

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(03.03.2014 – 07.03.2014)

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. Телекоммуникационный сектор.....	11
6. Химический сектор.....	12
7. Энергетический сектор.....	13
8. Потребительский сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 07.03.2014</i>	1 159,24	1 339,36
<i>Закрытие 28.02.2014</i>	1 267,14	1 444,71
<i>Изменение за неделю, %</i>	8,52	7,3

К сожалению, ожидать от рынка в начале недели чего-либо иного, кроме мощнейшего обвала вниз, было сложно. Объемы торгов будут, конечно, максимальными за последнее время, волатильность будет высока как никогда, а желание иностранных инвесторов заняться выводом средств с российского рынка будет еще больше. После того, как в субботу Совет Федерации дал карт-бланш Президенту РФ в вопросе ввода воинского контингента на территорию соседней Украины, а в стране новой властью была введена всеобщая мобилизация, в глазах иностранных инвесторов отношение к России и ее активам явно не улучшилось. Стало ясно, что потенциальный ввод военных сил в соседнее государство вызовет у инвесторов однозначную реакцию, поэтому ожидания обвала были прогнозируемы.

Паника, которой поддавались иностранные инвесторы, активно и щедро генерируется западными же СМИ, которые не лишат себя удовольствия обвинить Россию в аннексии Крыма, давлении на русскоязычных граждан полуострова и восточных областей страны, вмешательством во внутренние дела другого государства и вообще во всех смертных грехах. Бойкот странами большой семерки (Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Великобритания, США) планируемого к проведению саммита G8 в Сочи можно смело поставить в этот же ряд.

Понятно, что в такой ситуации большинство иностранных фондов будут продавать российские бумаги пуще прежнего, а девальвация рубля им в этом процессе будет только помогать. Не стоит думать, что теперь обвалы будут поджидать участников рынка каждое утро, но сейчас даже дешевизна некоторых бумаг не останавливает распродажу – вопрос высоких рисков является для участников рынка сейчас наиболее важным, поэтому и масштаб снижения оценить будет сложно. Уход ниже уровня в 1300 пунктов открывает дорогу на 1250 пунктов, куда сейчас индекс ММВБ и стремится.

Не успели участники рынка немного передохнуть от «черного понедельника», как их поджидала очередная новость – перенос сроков проведения референдума на предмет вступлению Крыма в состав РФ на правах субъекта Федерации. Понятно, что инвесторы не только в России, но и по всему миру отреагировали на данные новости далеко не самым лучшим образом – реакция в данном случае выявляется однозначная. Все попытки

инвесторов продолжить фазу роста пошли прахом после того, как стало понятно, что в качестве главного вопроса вышеупомянутого референдума выступает спор по поводу присоединения крымского региона к РФ. Геополитические риски сразу же увеличились, из-за чего участники торгов снова стали обваливать рынок.

Очевидно, что различные поползновения западных инвесторов в отношении дальнейшей дестабилизации российского рынка имеют украинские корни, поскольку каждая следующая новость в отношении Крыма сразу же начинает воспринимать как повод для продажи активов. Имидж России в западных инвестиционных кругах, чего уж скрывать, изменился не к лучшему, поэтому надеяться на долгосрочные инвестиции не стоит. Ситуация в Крыму может стать серьезным прецедентом и для других русскоязычных территорий не только Украины, и не стран СНГ, поэтому ситуация продолжает оставаться очень напряженной. МВФ объявляет о помощи Украине кредитами в случае резкого сокращения расходов, а в текущих условиях ими может стать сокращения пенсий и зарплат бюджетной сфере, которая и так не «жирует». При среднем размере пенсии на Украине в \$160-170, сокращение заставит пенсионеров получать пенсию по границе прожиточного минимума. Как такие сокращения воспримет населения страны, предсказать сложно, но очевидно, что поводов для оптимизма это не добавляет. Инвестиционный климат страны и региона в целом находится под серьезной угрозой.

