



**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ  
АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ОБЗОР**

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(27.06.2011 – 01.07.2011)**

**РИКОМ ■ ТРАСТ**

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ**

**Руководитель аналитического отдела  
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик  
Суркова Ирина Олеговна**

**Аналитик  
Жуковский Владислав Сергеевич**

**(499) 241-53-07, 241-52-85 доб. 259, 161**

---

**СОДЕРЖАНИЕ:**

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	7
4. Нефтегазовый сектор.....	9
5. Metallургический сектор.....	10
6. Энергетический сектор.....	11
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 01.07.2011</i>	1 937,57	1 698,10
<i>Закрытие 24.06.2011</i>	1 857,04	1 633,99
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>4,34</b>	<b>3,92</b>

Неделя не принесла большого негатива, скорее наоборот – хотя бы частичное и временное решение греческой проблемы уже можно считать позитивной новостью. Тем не менее, резкого всплеска активности мы в ближайшее время не ожидаем, поскольку греческий позитив был несколько нивелирован Международным энергетическим агентством, которое объявило о «размораживании» своих стратегических запасов в течение месяца по 2 млн. баррелей ежедневно для стабилизации ситуации на нефтяных рынках после начала перебоев с ливийскими поставками.

Парламент Греции проголосовал за сокращение бюджетных расходов на 28 млрд. евро. Вот именно что временно, поскольку решение проблемы просто было перенесено на более неопределенный срок. Те спекулянты, которые активно покупали в надежде на позитивные итоги голосования, не ошиблись. Кто-то решил фиксировать длинные позиции в первой половине дня и вышел из бумаг по их локальным максимумам. Каждый участник рынка индивидуально для себя расценил данную ситуацию, но в любом случае мы призываем относиться к данной ситуации достаточно настороженно, поскольку фактически «смерть больного» в виде дефолта просто была отсрочена. Финансовые проблемы Греции в любом случае никуда не испарились, страна по-прежнему находится в состоянии дефолта и просто не в состоянии рассчитаться по долгам. Предоставление финансирования только отсрочит процесс уплаты по долгам.

В ходе голосования законопроект получил поддержку необходимого 151 голоса из 300. Будет проведено рассмотрение закона, в котором содержатся конкретные шаги по реализации данной правительственной программы. Несмотря на то, что очередной транш кредита от Евросоюза и Международного валютного фонда (МВФ) в объеме 12 млрд. евро будет предоставлен, граждане страны считают предложенный ЕС и МВФ план спасения страны бесполезным, а принятую программу бюджетной экономии мерами, которые обанкротят людей. Программа жестких мер экономии на 2011-2015гг., разработанная под давлением ЕС и МВФ, предоставивших кредитную линию на 110 млрд. евро, предусматривает сокращение бюджетного дефицита к 2015-м году до менее 1% ВВП. Голосование в греческом парламенте проходило на фоне всеобщей 48-часовой забастовки, в которой приняли участие жители 65 городов страны. На работу не вышли школьные

учителя, преподаватели университетов, журналисты и даже врачи скорой помощи, отказались работать водители общественного транспорта и авиадиспетчеры. Вообще, социальные последствия принятого решения еще только предстоит оценить.

Очевидно, что своим подобным решением МЭА решило действовать по противоположному ОПЕК сценарию, поскольку картель, наоборот, считает, что пока уровень добычи менять не стоит и все квоты надо оставить на своих текущих уровнях. По всей видимости, подобное решение имеет и некий политико-экономический окрас. В связи с дестабилизацией обстановки в Северной Африке, которая была создана в начале 2011-го года путем дестабилизации общественно-политической ситуации, цены на нефть устремились вверх и практически достигли уровня в \$130 за баррель по марке Brent. Это вполне логично отразилось на темпах и перспективах восстановления мировой экономики. Доказательством этого влияния стало выступление главы ФРС, который объявил о снижении прогноза роста ВВП США с 3,3% до 2,7%. Хотя "расконсервирование" запасов со стороны МЭА стало неожиданным решением для рынка, справедливости ради надо сказать, что это только на первый взгляд. Ясно, что сейчас ОПЕК и МЭА будут предпринимать различные меры для охлаждения нефтяных котировок, поскольку они отстаивают интересы различных групп влияния.

