

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(10.02.2014 – 14.02.2014)**

**РИКОМ ■ ТРАСТ**

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ**

**Руководитель аналитического отдела, к.э.н.  
Абелев Олег Александрович**

**Старший аналитик  
Жуковский Владислав Сергеевич**

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

---

**СОДЕРЖАНИЕ:**

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Metallургический сектор.....	9
6. Потребительский сектор.....	10
7. Машиностроительный сектор.....	12
8. Фармацевтический сектор.....	13

## 1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	<b>РТС</b>	<b>ММВБ</b>
<i>Закрытие 14.02.2014</i>	1 343,15	1 496,18
<i>Закрытие 07.02.2014</i>	1 341,12	1 478,48
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>0,16</b>	<b>1,2</b>

Разворот тенденции на американском рынке и смена тренда с растущего на коррекционный не стали сюрпризом для большинства участников рынка, поскольку постоянный рост после заявлений г-жи Джанет Йеллен о том, что регулятор будет продолжать следовать своей линии поведения, должен был когда-то прекратиться. То растущее движение на рынке, которое наблюдалось еще относительно недавно на российском рынке, привело к тому, что отечественные индексы уже вплотную приблизились к своим первым целевым сопротивлениям, на которые ранее стояли ориентиры по индексу РТС около 1360-1370 пунктов, а по индексу ММВБ около 1500-1510 пунктов. Объемы торгов пока оставляют желать лучшего, поэтому пока инвесторам лучше активно фиксировать длинные позиции, не имея большой уверенности в том, что сегодняшние уровни сопротивления будут преодолены.

Если индекс ММВБ сможет закрепиться выше уровня в 1500 пунктов, то можно будет смело говорить о продолжении роста до диапазона в 1540-1550 пунктов. Насколько сложно это будет сделать, пока сказать нельзя, а вот откат вниз от текущих уровней вполне реален.

На валютном рынке курс рубля несколько успокоился и консолидировался в диапазоне 34,6-34,9, причем при одновременном росте волатильности. Если рубль начнет немного укрепляться ниже 34,6, то возможно задуматься и о 34-34,2. Пробой вверх уровня в 35 будет означать рост в паре с движением в район известных максимумов.

Реальность на российском рынке сейчас такова, что для «быков» наступает весьма неплохое время – «волны» на валютном рынке несколько улеглись, дав возможность несколько нарастить свои позиции тем, кто желал немного подзаработать.

Вообще, завершившаяся неделя оказалась для участников рынка довольно позитивной – мы уже стали забывать, когда по итогам целой недели индекс ММВБ вырос бы на 1,6%, а долларový РТС вырос сразу на 3%. Конечно, не без традиционных негативных ноток, но общий взгляд на текущую ситуацию остается умеренно позитивным.

Отметим, что в США торги под закрытие недели демонстрировали весьма и весьма уверенный рост, который заставил многих участников рынка пересмотреть свои взгляды на продолжение коррекции. Котировки S&P 500 уже дошли до уровня в 1800 пунктов,

поэтому при его преодолении «быки» смогут рассчитывать на исторические максимумы в районе 1870 и даже 1900 пунктов. Главное, чтобы были поводы для подобного сценария – хотя бы данные с рынка труда не сильно разочаровывали, да новая глава ФРС поведала инвесторам о чем-нибудь позитивном.

Пока объемы торгов участников российского рынка оставляют желать лучшего, хотя для того, чтобы инвесторам хоть как-то их увеличить, нужно большое количество корпоративных идей, с которыми пока ситуация достаточно напряженная. Вот и по итогам торгов объемы торгов в акциях, находящихся в составе базы расчета индекса ММВБ, не радовали своим растущим постоянством. Участники рынка предпочитают консолидацию какому-либо выраженному векторному движению, понимая, что после завершения сезона отчетности в США и неопределенности с дальнейшей политикой ФРС рисковать – дело неблагодарное.

Чуть хуже рынка продолжают выглядеть бумаги банковского сектора – акции Сбербанка и ВТБ, что в целом логично, поскольку очередная «волна» отзывов лицензий у некоторых банков со стороны ЦБ хоть и способствует перетоку средств в крупные госбанки, но на фондовом рынке подобного рода события психологически редко когда вызывают позитив.

