

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(02.12.2013 – 06.12.2013)

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.....	8
5. Metallургический сектор.....	9
6. Энергетический сектор.....	10
7. Потребительский сектор.....	11
8. Транспортный сектор.....	12
9. Добывающий сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 06.12.2013</i>	1 390,61	1 448,67
<i>Закрытие 29.11.2013</i>	1 402,93	1 479,35
<i>Изменение за неделю, %</i>	0,88	2,08

Как неделя обещала быть весьма насыщенной и крайне интересной с точки зрения объема информации, которая поступала на мировые фондовые площадки в ближайшую пятидневку, так и получилось. Американские инвесторы немного поднакопили сил за праздничными столами в четверг, активно занялись шоппингом в пятницу, отдохнули от всего это в выходные и готовы к новым свершениям, благо технически все три основных индекса в США уже прилично «потоптались» возле своих исторических максимумов и готовы к дальнейшему росту. Покупателям за океаном даже удалось протестировать область сопротивления 1810-1820 пунктов по S&P500, и если очередные попытки тестирования окажутся удачными, то слом растущей тенденции снова задержится; придется тогда тестировать уровня около 1850 пунктов – уж там-то слом тренда быть просто обязан при прочих равных условиях.

В России ситуация несколько иная – в конце позапрошлой недели без поддержки со стороны США российский рынок продемонстрировал неплохой оптимизм в отношении «быков». После провала индекса ММВБ ниже уровня в 1470 пунктов котировки смогли добраться до своего ключевого диапазона поддержки, после чего начался уверенный отскок, который дал возможность «быкам» полностью удалось выкупить все потери. Очевидно, что инвесторы не проявляли большого желания направлять индекс в область торможения 1440-1460 пунктов.

Локальные минимумы, которые относительно недавно обновил российский рынок, были достигнуты на высоких объемах торгов, поэтому и снижение коснулось практически всех ликвидных бумаг. Исключением стали единицы: ИнтерРао, пытавшиеся сломать медвежий тренд, и Мечел, прибавивший подросшие на фоне новостей о переносе части выплат по долгам на более поздние сроки.

На европейских площадках накануне началось снижение, которое было ожидаемо, поэтому не стоит по этому поводу паниковать. На европейских рынках снижение характеризовались продажами в бумагах крупных эмитентов, что привело к снижению сводного индекса крупнейших предприятий региона Stoxx Europe 600 примерно на 1,5%, которое стало максимальным дневным снижением за последние месяцы. В США

инвесторы также не забывали о продажах, но ярко выраженного «медвежьего» тренда пока так и не получилось, поскольку для разворота тренда ситуация должна быть подогрета.

Рынки сырья пока излучают позитив: продажи в акциях и на рынке металлов пока не слишком заботят инвесторов, которые ожидают решения картеля ОПЕК на очередном заседании. Пока ситуация с нефтью никак не влияет на российский рынок акций и на курс рубля, и нет поводов для восстановления этого влияния в ближайшее время, поскольку ослабление рубля имеет под собой другие причины – монетарные и экономические, а не сырьевые.

Вялость и апатия у отечественных инвесторов на рынке продолжает наблюдаться; она исходит от ожидания результатов заседания ЕЦБ и ФРС через 2 недели. Если публикация итогов заседания европейского регулятора состоялась, то американский регулятор сделает это в середине месяца, но от этого важность данного заседания не уменьшится и не изменится. Дело в том, что после последнего заседания Европейского регулятора участники рынка, в принципе, не ждут ничего радикального, поскольку опускать процентную ставку второй раз подряд г-н Драги вряд ли решится – ничего, кроме растущего недовольства и панических настроений со стороны инвесторов такими действиями сделать не удастся.

Что же касается американского регулятора, то говорить об ожиданиях можно будет более подробно и детально только после того, как выйдут последние данные по рынку труда перед заседанием 17-18 декабря, т.е. на следующей неделе.