Положение дел на российском рынке остается неопределенным, поскольку инвесторы по-прежнему не рискуют активно покупать в свете очень большой «шаткости» нефтяных цен вокруг психологического уровня в \$100 за баррель, которые будут продолжать демонстрировать неуверенность после «вброса» существенных объемов нефти на мировые рынки. Решимость США расконсервировать свои стратегические запасы в размере 30 млн. баррелей за 2 месяца заставляет задуматься о подготовленности этого шага со стороны МЭА, тогда как представители картеля ОПЕК считают, что сейчас количества нефти на мировых рынках вполне достаточно, и квоты повышать не стоит.

Интересно заявление премьер-министра Путина о том, что федеральный бюджет РФ может стать бездефицитным в период до 2014-го года, благо в этот период для этого есть все необходимое, но необходимо соблюдать строжайшую бюджетную дисциплину. Затраты бюджета должны быть четко выверены и во главу угла поставлена эффективность и рачительный подход к расходованию государственных ресурсов, а в основу бюджетной политики должен быть положен принцип реалистичности, чтобы выверить баланс доходов и расходов казны. Будем надеяться, что бюджетные средства будут мобилизованы на тех направлениях, которые способны дать комплексный социально-экономический эффект, а именно: развитие инфраструктурных программ и поддержку инноваций. Инфраструктурные программы включают в себя поддержку АПК, науку, здравоохранение

и оборонную промышленность. Премьер-министр напомнил, что уже принято решение увеличить финансирование программы развития АПК в 2012-м году на 12 млрд. руб.

Многим участникам рынка просто надоело находиться в ожидании преодоления неопределенности, и они решили немедленно действовать, тем более что надежды по прохождению в греческом парламенте голосования по вопросу урезания бюджетных расходов в последнее время выросли и достаточно велики. Те участники рынка, которые уже откровенно ожидали рост котировок, готовы были начать покупать даже на надеждах и слухах. Результаты голосования в парламенте Греции, которые мы узнаем завтра, дадут ответ на вопрос, правомерна ли была выбранная стратегия. Сценарии развития событий могут быть разными, поскольку уровень массового недовольства населением выбранной и проводимой правительством экономической политикой растет, что приводит к масштабным акциям протеста, поэтому решение о сокращении расходов может быть принято с пограничным большинством голосов.

На посту главы МВФ была утверждена Кристин Лагард, что говорить о «верности традициям». По-прежнему организацию будут возглавлять европейцы, а все разговоры представителей развивающихся стран о том, что пора менять существующие принципы, так и остались разговорами. На пост главы фонда рассматривались две кандидатуры: Лагард и глава Центробанка Мексики Августин Карстенс. Новый директор-распорядитель Международного валютного фонда уже заявила о том, что надеется продолжить успешную работу организации. Слова о том, что МВФ должен быть должен действовать активно, эффективно и разумно, чтобы обеспечить еще более серьезный и устойчивый экономический рост и стабильность макроэкономики, являются дежурным набором фраз, в реальности изменение политика фонда мы увидим в ближайшее время, уже на греческом примере. Рост на европейских и американских площадках, наблюдаемый в последнее время, во многом происходил на крайне незначительных объемах, что говорит о преобладании спекулятивно настроенных участников рынка, которые активно отыгрывают греческую тему.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** проходили с преобладанием умеренно пессимистичных настроений на фоне довольно существенного снижения американских индексов и просадки японских площадок накануне из-за угроз агентства Moody's снизить рейтинги страны. Добавляло свое влияние и снижение цен на нефть в свете укрепления доллара по отношению к евро и увеличения предложения на рынке со стороны МЭА – стоимость

барреля марки Brent опускалась к отметке в \$102 за баррель. Это значит, что до психологически важной отметки, по достижении которой игроки начнут нервничать, осталось всего \$2.

