



**Инвестиционные возможности эмитентов**  
банковского сектора, металлургического, нефтегазового,  
телекоммуникационного, химического с учетом особенностей ситуации  
в отраслях

Модератор Железнова Е.В.

## Аналитическое покрытие

Одобрят  
эмитенты  
на сайтах:

Газпром

Сбербанк

Новатэк

Газпром нефть

Роснефть

Интер Рао Еэс

Уралкалий

Акрон

ТрансКонтейнер

Дикси

Мечел



Ежемесячные обзоры  
по эмитентам с  
инвестиционными  
Возможностями для каждого.



## Аналитическое покрытие

Наименование	Тикер	Цена текущая	Цена (справедливая)	Потенциал роста/снижения	Рекомендация
Нефть и Газ					
<a href="#">Газпром</a>	GAZP	136,6 RUR	185 RUR	35%	покупать
<a href="#">Роснефть</a>	ROSN	236 RUR	280 RUR	19%	держать
<a href="#">Лукойл</a>	LKOH	1985,2 RUR	2640 RUR	33%	покупать
<a href="#">Газпром нефть</a>	SIBN	149 RUR	160 RUR	7%	держать
<a href="#">Татнефть (ао)</a>	TATN	200,12 RUR	210 RUR	5%	держать
<a href="#">Татнефть (ап)</a>	TATNP	114,17 RUR	115,5 RUR	1%	держать
<a href="#">Сургутнефтегаз (ао)</a>	SNGS	27,23 RUR	32 RUR	18%	держать
<a href="#">Сургутнефтегаз (ап)</a>	SNGSP	23,44 RUR	20,7 RUR	-12%	продавать
<a href="#">НОВАТЭК</a>	NVTK	390,74 RUR	415 RUR	6%	держать
Банки					
<a href="#">Сбербанк России (ао)</a>	SBER	98,95 RUR	132,8 RUR	34%	покупать
<a href="#">Сбербанк России (ап)</a>	SBERP	82 RUR	93 RUR	13%	держать
<a href="#">ВТБ</a>	VTBR	0,04569 RUR	0,065 RUR	42%	держать



## Аналитическое покрытие

Металлургия				
<a href="#">ГМК Норильский никель</a>	GMKN	4965 RUR	7080 RUR	43% покупать
<a href="#">Северсталь</a>	CHMF	296,6 RUR	362,4 RUR	22% покупать
<a href="#">ММК</a>	MAGN	7,477 RUR	11,26 RUR	51% покупать
<a href="#">Мечел</a>	MTLR	61 RUR	пересмотр	пересмотр
<a href="#">НЛМК</a>	NLMK	51,62 RUR	62 RUR	20% покупать
<a href="#">Распадская</a>	RASP	25,65 RUR	119 RUR	364% покупать
<a href="#">РУСАЛ</a>	RUALR	90,54 RUR	215,6 RUR	138% покупать
<a href="#">Евраз (LSE)</a>	EVR	1,64 USD	4,3 USD	162% покупать
<a href="#">ТМК</a>	TRMK	89,7 RUR	133 RUR	48% покупать
Потребительский сектор				
<a href="#">Верофарм</a>	VRPH	935,1 RUR	1440 RUR	54% покупать
<a href="#">Фармстандарт</a>	PHST	1416,9 RUR	пересмотр	пересмотр
<a href="#">Дикси</a>	DIXY	409,89 RUR	623 RUR	52% покупать
<a href="#">Магнит</a>	MGNT	8645 RUR	8440 RUR	-2% держать
<a href="#">Синергия</a>	SYNG	750 RUR	640 RUR	-15% продавать
<a href="#">X5 Retail Group (LSE)</a>	FIVE	16,45 USD	24,6 USD	50% держать



## Аналитическое покрытие

Энергетика					
<a href="#">ИНТЕР РАО ЕЭС</a>	IRAO	0,00849 RUR	0,0207 RUR	144%	держать
<a href="#">Мосэнерго</a>	MSNG	0,8088 RUR	1,8 RUR	123%	покупать
<a href="#">РусГидро</a>	HYDR	0,5546 RUR	пересмотр		пересмотр
<a href="#">ФСК ЕЭС</a>	FEES	0,0825 RUR	0,173 RUR	110%	держать
<a href="#">Россети</a>	MRKH	0,717 RUR	пересмотр		пересмотр
<a href="#">ОГК-5</a>	OGKE	1,13 RUR	2,6 RUR	130%	покупать
<a href="#">Ленэнерго (ао)</a>	LSNG	2,27 RUR	7,69 RUR	239%	покупать
<a href="#">МОЭСК</a>	MSRS	1,17 RUR	1,353 RUR	15.6 %	держать
<a href="#">МРСК Сибири</a>	MRKS	0,0695 RUR	0,16 RUR	130%	держать
<a href="#">МРСК Северо-Запада</a>	MRKZ	0,0275 RUR	0,084 RUR	205%	держать
<a href="#">МРСК Центра</a>	MRKC	0,2115 RUR	0,969 RUR	358%	держать
<a href="#">МРСК Волги</a>	MRKV	0,0216 RUR	0,131 RUR	506%	держать
<a href="#">МРСК Центра и Приволжья</a>	MRKP	0,0613 RUR	0,205 RUR	234%	держать



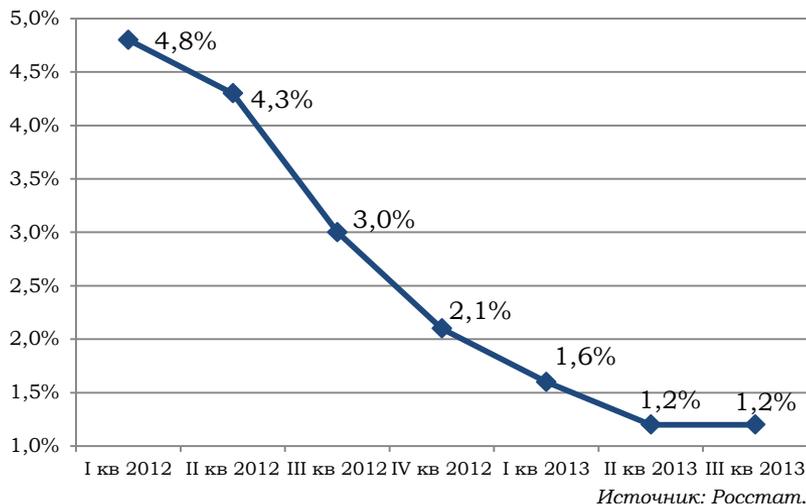
## Аналитическое покрытие

Машиностроение				
<a href="#">Камаз</a>	KMAZ	54,04 RUR	64 RUR	18% держать
<a href="#">СОЛЛЕРС</a>	SVAV	756,2 RUR	800 RUR	6% держать
Транспорт				
<a href="#">Аэрофлот</a>	AFLT	67,48 RUR	70,1 RUR	4% держать
Связь, Медиа и ИТ				
<a href="#">МТС</a>	MTSS	307,89 RUR	350 RUR	14% держать
<a href="#">АФК Система</a>	AFKS	39,15 RUR	32,5 RUR	-17% держать
<a href="#">Вымпелком (NYSE)</a>	VIP	12,36 USD	14,19 USD	15% держать
<a href="#">Мегафон</a>	MFON	1030,1 RUR	1070 RUR	4% держать
<a href="#">Ростелеком (ao)</a>	RTKM	106,5 RUR	150 RUR	41% покупать
<a href="#">Ростелеком (an)</a>	RTKMP	71,19 RUR	105 RUR	47% покупать
<a href="#">Yandex (NYSE)</a>	YNDX	39,85 USD	30 USD	-25% держать
Строительство				
<a href="#">Группа Эталон (ЛенСпецСМУ) (LSE)</a>	ETLN	5,03 USD	7,9 USD	57% покупать
Химическая отрасль				
<a href="#">Акрон</a>	AKRN	964,3 RUR	1603 RUR	66% покупать
<a href="#">Уралкалий</a>	URKA	169,22 RUR	200 RUR	18% держать
<a href="#">ФосАгро</a>	PHOR	936,6 RUR	1376 RUR	47% покупать



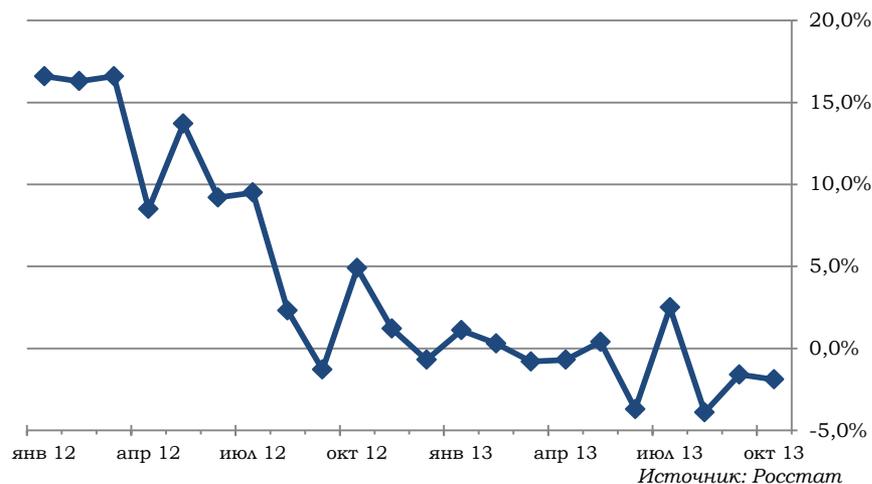
## Инвестиционная пауза затянулась

**Динамика ВВП, % кв/кв**



Российская экономика в этом году продолжила уменьшать обороты. В III кв. ВВП рос самыми низкими темпами в посткризисные годы.

**Динамика инвестиций в основной капитал, % г/г**



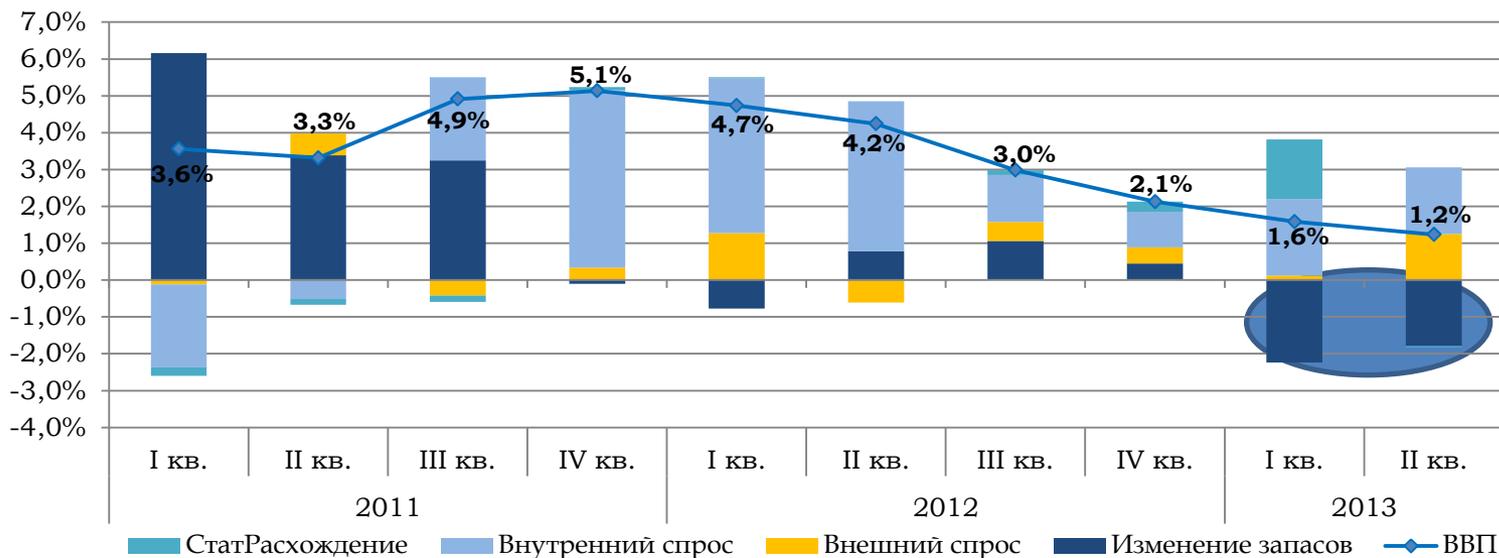
Основной фактор – затягивание инвестиционной паузы в экономике. Причины: сокращение госрасходов и инвестиций госкомпаний, а также снижение спроса на российский экспорт.



## Российская экономика

Пополнение запасов и оживление внешнего спроса вернут жизнь экономике

Динамика изменения вклада компонентов спроса в прирост ВВП, % кв/кв



В 2014 году у российской экономики останется надежный «тыл» – низкая база прошлого года и фактор низких запасов. Поддержку создаст внешний сектор. Ускорение темпов роста придаст повышение конкурентоспособности экономики.