Статистика в США не сильно обрадовала – а как же иначе, если индекс деловой активности в сфере услуг США упал в феврале до 51,6 пункта – минимального значения за 4 года. Можно, конечно, предположить, что она «сковалась» аномальными холодами, прокатившимися почти по всей территории США в начале года, но данные-то только за февраль; в январе такого снижения не наблюдалось. Количество рабочих мест в американской экономике в феврале выросло только на 139 тысяч вместо ожидавшихся 160 тысяч, поэтому пока ситуация далека от идеальной. В принципе, ФРС это понимает, и не способствует резкому сокращению программ поддержки экономики. Пока у регулятора все идет по плану.

Основным негативным фактором для российского рынка акций продолжает оставаться отношение западных инвесторов. Все угрозы, звучавшие из уст власть имущих на западе, конечно, хороши с точки зрения разжигания панических настроений, но если разобраться более пристально, то хотелось бы узнать, как планируется заморозить активы российских компаний в западных банках без возможности получить привлеченные назад займы. С учетом того, что займы привлекались в иностранной валюте, их возврат также должен проходить аналогичным образом, а при «заморозке» данных активов это будет просто невозможно.

Понятно, что при подобных угрозах преследуются не только экономические цели, но экономический смысл в них также должен улавливаться; в противном случае рынок будет воспринимать только краткосрочно. Сейчас огульно покупать не стоит, но если и покупать, то только те бумаги, которые до последнего сопротивлялись обвалу в начале недели.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали снижением основных индексов по причине негативного внешнего фона. После негативного начала торгов давление на рынок увеличилось, а в ходе продолжительной торговой сессии он только снижался, вначале цепляясь за отметку в 1300 пунктов по ММВБ, а затем уйдя и еще ниже. Снижение рынка до уровня в 1 261,93 пунктов приблизило его к трехлетнему минимуму в размере 1 256,55 пунктов. Благодаря активным действиям ЦБ к концу дня рынок все же сумел отыграть часть потерь.

Торги во вторник стартовали уверенным ростом основных индексов на фоне улучшившегося внешнего фона. После роста в начале торгов «быки» продолжили свое наступление на котировки, в результате индекс ММВБ сумел частично отыграть снижение предыдущего дня. Тем не менее, резкого роста индикатора в ходе торгов не происходило - он так и остался в районе 1350 пунктов, только один раз поднявшись до 1364,87 пункта, что стало внутривнедневным максимумом.

Торги в среду начались снижением основных индексов, но сложившийся к утру внешний новостной фон был умеренно позитивным. После снижения в начале торгов давление на рынок возросло, и индекс ММВБ опустился к уровню поддержки в размере 1 330 пунктов. Во второй половине дня настроения на рынке улучшились, что позволило индексу выбраться в «зеленую» зону и подняться выше уровня в 1 350 пунктов. Но под занавес торгов на фоне слабой американской макроэкономической статистики ММВБ снова ушел вниз.

Торги в четверг стартовали ростом основных индексов на фоне сложившегося к утру позитивного внешнего фона. После роста в начале торгов российский рынок попытался закрепить успех и даже подрос до уровня сопротивления в 1 370 пунктов, но после того, как Верховный Совет Автономной Республики Крым принял решение о проведении референдума 16 марта на предмет вступления в состав РФ, индекс ММВБ стал резко терять, после чего вообще свалился в пике – к уровню поддержки в 1300 пунктов, приблизившись в результате к годовому минимуму, расположенному на 1281 пункте.

Ближе к вечеру ММВБ смог с трудом отыграть часть позиций, но завершил день все же в заметном «минусе».

Торги в пятницу начались разнонаправленным движением основных индексов на смешанном внешнем новостном фоне. Рынок оставался волатильным и реагировал, прежде всего, на новости, поступающие с Украины. Сообщение о том, что крымский парламент проголосовал за присоединение автономии к России и назначил референдум на 16 марта, давило на котировки всю пятницу, а желание инвесторов не оставаться в лонгах на длинные выходные провоцировало рынок к снижению. Понятно, что в течение дня именно украинский кризис определял движение российского рынка.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены демонстрировали позитивную динамику на фоне нестабильности на Украине.