Статистика в США сейчас влияет на рост волатильности сильно как никогда, поскольку именно она является поворотным фактором в вопросе принятия решения относительно сокращения программы QEIII. Число занятых в США от ADP оказалось заметно лучше ожиданий (рост на 219 тыс. против прогноза с ростом на 173 тыс.), хорошо смотрелись и данные по продажам домов, показав рекордный месячный прирост показателя за 30 лет.

Здесь, как говорится «нет добра без худа», поскольку восстановление крупнейшей экономики мира – это, конечно, прекрасно, но сокращение программы поддержки экономики будет означать постепенное окончание периода дешевых денег, и рост спроса на долговые бумаги, которые сейчас активно выкупаются регулятором на сумму в \$85 млрд. в месяц. Понятно, что сразу полностью прекращать выкуп казначейских и ипотечных долговых бумаг регулятор не будет, но важен сам факт начала подобных процессов.

В Европе ЕЦБ продолжает брать пример «со старшего брата», но ожидать от г-на Драги второго подряд «радикализма» по снижению ставки не стоило, поэтому заседание

ЕЦБ прошло без сенсаций – базовая процентная ставка была сохранена на уровне 0,25%, а ставка по депозитам была оставлена на нулевом уровне. Разве что немного был повышен прогноз по экономическому росту в Еврозоне на 2014-й год и понижен прогноз по инфляции. Про LTRO было снова замечено, но никакой конкретики о включении механизма LTRO-2 в виде долгосрочных кредитов банкам рынок так и не дождался. После объявления итогов заседания ЕЦБ американский доллар ожидаемо стал терять, что сразу выразилось в легком росте цен на нефть, а курс по паре доллар/рубли продолжил корректироваться вниз и пробил уровень в 33.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали снижением основных индексов, поскольку внешний фон, сложившийся к утру, оказался негативным. После снижения российских индексов на открытии торгов «медведи» продолжили гнуть свою линию, в результате чего индекс ММВБ опустился ниже уровня в 1470 пунктов, но уже к середине торговой сессии индекс резко вырос и достиг своего внутрисуточного максимума на отметке в 1 483,04 пункта. Правда, на этом все и завершилось – расти дальше индекс ММВБ не стал, снова уйдя в «боковик» между отметками в 1476-1480 пунктов, где и оставался до конца дня.

Торги во вторник стартовали весьма мощным гэпом индексов вниз, поскольку сложившийся к утру внешний новостной фон был смешанным. После снижения в начале сессии рынок предпринял попытку отыграть потери и немного отскочил вверх, но уже к середине дня индекс ММВБ скатился к уровню в 1442 пунктов, обновив предыдущий месячный минимум в 1 466,82 пунктов на фоне ухудшения прогнозов по российской экономике. Во вторник Министерство экономического развития России пересмотрело ключевые прогнозы по итогам 2013-го года, причем явно не в лучшую сторону. Прогнозная оценка инфляции была повышена с 6% до 6,2%. В ноябре инфляция в годовом выражении составила 6,3%, а в декабре рост потребительских цен ожидается на уровне 6,2%. Был ухудшен и прогноз роста экономики России в 2013-м году: до 1,4% с 1,8%, а в 2014-м году – до 2,5% с 3%.

Торги в среду стартовали ростом ведущих индексов, поскольку внешний фон, сложившийся к открытию сессии, был смешанным. После роста индексов в начале торгов покупатели попытались продолжить покупки, и даже смогли закрепить свой успех и сумели поднять ММВБ выше уровня в 1 450 пунктов, но после этого все и завершилось. В итоге к закрытию торгов индекс скатился вниз, обновив свой месячный минимум, который теперь установлен на отметке в 1436,49 пунктов.