## Основное событие - «заморозка» тарифов естественных монополий

Изменение цен (тарифов) на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора до 2016 года  
(в %, в среднем за год к предыдущему году)

	2013	2014	2015	2016
	оценка	прогноз	прогноз	прогноз
<b>Газ природный (оптовые цены) для всех категорий потребителей, в среднем, %</b>	<b>115</b>	<b>108</b>	<b>102,4</b>	<b>104,6</b>
рост цен для потребителей, исключая население, %	115	107,6	102,2	104,9
рост цен для населения, %	115	110,2	103,8	103,3
<b>Электроэнергия (цены на розничном рынке), для всех категорий потребителей, %</b>	<b>110-111,5</b>	<b>107,3</b>	<b>105,9</b>	<b>106,2</b>
рост цен на розничном рынке для потребителей, исключая население, %	111-112	107,2	106,3	106,7
рост регулируемых тарифов сетевых организаций	109	104,5	102,5	104,8
рост тарифов для населения, %	109,3-109,6	108,1	103,7	103,4
<b>Тепловая энергия</b>	<b>110,6</b>	<b>107,4</b>	<b>103,7</b>	<b>103,4</b>
рост тарифов для населения, %	112,7	107,1		
<b>Железнодорожные перевозки грузов в регулируемом секторе, %</b>	<b>107</b>	<b>100</b>	<b>104,8</b>	<b>104,9</b>
<b>Пассажирские перевозки железнодорожным транспортом в регулируемом секторе, в среднем за год, %</b>	<b>120</b>	<b>104,2</b>	<b>103,3</b>	<b>103,4</b>

источник: Минэкономразвития РФ

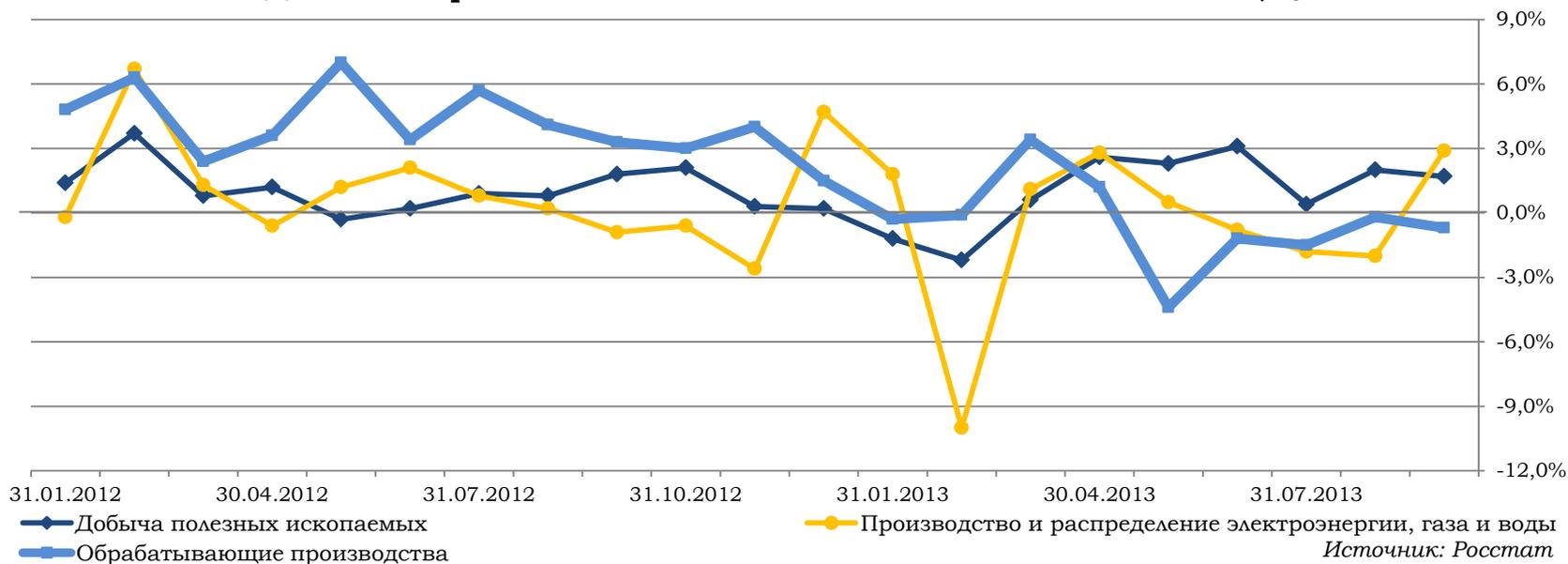
Государство ограничит «аппетиты» естественных монополий – вынужденный шаг по возвращению конкурентоспособности экономики. Со следующего года для бизнеса стоимость их услуг останется неизменной, для населения - возрастет ниже инфляции.



## Российская экономика

Нулевая индексация тарифов – глоток кислорода для обрабатывающих отраслей

Динамика производства по видам экономической деятельности, г/г



Эффект от «заморозки» тарифов по оценкам МЭР за три года составит 420 млрд руб. Уменьшится давление на Банк России. Курс на таргетирование инфляции, одного из условий благоприятного инвестиционного климата, будет продолжен.



## Российская экономика

### Нулевая индексация тарифов – драйвер с отложенным эффектом

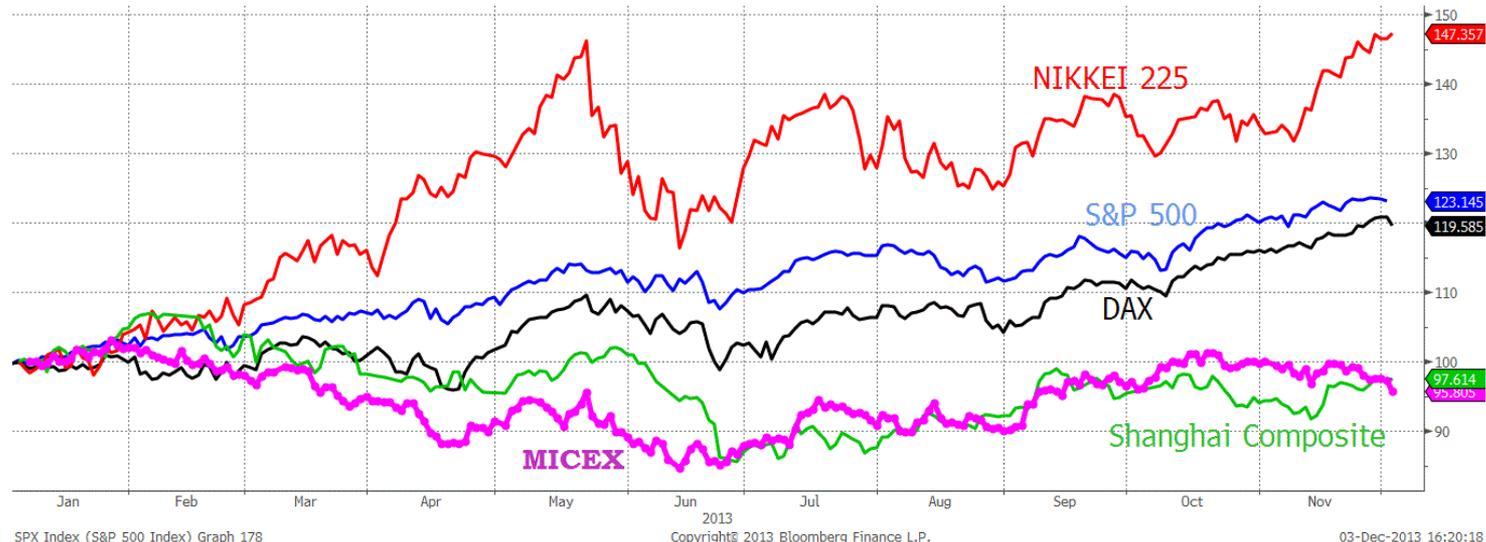
#### Распределение эффекта от нулевой индексации тарифов естественных монополий по видам деятельности, (%)

	2014	2015	2016
<b>Всего по экономике</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<i>Нефть и нефтепродукты</i>	13	9	9
<i>Уголь каменный</i>	5	3	3
<i>Черные и цветные металлы</i>	8	9	9
<i>Химия и нефтехимия</i>	7	7	7
<i>Неметаллические минеральные продукты</i>	3	3	3
<i>Руды металлические</i>	4	5	5
<i>Машиностроение</i>	3	3	3
<i>Сельское хозяйство</i>	2	3	3
<i>Транспорт, кроме железнодорожного</i>	1	1	1
<i>Торговля</i>	3	3	3
<i>ЖКХ</i>	5	7	7
<i>Прочие</i>	28	26	24
<i>Всего по отраслям</i>	82	79	77
<i>Население</i>	18	21	23

источник: Минэкономразвития РФ

Основной эффект от ограничения роста тарифов в виде экономии затрат на производство готовой продукции получают наиболее энергоемкие сектора экономики (нефтяной комплекс, добывающая промышленность, металлургический комплекс, производители удобрений), а также сектора с высокой долей транспортной составляющей в цене конечной продукции (угольная промышленность, промышленность строительных материалов, лесопромышленный комплекс).





## Ключевые тенденции 2013:

- По-прежнему основным фактором остается денежно-кредитная политика и ожидания;
- Низкий спрос на сырьевые активы, падение интереса к развивающимся рынкам;
- Переток инвесторов «в качество»;
- Спад в российской экономике.

## Ожидания 2014:

- Постепенное ускорение роста глобальной экономики за счет Европы и США;
- Увеличение спроса на металлы и углеводороды;
- Прекращение оттока капитала из России;
- Возобновление интереса к российским финансовым инструментам.



## Рынок акций: основные сектора



### Лучше рынка:

- **Нефтегазовый сектор.** Стабильно высокие цены на нефть.
- **Телекомы.** Защитные бумаги, уверенно генерирующие денежные потоки. IPO Мегафона.
- **Банки.** Сбербанком единым. SPO ВТБ.

### Хуже рынка:

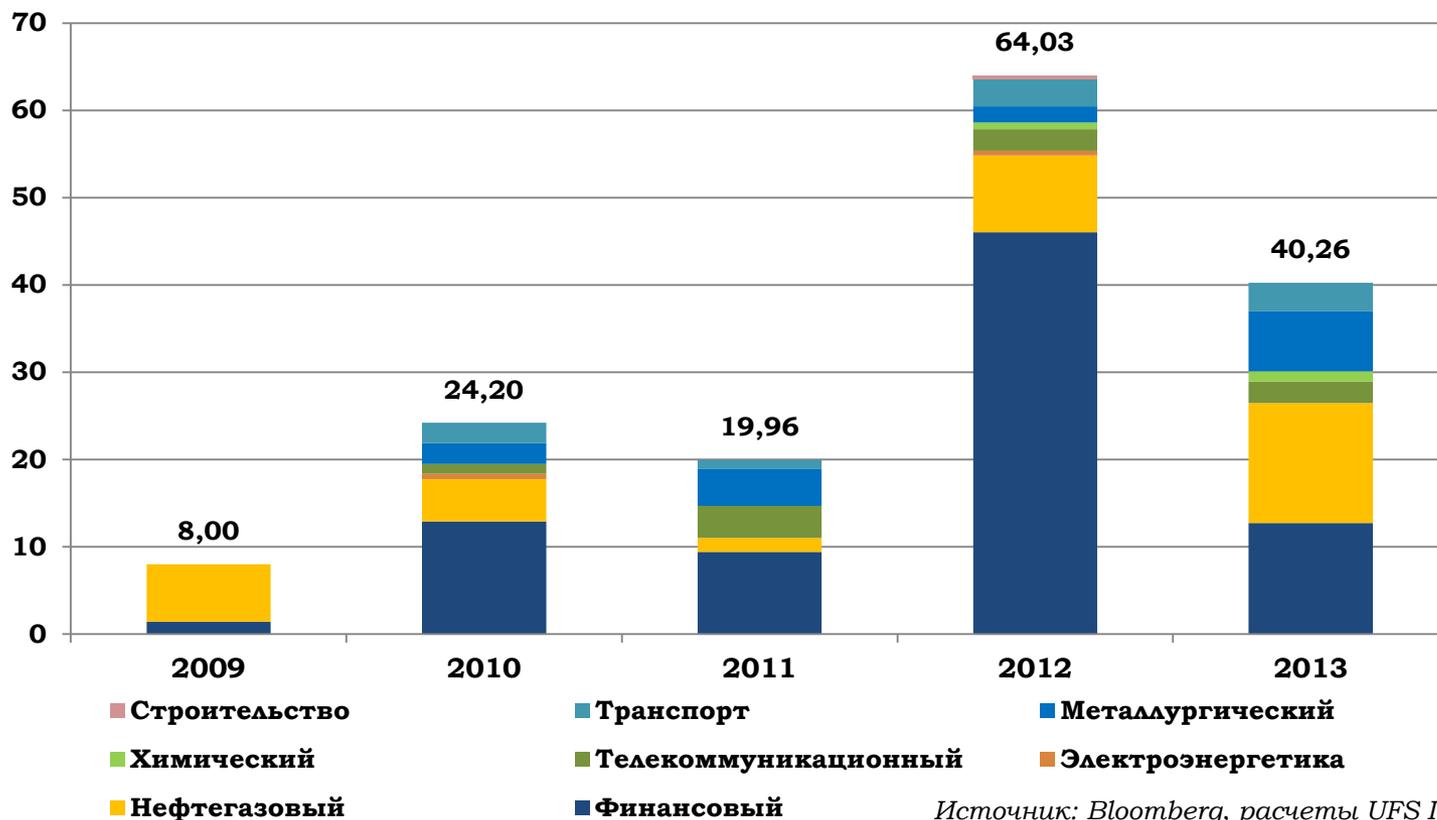
- **Металлургия.** Неблагоприятная ценовая конъюнктура, слабый спрос, высокая долговая нагрузка.
- **Химия.** Шок от развала калийного картеля. Неопределенность относительно новых правил игры.



## Российский долговой рынок: Возможности для привлечения капитала и инвестиций

### Еврооблигации – первичный рынок по секторам

Структура размещенных в 2009-2013 году выпусков еврооблигаций по секторам в долларовом эквиваленте, \$ млрд



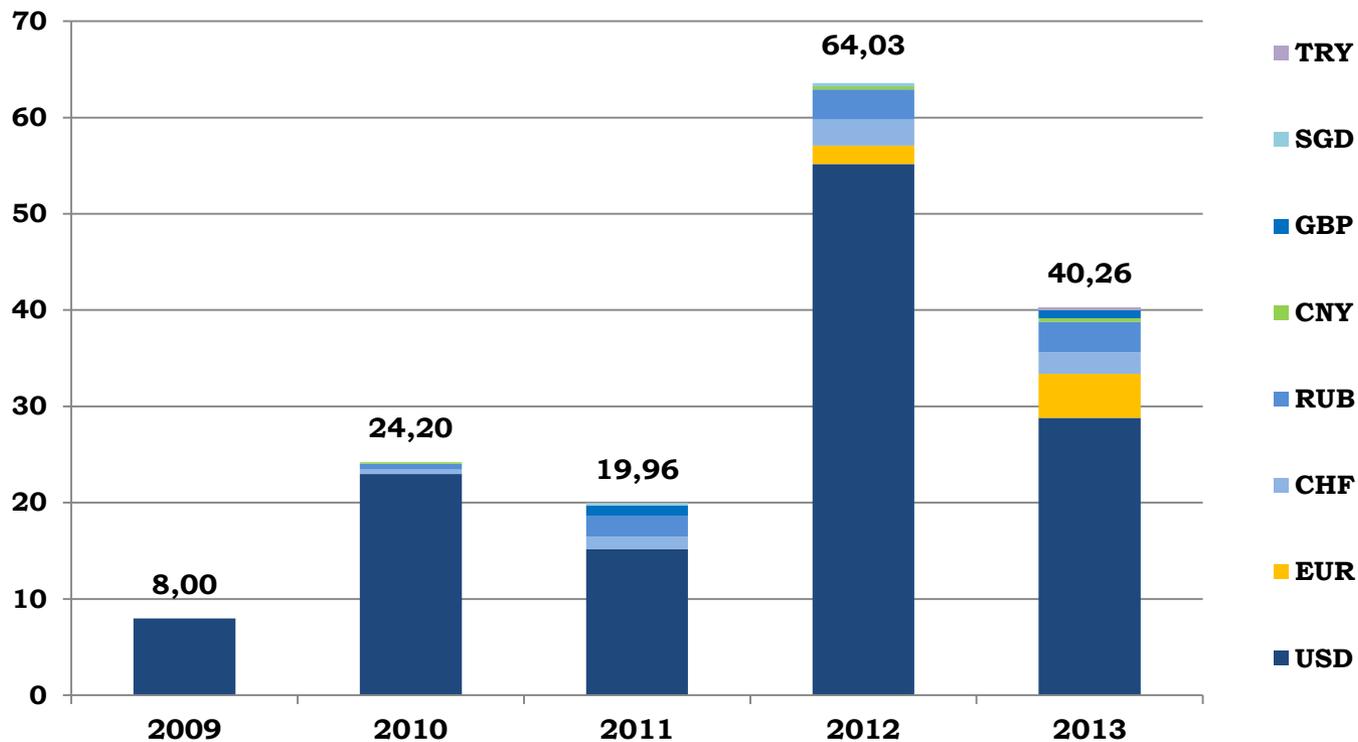
Источник: Bloomberg, расчеты UFS IC



## Российский долговой рынок: Возможности для привлечения капитала и инвестиций

### Еврооблигации – первичный рынок по валютам

Структура размещенных в 2009-2013 году выпусков еврооблигаций по валютам в долларовом эквиваленте, \$ млрд