Аналитики полагают, что растущая геополитическая напряженность, связанная с нестабильностью на Украине, может привести к сокращению запасов энергоресурсов, в том числе и нефти. Рынок продолжает сильно нервничать, что отражается на росте цен. После того, как Совет Федерации в субботу единогласно проголосовал за то, чтобы дать президенту РФ Владимиру Путину согласие на использование российских вооруженных сил на Украине до нормализации общественно-политической обстановки в этой стране, стало ясно, что геополитические риски возросли, и цены на сырье на этот факт неизбежно отреагируют ростом.

Белый дом заявил о прекращении странами G7 (Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Великобритания и США) подготовки к саммиту «восьмерки» в Сочи.

Во вторник цены демонстрировали разнонаправленную динамику, а по марке WTI они корректируются вниз после роста накануне. Сейчас смесь марки WTI торгуется на уровне выше \$104 за баррель на фоне ожидания снижения запасов дистиллятов в США как из-за неблагоприятных погодных условий, так и по причине геополитической напряженности на Украине. Ситуация вокруг Украины напугала рынок, поскольку возможное вмешательство военных несколько подняло цены.

Все ждали обнародования данных по запасам дистиллятов в США от Управления по энергетической информации Минэнерго страны. Рынок ожидает сокращения за прошлую неделю на 1 млн. баррелей.

В среду цены демонстрировали разнонаправленную динамику на фоне ожидания публикации статистики по запасам в США.

Участники рынка ожидали публикации статистики по запасам сырья на оптовых складах США от Управления по энергетической информации страны. Ожидания были таковы – коммерческие запасы нефти за прошлую неделю увеличились на 1,33 млн. баррелей, а запасы дистиллятов – уменьшились на 1,22 млн. баррелей.

Сейчас первоочередным ценообразующим фактором для рынка нефти являются погодные условия. Зимний сезон постепенно заканчивается, поэтому многие НПЗ в стране могут приостановить работы на длительное время; вполне логично, что рост запасов нефти может оказаться больше прогноза.

В четверг цены демонстрировали разнонаправленную динамику на фоне публикации статистики по запасам нефти в США. Коммерческие запасы нефти в США за прошлую неделю увеличились на 0,4% до уровня в 363,8 млн. баррелей. Рынок ожидал, что запасы нефти увеличатся на 1,33 млн. баррелей.

Общие запасы бензина уменьшились на 0,7% до уровня в 229 млн. баррелей. Запасы дистиллятов выросли на 1,3% до уровня в 114,5 млн. баррелей. Сюрпризом для рынков стало увеличение запасов дистиллятов. Снижались цены и по причине ослабления геополитических рисков в связи с ситуацией на Украине.

В пятницу цены демонстрировали позитивную динамику на фоне публикации сильных данных по рынку труда США.

По данным министерства труда США, число первичных заявок на пособие по безработице в США за прошлую неделю уменьшилось на 26 тыс. до уровня в 323 тыс. Рынок ожидал снижения только на 10 тыс. Инвесторы на рынке нефти продолжают активно следить за развитием ситуации вокруг Украины, поскольку они понимают, что каждый новый день геополитической напряженности поддерживает цены на нефть. Учитывая этот момент, инвесторы продолжают вкладывать в цену премию за риск в связи с ситуацией на Украине.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник Транснефть обнародовала отчетность по РСБУ за 2013-й год, согласно которой чистая прибыль компании увеличилась на 5,7% до 11,26 млрд. рублей. Выручка увеличилась на 2,55% до уровня в 704,71 млрд. рублей.

Себестоимость затрат увеличилась на 4,2% 608,8 млрд. рублей, что при росте выручки всего на 2,55% привело к закономерному снижению валовой прибыли на 6,8% до 95,8 млрд. рублей. Отрадно отметить снижение коммерческих расходов на 1,79%, управленческих расходов почти на 8,5%.