Торги в четверг стартовали ростом ведущих индексов, хотя внешний новостной фон, который сложился к утру, был умеренно негативным. После позитивного начала торгов на российском рынке покупатели предприняли попытку удержать достигнутые позиции, и, надо сказать, что до выхода американской макроэкономической статистики им это удавалось, поскольку индекс ММВБ изменялся в боковом диапазоне в 1440-1447 пунктов, но слишком позитивные данные о ВВП и количестве обращений безработных в США напугали покупателей вероятностью наступления. Они перестали поддерживать ММВБ, в результате чего он индекс скатился к отметке 1428,2 пункта, обновив трехмесячный минимум.

Торги в пятницу открылись нейтрально, примерно на уровнях закрытия четверга на смешанном новостном фоне. Накануне торговая сессия в США для американских фондовых индексов завершилась снижением, поскольку инвесторы расценили хорошую статистику как высокую вероятность скорого сворачивания программы количественного стимулирования ФРС. Для рынка в течение дня сложился противоречивый внешний фон: с одной стороны, снижались акции стран Азиатско-Тихоокеанского региона на фоне ожиданий позитивных данных о рынке труда США, а с другой – наблюдался уверенный рост большинства индексов развивающихся рынков и позитивная динамика фьючерсов на американские индексы. Поддержку российским фондовым индикаторам не сильно, но все-таки оказывал стабильно высокий уровень нефтяных котировок. Ключевым событием для игроков фондового рынка стала публикация данных о рынке труда США, последних перед заседанием ФРС США 17-18 декабря, но отыгрывать рынок их будет уже на следующей неделе.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены продемонстрировали положительную динамику на фоне статистики по индексу деловой активности в промышленности Китая за ноябрь.

Согласно официальным сведениям властей Китая, индекс активности в промышленном секторе оказался в ноябре на отметке в 51,4 пунктов, как и в октябре. Участники рынка ожидали это значение на уровне в 51,1 пункта. Стоит отметить, что за последние несколько месяцев прогнозы по росту экономики Китая существенно стабилизировались, поскольку опасения в отношении резкого замедления темпов экономического роста Поднебесной, которые уменьшали спрос на энергоресурсы, исчезли.

Во вторник цены росли на статистике по динамике оптовых запасов сырья в США, опубликованных Американским институтом нефти. Стучилась крайне неожиданная вещь:

запасы нефти сократились впервые за 10 недель на 12,4 млн. баррелей до уровня в 377,8 млн. баррелей, в то время как запасы горючего уменьшились на 119 тыс. баррелей.

Участники рынка обратили внимание также и на заявление министра нефтяной промышленности Саудовской Аравии Али Аль-Найеми, по мнению которого картелю ОПЕК не следует изменять целевой показатель добычи сырья. Сейчас рынок находится в наилучших из возможных условий, поэтому все страны будут предпринимать усилия, необходимые для удовлетворения спроса.

В среду цены на нефть демонстрировали смешанную динамику на итогах заседания членов ОПЕК, которые приняли решение оставить без изменений объем добычи нефти в 2014-м году на уровне в 30 млн. баррелей в день. Участники рынка делают прогнозы по нефтяным ценам на следующий год, которые в большей степени являются неизменными: \$110 по марке Brent, почти на уровне 2013-го года. Средневзвешенное значение нефтяной смеси по марке Brent в 2014-м году ожидается в размере \$105 в 2014-м году.

В четверг цены продолжили двигаться в противоположных направлениях. Если котировки WTI получили поддержку от лучших, чем ожидалось, макроэкономических данных, то на марку Brent продолжала оказывать сильное давление активность по закрытию спреда Brent/WTI. Кроме того, негативное влияние на динамику торгов в Лондоне оказывали решение ОПЕК сохранить квоту на добычу нефти на прежнем уровне и комментарии главы ЕЦБ Марио Драги.