Отдельной строкой стоит сказать про бумаги Магнита, которые проседали даже на фоне достаточно позитивных производственных результатов по итогам января 2014-го года. Как руководство сети ожидало рост м/м по сравнению с 2013-м годом на 25%, так, в принципе, и получилось. И, тем не менее, бумаги теряли в цене. По всей видимости, сейчас в бумагах Магнита преобладает не фундаментальная составляющая, а техническая, которая говорит о том, что после фазы почти двухлетнего (!) роста необходимо и глобально откорректироваться. Сейчас в этих акциях наступил такой период, что в долгосрочной перспективе они теряют свою привлекательность, но это не значит, что на них не стоит обращать внимания вовсе; просто они стали инструментом больше спекулятивного характера. Риск ограниченного роста в случае потенциального подъема всего нашего рынка у компании присутствует, что и сдерживает фундаментальный потенциал акций Магнита. Если рынок начнет уверенно прибавлять, сказать то же самое о бумагах Магнита будет сложно, поскольку крупные фонды будут уменьшать долю бумаг этой компании в своих портфелях в пользу других более интересных с технической точки зрения бумаг.

Восприятие участниками рынка первой речи Джанет Йеллен в ранге новой главы ФРС прошло на ура. Новый руководитель регулятора дала понять, что пока ситуация на рынке труда США еще далека от совершенства, а, значит, необходимо постепенно и

плавно сокращать помощь поддержки экономике, чтобы инвесторы смогли к этому процессу морально подготовиться. Вкратце речь шла о том, что пока еще американский регулятор продолжает оставаться обеспокоенным не самыми лучшими данными с рынка труда, но, несмотря на этот факт, продолжает поступательное сокращение программы количественного смягчения.

Понятно, что в ближайшие месяцы все решения в отношении темпов снижения объемов покупок в рамках QE будут приниматься комитетом по открытым рынкам ФРС, отталкиваясь от двух традиционных показателей – безработицы и инфляции. Новая глава также дала понять, что пока никаких резких изменений в сторону ужесточения денежно-кредитной политики также не ожидается, причем даже в случае снижения уровня безработицы ниже целевого уровня в 6,5%.

Это значит, что основной целью для г-жи Йеллен все-таки остается инфляция, которая должна добраться до целевого показателя в 2%, и только тогда можно будет помышлять о повышении ставок. Таким образом, на ближайших заседаниях ФРС вряд ли полностью завершит программу количественного смягчения, поскольку существуют сомнения относительно реалистичности сценария, при котором инфляция доберется до 2% уже в ближайшие месяцы.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

**Торги в понедельник** стартовали ростом основных индексов, чему активно способствовал сложившийся к утру умеренно позитивный внешний фон. После позитивного начала торгов российский рынок продолжил пребывание в диапазоне 1479-1484 пункта по ММВБ. Предпринятая инвесторами попытка совершить активные покупки позволила индексу подняться в район 1485 пунктов, но под закрытие торгов настроение на рынке ухудшилось, в результате чего индекс ММВБ снова вернулся в отрицательную зону, вернувшись на свои пятничные уровни.

**Торги во вторник** стартовали незначительным снижением ведущих индексов, тогда как новостной фон к открытию сессии оставался умеренно позитивным. После небольшого снижения на самом открытии торгов инвесторы некоторое время проявляли пассивность, после чего все-таки решили начать покупки, поэтому во второй половине дня индекс ММВБ смог достичь максимальной за последние две недели отметки – 1488,75 пунктов. Правда, ближе к закрытию сессии индикатор отступил от локального максимума, оставшись при этом выше 1480 пунктов.

**Торги в среду** стартовали ростом основных индексов на позитивном внешнем фоне, сложившемся к утру. После позитивного начала торгов на российском рынке участники рынка еще больше приободрились и к середине дня сумели довести индекс ММВБ до отметки в 1 498,43 пунктов. Правда, после этого настрой на рынке резко изменился, из-за чего индекс скатился сразу на 10 пунктов вниз, но к концу торгов он все-таки выправился и сумел отыграть большую часть дневных потерь.

**Торги в четверг** стартовали снижением ведущих фондовых индексов, чему способствовал ухудшившийся внешний новостной фон. После негативного начала торгов рынок большую часть дня оставался в боковом диапазоне в районе отметки в 1490 пунктов по ММВБ, но публикация не слишком впечатляющей макроэкономической статистики из США определила четкое завершение торгов: рынок вышел из бокового диапазона и скатился вниз почти на 20 пунктов.

