млрд. рублей.

Причина столь сильного снижения прибыли в резком росте долгосрочных обязательств Мечела, которые за 2013-й год увеличились на 27,8% почти до 90 млрд. рублей с 70,4 млрд. рублей. Заметим, что подавляющая часть долгов компании носит долгосрочный характер, поскольку краткосрочные обязательства по итогам прошлого года, наоборот, сократились почти на 10% до 44,4 млрд. рублей с 49,3 млрд. рублей на конец 2012 года.

Кроме растущего объема долга, прибыль снизилась из-за целого ряда причин: снижения выручки в виде полученных дивидендов, переоценки финансовых вложений до рыночной стоимости, обесценения финансовых вложений по которым не определяется рыночная стоимость и т.д.

Мы считаем данные результаты негативными для котировок Мечела и рекомендуем продавать эти бумаги, поскольку соотношение долг/выручка составляет почти 24х, что говорит о крайне тяжелом финансовом положении компании. Отчетность по МСФО,

скорее всего, подтвердит наши ожидания по мультипликатору Долг/ЕБИТДАв размере 10х.

Во вторник корпорация ВСМПО-Ависма утвердила свою инвестиционную программу на 2014-й год, согласно которой планирует осуществить инвестиции в размере 9,67 млрд. рублей.

Первоначальные планы корпорации на прошлый, 2013-й год составляли 8,23 млрд. рублей, но они не были реализованы, поскольку фактический объем инвестиций по итогам минувшего года составил всего 5,06 млрд. рублей, то есть на 40% меньше, чем планировалось.

Невыполнение инвестиционной программы в 2013-м году вынудило компанию компенсировать этот процесс в текущем году, поэтому практически удвоение объема инвестиций по сравнению с 2013-м годом выглядит вполне логичным шагом.

Заметим, что ВСМПО-АВИСМА планирует использовать для инвестпрограммы на 2014-й год не только собственные средства, но и заемные средства. Из выделенных 9,67 млрд. рублей более 7,5 млрд. рублей будут освоены на объектах ВСМПО, а чуть более 2 млрд. составит инвестпрограмма «Ависма».

Основные цели инвестиционной программы компании сосредоточены на завершении крупных проектов, таких как строительство прессы в ковочном комплексе предприятия, участка гарнисажных печей и монтажа кольцераскатного стана.

Что же касается инвестиций в Ависму, то большинство запланированных инвестиций будет направлено на подготовительные работы для больших строек в долгосрочной перспективе. Речь идет о реконструкции энергообеспечения северной группы цехов Ависмы для компенсации мощностей Березниковской ТЭС-2, которые будут выедены в 2017-м году из-за окончания срока службы.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ВСМПО-АВИСМЫ позитивной в долгосрочной перспективе, поскольку выполнение масштабной инвестиционной программы, запланированной к исполнению на текущий год, даст компании возможность существенно увеличить объем производства сырья и нарастить выручку уже в ближайшие несколько лет от экспорта титановой продукции, предназначенной для аэрокосмической промышленности.

В четверг Северсталь обнародовала отчетность за 2013-й год по МСФО, согласно которой чистая прибыль компании снизилась в 9,2 раза до \$83 млн. по сравнению с показателем 2012-го года (\$762 млн.). Этот результат оказался хуже прогноза по рынку, ожидавшего чистую прибыль на уровне \$419 млн.

Основная причина столь мощного снижения чистой прибыли заключается в получении убытка от курсовых разниц в размере \$350 млн. и обесценения активов на \$356 млн.

Выручка в 2013 году снизилась всего на 5,6% до \$13,31 млрд. из-за снижения цен реализации по всем стальным продуктам группы. Логично, что и показатель EBITDA упал на 4,4% до \$2,06 млрд. Рентабельность по EBITDA составила 15,5%. Прибыль от операционной деятельности в 2013-м году снизилась на 9% до \$1,26 млрд.

Только в IV квартале 2013-го года Северсталь получила \$74 млн. чистого убытка по сравнению с \$157 млн. чистой прибыли в III квартале из-за убытка от курсовых разниц в размере \$83 млн., а также с обесценением активов на \$349 млн.

Выручка за квартал выросла по сравнению с предыдущим кварталом на 6% до \$3,384 млрд. благодаря более высоким ценам реализации в дивизионах «Северсталь Ресурс» и «Северсталь Интернэшнл» и за счет роста объемов продаж дивизиона «Северсталь Российская Сталь».

Капитальные инвестиции просели на 19% до \$1,18 млрд., и, по всей видимости, в текущем году их придется уменьшить на 17% до \$976 млн. Расходы не связаны с созданием новых мощностей, но компании необходимо завершить строительство сортового завода в Балаково, модернизировать стан холодной прокатки в Череповце, ввести в эксплуатацию специализированный сервисный металлоцентр во Всеволожке, а также модернизировать Орловского сталепрокатного завода.

По дивизиону «Северсталь Ресурс» основными проектами в 2014-м году станут консолидация шахт Заполярная и Воркутинская, строительство наклонного ствола на шахте Заполярная, а также строительство новой системы замкнутого водооборота и увеличение вскрышных работ на «Карельском Окатыше».

Чистый долг компании снизился на 6,2%, но из-за снижения EBITDA коэффициент чистый долг/EBITDA не смог опуститься ниже 1,8х - значения конца 2012-го года, хотя повышение операционной эффективности и проводимые мероприятия по сокращению издержек позволили компании вернуть значение коэффициента к отметке 1,8х.