Не лучшим образом инвесторы отнеслись к решению картеля ОПЕК сохранить квоты на добычу без изменений. Участники приняли решение оставить суммарный объем квот на добычу нефти без изменений, на уровне 30 млн. баррелей в сутки. По словам главы Министерства нефти и минеральных ресурсов Саудовской Аравии Али аль-Наими, решение сохранить квоту на прежнем уровне было обусловлено тем, что рынок находится "в оптимальном состоянии"

В пятницу цены продолжали расти на фоне опубликованной днем ранее статистики по ВВП США за III квартал, которая показала максимальный рост показателя с января-марта 2012-го года. Американская экономика выросла в прошлом квартале на 3,6% при прогнозе рынка на уровне 3% и предварительной оценке в 2,8%. Внимание участников рынка сырья продолжала привлекать динамика курса доллара и ожидающиеся сведения по рынку труда.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В четверг стало известно о том, что Газпром в трехстороннем диалоге с российским правительством и Еврокомиссией договорились осуществить попытки по поиску взаимовыгодного решения вопроса, связанного с антимонопольным расследованием ЕС в отношении российской компании.

Напомним, что Еврокомиссия с начала сентября 2012-го года ведет расследование по возможным случаям нарушения правил конкуренции со стороны монополиста на рынке ЕС. Представители Евросоюза возбудили расследование в отношении Газпрома, поскольку подозревают российский холдинг в ограничении свободных поставок в страны союза путем раздела рынков газа, препятствовании диверсификации поставок и установлении несправедливых цен. Речь идет о рынках таких стран, как Эстония, Латвия, Литва, Польша, Чехия, Словакия, Венгрия и Болгария.

Представители Газпрома уже сообщили о том, что концерн планирует найти решение до того, как компании будет предъявлено уведомление о претензиях ЕС и о начале антимонопольного расследования. Окончательный компромисс должен учитывать интересы антимонопольных органов ЕС, не нанося ущерб деятельности Газпрома на европейском рынке.

Мы считаем, что Газпром имеет большие шансы на поиск компромисса с ЕС в ближайшие несколько месяцев – до окончания I квартала 2014-го года, поскольку именно к этому времени компания должна представить Еврокомиссару по вопросам конкуренции проект своих предложений по решению сложившейся ситуации. После того премьер-министр Дмитрий Медведев направил письмо главе Еврокомиссии Жозе Мануэлу Баррозу, стало ясно, что дело сдвинулось с «мертвой точки».

В пятницу стало известно о том, что ЛУКОЙЛ ведет активные переговоры о продаже своей доли в Национальном нефтяном консорциуме. По ряду источников СМИ, в качестве наиболее вероятного покупателя выступает китайская компания SNOOC.

Напомним, что ранее 20%-ную долю ЛУКОЙЛа в консорциуме хотела выкупить Роснефть, которая консолидировала 60%-ю долю всего нефтяного консорциума, но договоренность по сделке не была достигнута из-за несоответствия цен продавца и покупателя. Если ЛУКОЙЛ оценил свою долю в \$212 млн., то Роснефть была готова заплатить не более \$100 млн. Согласно официальной версии, Роснефть не приняла предложение ЛУКОЙЛа из-за того, что последний не указал других претендентов.

Таким образом, ЛУКОЙЛ стал искать потенциальных покупателей своей доли: сейчас переговоры о продаже ведутся с норвежской Statoil, французской Total, китайскими

Sinopac и CNOOC, корейской KNOC, индийской ONGC, американской Chevron и российскими Зарубежнефтью и Башнефтью, но среди всех вышеупомянутых компаний наиболее реальным претендентом на покупку является китайская CNOOC.

Вообще, ЛУКОЙЛ встал перед необходимостью продажи своей доли в НКК третьей стороне после того, как не добился прогресса в переговорах с Роснефтью. Договоренность не могла не быть достигнута, поскольку Роснефть наряду с Газпром нефтью обладает правом преимущественного выкупа долей участников в консорциуме. В 2012-м году Роснефть приобрела за \$200 млн. 20%-ю долю у «Сургутнефтегаза», а после консолидации ТНК-ВР получила и 20%.

В сентябре президент ЛУКОЙЛа Вагит Алекперов известил главу Роснефти Игоря Сечина о желании продать долю в НКК, мотивируя это тем, что Роснефть сконцентрировала достаточно крупный пакет, и консорциум просто потерял смысл.