**Торги в пятницу** на российском рынке акций открылись ростом цен большинства ликвидных бумаг. Внешний новостной фон, сформировавшийся к утру, был смешанным. Поскольку по итогам этой недели очевидного тренда в российских фондовых индикаторах не видно, индекс ММВБ в течение всего дня находился в диапазоне 1470-1495 пунктов. Пока индекс ММВБ уверенно не преодолеет рубеж 1510 пунктов, говорить о смене среднесрочного тренда на российском рынке акций рано.

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

**В понедельник** цены демонстрировали разнонаправленную динамику на фоне публикации статистики по рынку труда США, которая не совпала с ожиданиями рынка – число рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики США в январе выросло на 113 тыс., тогда как рынок ожидал увеличения на 185 тысяч.

Уровень безработицы при этом снизился на 0,1% по сравнению с декабрем и составил 6,6%, тогда как участники рынка не ожидали изменений по сравнению с декабрем. Снижение уровня безработицы довольно четко говорит о том, что рынок находится на пути к укреплению. Статистика по числу рабочих мест выглядела слабой, причем причин это названо не было.

**Во вторник** цены демонстрировали слабую позитивную динамику на фоне ожидания участниками рынка статистики по динамике запасов нефти в США за прошедшую неделю.

Большинство инвесторов справедливо считали, что Американский институт нефти сообщит о том, что запасы дистиллятов за прошлую неделю снизились на 2,3 млн.

баррелей в связи с холодной погодой. Сейчас цены на нефть продолжают сохранять тенденцию к росту, но когда климатические условия снова стабилизируются, то цены снова могут потерять поддержку и вернуться к обычным уровням.

**В среду** цены росли на фоне продолжающегося сокращения запасов дистиллятов на оптовых складах США в связи с холодами.

По данным Американского института нефти запасы дистиллятов упали на 1,45 млн. баррелей. Согласно опросам участников рынка, проведенным агентством Bloomberg, министерство энергетики США сообщит о сокращении запасов на 2,13 млн. баррелей за прошлую неделю.

В этом случае подобная статистика будет являться однозначно положительным фактором для рынка нефти. Сейчас существуют большие шансы на то, что прогнозы не разойдутся с реальностью, особенно по дистиллятам, поскольку очевидно, что холодная погода в Северной Америке продолжает в значительной степени влиять на растущий спрос.

**В четверг** цены демонстрировали коррекционное снижение после роста по итогам предыдущих торгов на статистике по запасам в США. Коммерческие запасы нефти в США за прошлую неделю увеличились на 0,9% до уровня в 361,4 миллиона баррелей при ожидании роста на 2,65 млн. баррелей. Общие запасы бензина сократились на 0,8% до уровня в 233,1 млн. баррелей, а запасы дистиллятов выросли на 0,6% до уровня в 113,1 млн. баррелей.

Холодная погода в США, Азии и Европе в последнее время продолжает поддерживать цены, но сохраниться эта динамика до тех пор, пока температура не повысится. Потепление может стать началом коррекционного снижения.

**В пятницу** цены демонстрировали слабую негативную динамику в ходе торгов пятницы на фоне публикации негативной статистики из США. Данные по объему розничных продаж в США немного не смогли оправдать прогнозов: показатель в январе 2014-го года сократился на 0,4% в месячном исчислении, тогда как участники рынка не ожидали его изменения.

Хуже ожиданий оказалась и статистика по числу первичных заявок на пособие по безработице. За прошлую неделю их число увеличилось на 8 тысяч с непересмотренного показателя прошлой недели до уровня в 339 тыс., тогда как участники рынка ожидали показатель на уровне 330 тысяч. Сейчас вообще любая негативная информация из США посылает рынку сигнал о снижении спроса, который вызывает временное снижение цен.

#### 4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Во вторник Транснефть объявила о том, что уже в самое ближайшее время определит сроки и объем заявки в Фонд национального благосостояния на финансирование расширения нефтепровода «Восточная Сибирь - Тихий океан» до 80 млн. тонн к 2020-му году.