**Торги во вторник** на российском фондовом рынке сопровождался преобладанием оптимистичных настроений, которые не дали индексам уйти вниз за фьючерсами на американские индексы, поскольку в качестве ориентира инвесторами была выбрана динамика цен на нефть, которая была положительной. Те участники рынка, которые считали, что ниже уровня в \$100 за баррель по марке Brent не спустится, оказались правы, поэтому сделанные в понедельник покупки принесли прибыль. Помимо падения фьючерса на S&P рынок проигнорировал и сообщение международного рейтингового агентства Fitch о понижении прогноза роста мировой экономики в 2011-м году с 3,2% до 3,1%, а экономики США – с 3% до 2,6%. Игра на движение рынка вверх принесла свои плоды, что дало возможность преодолеть сильный локальный уровень сопротивления в размере 1640 пунктов по индексу ММВБ.

**Торги в среду** выглядели достаточно позитивно; индексы осуществляли движение вверх на фоне веры в способность греческого парламента одобрить программу бюджетной экономии на 28,4 млрд. евро. В результате расчеты покуПАВШИХ инвесторов оправдались – программы все-таки была одобрена, несмотря на протесты населения, поэтому теперь решение долговой проблемы страны можно снова на некоторое время отсрочить, но, правда, не решить. Помогали росту российского рынка и новости из США, где индекс S&P все-таки смог преодолеть диапазон 1260-1300 пунктов вверх, и новости с сырьевых площадок, где стоимость барреля марки Brent продолжила уверенный подъем и побывала на уровне почти в \$111 за баррель. Традиционно помогло рынку и окончание II квартала, когда управляющие планируют активно покупать бумаги для поднятия котировок, чтобы последние дали возможность как можно доходнее завершить квартал.

**Торги в четверг** на российском рынке сопровождалось снижением уровня оптимизма, но не настолько, чтобы завершить день негативно. Во многом оптимизм поддерживался новостями с американского рынка, где индексу S&P вышел на трехнедельный максимум и на этом не остановился. Четыре сессии роста S&P подряд стали хорошим поводом для покупки, как и движение цен на нефть марки Brent, которая добралась до уровня в \$113 за баррель после отчета Минэнерго США о сокращении ее коммерческих запасов на 4,4 млн. баррелей. Эти факторы не давали возможности осуществлять продажи, тем более, что надо было отыгрывать греческий позитив.

**Торги в пятницу** после мощного открытия вверх, удовлетворив ажиотажный спрос на отдельные бумаги, вошли в фазу консолидации вплоть до выхода вечернего блока

статистики из США: данных индекса потребительского доверия за июнь и индекса деловой активности в производственном секторе США за июнь. Сильное закрытие торгов в пятницу дало хороший задел для продолжения роста в начале следующей недели.

### 3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

**В понедельник** фьючерсы немного снизились в ходе малоактивных торгов, поскольку опасения относительно долгового кризиса в Греции и спроса в США никак не давали ценам вырасти. Фьючерсы на нефть марки Brent укрепились, причем разница в ценах на два основных нефтяных контракта WTI и Brent выросла впервые за три сессии.

Цены на оба контракта колебались в рамках узких диапазонов на фоне опасений относительно предстоящего голосования по мерам экономии в Греции. Если программа сокращения расходов не будет принята, это поставит под угрозу очередной пакет помощи со стороны европейских соседей Греции. Из США поступили очередные разочаровывающие данные, что ограничило рост цен на нефть NYMEX. Министерство торговли сообщило о том, что потребительские расходы в мае не изменились, тогда как рынок прогнозировал их рост. Принятое на прошлой неделе решение МЭА задействовать мировые резервные запасы нефти продолжает оставаться основным в повестке дня по сравнению с другими событиями на рынке. Наибольшие резервы предоставят США: 30 млн. баррелей нефти за 2 месяца. Решение открыть стратегические запасы вызвало критику со стороны крупных производителей нефти, которые опасаются падения цен. На пресс-конференции генеральный секретарь ОПЕК Абдалла Салем эль-Бадри вообще назвал его необязательным.