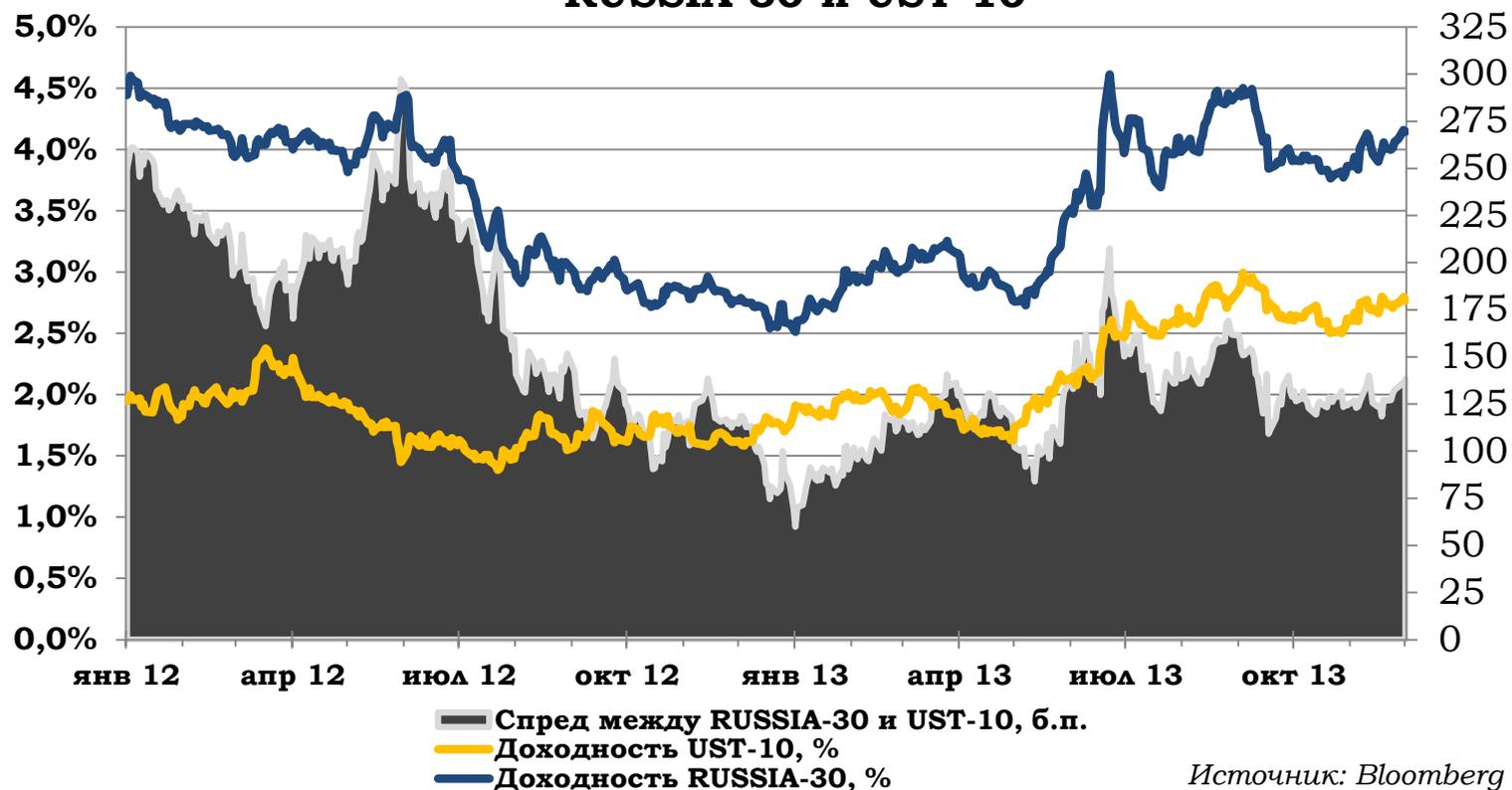
Источник: Bloomberg, расчеты UFS IC



## Российский долговой рынок: Возможности для привлечения капитала и инвестиций

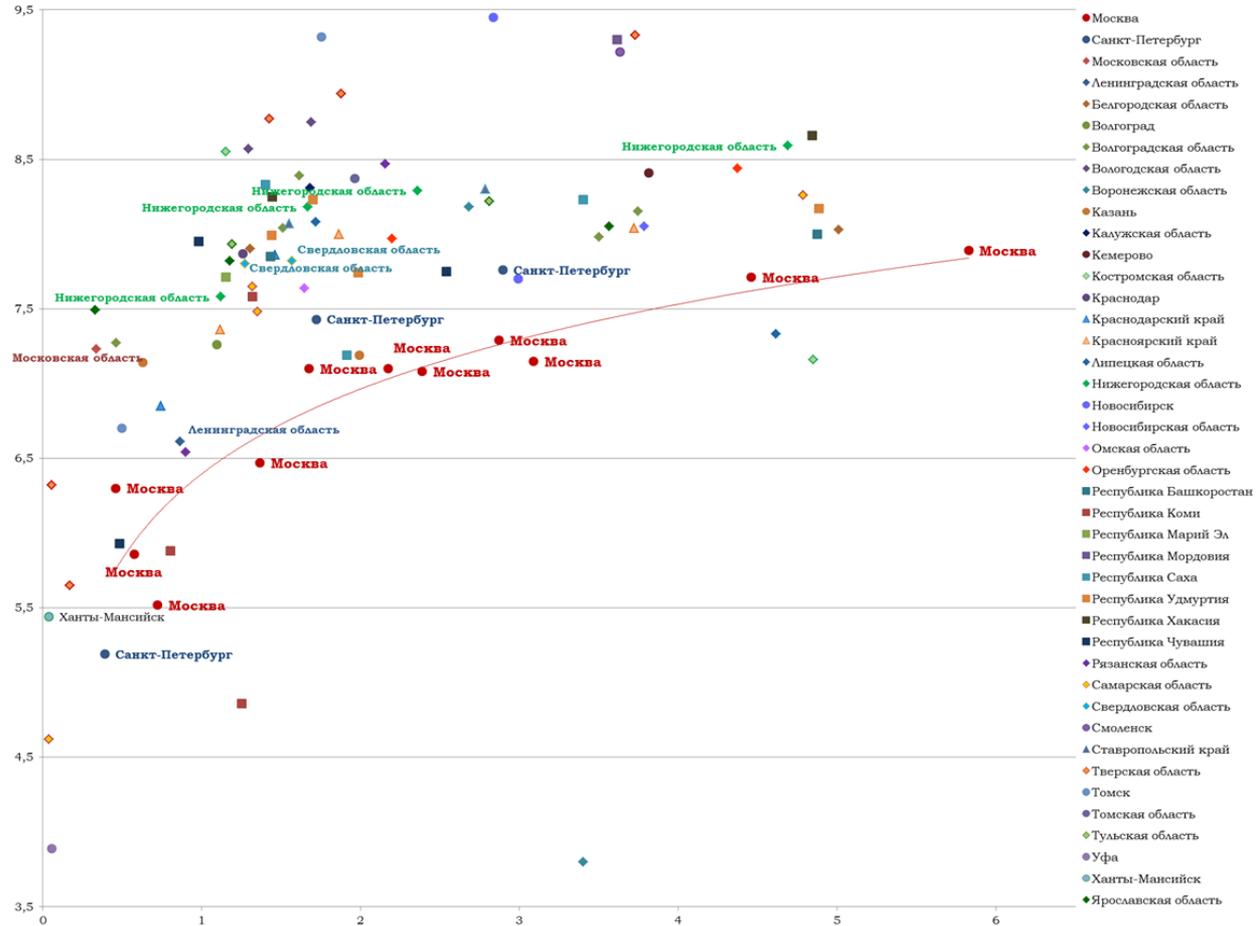
### Динамика рынка

#### Динамика доходности и спред между облигациями RUSSIA-30 и UST-10



# Российский долговой рынок: Возможности для привлечения капитала и инвестиций

## Субфедеральные рублевые облигации



## Экономическая ситуация в отрасли

Однополярный мир (>50% потребления и производства – Китай)

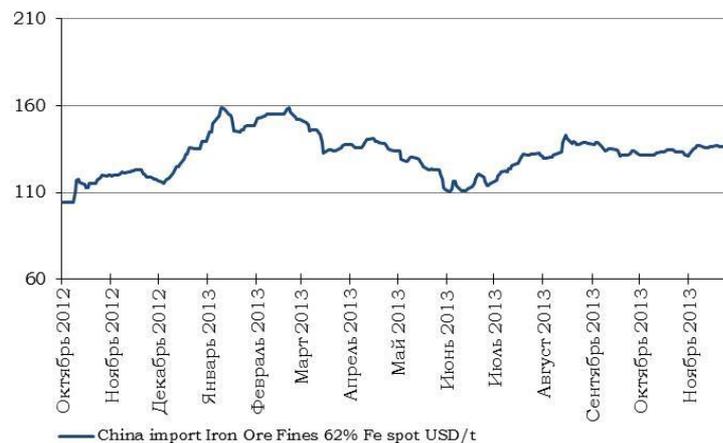
- Негативная ценовая конъюнктура – надеемся, что худшее позади
- Слабый спрос – ждем восстановление в США и Европе, но воздействие на рынок будет ограничено

Динамика импортных цен на прокат в Китае, \$/т



Источник: Bloomberg

Динамика стоимости железной руды, \$/т



Источник: Bloomberg

- Медленное сокращение предложения – выбытие неэффективных мощностей замещается более эффективными, и внутренним предложением в Китае
- Влияние монетарных факторов – сокращение QE, смягчение в Европе и Японии
- Сезонность



## Возможности, угрозы и перспективы

### Сильные стороны:

- Ставка на рост мировой экономики
- Хорошие конкурентные преимущества на фоне производителей в большинстве других стран (логистика, высокий «запас прочности» по издержкам) при более дешевой оценке компаний рынком

### Слабые стороны:

- В целом довольно депрессивное положение дел в отрасли без надежды на быстрое восстановление
- Высокая долговая нагрузка
- Низкая/нулевая дивидендная доходность бумаг

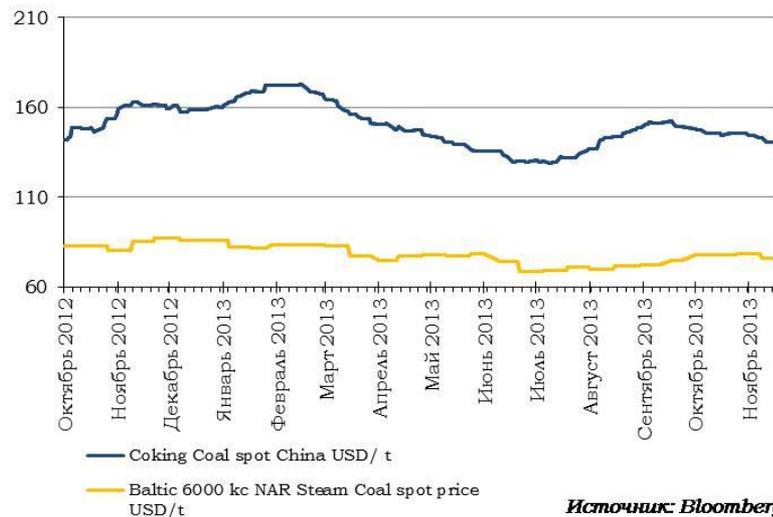
### Возможности:

- Крайне низкие ценовые уровни обещают высокий потенциал роста в случае улучшения обстановки на рынках
- Программы поддержки сектора со стороны государства

### Угрозы:

- Дальнейшее ухудшение обстановки на сырьевых рынках
- Технологические сдвиги

**Динамика стоимости коксующегося и энергетического угля, \$/т**



Источник: Bloomberg



## Инструменты и инвестиционные возможности на рынке капитала

### Выигрышная стратегия эмитента:

Подтверждения в пользу лоу риск – хай гейн подхода (Ожидания рынка опираются в том числе на ожидания эмитентов)

- Фокус на перспективах восстановления рынка
- Акцент на положение на глобальной кривой затрат
- Сокращение долговой нагрузки
- Демонстрация положительных денежных потоков.