Среди негативных моментов стоит выделить снижение прибыли от продаж на 34,43% до 12,1 млрд. рублей и, как следствие, прибыли до налогообложения – на 17,2% до 14,16 млрд. рублей.

Мы считаем, что наиболее важным позитивным моментом отчетности Траснефти является снижение уровня долга: долгосрочные обязательства с начала года снизились на 4,24% до 526,08 млрд. рублей, в том числе заемные средства снизились более чем на 5% до 518,02 млрд. рублей.

Во вторник стало известно, что Роснефть в ближайшее время планирует провести переговоры с трейдером Vitol и британской BP о новых долгосрочных контрактах на условиях частичной предоплаты. По данным некоторых СМИ, Vitol может предоставить предоплату в размере \$2 млрд.

Подобные переговоры со стороны Роснефти понятны, поскольку компания еще в прошлом году стала активизировать работу по переходу на долгосрочные контракты по экспорту нефти и нефтепродуктов, в том числе и с предоплатой. С учетом того, что Роснефть уже достаточно давно сотрудничает с двумя вышеупомянутыми трейдерами, это говорит о том, что они давно зарекомендовали себя как надежные партнеры.

Срок действия долгосрочных контрактов предполагает период до 2019-го года на условиях частичной предоплаты. И Vitol, и BP не имеют проблем с привлечением финансирования по условиям контрактов у банков, поэтому мы ожидаем окончания переговоров Роснефтью по условиям предоставления предоплаты в самое ближайшее время. В мае 2013-го года Glencore и Vitol привлекли кредиты на \$8,3 млрд. для финансирования контрактов с Роснефтью.

Напомним, что в прошлом году Glencore и Vitol подписали соглашения с Роснефтью по долгосрочным поставкам нефти, в рамках которых предусмотрена серия сделок по ценам, сформированным на тендерах российской компании. По договору с Glencore предусматривается объем поставок в размере до 46,9 млн. тонн, по договору с Vitol – до 20 млн. тонн.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти, поскольку средства, полученные от трейдеров в качестве предоплаты по контрактам, компания сможет направить для уплаты процентов по заемным средствам, привлеченным для финансирования покупки ТНК-BP в марте прошлого года.

В среду на встрече с премьер-министром Дмитрием Медведевым глава Газпрома Алексей Миллер объявил о сохранении планов концерна по вводу в строй газопровода «Южный поток» в декабре 2015-го года.

Несмотря на непростую ситуацию на Украине и неоднозначную реакцию ряда европейских стран на принятое решение Совета Федерации, по «Южному потоку» все работы по строительству выполняются. Уже начато строительство сухопутных участков газопровода на территории Болгарии и Сербии. Газпром планирует, что первый газ по новому газопроводу начнет поступать в Европу в конце декабря 2015-го года.

Напомним, что проект «Южный поток» предусматривает строительство газопровода мощностью 63 млрд. кубометров через акваторию Черного моря в страны Южной и Центральной Европы. По сухопутной части проекта с Болгарией, Сербией, Венгрией, Грецией, Словенией и Хорватией были подписаны межправительственные соглашения. Строительство "Южного потока" началось в декабре 2012-го года в районе Анапы.

Первоначально старт проекта датировался I кварталом 2016-го года, а выход проекта на полную мощность ожидается в 2018-м году.

Мы считаем данную новость позитивной для Газпрома в долгосрочной перспективе, поскольку пока основным маршрутом экспорта являются поставки через Украину, геополитические и экономические риски подобного маршрута будут возрастать. Последние события в соседнем государстве это подтвердили. Запуск «Южного потока» позволит Газпрому существенно увеличить объем экспорта газа в Европу в обход Украины.

В среду Роснедра внесли изменения в лицензию Башнефти на месторождения Требса и Титова в Ненецком автономном округе, которые разрешили компании перерабатывать нефть не только на ее собственных мощностях. Башнефть ранее после устранения нарушений, выявленных Роснедрами, направила в ведомство заявку на изменение условий лицензии как раз в отношении требований о переработке нефти на собственных мощностях владельца лицензии.