**Во вторник** ослабление курса доллара вкупе с оптимизмом относительно голосования в парламенте Греции по дополнительным мерам экономии способствовали росту цен на нефть с четырехмесячных минимумов. Хотя демонстранты продолжают протестовать на улицах Греции против новых сокращений расходов, вероятность того, что законодатели все-таки одобряют эти меры, является достаточно высокой, поскольку в противном случае стране уже неизбежно грозит дефолт. Одобрение же мер является основным условием предоставления очередного пакета помощи со стороны еврозоны и Международного валютного фонда. Этот фактор подтолкнул вверх цены на нефть, тогда как евро рос против доллара, а опасения относительно более широкомасштабного кредитного кризиса ослабевали. Скорее всего, ЕС не позволит Греции осуществить дефолт, поскольку допущение этого экономически никому не выгодно. Подобные настроения вызвали снижение доллара против евро. Фьючерсы на нефть продолжали

снижаться и после того, как в четверг Международное энергетическое агентство объявило о том, что 28 его членов предоставят нефть из стратегических запасов, чтобы ослабить высокие цены.

**В среду** фьючерсы выросли на 2%, достигнув уровней, которые наблюдались до выделения нефти из стратегических запасов, на фоне неожиданного сокращения запасов нефти в США и ослабления опасений по поводу долгового кризиса в Греции.

Цены на нефть выросли после выхода еженедельных данных Министерства энергетики США, которые свидетельствовали о сокращении запасов нефти на 4,4 млн. баррелей. Снижение запасов намного превысило ожидания аналитиков. Эти данные поступили после того, как парламент Греции все-таки проголосовал за принятие новых мер экономии, успокоив рынки относительно кризиса суверенного долга. Рынок и так был настроен довольно позитивно после голосования в Греции, а вдобавок еще и вышли данные по запасам, что действительно подтолкнуло цены вверх. Благодаря росту цен в нефтяные фьючерсы вернули почти все позиции, утраченные после того, как в прошлый четверг Международное энергетическое агентство объявило о предоставлении 60 млн. баррелей нефти из стратегических запасов. Согласно данным Министерства энергетики, запасы бензина в США упали на 1,4 млн. баррелей, что удивило многих участников рынка, ждавших небольшого увеличения. Запасы дистиллятов, куда входят топочный мазут и дизельное топливо, выросли на 300 000 баррелей, тогда как рынок прогнозировал рост на 1 млн. баррелей.

**В четверг** цены на нефть завершили день небольшим ростом, отреагировав на ослабление доллара США против евро. Поддержку рынку также оказал неожиданный рост деловой активности в Чикаго. Однако продвижение котировок вверх было ограничено меньшим, чем ожидалось, сокращением заявок на пособие по безработице в США. Нефтяные котировки достигли двухнедельного уровня в Нью-Йорке, отыграв все потери, вызванные намерением Международного энергетического агентства расконсервировать 60 млн. баррелей из стратегических запасов. Внезапность решения МЭА уже заложена в цены, поэтому теперь инвесторы реагируют на то, что происходит в Греции и на динамику доллара. В отсутствие значимых фундаментальных факторов нефть торговалась на фоне внешних факторов. Основной поддержкой для рынка на сессии в четверг стала динамика доллара США против единой валюты, которая устремилась вверх после того, как греческий парламент одобрил новые меры жесткой экономии. Напомним, что принятие новых мер экономии в Греции было основным условием получения страной финансовой помощи, необходимой для предотвращения потенциального дефолта. Теперь участники



рынка ожидают следующего шага от европейских министров, которые должны одобрить пакет помощи для Греции.

**В пятницу** цены на нефть на биржах дешевели, что было обусловлено техническими продажами нефтяных фьючерсов, которые за предыдущие три торговых дня заметно подорожали, превысив свои недельные максимумы. Так, за предыдущие три торговых сессии (30,29 и 28 июня 2011г.) цена нефти Brent выросла почти на 6%, а цена нефти WTI (Light Sweet) - на 5,2%, из-за чего интерес к дальнейшим покупкам нефтяных фьючерсов сильно ослабел.