Компания начала рассматривать возможность подачи заявки в ФНБ уже достаточно давно, аргументируя это высокой экономической привлекательностью данного направления для Транснефти в долгосрочной перспективе. Пока заявка еще не подана, Нои уже сейчас сама компания ориентировочно оценивает, что затраты на расширение ВСТО к 2020-му году до 80 с текущих 37 млн. тонн составят 170-175 млрд. рублей.

Напомним, что ранее Транснефть рассматривала возможность финансирования расширения ВСТО за счет включения инвестиционной составляющей в тариф на прокачку нефти, но после принятого Правительством РФ решения о «заморозке» тарифов естественных монополий на ближайший год инвестпрограмма компании на 2014-2018 годы была сокращена до 458 млрд. рублей с запланированных 500 млрд.

Мы считаем, что в случае удовлетворения заявки Транснефти за счет средств ФНБ позитивно отразится на котировках компании, поскольку восточное направление сейчас является премиальным, интерес к нему со стороны нефтяных компаний продолжается увеличиваться. Исходя из заявок многих российских компаний, прогнозный объем прокачки в размере 80 млн. тонн в год, который компания ожидала в 2030-м году, может стать реальным уже в 2020-м году, если будут построены дополнительные насосно-перекачивающие станции, а действующие станции будут переоборудованы.

В среду в СМИ появилась информация о том, что Роснефть рассматривает возможность продажи 50%-й доли в СП с американской ConocoPhillips – ООО «Компания Полярное сияние», а другие 50% акций нефтедобывающей компании планирует продать именно ConocoPhillips.

Стоимость 100%-го пакета «Полярного сияния» сейчас оценивается примерно в размере \$120-150 млн., но представители Роснефти никак не комментируют продажу пакета «Полярного сияния», поскольку, возможно, пока компания еще сохраняет интерес к данному активу. Компания «Полярное сияние» ведет добычу на месторождениях Ардалинской группы в Ненецком автономном округе и осуществляет транспортировку добываемой нефти для реализации на рынках Западной Европы.



Напомним, что Роснефть совместно с ConocoPhillips владеют ООО «Компания Полярное Сияние» на паритетной основе, а оператором СП является американская ConocoPhillips. Роснефть приобрела долю в СП в 2003-м году.

Возможно, что одной из причин, которая побудила Роснефть к продаже актива, является снижение рентабельности добычи нефти в течение ближайших нескольких лет. ConocoPhillips ранее уже заявляла о своих намерениях по продаже своей доли в СП, но Роснефть выступила против, посчитав, что затраты на консервацию проекта должны нести обе стороны.

Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Роснефти, поскольку после желания американской стороны выйти из проекта стало ясно, что рентабельность по нему крайне низка. Это и привело российскую компанию к возможному подобному решению. Достижение договоренности о совместной продаже своих долей обеими компаниями – не что иное, как признание нерентабельности проекта. С учетом новых, более амбициозных проектов Роснефти, «Полярное сияние» является отягчающим портфель группы активом.

## 5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник крупнейший в России и ведущий международный производитель стали группа НЛМК объявила о новом этапе развития с началом реализации «Стратегии 2017».

Холдинг предполагает, что согласно «Стратегии 2017» общий объем инвестиций составит примерно \$1,6 млрд. до 2017-го года и получение дополнительных доходов в размере \$1 млрд. в год. Основной упор в новой стратегии направлен на раскрытие внутреннего потенциала компании за счет повышения операционной эффективности производственной цепочки, усиления вертикальной интеграции в ключевых видах сырья и роста продаж продукции с высокой добавленной стоимостью.

Что касается финансовой политики НЛМК, то здесь никаких существенных изменений не ожидается – консервативный взгляд на дальнейшее снижение долговой нагрузки и финансирование инвестиционных проектов за счет внутреннего денежного потока сохраняется. Благодаря такому подходу, НЛМК планирует достичь показателя Чистый долг/ЕБИТДА» в размере 1х.

Важно, что НЛМК планирует выплачивать акционерам не менее 20% чистой прибыли по USGAAP и сохранить средний уровень дивидендных выплат в размере 30% от чистой прибыли в течение 5 лет.

За последние 10 лет НЛМК инвестировала около \$11 млрд., практически в 2 раза увеличив масштабы бизнеса. Для противостояния не самой лучшей внешней конъюнктуре на металлургических мировых рынках компании жизненно важно использовать потенциал созданной платформы для обеспечения дальнейшего роста и создания акционерной стоимости.