Напомним, что Башнефть получила лицензию на месторождения Требса и Титова в 2011-м году и вскоре подписала с ЛУКОЙЛом договор о создании СП по их разработке, но Роснедра в мае 2012-го года отменили передачу лицензии этому СП, поскольку у последнего отсутствовали перерабатывающие мощности. В ноябре 2012-го года Башнефть снова подала заявку на переоформление лицензии на СП с ЛУКОЙЛом, но окончательного решения властей по этому вопросу не было.

Проблема с переоформлением лицензии СП заключалась в необходимости устранить недочеты, выявленные в процессе проверки Росприроднадзора, в ходе которой выяснилось, что Башнефть не выполнила 2D сейсмику на месторождениях. Интересно, что при этом была выполнена более эффективная и информативная 3D сейсмика.

В феврале Башнефть сообщила Росприроднадзору, что исправила нарушения и провела работы по 2D сейсмике, после чего обратилась в Роснедра с просьбой изменить условия лицензии, и вот теперь Роснедра дали добро на переоформление лицензии. Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Башнефти, поскольку компания теперь сможет, наконец, начать разработку месторождений Требса и Титова вместе с ЛУКОЙЛом.

В пятницу рейтинговое агентство Moody's обнародовало информацию в отношении возможного влияния текущих рисков на Украине для Газпрома. Агентство считает, что риски хотя и увеличились в последнее время, но они пока управляемы, поскольку стабильные финансовые и операционные показатели обеспечивают компании возможность для маневра на случай возможных перебоев с экспортом газа в Европу через Украину.

Сейчас Газпром имеет большое присутствие на Украине, поскольку больше половины объема экспортируемого газа в Европу поставляется через эту страну – около 52%. Понятно, что риски для Газпрома в связи с тяжелой экономической и политической ситуацией в стране возрастают.

Пока признаков перебоев в поставках газа по территории Украины не наблюдается, но очевидно, что дальнейшее развитие событий на Украине по негативному сценарию даст стимул Газпрому как можно скорее увеличить инвестиции в газопровод «Южный поток» и перенести сроки реализации таких проектов, как газопровод «Сила Сибири». Сейчас начало поставок по восточному маршруту в Китай компания планирует на 2018-й год.

Интерес европейских стран заключается в достижении ситуации быстрого возобновления поставок газа от Газпрома в случае их перебоев. Сейчас Газпром обеспечивает около 30% европейского импорта газа, из которых 52% осуществляется через Украину. Пока Южный Поток еще не введен в эксплуатацию, а Северный Поток не обладает аналогичными объемами прокачки, найти замену украинскому каналу поставок за короткие сроки будет сложно.

Мы считаем данную новость негативной для бумаг Газпрома, поскольку угроза частичного прекращения экспорта российского газа через Украину существует. В случае же полного прекращения Европа столкнется с дефицитом газа в объеме 56 млрд. кубометров уже в текущем году. Такие страны, как Италия, Турция, Франция, Чехия, Словакия и Австрия, будут испытывать наибольший энергодефицит.

Чтобы газ, добываемый на шельфе, заменил по своим объемам западносибирский газ, поставляемый Газпромом в Европу, должно пройти достаточное количество времени. Сейчас шельфовые проекты, разрабатываемые в партнерстве с Chevron и Shell, находятся еще на ранней стадии разработки, поэтому добыча на них начнется не ранее 2018-го года.

5. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В понедельник Ростелеком объявил о проведении конкурса по выбору подрядчика для проектирования строительства волоконно-оптических линий связи в населенных пунктах с численностью 250-500 человек. Максимальная стоимость контракта по данному конкурсу установлена в размере 61,99 млрд. рублей.

Расчетная протяженность линий оптико-волоконной связи составляет примерно 200 тыс. километров. Заявки на участие в конкурсе принимаются до 11 марта, а его итоги будут подведены 31 марта.

Напомним, что до конца марта Ростелеком может быть назначен единым оператором универсальных услуг связи до 2024-го года – в этом случае с компанией будет заключен госконтракт на этот срок на сумму около 150 млрд. рублей.