Снижению цен на нефть дополнительно способствовала информация из Китая о замедлении темпов роста крупнейшей экономики мира. Так, по итогам июня 2011г. китайский индекс деловой активности PMI, по официальной оценке Бюро национальной статистики КНР, снизился до 50,9 пункта против 52,0 пункта в мае. На рынке Forex дальнейшего ослабления валюты США не наблюдалось, что дополнительно ослабило спекулятивный интерес к нефти и другим товарным активам, цены на которые установлены в американских долларах. Доллар несколько стабилизировался после того, как накануне индекс ICE Dollar Index, отражающий изменения курса американского доллара относительно корзины шести ведущих мировых валют, опустился до своего трехнедельного минимума - 74,303 пункта.

#### **4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**

В четверг на годовом собрании акционеров Газпрома глава компании Алексей Миллер сообщил о том, что разведанные запасы газа концерна оцениваются в 33,1 трлн. куб м. По состоянию на конец 2009-го года (последнюю дату объявления запасов концерна) запасы Газпрома составляли 29,4 трлн. куб .м.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку сырьевая база является основным залогом роста финансовых показателей компании и ее благополучия. Концерн, таким образом, способен противодействовать экономическим кризисам и наращивать свою долгосрочную конкурентоспособность. Газпром, таким образом, остается мировым лидером по объемам добычи и величине запасов природного газа, поскольку доля концерна в мировой добыче природного газа составляет 15%; также ему принадлежит 18% мировых запасов этого энергетического сырья.

В 2010-м году компания снова добились опережающего роста сырьевой базы. Прирост запасов природного газа за счет геологоразведки составил 547,7 млрд. куб м., превысив добычу почти на 40 млрд. куб м.

В последнее время хорошим драйвером роста бумаг Газпрома стоит считать проведение большой работы по выстраиванию более эффективной системы геологоразведки в виде консолидации данной деятельности на суше в России и за рубежом, улучшения системы управления затратами в этой сфере, внедрению показателей эффективности, учитывающих не только стоимость прироста физических запасов, но и их коммерческую ценность, роль и место в обеспечении баланса газа на среднесрочную и долгосрочную перспективу.

## 5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду Мечел обнародовал данные по US GAAP за I квартал 2011-го года, согласно которым чистая консолидированная прибыль группы выросла в 3,7 раза до уровня в \$309,1 млн. по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. Капитальные затраты Мечела в основные средства и на приобретение минеральных лицензий составили \$335,2 млн., из которых \$179,3 млн. пришлось на горнодобывающий сегмент, \$141,1 млн. – на металлургический, \$7,5 млн. – на ферросплавный и \$7,3 млн. – на энергетический сегмент.

Стоит отметить, что в отчетном периоде наибольшую долю в выручке составил доход от горнодобывающего сегмента. Даже с учетом временного простоя Нерюнгринской обогатительной фабрики и снижение объема выпуска готовой продукции Якутугля, добывающий сегмент компании смог своевременно предпринять комплекс мер, которые не допустили существенного сокращения производственных показателей. В качестве данных мер стоит перечислить запуск двух из трех секций фабрики, что постепенно увеличивает степень ее загрузки, а также проведение капитальных ремонтов досрочно до окончания запланированного срока.

Отдельно отмечаем результаты энергетического сегмента Мечела, который в I квартале заметно улучшил свои финансовые результаты по сравнению с предыдущим кварталом. Выручка выросла более чем на 25%, скорректированный показатель EBITDA – на 65%, а чистая прибыль – почти в два раза. Во многом рост финансовых показателей стал возможным благодаря увеличению средних тарифов на электроэнергию и консолидации в результатах сегмента показателей компании «Топлофикация Русе», доля в уставном капитале которой в ноябре прошлого года была доведена Мечелом до 100%.