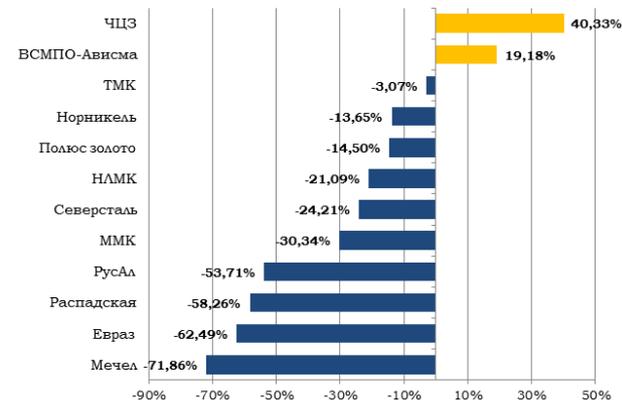
### Идеи на рынке акций:

Черная металлургия – ставка на сезонный рост

Дивиденды в драгмете

Хай риск-хай гейн - уголь

Динамика акций металлургического сектора с начала 2013 года

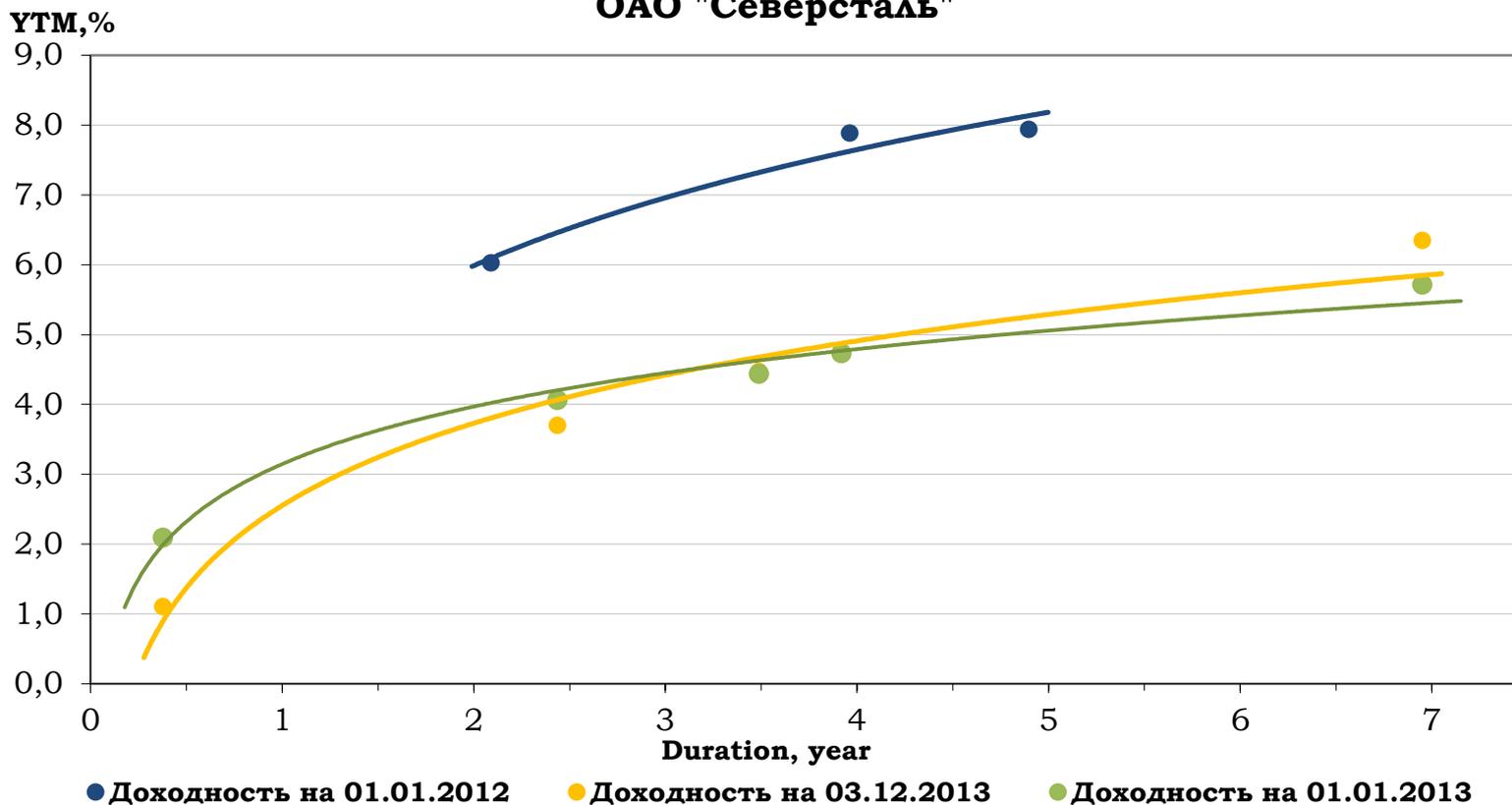


	EV/EBITDA			P/S			P/E			NetDebt/EBITDA
	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	
Мечел	6,94	10,00	8,80	0,06	0,07	0,07	-	-	-	11,00
НЛМК	6,68	7,99	7,40	0,70	0,66	0,60	11,44	23,63	13,28	1,85
ММК	4,22	5,26	4,84	0,31	0,31	0,30	109,03	-	-	3,16
Северсталь	5,23	6,38	5,68	0,44	0,45	0,42	7,39	15,68	10,01	2,22
EVRAZ PLC	4,88	5,65	5,24	0,17	0,17	0,17	26,53	-	80,16	4,94
РУСАЛ	16,95	17,99	17,38	0,41	0,45	0,46	18,02	-	19,05	9,16
Норникель	5,78	6,62	6,55	1,99	2,15	2,08	8,09	12,70	9,98	1,13
Распадская	6,02	10,63	5,24	0,96	0,85	0,68	-	-	86,59	3,16
<b>Среднее</b>	<b>5,90</b>	<b>7,30</b>	<b>6,11</b>	<b>0,43</b>	<b>0,45</b>	<b>0,44</b>	<b>14,73</b>	<b>15,68</b>	<b>16,16</b>	<b>3,16</b>



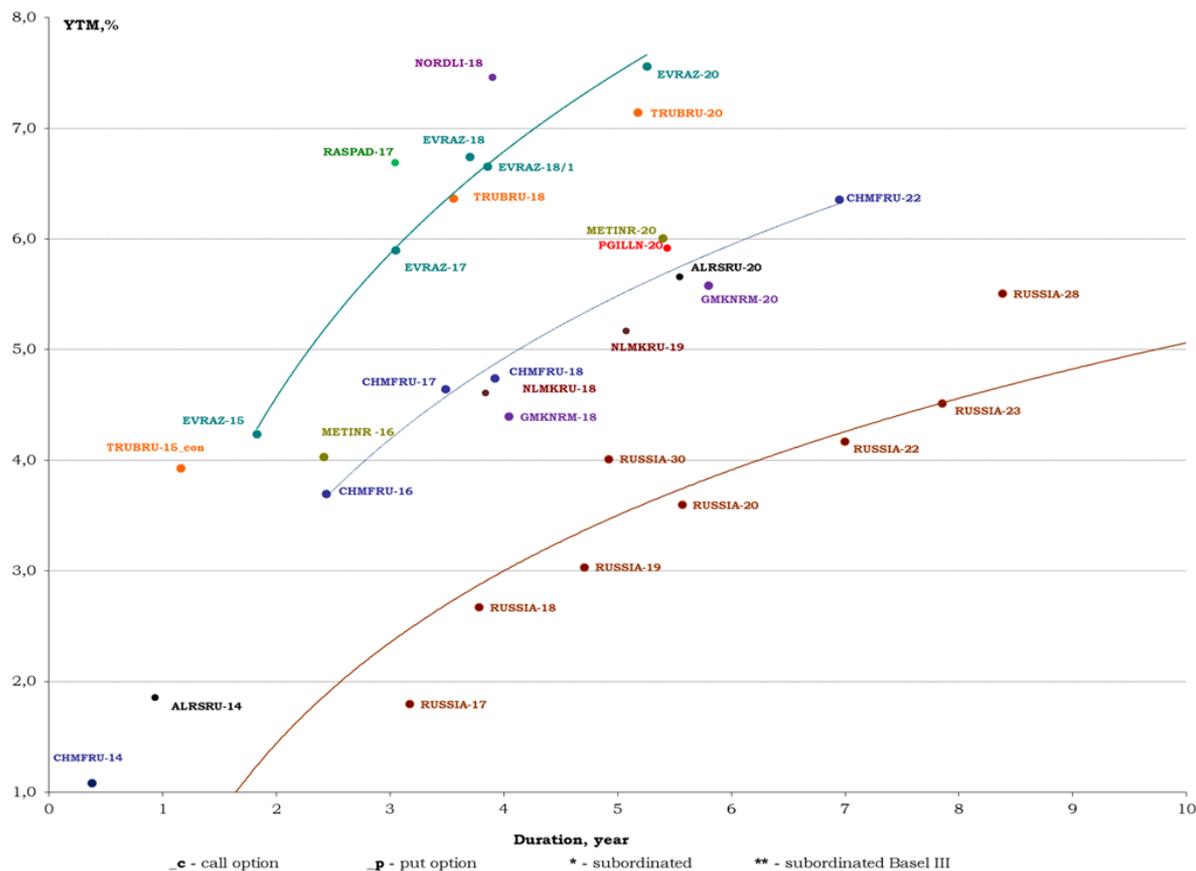
**Ситуация на долговом рынке**

**Кривая доходности еврооблигаций на различные периоды времени  
ОАО "Северсталь"**



## Карта доходности эмитентов металлургического сектора в долларах США

- Текущий объем долларового рынка около \$16 млрд
- Новых выпусков в 2013 году – 8 евробондов общим объемом \$6 млрд
- Текущее количество эмитентов – 9, в обращении 25 выпуска
- Новые эмитенты в этом году – Норникель, Полюс Золото, Норд Голд
- Возможные эмитенты в 2014 году – ММК
- Особенность – пока нет выпусках в других валютах кроме USD
- Возможность для эмитентов – более дешевые займы в евро и франках



### Экономическая ситуация в отрасли

- Период бурного роста постепенно подходит к завершению – высокие темпы роста кредитования, агрессивное развитие высокодоходных видов кредитования – замедление в дальнейшем
- ЦБ закручивает гайки – ожидаем сохранения в следующем году – ориентация на инфляцию
- Замедление роста прибылей, увеличение cost of risk, сокращение маржи
- Увеличение опасений масштабной «чистки» и очередной активизации укрупнения в отрасли
- Возвращение капитала на развивающиеся рынки может улучшить обстановку

**Динамика кредитных портфелей российских банков, млрд. руб**



Источник: ЦБ



### Возможности, угрозы и перспективы

#### Сильные стороны:

- Высокие уровни финансовых показателей, по-прежнему высокие темпы роста, готовность платить дивиденды

#### Слабые стороны:

- Замедление темпов и снижение маржи на фоне более жесткого регулирования сектора

#### Возможности:

- Переток клиентов из небанковских организаций вследствие усиления контроля над ними со стороны ЦБ
- Возвращение капитала на развивающиеся рынки в первую очередь отразится на банковских бумагах

#### Угрозы:

- Дальнейшая активизация карательной деятельности ЦБ
- Необходимость докапитализации и осуществление ее на невыгодных условиях
- Риски значительного ухудшения качества активов в случае дестабилизации обстановки в секторе

**Доля просроченных кредитов в портфелях российских банках, %**



### Инструменты и инвестиционные возможности на рынке капитала

#### Выигрышная стратегия эмитента:

- Предсказуемая динамика, готовность платить дивиденды
- Готовность повышать отчисления по мере замедления роста прибыли
- Демонстрация хорошего качества портфелей, отсутствие повода для претензий со стороны ЦБ

#### Идеи на рынке акций:

Госбанки.

Микрофинансовые организации

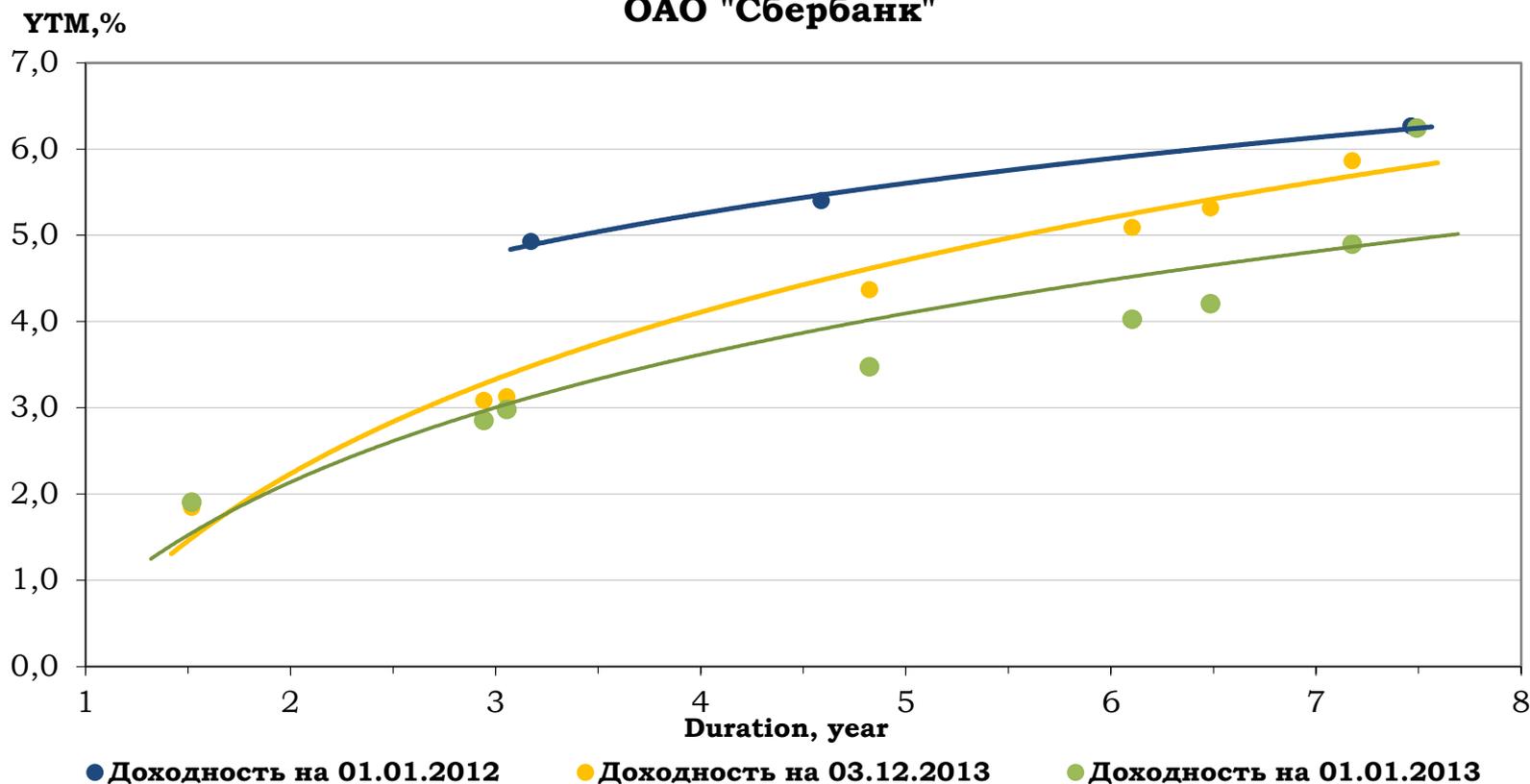
	P/E		P/BV		ROE, %
	2013F	2014F	2013F	2014F	
Сбербанк	5,86	5,53	1,25	0,99	21,38
ВТБ	6,49	5,09	0,74	0,58	10,96
Возрождение	5,50	3,85	0,62	0,43	6,27
Банк Санкт-Петербург	28,88	3,41	0,37	0,37	9,29
Банк Москвы	8,24	-	1,23	-	19,30
ROSBANK	20,28	-	1,44	-	7,33
Номос	6,05	5,87	1,02	0,88	14,09
<b>Среднее</b>	<b>6,49</b>	<b>5,09</b>	<b>1,02</b>	<b>0,58</b>	<b>10,96</b>