Согласно условиям этого контракта, Ростелеком будет обязан поддерживать как существующую инфраструктуру универсальных услуг связи, так и строить линии оптоволоконной связи в малых поселениях, доведя скорость услуг широкополосного доступа в этих пунктах до минимального уровня 10 Мбит в секунду.

Средства, предусмотренные госконтрактом на создание инфраструктуры, будут выделяться из фонда универсального обслуживания, куда все операторы будут отчислять по 1,2% от выручки. Сейчас определяется перечень поселений, куда будут проложены линии оптико-волоконной связи, а также маршруты прокладки трасс.

Мы считаем, что для Ростелекома данная новость является позитивной, но в долгосрочной перспективе, поскольку в ближайшее время, на этапе строительства компании придется тратить существенные средства на строительство «последней мили» (канала, соединяющего клиентское оборудование с узлом доступа провайдера). Объем инвестиций на это направление пока неизвестно, но, очевидно, что Ростелекому придется использовать как проводные, так и беспроводные технологии.

С учетом того факта, что сроки реализации проекта по строительству линий оптико-волоконной связи могут быть сокращены до 2018-2019-го годов, компании придется искать источники финансирования. В качестве таковых может быть и Фонд национального благосостояния, и бюджетные средства, и привлекаемые средства с рынков – пока не ясно.

6. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

На прошлой неделе на российском калийном рынке произошло достаточно важное событие – Уралкалий, будучи единственным производителем хлористого калия в России, уступил долю на внутреннем рынке Беларуськалию, т.е., по сути, своему белорусскому конкуренту. Причина кроется в заключении контракта на закупку сырья с белорусской компанией крупнейшим российским потребителем калия – Фосагро. К сожалению, никакой информации ни по цене сделки, ни по объемам поставок рынку неизвестно, хотя уже сейчас ясно, что вряд ли Фосагро будет закупать меньше 500 тыс. тонн ежегодно с учетом объемов производства удобрений предприятиями группы. В этом случае объем импорта калия у Беларуськалия будет составлять почти 28% от всех продаж Уралкалия на внутреннем рынке в размере 1,86 млн. тонн.

Беларуськалий уже отправил коммерческие предложения многим крупным потребителям калия в России, что вполне логично – после распада консорциума с Уралкалием белорусской компании необходимо активно завоевывать рынок. Сделать это может единственным способом – предлагать более оптимальные условия поставок и более низкую цену за калий. Проблемы компании в наращивании объемов производства, поскольку сейчас мощности Беларуськалия загружены примерно на 40-45% и производят около 5 млн. тонн в год, хотя могли бы производить и больше. Демпинг в данном случае – оправданная для белорусской стороны стратегия.

Если рыночная цена на калий в России в прошлом году составляла \$175–190 за тонну, то Беларуськалий может предложить цену и \$130, и \$120 за тонну, что позволит и загрузить мощности, и укрепить позиции на российском рынке.

Мы считаем, что в этой ситуации Уралкалию необходимо как можно скорее попытаться наладить договоренности с белорусской стороной, поскольку ориентация на экспорт калия в Азию и Латинскую Америку лишит возможность компанию быть конкурентной на внутреннем рынке. Заключение крупного контракта с китайской стороной на поставку 700 тыс. тонн калия по цене \$305 за тонну и агрессивные планы по поиску потребителей в Латинской Америке будут обеспечивать прибыльность Уралкалия, но не в России.

7. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник крупнейшая в России энергетическая компания – Россети обнародовала свою отчетность по РСБУ за 2013-й год, согласно которой компания увеличила убыток по в 81 (!) раз – до 250,34 млрд. рублей с 3,1 млрд. рублей в 2012-м году. Отметим, что выручка компании выросла на 32% до 6,1 млрд. рублей.

Столь мощное увеличение убытка компании связано, скорее всего, с изменением рыночной конъюнктуры, из-за чего Россетям пришлось нести большие расходы – статья «прочие расходы» выросла до 255,4 млрд. рублей с 15,5 млрд. рублей в 2012-м году.