Мы позитивно оцениваем влияние отчетности на котировки Мечела, поскольку компания смогла удержать достигнутые в предыдущем году темпы производства, а главное, быстро ликвидировала последствия остановки обогатительной фабрики на "Якутугле", что дало возможность не допустить снижения объемов реализации стальной

продукции. Отдельно стоит упомянуть об активно проводимой модернизации производственных мощностей и увеличению объемов производства за счет не только ремонта существующих мощностей, но и благодаря реализации новых перспективных проектов, в частности, планируемого запуска Эльгинского месторождения угля.

## 6. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

ОАО "Энел ОГК-5" в понедельник объявило о полном размещении выпуска 3-летних биржевых облигаций на сумму в 5 млрд. руб. В ходе размещения было подано 30 заявок на общую сумму 10,4 млрд. рублей по номиналу, диапазон ставок купона составил 7-7,5% годовых. По итогам размещения ставка купона была определена в размере 7,1% годовых, после чего было принято решение акцептовать 23 заявки инвесторов. Биржевые облигации включены в котировальный лист А1 ФБ ММВБ.

Напомним, что первоначально ОГК-5 указывала ориентир ставки купона в размере 7,5-7,75% годовых, но после этого снизила диапазон ставки до 7,25-7,5%, а затем и до 7,1-7,25% годовых. В итоге финальный ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне 7,1%, что соответствует доходности 7,23% годовых. Купонный период составляет полгода.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок ОГК-5, поскольку полное размещение дает компании возможность существенно рефинансировать облигации, погашение которых состоится в сентябре 2011-го года. Успешное размещение облигаций говорит о стабильном спросе на долговые бумаги компании и ее устойчивое финансовое положение. Все взятые на себя обязательства по инвестициям ОГК-5 выполняет. В 2006-м году компания заявила о том, что инвестирует в мощности \$8 млрд., и к 2015-му году общая сумма ее инвестиций в Россию должна достичь этой суммы. Необходимость в модернизации распределительных сетей является сейчас для ОГК-5 чрезвычайно важным для развития, а планы компании по созданию расчетно-клирингового центра, чтобы потребители имели возможность выбирать между различными производителями газа как топлива для производства электроэнергии.

Во вторник МРСК Центра совместно с правительством Ярославской области заключили соглашение о взаимодействии. Документ был подписан губернатором Ярославской области Сергеем Вахруковым и генеральным директором ОАО "МРСК Центра" Дмитрием Гуджояном. Соглашение будет действовать до 31 декабря 2015-го года. В качестве приоритетных направлений сотрудничества региона и компании называются консолидация электросетевых активов, развитие когенерации, вопросы технологического

присоединения, реализация государственной политики в области энергосбережения и повышения энергетической эффективности, а также информационного обмена.

Важно отметить, что МРСК Центра договорилось с областью о строительстве в регионе инновационного энергетического центра, для более эффективной работы которого будет использоваться как российский, так и зарубежный опыт. Результаты научных исследований планируется применять на территории региона.

Для обеспечения дальнейшего развития электросетевого хозяйства стороны намерены разрабатывать программы на основе схем территориального планирования муниципальных образований области и оценки роста электропотребления и нагрузки населенных пунктов. Сокращение сроков вынесения решений по новому строительству, техперевооружению и реконструкции будет способствовать реализации инвестиционной программы филиала. Будет также организована работа по применению филиалом ОАО "МРСК Центра" - "Ярэнерго" нового метода тарифного регулирования и о сотрудничестве в области консолидации электросетевого имущества.

Мы считаем, что заключение соглашения позитивно отразится на котировках МРСК Центра, поскольку взаимодействие в области технологического присоединения к сетям новых потребителей укрепит инвестиционный и экономический потенциал компании.

## **7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР**

В четверг ОАО «Ростелеком» обнародовал неаудированные результаты своей деятельности за I квартал 2011-го года по данным комбинированной и консолидированной отчетности по стандартам МСФО, согласно которым выручка компании выросла на 8% по сравнению с I кварталом 2010-го года и составила 72,4 млрд. рублей, показатель OIBDA составил 27,2 млрд. рублей, рентабельность по OIBDA составила 37,6%.