#### Динамика акций банковского сектора с начала 2013 года



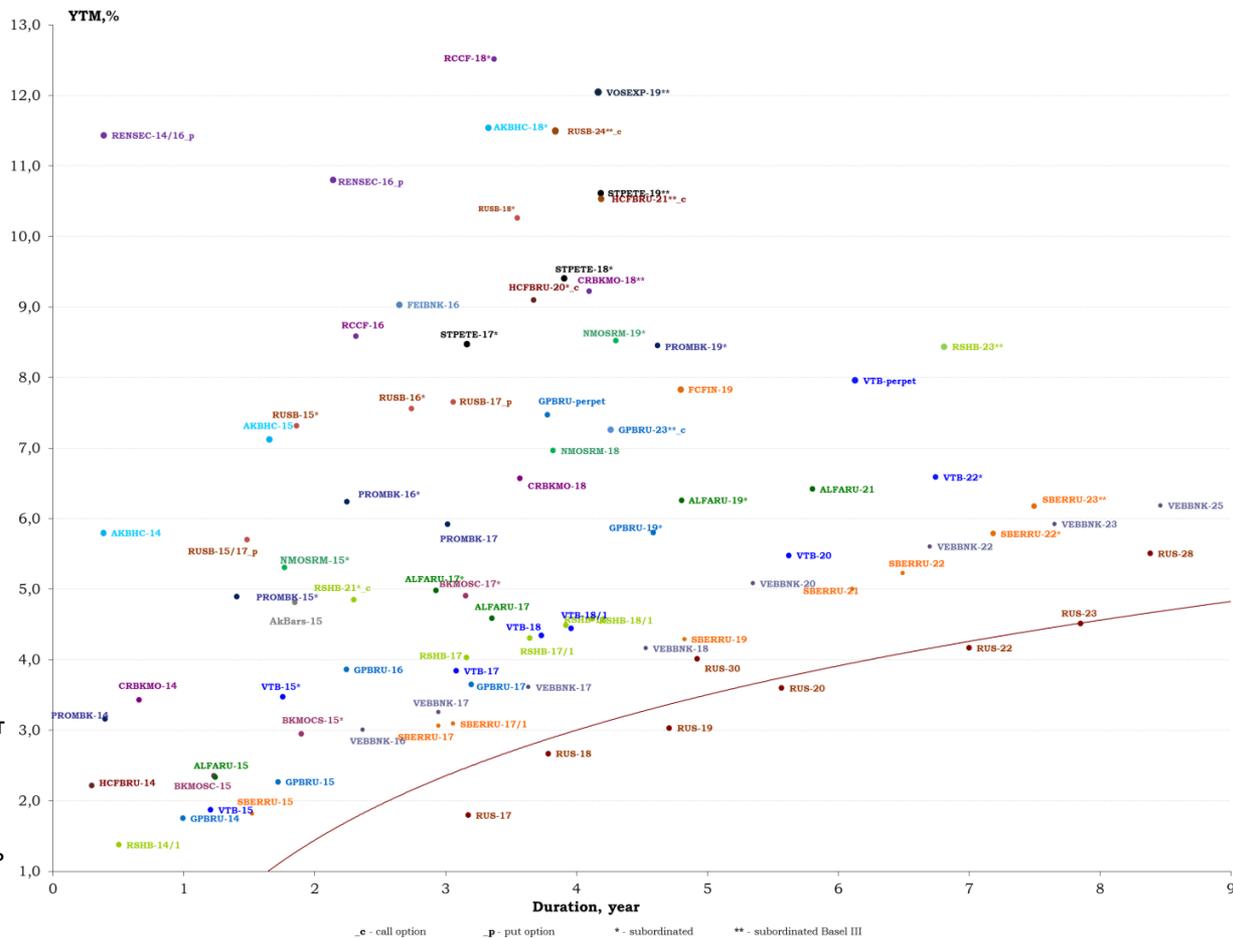
## Ситуация на долговом рынке

### Кривая доходности еврооблигаций на различные периоды времени ОАО "Сбербанк"



## Карта доходности эмитентов банковского сектора в долларах США

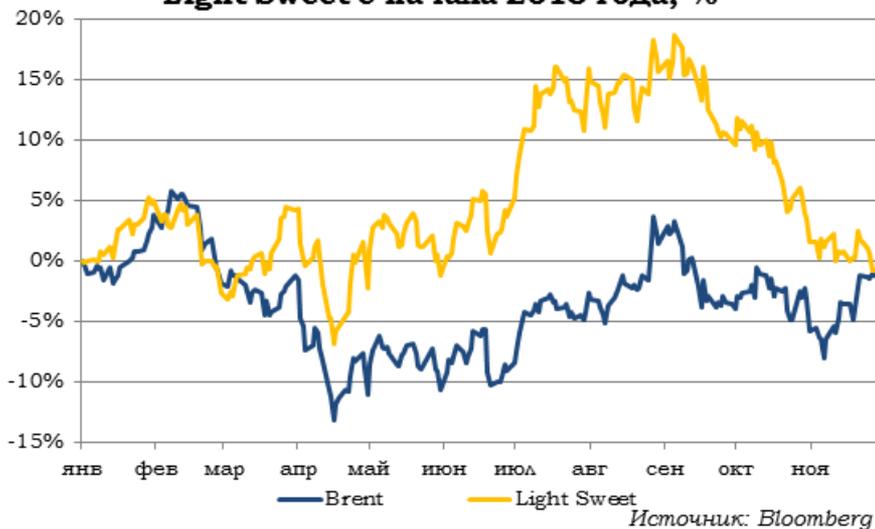
- Текущий объем рынка в долларовом эквиваленте \$63 млрд
- Текущее количество выпусков – 130
- Количество валют – 8
- Новых выпусков в 2013 году – 30
- евробондов общим объемом \$13 млрд
- Текущее количество эмитентов – 20
- Новые эмитенты в этом году – Восточный Экспресс, УБРИП
- Возможные новые эмитенты в 2014 году – Домашние Деньги
- Особенность – широкий круг валют
- Специфика – высокие доходности по еврооблигациям нового типа, которые могут быть списаны
- Возможность для эмитентов – привлечение средств в различных валютах и возможность пополнения капитала 1-ого уровня.



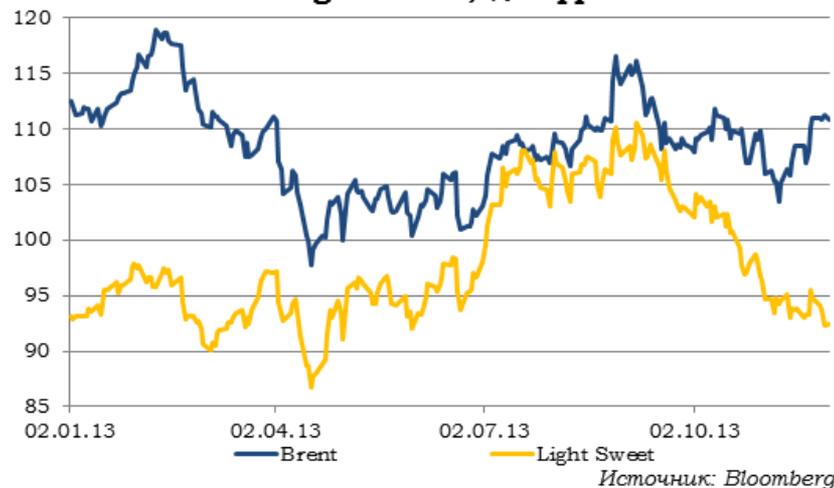
## Экономическая ситуация в отрасли

- Относительно дорогая нефть – риски снижения котировок в дальнейшем
- Ослабление рубля

**Прирост стоимости нефти марок Brent и Light Sweet с начала 2013 года, %**



**Динамика стоимости нефти марок Brent и Light Sweet, \$/барр.**



- Высокая налоговая нагрузка – дальнейшее затягивание гаек
- Курс на рост добычи, таможенную оптимизацию и экспансию на рынки газа - рост капитальных вложений и сокращение свободных денежных потоков



### Возможности, угрозы и перспективы

#### Сильные стороны:

- Достаточно стабильная ситуация в отрасли, уверенно положительные денежные потоки (кроме госкомпаний), низкая долговая нагрузка = возможность платить хорошие дивиденды
- Позитивный эффект от ослабления рубля на фоне негативных ожиданий по курсу национальной валюты
- Очень низкие мультипликаторы на фоне зарубежных эмитентов

#### Слабые стороны:

- Высокое и при этом растущее налоговое бремя
- Ограниченные возможности расширения ресурсной базы

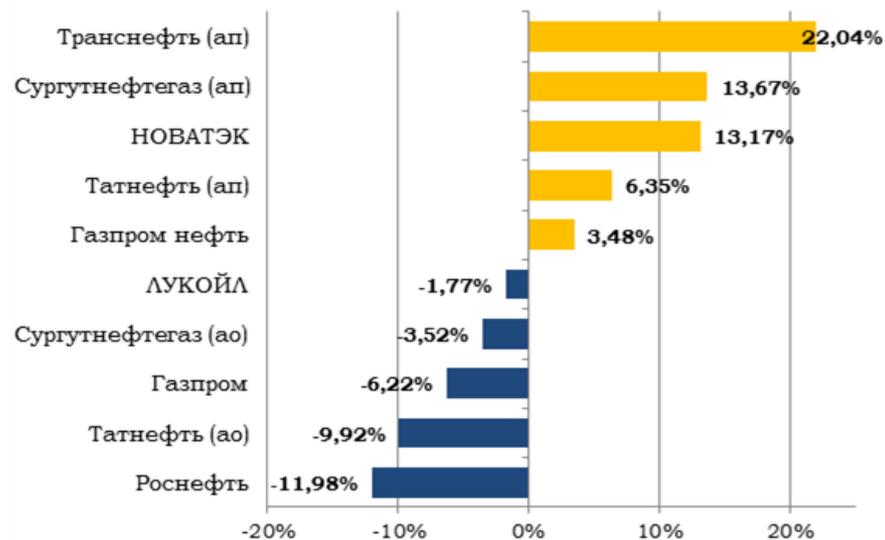
#### Возможности:

- Экспансия на премиальные рынки ЮВАО
- Ожидание крупных сделок в отрасли

#### Угрозы:

- Риски падения нефтяных котировок в случае снижения напряженности на ближнем востоке
- Дальнейшая экспансия сланцевого газа
- Приход американских производителей на европейский рынок

**Динамика акций нефтегазового сектора с начала 2013 года**



### Инструменты и инвестиционные возможности на рынке капитала

#### Выигрышная стратегия эмитента:

Дивиденды! готовность использовать ресурсы долгового рынка, чтобы обеспечить хорошие денежные потоки акционерам.

Курс на повышение выплат

#### Идеи на рынке акций:

Приватизация госкомпаний  
Высоко-дивидендные бумаги

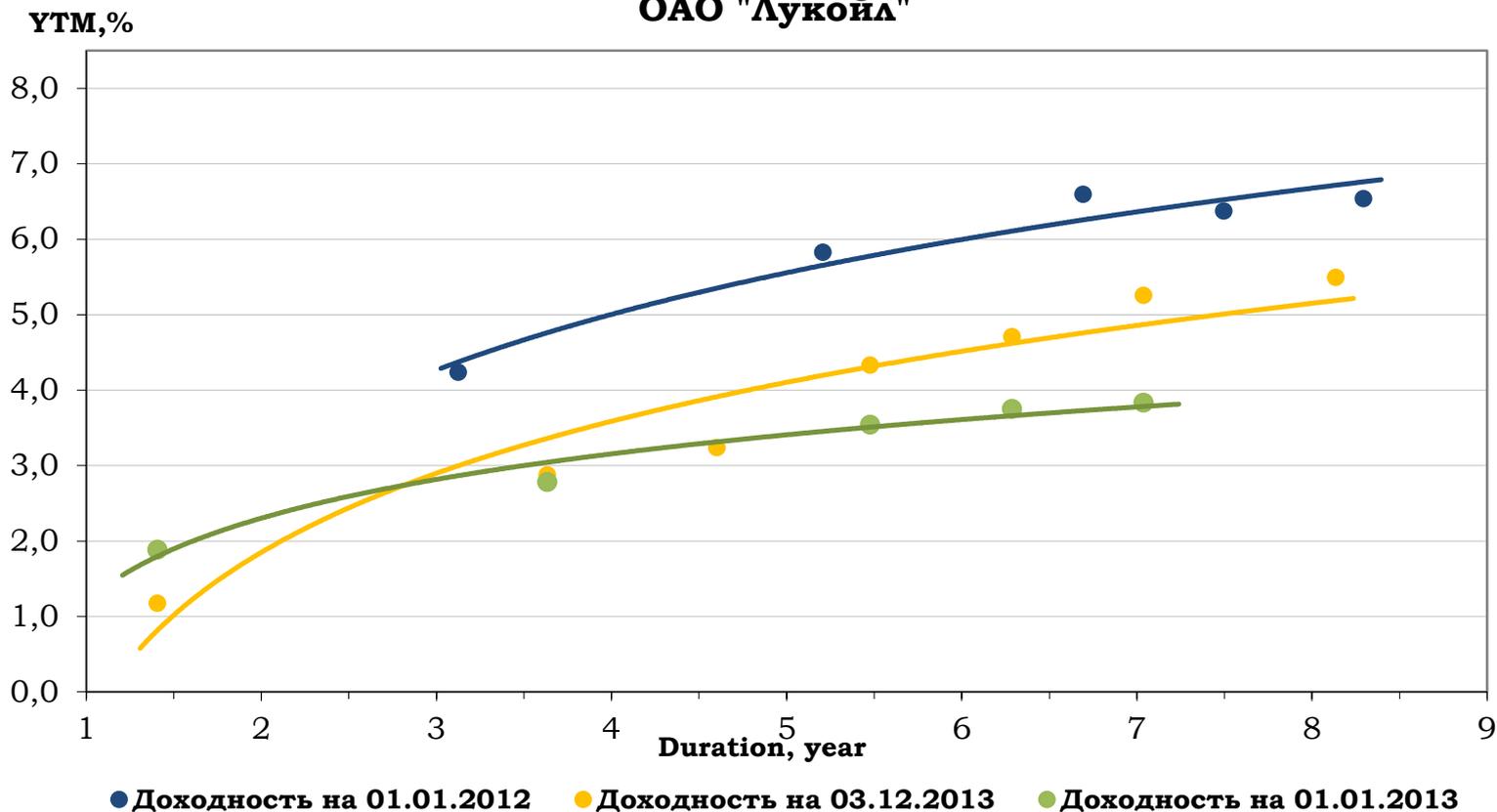
Более прозрачная экономика будущих

	EV/EBITDA			P/S			P/E			NetDebt/EBITDA
	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	
Роснефть	8,30	5,28	4,97	0,83	0,52	0,50	6,74	5,09	5,82	2,61
РН-Холдинг	79,30	2,51	2,71	17,19	0,55	0,59	118,37	4,01	4,46	-
ЛУКОЙЛ	3,04	3,04	2,82	0,38	0,38	0,38	4,19	4,26	4,61	0,31
Газпром нефть	99,38	2,99	3,07	-	-	-	4,07	3,77	4,07	0,43
Вашнефть	3,66	4,01	4,05	0,66	0,65	0,66	6,88	7,62	6,87	0,66
Татнефть	4,09	4,01	4,08	-	-	-	6,44	6,67	6,63	0,60
Сургутнефтегаз	-	-	-	-	-	-	6,43	4,98	5,52	-
НОВАТЭК	13,42	10,36	9,18	-	-	-	16,03	12,27	10,58	1,16
Газпром	2,66	2,45	2,66	0,70	0,63	0,63	2,79	2,92	2,13	0,47
<b>Среднее</b>	<b>6,19</b>	<b>3,52</b>	<b>3,56</b>	<b>0,70</b>	<b>0,55</b>	<b>0,59</b>	<b>6,44</b>	<b>4,98</b>	<b>5,52</b>	<b>0,60</b>