Мы считаем, что данные отчетности негативно отразятся на котировках Северстали, но среднесрочной перспективе, поскольку в 2014-м году мировой спрос на сталь должен начать рост благодаря ожидаемому восстановлению в Европе и улучшению в экономике США. Северсталь сможет повысить уровень загрузки мощностей в сталелитейной отрасли. Рисками для компании остается рост предложения железной руды и коксующегося угля, что может привести к снижению средних цен на эти товары по сравнению с 2013-м годом.

## 6. ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

В среду глава АЛРОСы заявил о планах компании запустить в июле крупнейший в мире подземный рудник на кимберлитовой трубке Удачная в Якутии. После запуска трубка даст возможность добывать около 4 млн. тонн руды в год, что соответствует производству чуть более 5 млн. карат сырых алмазов. Компания планирует запустить крупнейший в мире подземный рудник Удачный уже в июле текущего года, что позволит компании не только сохранить текущий уровень добычи, но и обеспечить людей рабочими местами.

АЛРОСа планирует, что 2014-й год для компании будет крайне важным в реализации стратегии развития, особенно в направлении увеличения объема переработки. Уже работает в экспериментальном режиме фабрика в Архангельске на Ломоносовском месторождении, рассчитанная на переработку 4 млн. тонн руды и производство 4 млн. карат алмазов. Сейчас рядом с этими мощностями и кимберлитовой трубкой еще и ЛУКОЙЛ вводит в строй фабрику по производству алмазов, что открывает возможности для сотрудничества и кооперации двух компаний на базе новой алмазной провинции, которая будет работать в Архангельске.

Именно якутский и архангельский проекты должны стать основой роста компании в ближайшие годы, которые могут обеспечить уровень добычи к 2020-му году до 40 млн. карат с текущих 36-37 млн. карат.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АЛРОСы, поскольку начало добычи на новом руднике даст возможность не только увеличить объем производства, но и увеличить капитализацию компании. Если после проведения IPO стоимость акций компании уже выросла на 5%, то к 2020-му году компания планирует увеличить свою стоимость на 30%.

## 7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В четверг международное рейтинговое агентство Fitch улучшило прогноз по долгосрочному рейтингу дефолта МТС «BB+» российского телекоммуникационного оператора МТС до позитивного со стабильного.

Причина улучшения прогноза со стороны Fitch заключается в стабильных показателях притока свободных денежных средств и введения услуги по переносу номера к другому оператору. Агентство считает, что эти факторы потенциально дадут позитивный эффект для бизнеса МТС на рынках России и Украины.

Выход на рынок еще одного крупного игрока в лице «Т2 Рус Холдинг», конечно, усилит конкуренцию МТС, но эффект будет ощущаться не сразу, а лишь со второго полугодия 2015-го года.

Позитивно на рейтинги МТС может повлиять и повышение рейтингов АФК «Система», поскольку компания сохраняет стабильность дивидендных выплат от своих дочерних компаний и продолжает придерживаться высоких корпоративных стандартов управления.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг МТС, поскольку повышение рейтинга является стимулом для крупных фондов по приобретению данных бумаг в свои портфели, поскольку рейтинги работают в данном случае в качестве ориентира. В качестве рисков остаются уменьшение конкурентоспособности, сокращение доли на рынке и снижение показателей притока свободных денежных средств до выплаты дивидендов.

## 8. ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

В среду из ряда СМИ стало известно, что банк ВТБ может получить холдинг «Инфра Инжиниринг» в рамках урегулирования спора с бизнесменом Константином Малофеевым. По словам СМИ, банк ВТБ ведет переговоры либо о покупке «Инфра Инжиниринг» у фонда Marshall Capital, либо об обсуждении возможности погашения долга фонда путем передачи ВТБ этого актива.

Пресс-служба ВТБ уже заявила о том, что банк и Marshall Capital договорились о принципах и параметрах урегулирования претензий по задолженности фонда, но для окончательного урегулирования претензий стороны должны подписать юридически обязывающие соглашения.

«Инфра Инжиниринг» – компания, которая осуществляет проектирование и строительство сетей связи для операторов, в том числе бывших межрегиональных компаний «Связьинвеста» и «Ростелекома».

Напомним, что дочерняя структура ВТБ – VTB Capital – подала иск к Marshall Capital в Лондонский суд в 2011-м году, в котором указывалось, что в 2007 году банк выдал ООО «Руссагропром» кредит в \$225 млн. на приобретение у Nutritek International шести молочных предприятий и трех связанных с ними компаний. ВТБ считал, что конечным бенефициаром «Руссагропрома» и «Нутритека» был Малофеев.

В августе 2011 года в рамках рассмотрения иска были арестованы активы компании Малофеева Marshall Capital, в том числе – около 10% акций Ростелекома, но в феврале 2013 года Верховный суд Великобритании окончательно отказался рассматривать иск VTB

Capital и снял арест с активов. В январе 2014-го года Малофеев подал иск на возмещение \$600 млн. против ВТБ, оценивая в эту сумму выгоду, упущенную из-за ареста активов.

Мы считаем данную новость нейтральной для ВТБ, поскольку, несмотря на невыигрыш в суде, обе стороны нашли способ урегулирования претензий – банк вместо денежных средств получит телекоммуникационный актив.

*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.*

*3 марта 2014 года*