Поскольку стоимость акций не только Россетей, но тех дочерних компаний, которые входят в группу, снижалась практически в течение всего отчетного периода, понятно, что прочие расходы у компании существенно увеличились.

В пятницу энергетическая компания «Энел ОГК-5» обнародовала отчетность по МСФО за 2013-й год, согласно которой EBITDA выросла по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года на 14% до 16,8 млрд. рублей.

Чистая прибыль в 2013-м году снизилась на 9% до 4,94 млрд. рублей по причине списания дебиторской задолженности и увеличения амортизационных отчислений.

Выручка от основной деятельности выросла на 5% до 69,7 млрд. рублей благодаря увеличению нерегулируемых тарифов на мощность для паросиловых блоков и росту цен на 10-12% на свободном рынке электроэнергии в европейской части России.

Отдельно стоит выделить существенный рост EBITDA благодаря увеличению доходности продаж электроэнергии, произведенной Рефтинской ГРЭС и двумя новыми ПГУ на Среднеуральской и Невинномысской ГРЭС.

Мы считаем данные отчетности позитивной для бумаг ОГК-5, поскольку компания весьма эффективно проводила политику сдерживания постоянных затрат, что привело не только к росту EBITDA, но и к снижению уровня долга. Чистый долг компании просел на 23% до уровня в 19,3 млрд. рублей относительно показателя чистого долга на конец 2012-го года.

8. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В четверг один из крупнейших российских производителей мяса и мясной продукции – группа Черкизово – обнародовал отчетность по USGAAP за IV квартал и за 2013-й год, согласно которой чистая прибыль в IV квартале 2013-го года снизилась на 38% по сравнению с предыдущим годом до \$41,4 млн. Что касается чистой прибыли за год, то

она упала в 3,5 раза до уровня в \$64,5 млн. по сравнению с 2012-м годом. Отметим, что оба показателя (и по прибыли, и по выручке) оказались выше прогноза по рынку в размере \$30,9 млн. и \$54 млн. соответственно.

Скорректированный показатель EBITDA в IV квартале снизился на 14% до \$65,1 млн., а за год просел на 43% до \$180,6 млн., что также оказалось выше прогнозов, которые были на уровне в \$55,1 млн. и \$171,2 млн. долларов соответственно.

Наконец, выручка по итогам IV квартала 2013-го года выросла на 6% до \$460 млн., а по итогам 2013 года – на 5% до \$1,66 млрд., немного не дотянув до прогноза в \$487 млн. и \$1,68 млрд. соответственно.

Мы оцениваем результаты 2013-го года как не самые благоприятные, но ожидаемые для группы, поскольку в I полугодии ценовая конъюнктура на рынках свинины и зерна оставляла желать лучшего: цены на свиное поголовье в живом весе практически обвалились до исторических минимумов, а цены на зерно в силу геополитических и климатических причин установили исторический максимум с 2003-го года. Понятно, что в условиях подобных «ножниц» Черкизово не могла не нести убытки, что и повлияло на финансовые результаты по итогам всего года.

Позитивные тенденции стали проявляться уже в начале II полугодия, когда цены на зерно стали снижаться до своих привычных уровней, а сокращение импорта свинины привело к снижению его предложению и росту цены соответственно. Не забудем и о выделенных Правительством РФ компании разовых компенсационных субсидий, которые хоть как-то компенсировали понесенные убытки.

Мы считаем, что отчетность не должна негативно повлиять на котировки компании, поскольку даже в условиях максимально неблагоприятной конъюнктуры в I полугодии, выручка и прибыль Черкизово превысили ожидания участников рынка. Выручка в истории компании превысила 50 млрд. рублей путем наращивания производства и реализации во всех сегментах. В 2013-м году компания реализовала более 640 тыс. тонн мясной продукции и произвела около 1,5 млн. тонн комбикорма, оставшись крупнейшим в стране производителем мяса и кормов.

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.

11 марта 2014 года