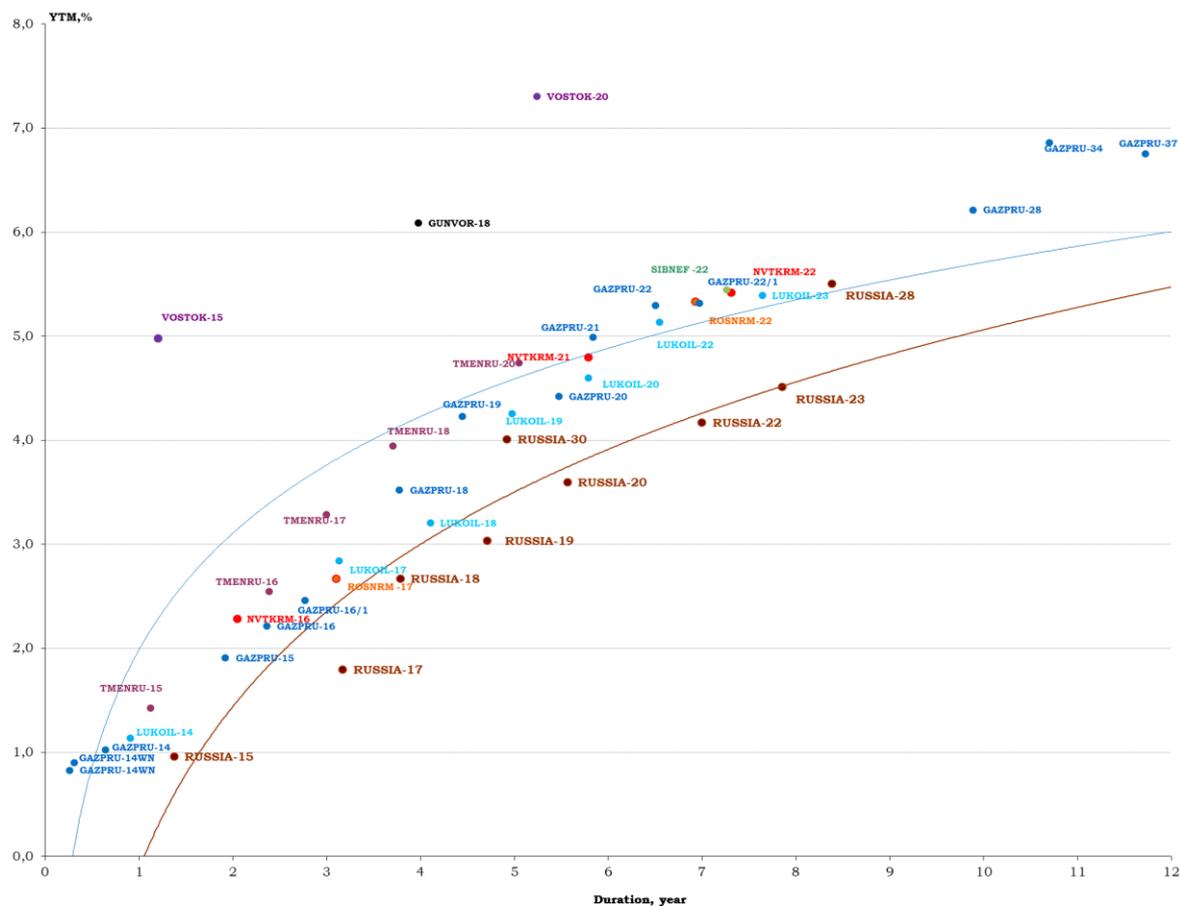
## Ситуация на долговом рынке

### Кривая доходности еврооблигаций на различные периоды времени ОАО "Лукойл"



## Карта доходности эмитентов нефтегазового сектора в долларах США

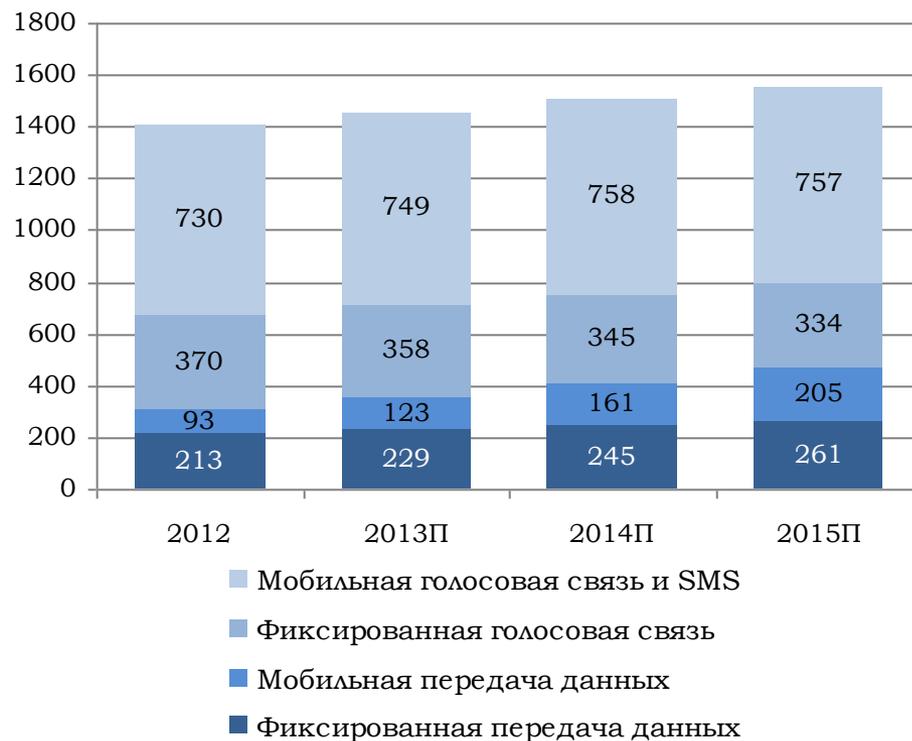
- Текущий объем рынка в долларовом эквиваленте \$52 млрд
- Количество выпусков – 44
- Количество валют – 5
- Новых выпусков в 2013 году – 14 евробондов общим объемом \$12 млрд
- Текущее количество эмитентов – 9
- Новые эмитенты в этом году – Татнефть (не была на рынке с 2022 года), Башнефть
- Особенность – все крупные компании уже разместились, высокая корреляция
- Возможность для эмитентов – быстрое привлечение средств под низкую ставку ввиду известности эмитентов среди инвесторов



### Экономическая ситуация в отрасли

- IPO мегафона
- Умеренные темпы роста на ключевых рынках за счет дополнительных услуг, передача данных, 4G, синергия с продажей “железа”
- Довольно стабильные рынки, хорошая динамика денежных потоков
- Слабая зависимость от внешних факторов
- В 2014 году – несколько крупных вызовов – отмена мобильного рабства, большая четверка, первые плоды LTE.

Динамика российского рынка сотовой связи, млрд рублей



### Возможности, угрозы и перспективы

#### Сильные стороны:

- Стабильные денежные потоки
- Защищенность от внешних турбулентностей
- Хорошие показатели рентабельности

#### Слабые стороны:

- Капиталоемкость, крупные проекты оказывают давление на свободный денежный поток
- Возможности дальнейшего роста на основных рынках ограничены
- Высокая конкуренция

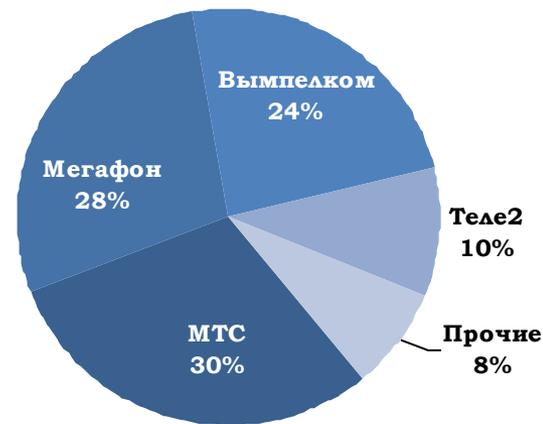
#### Возможности:

- Синергия с продажей мобильных устройств
- Экспансия на быстрорастущие рынки

#### Угрозы:

- Обострение конкуренции (большая четверка, отмена рабства)
- LTE может быть большой тратой денег ради ничего
- Регулятивные риски

Структура рынка мобильной связи в России



### Инструменты и инвестиционные возможности на рынке капитала

#### Выигрышная стратегия эмитента:

- Денежные потоки
- Дивиденды
- «Реклама» точек роста
- Отдача от развития LTE, перспективность новых рынков и т.п.
- Демонстрация стойкости к неблагоприятной конъюнктуре

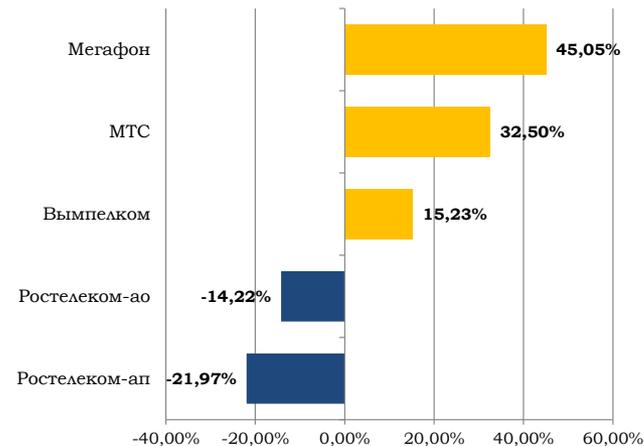
#### Идеи на рынке акций:

МТС

Ростелеком

Маленькие компании – продажа бизнеса

Динамика акций телекоммуникационного сектора с начала 2013 года

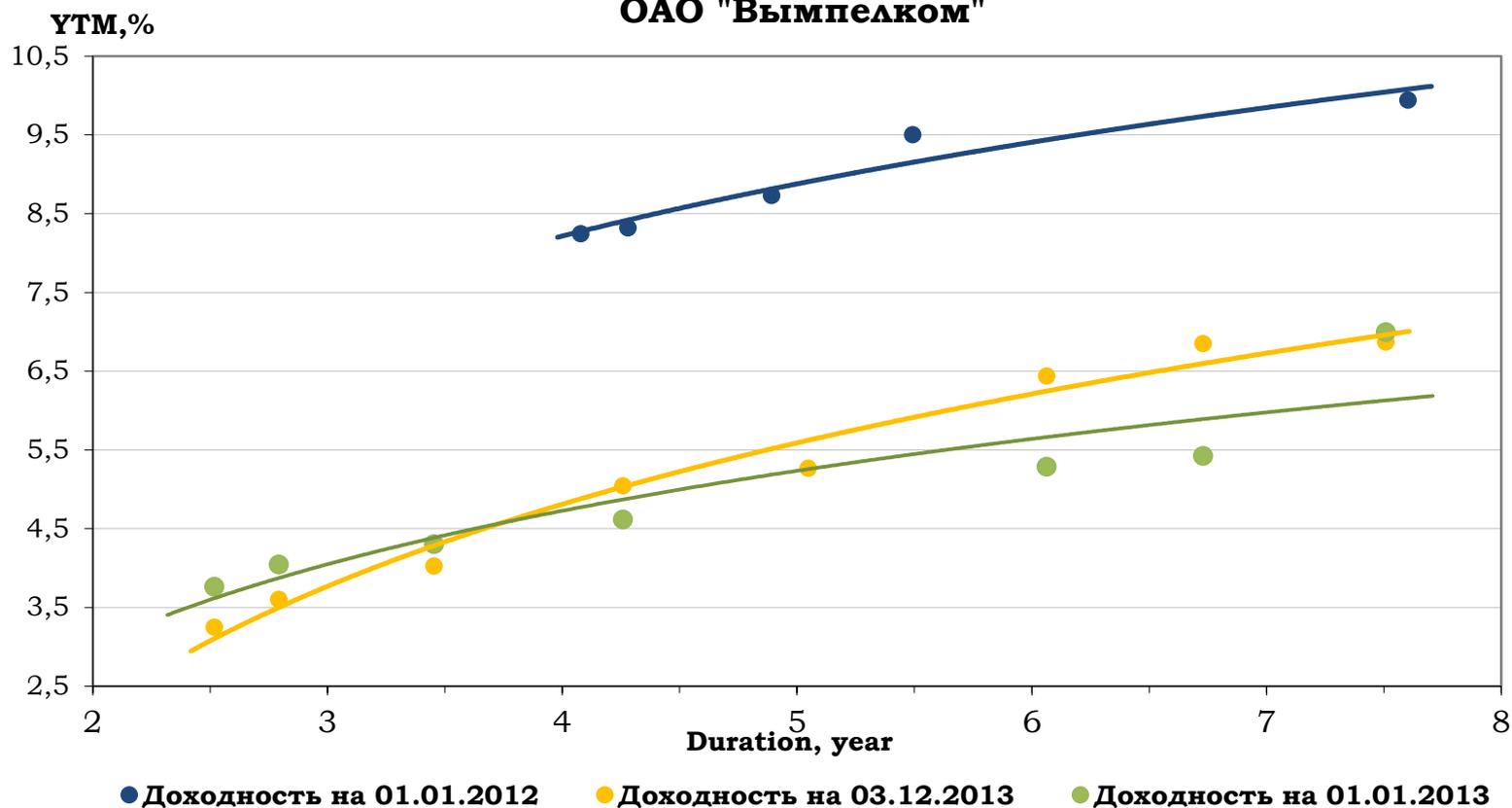


	EV/EBITDA			P/S			P/E			NetDebt/EBITDA
	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	
VimpelCom	4,71	4,61	4,60	1,02	1,02	1,03	10,97	13,54	11,12	2,30
Мегафон	6,41	5,66	5,85	2,44	2,30	2,32	14,97	12,27	11,33	0,68
Ростелеком	3,95	4,12	3,99	-	-	-	7,67	10,38	9,62	1,70
МТС	5,12	4,75	4,85	1,75	1,67	1,65	22,30	8,60	11,19	0,98
<b>Среднее</b>	<b>5,05</b>	<b>4,78</b>	<b>4,82</b>	<b>1,74</b>	<b>1,67</b>	<b>1,67</b>	<b>13,98</b>	<b>11,19</b>	<b>10,81</b>	<b>1,42</b>