Капитальные вложения компании составили 15,1 млрд. руб., что составляет примерно 21% от выручки, чистый долг по состоянию составил 154,4 млрд. руб., а соотношение чистого долга к показателю OIBDA, приведенному к годовому, составило 1,5. Отдельно стоит отметить незначительный рост чистой прибыли на 6% по сравнению с I кварталом 2010 года до уровня в 10,6 млрд. рублей.

Что касается роста консолидированной выручки, то основными причинами ее увеличения стоит признать увеличение доходов от оказания услуг ШПД на 19% по причине увеличения абонентской базы на 33% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года до 7,4 млн. абонентов. Также Ростелеком существенно нарастил выручку от оказания услуг передачи данных (примерно на 40%) по причине усиления продаж

компаниям государственного сектора и от предоставления услуг платного телевидения в связи с консолидацией абонентской базы и доходов ОАО «Национальные Телекоммуникации» после его приобретения в феврале 2011 года. От оказания услуг местной телефонной связи выручка практически не изменилась и выросла всего на 1% по сравнению с 1 кварталом 2010 года, поскольку повышение тарифов пяти из семи МРК в отчетном периоде было осуществлено с февраля 2011 года, тогда как в 2010-м году повышение тарифов по всем компаниям Группы было с 1 января 2010 года.

Операционные расходы за отчетный период увеличились на 14% до 45 млрд. руб. по сравнению с аналогичным периодом 2010 года, прежде всего, по причине роста расходов на персонал на 22% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года до 20,7 млрд. руб. и повышения заработных плат в течение 2010-го года и разовых премиальных выплат в МРК на основании решений органов управления региональных компаний, принятых до момента реорганизации, в связи с завершением реорганизации. Выросли также и прочие операционные расходы – на 16% до 11,8 млрд. руб. из-за консолидации расходов «НТК», на реорганизацию и увеличения налоговых платежей; на 17% до 7,1 млрд. руб. выросли затраты на содержание существующей сетевой инфраструктуры и ростом тарифов ЖКХ.

Среди позитивных моментов отчетности стоит выделить рост инвестиций до уровня в 15,1 млрд. руб., что превышает аналогичный показатель в соответствующем периоде 2010-го года на 64%. Это стало возможно благодаря выполнению значительных объемов работ в IV квартале прошлого года и началом реализации проектов по модернизации сетей широкополосного доступа в интернет, внедрению информационных систем, запуску новых услуг и строительством линий передачи данных.

Настораживает факт того, что количество абонентов услуг местной телефонной связи осталось на уровне конца 2010-го года и составило 29,2 млн. абонентов. Основной вклад в рост выручки внесло увеличение количества абонентов услуг ШПД и платного ТВ за счет увеличения проникновения данных услуг среди абонентов фиксированной телефонии и приобретений телекоммуникационных операторов, в частности ОАО «НТК». Количество абонентов ШПД выросло на 33% по сравнению с 1 кварталом 2010-го года и составило 7,4 млн. абонентов, количество абонентов услуг платного ТВ выросло в семь раз по сравнению с 1 кварталом 2010 года и составило 5,5 млн. абонентов, в основном за счет консолидации абонентской базы ОАО «НТК».

Мы считаем отчетность Ростелекома нейтральной для котировок компании, поскольку основные финансовые показатели объединенной компании в ней не указаны, так как объединение состоялось уже после окончания отчетного периода, 1 апреля 2011.

Очень радуют меры, которые были предприняты руководством компании с целью ускорения органического роста выручки путем активизации продаж широкого спектра услуг абонентам и путем приобретения компаний «Телесет», «Северен» в 2010 году и «НТК» в феврале 2011-го года, что увеличило клиентскую базу компании на 3,1 млн. московских домохозяйств и укрепило позиции в Санкт-Петербурге, Екатеринбурге и Новосибирске.

*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.*

*04 июля 2011 года*