Мы нейтрально оцениваем данную новость для бумаг НЛМК, поскольку успешность реализации стратегии обеспечивается не только программами по повышению эффективности, запущенными в каждом дивизионе (Производственная Система НЛМК), но и благодаря реализации большого количества инвестиционных проектов с высокими требованиями к возврату на вложенные средства. Сможет ли ценовая конъюнктура обеспечить высокий уровень возврата на вложенные средства при различных условиях рынка – большой вопрос.

## 6. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В понедельник крупнейший российский розничный ритейлер Магнит обнародовал производственные результаты за январь 2014-го года, согласно которым выручка в отчетном периоде на 25,2% до уровня в 51,665 млрд. рублей.

Ранее в январе Магнит снизил прогноз по росту продаж на 2014 год до 22-24% с 23-25% из-за ожидаемого замедления инфляции, но первый месяц года опроверг опасения компании.

Долларовая выручка сети в январе увеличилась на 13,2% до \$1,544 млрд.

В январе компания открыла 36 магазинов, доведя общее количество магазинов в сети до 8 129 единиц. Общая торговая площадь сети увеличилась на 17,8% до уровня в 3,02 млн. квадратных метров.

Отрадно отметить, что после значительного замедления роста выручки в декабре до 23% в январе рост выручки существенно ускорился. Заметим, что рост выручки в январе стал возможным даже в условиях существенно более низкого уровня продовольственной инфляции в январе 2014-го года (всего 1%) по сравнению с январем 2013-го года (1,8%). Таким образом, в большей степени рост выручки связан с физическим ростом объема продаж в первом месяце текущего года.

В четверг один из крупнейших ресторанных операторов в России Росинтер ресторантс холдинг объявил финансовые результаты по итогам 2013-го года, согласно которым выручка снизилась на 2,9% до 9,84 млрд. рублей по сравнению с 2012 годом. Снижение выручки наблюдалось и в IV квартале – на 3,8% до уровня в 2,505 млрд. рублей.

Валовая выручка в сопоставимых магазинах за год увеличилась на 0,1% благодаря увеличению стоимости среднего чека на 2,8% и снижением транзакций на 2,6. В IV квартале валовая выручка выросла на 1,1% при росте среднего чека на 2,8% и снижении количества транзакций на 1,6%.

На конец прошлого года под управлением компании находится 384 предприятия, из них 253 корпоративных, 131 – франчайзинговое. Кроме того, 351 из них - рестораны, 32 - кофейни Costa Cofee, а также один ресторан McDonald`s.

Компания продолжает придерживаться выбранного маркетингового курса, активно развивая бизнес в транспортных узлах: на железнодорожных вокзалах Москвы и в аэропорту «Пулково» в Петербурге, а также фокусируясь на обновлениях меню, проведении рекламных и поддерживающих промо-кампаний и создании новых привлекательных локальных предложений для гостей.

Компания активно развивает бизнес в транспортных узлах – к концу 2013 года под управлением Росинтера работало 10 ресторанов на Белорусском, Павелецком, Курском, Казанском и Ленинградском железнодорожных вокзалах Москвы.

Позитивным моментом для Росинтера стало преодоление негативной тенденции III квартала 2013-го года, в течение которого наблюдалось снижение выручки гораздо более сильными темпами, чем в конце года. Модернизация активной маркетинговой стратегии позволила компании изменить ситуацию со снижением выручки и повысить продажи в сопоставимых ресторанах на положительный уровень в октябре и ноябре 2013-го года. Только декабрь немного подвел, показав небольшое снижение темпов роста продаж.

В пятницу группа компаний Дикси обнародовала операционные результаты по итогам января 2014-го года, согласно которым в январе выручка увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 17,7% до уровня в 15,6 млрд. рублей, а в долларовом выражении продажи увеличились на 6,4% до уровня в \$465,6 млн. Особенно хорошо показали себя магазины в формате «у дома», выручка которых принесла сети в январе почти на 20% больше, чем в 2013-м году – 12,1 млрд. рублей. И это притом, что в течение января в связи с оптимизацией рабочего дня общее время работы магазинов за январь было меньше на 7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Выручка дивизиона «Виктория» в январе также увеличилась по сравнению с аналогичным периодом годом ранее на 12,5% до 2,3 млрд. рублей, так же, как и в формате супермаркетов – на 18,3% до 1,8 млрд. рублей, тогда как магазины «у дома», наоборот, ростом доходов похвастать не смогли – продажи снизились на 6,5% - до 377 млн. рублей.