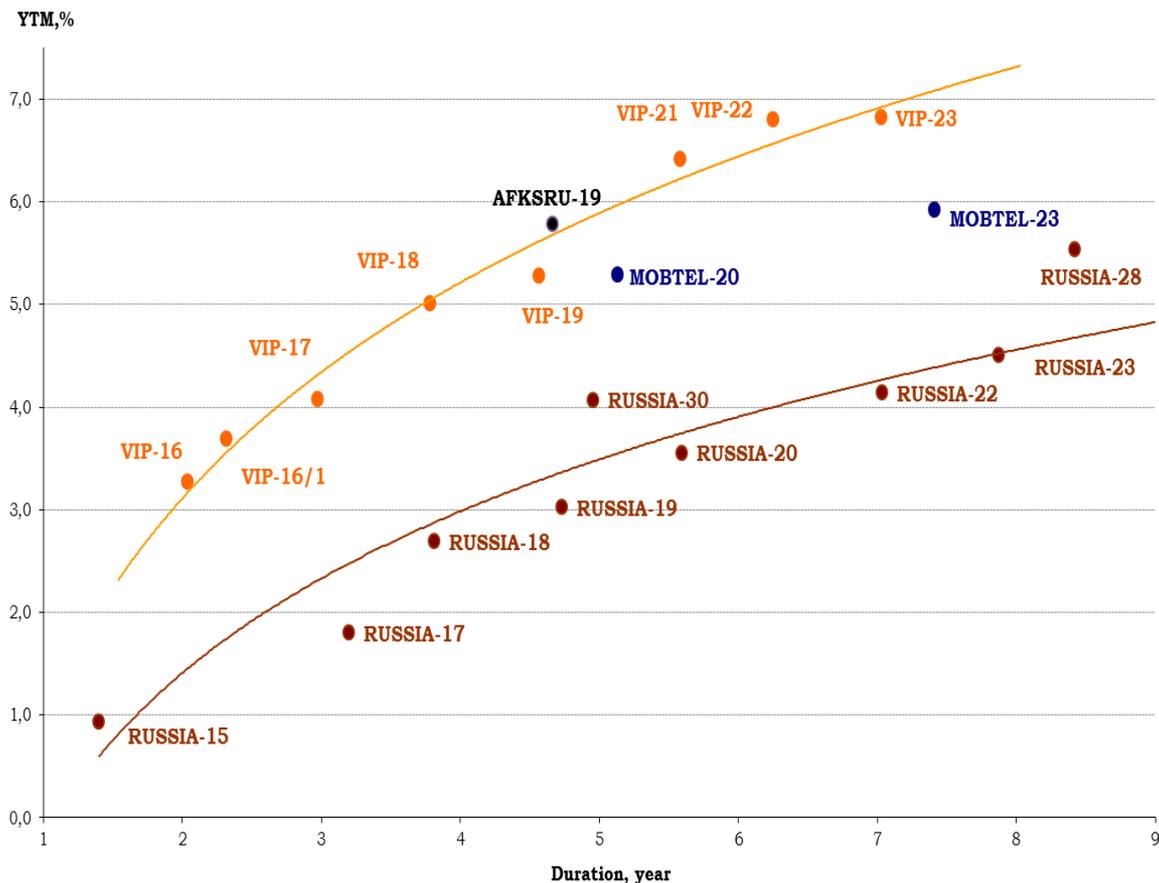
**Ситуация на долговом рынке**

**Кривая доходности еврооблигаций на различные периоды времени  
ОАО "Вымпелком"**



### Карта доходности эмитентов телекоммуникационного сектора

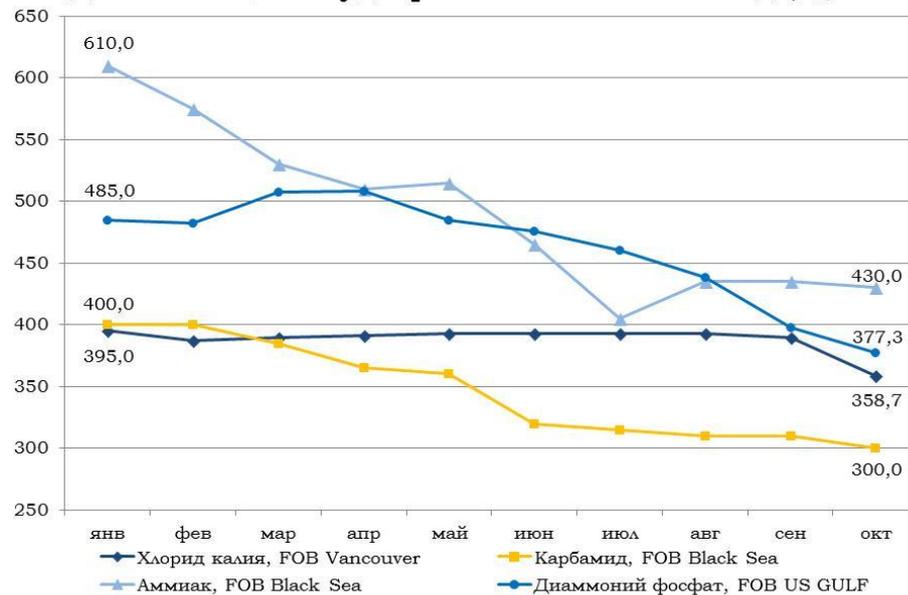
- Текущий объем рынка в долларовом эквиваленте \$8 млрд
- Текущее количество выпусков – 13
- Количество валют – 2
- Новых выпусков в 2013 году – 4 евробонда общим объемом \$2,5 млрд
- Текущее количество эмитентов – 3
- Возможные новые эмитенты в 2014 году – Мегафон (возврат на рынок), Ростелеком
- Особенность – большую часть сектора представляют бумаги Вымпелкома
- Возможность для эмитентов – сектор является одним из наиболее привлекательным в глазах инвесторов, возможен высокий интерес к новым эмитентам



### Экономическая ситуация в отрасли

- Развал калийного картеля
- Падение цен и ухудшение ценовых ожиданий по большинству видов удобрений
- Стабильный спрос, несмотря на желание покупателей выждать лучшего момента
- Хорошие перспективы восстановления рынка по большинству наименований.

Динамика цен на удобрения с начала 2013 года, \$/т



Источник: Bloomberg, World Bank



### Возможности, угрозы и перспективы

#### Сильные стороны:

- Хорошие показатели эффективности, даже на фоне обвала цен на продукцию
- Умеренная долговая нагрузка

#### Слабые стороны:

- Достаточно «дорогой» сектор, что провоцируют негативную реакцию при неблагоприятных изменениях на рынке

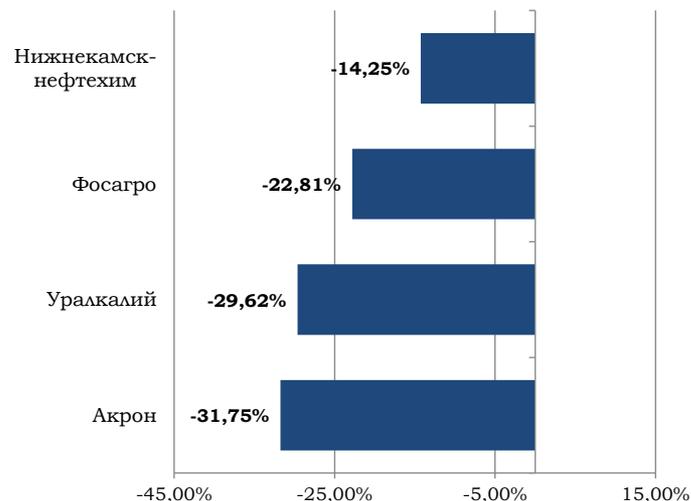
#### Возможности:

- Восстановление калийного картеля
- Экспансия на быстрорастущие рынки Южной Америки

#### Угрозы:

- Дальнейшее ухудшение ситуации в калийной отрасли, усиление давления на рынки не-калийных удобрений

**Динамика акций химического сектора с начала 2013 года**



### Инструменты и инвестиционные возможности на рынке капитала

#### Выигрышная стратегия эмитента:

- Денежные потоки
- Дивиденды
- Раскрытие рыночной ситуации
- Демонстрация сохранения эффективности при неблагоприятном развитии рыночной ситуации

#### Идеи на рынке акций:

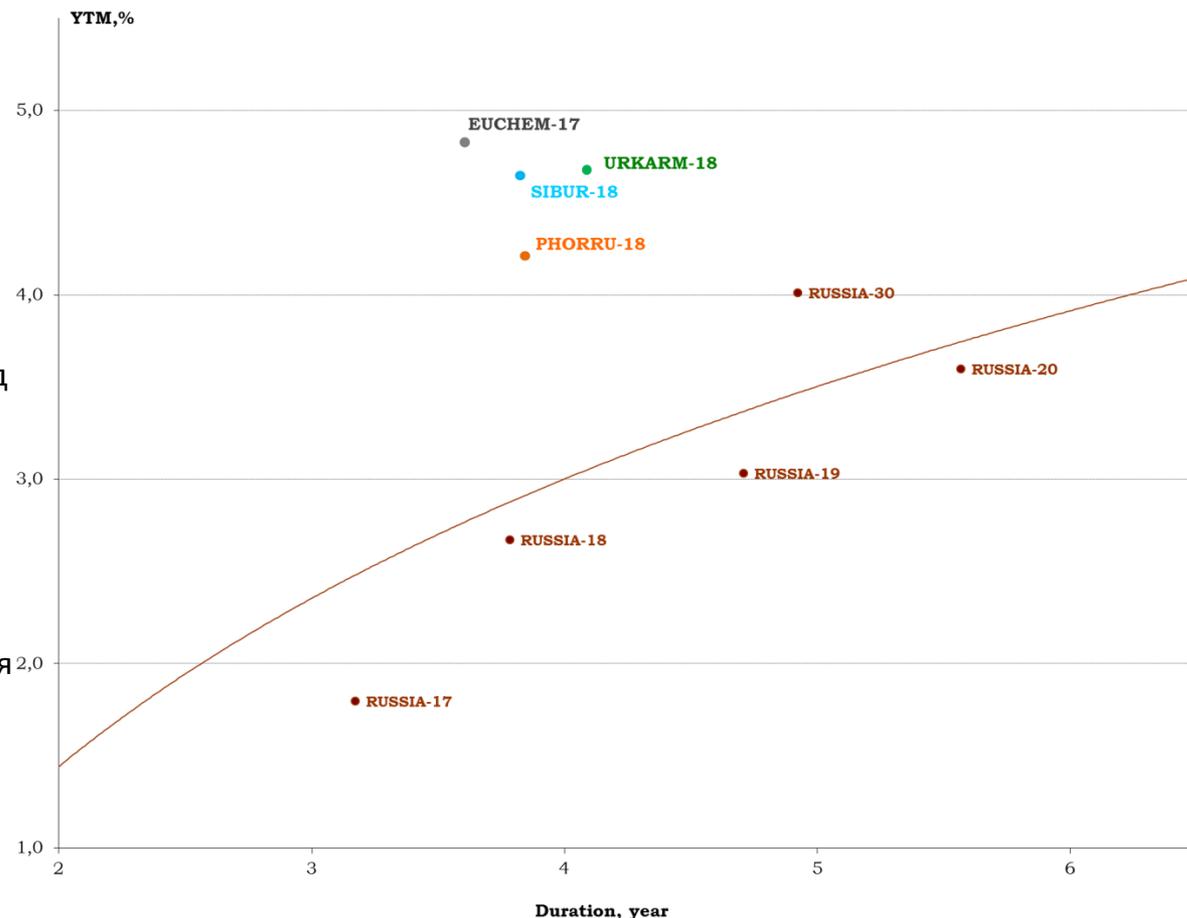
Открытие окна в случае восстановления калийного картеля

	EV/EBITDA			P/S			P/E			NetDebt/ EBITDA
	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	
Уралкалий	8,15	8,57	7,94	4,21	4,26	4,03	10,42	11,75	10,54	1,50
ФосАгро	4,35	5,70	5,80	1,17	1,23	1,25	5,01	9,24	7,74	0,91
Акрон	3,54	3,47	2,97	0,53	0,59	0,53	2,54	2,59	2,09	1,80
Среднее	5,34	5,92	5,57	1,97	2,03	1,94	5,99	7,86	6,79	1,40



### Карта доходности эмитентов химического сектора

- Текущий объем рынка в долларовом эквиваленте \$2,9 млрд
- Текущее количество выпусков – 4
- Количество валют – 1
- Новых выпусков в 2013 году – 4 евробонда общим объемом \$2,5 млрд
- Текущее количество эмитентов – 4
- Возможные новые эмитенты в 2014 году – Уралхим
- Особенность – сложившаяся ситуация на калийном рынке создает риски для всей отрасли
- Возможность для эмитентов – низкая закредитованность привлекает