Мы считаем, что ЛУКОЙЛ может продолжить переговоры с Роснефтью, поскольку время для этого еще есть – согласно уставу НКК, Роснефть должна определиться в течение месяца после уведомления – то есть до конца декабря.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду стало известно о том, что Мечел смог договориться по ковенантам и отсрочке по кредиту на \$1 млрд. с пулом банков, у которых привлекались заемные средства. Тем не менее, мы не можем сказать о том, что эта новость носит долгосрочно позитивный характер, поскольку, несмотря на достигнутую договоренность, проблема с крайне высоким уровнем долга у компании не решена, а лишь отложена.

Мечел на текущей неделе смог достичь договоренности с банками по увеличению льготного периода и отсрочке погашения по синдицированному кредиту на \$1 млрд. до конца 2014-го и 2016-го годов, а о ковенантных каникулах по кредиту до конца 2014-го года компания договорилась еще в конце ноября.

Фундаментально значительный объем долга у Мечела сильно сдерживает привлекательность бумаг компании, поскольку без согласия пула банков по отсрочке долга и участия государства компания рискует обанкротиться в максимально короткие сроки. Государство не доводит до банкротства по причине избежания роста социальной напряженности и нестабильности, поскольку Мечел является масштабным работодателем с большим количеством людей. Банки также не слишком сильно заинтересованы в его банкротстве, поскольку оно неизбежно ухудшит их финансовое состояние.

Мы считаем, что наиболее логичным вариантом в сложившейся ситуации может стать искусственное и принудительное разделение акций компании на несколько небольших, что приведет к смене статуса юридического лица и, как следствие, к делистингу бумаг компании из котировальных списков биржи.

В пятницу Челябинский цинковый завод обнародовал финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2013-го года, согласно которым чистая прибыль упала на 72% по сравнению с аналогичным периодом 2012 года до уровня в 203 млн. рублей.

Валовая прибыль снизилась на 12% до уровня в 1,66 млрд. рублей, EBITDA сократился на 33% до уровня в 957 млн. рублей, а прибыль до налогообложения за период упала на 67% до уровня в 261 млн. рублей.

Отметим, что при столь мощном снижении прибыли объем выручки прибавил 2% до 9,77 млрд. рублей во многом благодаря росту выручки от продажи цинка и цинковых сплавов до 7,01 млрд. рублей по причине увеличения продаж на внутреннем рынке.

Одной из причин снижения валовой и чистой прибыли является рост себестоимости продаж ЧЦЗ, которая за девять месяцев увеличилась на 5% до 8,114 млрд. рублей, из-за роста цен на цинковый концентрат, вторичное цинкосодержащее сырье, материалы для производства сплавов и вспомогательные материалы.

Другой причиной можно назвать убытки, которая понесла компания на курсовых разницеах – с 27,1 млн. руб. прибыли в 2012-м году до 16,07 млн. руб. убытка.

Долгосрочные обязательства ЧЦЗ снизились на 4,8% до уровня в 389,06 млн. рублей с 408,65 млн. рублей, тогда как краткосрочные обязательства выросли аж на 34% до уровня в 1,234 млрд. рублей.

Мы считаем данные отчетности негативными для бумаг ЧЦЗ, поскольку темпы роста выручки явно ниже темпов роста некоторых статей затрат компании.

В отчетном периоде затраты на энергию и топливо выросли на 17% до 1 674 млн. рублей по причине роста цен на электроэнергию по ЧЦЗ на 14% и ростом цен на дизельное топливо в Казахстане на 8%. Также выросли затраты на персонал – рост составил 9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 605 млн. рублей в связи с повышением среднего уровня заработной платы.

6. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду стало известно о том, что «Россети» планируют выплатить дивиденды по итогам 2013-го года в размере 25% чистой прибыли по МСФО.