Открытием стал рост выручки дивизиона «Мегамарт» почти на 10% до 1,2 млрд. рублей благодаря увеличению розничной выручки компактных гипермаркетов на 12% до 1 млрд. рублей

Мы считаем результаты Дикси позитивными для котировок компании, поскольку компания продолжает органичный рост, постепенно увеличивая количество магазинов, доведя их до 1,8 тыс. магазинов, включая почти 1,7 тыс. магазинов в формате «у дома».

## **7. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР**

В четверг представители АВТОВАЗа объявили о том, что увольнение сотрудников компании, которые не напишут заявление в рамках предлагаемого им заводом соглашения сторон, начнется в мае.

Напомним, что крупнейший российский автопроизводитель заявил о массовом сокращении сотрудников в январе. Согласно планируемым условиям, те сотрудники, которые уволились по соглашению сторон в феврале, получают пять среднемесячных зарплат, в марте – четыре, а в апреле – три. На конец января в профсоюз поступило уведомление о сокращении 1500 работников предприятия.

Вполне логично ожидать увольнения сотрудников в мае, поскольку были получены уведомления на сокращение как раз 1500 человек. После трех месяцев, которые отводятся на увольнение по соглашению сторон, начинаются увольнения на основании нового штатного расписания, которое должно быть подготовлено до конца февраля.

К концу февраля в компании должно быть подготовлено новое штатное расписание, на основании которого будет понятно, какие отделы попали под сокращение. В том случае, если выяснится, что ряд должностей занимают люди, которых увольнять нельзя ни в коем случае, тогда вопрос будет решаться в индивидуальном порядке.

Мы считаем данную новость негативной для бумаг АВТОВАЗа, поскольку масштабные увольнения означают, что компания взяла курс на сокращение затрат, но это может привести к росту социальной напряженности по сути в моногороде Тольятти, где располагается предприятие. Напомним, что крупнейший российский автопроизводитель еще в середине января объявил о намерении в 2014-м году сократить штатную численность сотрудников на 7,5 тысяч в рамках комплекса неотложных мер для улучшения экономики производства, выработанных новым руководством завода.

## 8. ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник один из крупнейших российских фармацевтических холдингов – группа компаний Протек – обнародовала предварительные результаты по итогам 2013-го года, согласно которым выручка увеличилась на 11% по сравнению с показателем предыдущего года до уровня в 139,3 млрд. рублей. Что касается IV квартала, то продажи увеличились на 2% до уровня в 39,02 млрд. рублей.

Наибольшую динамику показал производственный сегмент, выручка которого увеличилась почти на 30% в IV квартале 2013-го года и на 27% по итогам всего года до 2,62 млрд. и 7,89 млрд. рублей соответственно. Порадовали и темпы роста выручки от продажи собственных брендов в 2013-го году – на 56,2% до уровня в 4,24 млрд. рублей, по результатам квартала – на 21,5% до уровня в 1,5 млрд. рублей.

В сегменте дистрибуции выручка выросла на 8,7% по итогам 2013-го года до уровня в 118,8 млрд. рублей, но во многом благодаря росту продаж в I и II кварталах, поскольку в IV квартале аналогичный показатель снизился на 0,5% до уровня в 32,9 млрд. рублей.

Отдельно хотелось бы выделить и «заслуги» розничного сегмента, выручка которого по результатам всего 2013 года увеличилась на 21,3% до 19,9 млрд. рублей благодаря активному росту сети аптек под брендом «Будь здоров». Только за IV квартал аптечные продажи Протека выросли на 17% до 5,59 млрд. рублей. Это выражается и в натуральных показателях – в течение года было открыто 223 аптеки, а закрыто – только 36 аптек.

Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг Протека, поскольку они показывают, что даже при снижении трафика (проходимости) в аптеках группы, размер среднего чека вырос на 10% по сравнению с 2012-м годом.

*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.*

17 февраля 2014 года