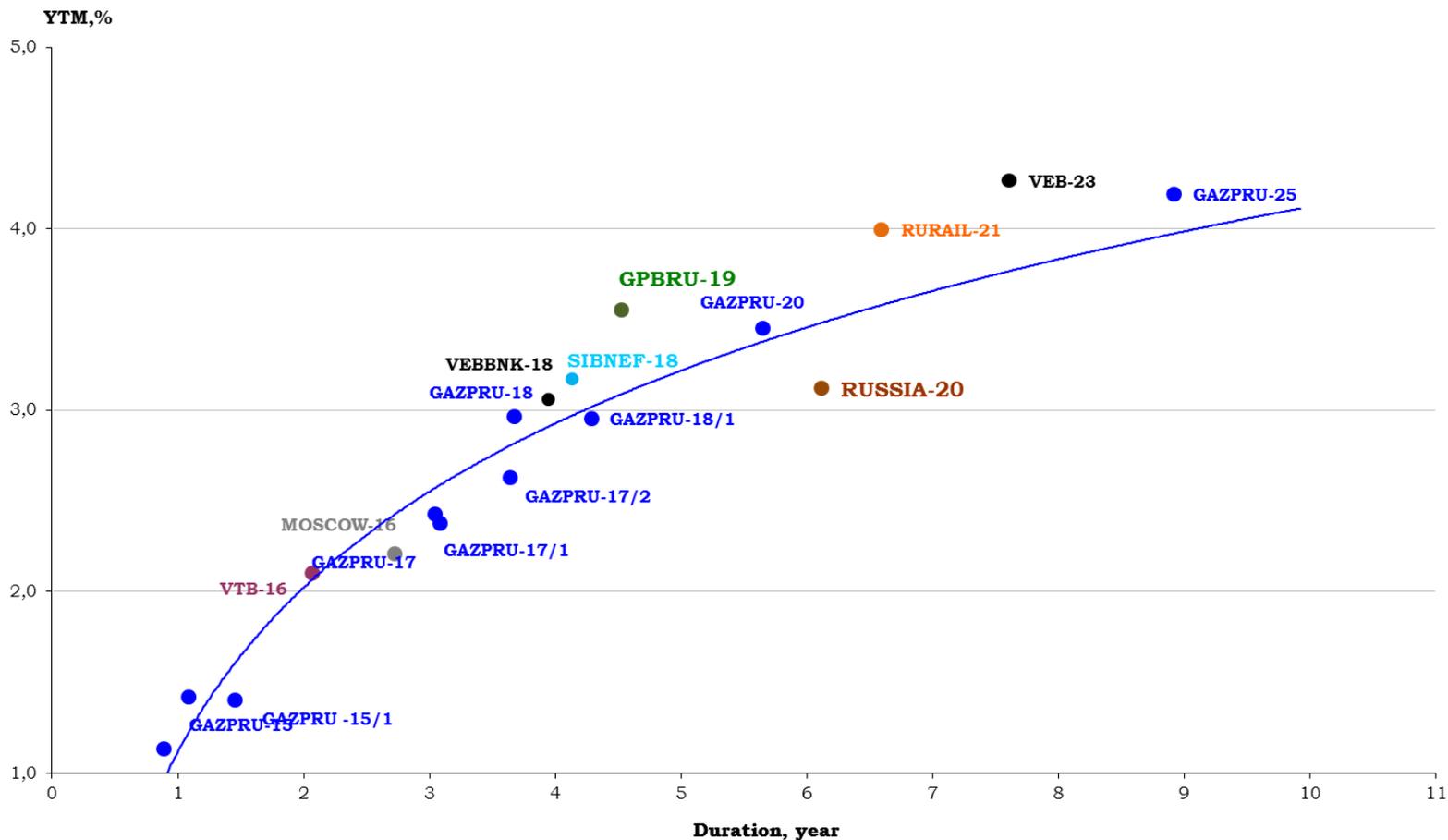


инвесторов



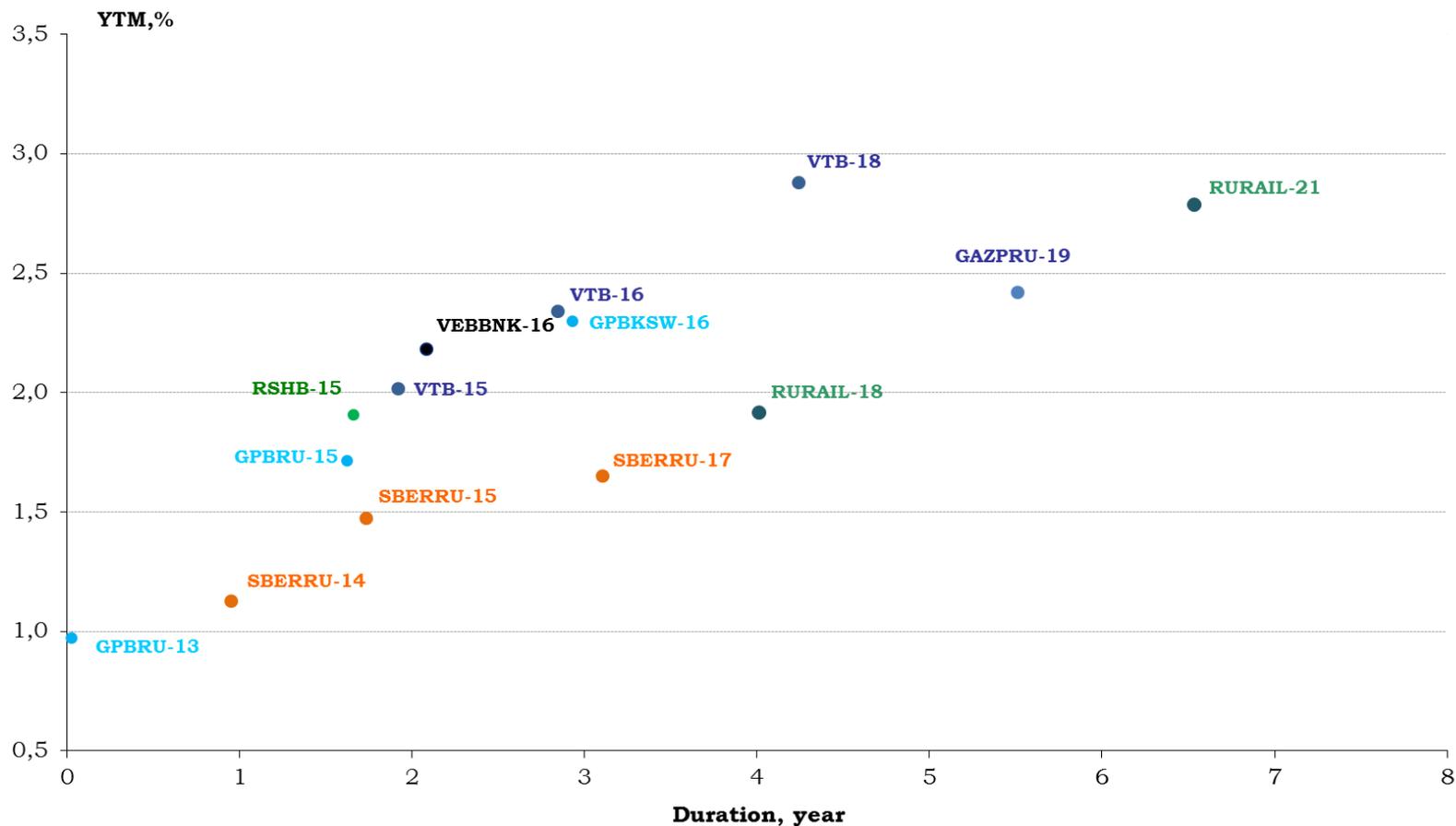
## Еврооблигации в евро

### Карта доходности российских эмитентов номинированных в евро



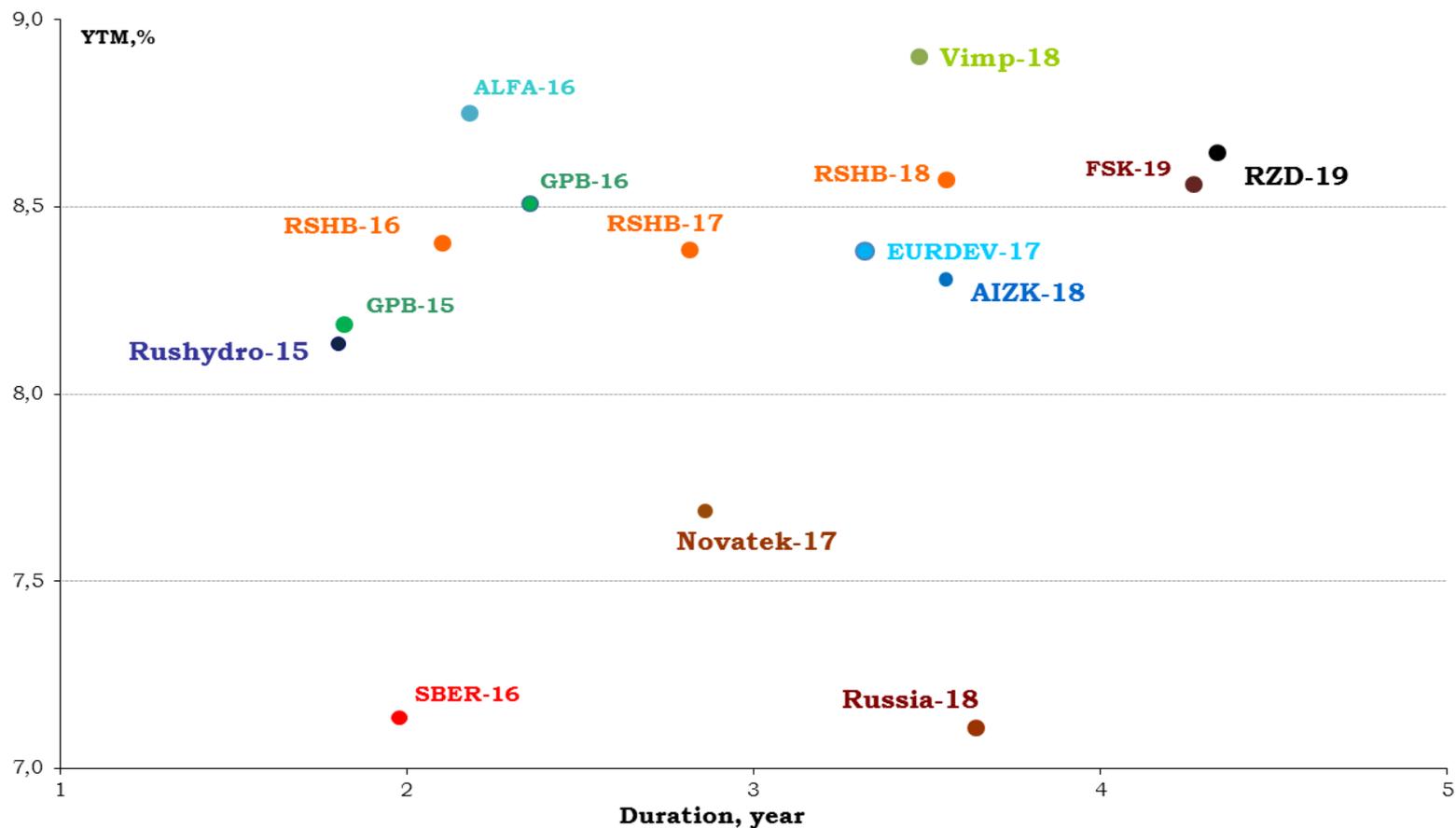
## Еврооблигации в швейцарских франках

Карта доходности российских эмитентов номинированных в швейцарских франках

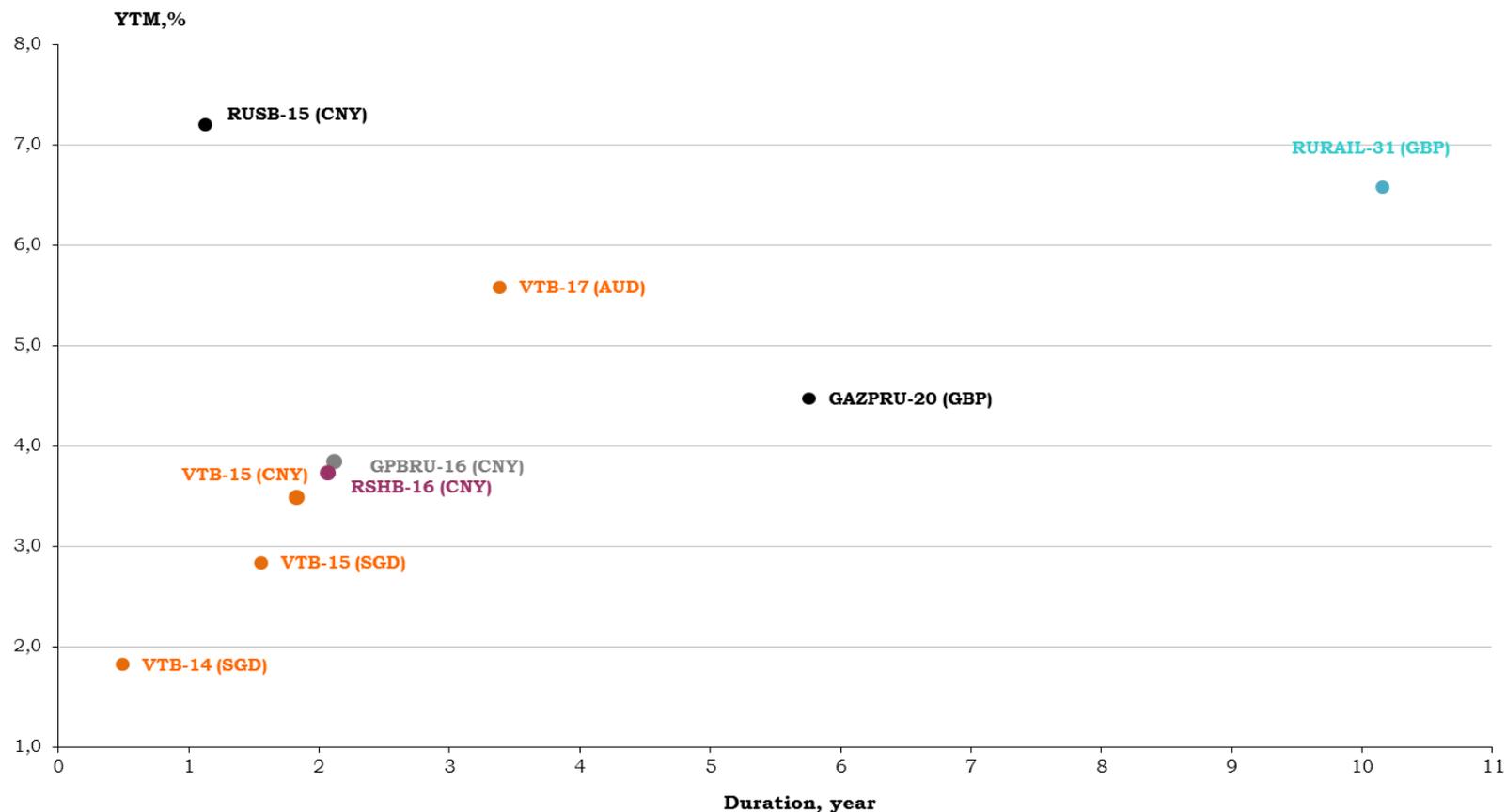


## Еврооблигации в рублях

Карта доходности российских эмитентов номинированных в рублях



### Карта доходности российских эмитентов в фунтах, австралийских долларах, юанях, сингапурских долларах





*Спасибо за внимание!*

*Информация, представленная в настоящей презентации, не является исчерпывающей.*