Напомним, что в ноябре правительство РФ приняло решение повысить норматив выплаты дивидендов для компаний с контрольным пакетом государства в капитале с действующих 25% прибыли по РСБУ до такого же уровня по международным стандартам за 2013-й и 2014-й год, а затем до уровня в 35% прибыли по МСФО за 2015 год и все последующие годы.

Руководство Россетей планирует, что максимальное количество дивидендов акционеры будут направлять на модернизацию активов группы, несмотря на имеющиеся планы и наличие своих собственных перспективных проектов.

Мы ожидаем, что в долгосрочной перспективе компания сможет генерировать стабильно положительный денежный поток благодаря крупным инвестиционным проектам. Одним из таких является проект по установлению связи между энергосистемами Сибири и Дальнего Востока путем создания Забайкальского преобразовательного комплекса на подстанции 220 кВ «Могоча» на основе вставки постоянного тока, разработанной российскими учеными, которая будет преобразовывать переменный ток в постоянный, после чего преобразовывать постоянный ток в переменный. Запуск этой подстанции обеспечит перетоки электроэнергии между Сибирью и Востоком в объеме 200 МВт.

С учетом того, что сейчас в Дальневосточном регионе установленная мощность составляет 9 тыс. МВт, а потребление – 5,1 тыс. МВт, налицо весьма большой потенциал в увеличении объема энергопотребления, для чего необходимо увеличивать количество ЛЭП и магистральных сетей. Возможно, в качестве потенциального потребителя сможет выступить и южнокорейская сторона – речь идет о проекте по строительству кабеля Владивосток-Сеул, инициатива по которому исходила от корейской стороны.

Таким образом, компания в случае реализации вышеупомянутых проектов получит возможность перейти на выплату дивидендов из прибыли по МСФО в ближайшее время, что будет позитивным фактором для роста котировок Россетей.

7. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В четверг группа компаний Дикси обнародовала свои финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2013-го года, согласно которой чистая прибыль увеличилась на 70,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 1,33 млрд. рублей. Этот показатель оказался лучше прогноза по рынку, предполагавшему значение в размере 1,02 млрд. рублей.

В III квартале прибыль Дикси выросла в 2,2 раза до 628 млн. рублей.

Показатель EBITDA в отчетном периоде вырос на 30,2% до уровня в 8,09 млрд. рублей, что также превысило прогноз в размере 7,98 млрд. рублей, а в III квартале показатель EBITDA увеличился на 38,6% до уровня в 2,77 млрд. рублей при росте маржи с 5,6% до 6,3%.

Выручка Дикси также показала хороший рост по итогам девяти месяцев – на 23,3% до 131,567 млрд. рублей, что немного не дотянуло до прогноза, но это связано с чуть меньшим количеством рабочих дней в текущем отчетном периоде по сравнению с 2012-м годом. По-прежнему наибольший вес в структуре выручки занимают доходы от магазинов в формате «у дома» - около 100,1 млрд. рублей. Выручка супермаркетов поглощенной сети «Виктория» увеличилась на 24,2% до уровня в 14,6 млрд. рублей, а доходы от гипермаркетов «Мегамарт» выросли на 15,6% до 9 млрд. рублей.

В отчетном периоде Дикси открыла 168 магазинов и увеличила торговую площадь на 24% по сравнению с аналогичным периодом 2012-го года.

Во многом столь мощный рост прибыли связан с растущей операционной эффективностью магазинов в формате «у дома», поскольку именно этот сегмент бизнеса является для Дикси базовым. Эффективность достигалась путем оптимизации ассортимента и проведения различных промо-акций для поддержания среднего чека и трафика.

В рамках оптимизации ассортимента на полках магазинов сети стали появляться новые продукты под собственной торговой маркой «Д»: оливковое масло, бутилированная вода, макаронные изделия, пшеничная мука и т.д. – около 99 наименованиями продуктов.

Мы считаем данные результаты позитивными для котировок Дикси, поскольку оптимизация ассортимента вкупе с высоким уровнем централизации поставок в магазины формата «у дома» (около 85% в III квартале 2013-го года) привели к снижению затрат и мощнейшему росту прибыли в отчетном периоде.

8. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

В понедельник группа Аэрофлот обнародовала свою отчетность по МСФО за 9 месяцев 2013-го года, согласно результатам которой чистая прибыль увеличилась на 84,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в \$545,2 млн. Размер прибыли оказался более чем в 2 раза лучше прогнозного значения в среднем по рынку, предполагавшего рост чистой прибыли на 33% до уровня в \$394 млн.

Выручка за отчетный период увеличилась на 16,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в \$7,033 млрд. долларов во многом благодаря росту

доходов от перевозок на 17,8% до уровня в \$6,26 млрд. Стоит выделить и сильнейший рост EBITDA – на 73% до уровня в \$1,13 млрд.

Столь сильный рост прибыли мы склонны объяснять ростом выручки, опережающим темпы роста расходов в отчетном периоде на топливо и операционных затрат. Последние за 9 месяцев 2013-го года выросли на 11,4% и 10,1% до уровня в \$1,88 млрд. и \$4,31 млрд. соответственно.

Кроме опережающего роста выручки, прибыль резко выросла по причине роста пассажиропотока группы на 14,7% до 24 млн. человек, а пассажирооборота – на 16,2% до 65,4 млрд. пассажирокилометров. Во многом причиной роста пассажирооборота стала приостановка Аэрофлотом деятельности грузовых самолетов в 2013-м году за счет грузоперевозок в багажных отделениях пассажирских самолетов.

Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Аэрофлота, поскольку компания показала, что может проводить эффективный контроль над своими затратами и весьма успешно оптимизировать деятельность дочерних компаний, которые интегрируются в структуру группы. Возможно, что уже по итогам года компания сможет установить рекорд по числу перевезенных пассажиров в своей истории.

9. ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

В понедельник одно из дочерних предприятий АЛРОСы – ОАО «Севералмаз» объявило о своих планах в 2014-м году по увеличению добычи алмазов в 3 раза до 1,65 млн. карат по сравнению с 2012-м годом благодаря запуску до конца этого года второй обогатительной фабрики.

Запуск новых мощностей предполагает, что к 2015-му году мощности по переработке руды смогут увеличиться с текущего уровня в 1 млн. тонн до 4 млн. тонн в год, а объем добычи алмазов планируется увеличить в 3,6 раза по сравнению с 2012-м годом до уровня в 2,02 млн. карат. Новая обогатительная фабрика будет также загружена рудой с трубки Карпинского, добыча на которой начнется в конце 2014-го года.

Столь мощное увеличение объема добычи алмазов в столь короткие сроки связано с тем, что на месторождении им. Ломоносова, которое как и разрабатывает «Севералмаз», находятся шесть кимберлитовых трубок. Это дает возможность при существующих обогатительных мощностях осуществлять добычу сырья на различных участках месторождения в течение 50 лет. Есть и вариант с возможностью увеличения мощностей до 5-8 млн. тонн руды в год с планируемых 2-3 млн. тонн, но в этом случае срок разработки месторождения сократится до 25-30 лет.

Технико-экономические работы по развитию Ломоносовского ГОКа уже проводятся, поэтому ответ на вопрос о наиболее приемлемом варианте использования мощностей скоро будет дан – ТЭО проекта будет готово в I квартале 2014-го года.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АЛРОСы, поскольку увеличение объема добычи ощутимо увеличит объемы выручки и прибыли компании в 2014-м году. Бюджет капитальных затрат «Севералмаза» на 2012-2013 год составили примерно \$325 млн., что включает в себя не только затраты на строительство самой фабрики, но и все необходимые объекты производственной и социальной инфраструктуры.

Тем не менее, планируемый рост добычи почти в 3 раза за 2 года должен компенсировать объем инвестпрограммы, включая строительство и запуск первой фабрики мощностью 1 млн. тонн руды.

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.

09 декабря 2013 года