

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(10.06.2013 – 14.06.2013)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

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

**Аналитик
Суркова Ирина Олеговна**

**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.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	5
4. Нефтегазовый сектор.....	6
5. Телекоммуникационный сектор.....	8
6. Химический сектор.....	9
7. Транспортный сектор.....	9
8. Потребительский сектор.....	10

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 14.06.2013</i>	1 293,88	1 299,61
<i>Закрытие 07.06.2013</i>	1 314,41	1 343,9
<i>Изменение за неделю, %</i>	1,56	3,29

Возможности для уверенного роста котировок имелись в чуть большем количестве, нежели на прошлой неделе, когда инвесторам было крайне сложно найти почву для уверенных покупок из-за неопределенности на рынке труда в США. Последние пятничные данные вселили уверенность в участников рынка – количество рабочих мест в экономике увеличилось сразу на 175 тысяч, тогда как рынок ожидал увеличения только на 165 тысяч. Рост уровня безработицы вырос в мае до 7,6% с 7,5% в апреле, что временно даст возможность «забыть» о различных альтернативах по скорому сворачиванию программы количественного смягчения со стороны ФРС. Инвесторы уже давали понять, что именно рынок труда является для них тем самым показателем, который можно считать основным, на который стоит опираться, рассуждая о восстановлении экономики. Согласно проведенному опросу экономистов, объем стимулирующей программы может быть уменьшен до \$65 млрд. с текущих \$85 млрд. только по итогам заседания ФРС в октябре текущего года.

Важно отметить новость от международного рейтингового агентства Standard & Poor's, которое улучшило прогноз по суверенному кредитному рейтингу США (AA+) с «негативного» до «стабильного». Это действие может восприниматься двояко: с одной стороны, повышение прогноза отражает сокращение рисков в экономике, а с другой – говорит в пользу скоро сокращения программы количественного смягчения. Опасения инвесторов не только в США, но и по всему миру, небеспочвенны – в очередной раз они повысились вслед за опубликованными ранее данными о безработице в США: министерство труда сообщило о том, что количество рабочих мест в экономике США в мае выросло на 175 тыс. по сравнению с прогнозом в 170 тыс., тогда как уровень безработицы в стране поднялся. Насколько эти данные смогут подтолкнуть ФРС к сворачиванию программы QE, пока непонятно.

Позитивная динамика на американском рынке продолжает поддерживать рынки глобально, невзирая ни на какие прогнозы ни от МВФ, ни от ОЭСР, ни от Всемирного Банка, ни от кого бы то ни было еще. Котировки нефти, которые сейчас могут устремиться вверх в случае роста напряженности на Ближнем Востоке. Несмотря на то, что Сирия сейчас не является большим нефтяным мировым игроком, стремление США продолжать

поддержку военных сил оппозиции может спровоцировать традиционный рост спроса на нефть.

Неделя завершается ожиданиями инвесторов экспирации по большинству контрактов на срочном рынке в понедельник и заседания ФРС, которое пройдет в первые два дня на грядущей неделе. Если от первого события традиционно ожидать чего-то из ряда вон выходящего не стоит по причине его регулярности – разве что только большинство участников срочного рынка уже зафиксировали свои позиции по текущим контрактам, не став дожидаться их экспирации, то от второго события ожидания остаются более чем объемными. Дело в том, что от риторики этого заседания будет зависеть, с каким настроением большинство инвесторов будут уходить в отпуски – либо напряженным, если регулятор сделает намек в пользу постепенного сворачивания программы QE, либо радостным, если будет сказано о том, что пока динамика макроэкономических показателей не достаточно уверена, чтобы можно было говорить о сворачивании.

На валютных рынках продолжается боковое движение: то доллар начнет активно укрепляться по отношению к другим валютам, то у него эстафету перехватит рубль. Вот и после посещения уровня в 32.5, котировки по паре доллар-рубль стали менять свое направление и развернулись окончательно ближе к закрытию торгов, преодолев уровень в 32 рубля за доллар. Тем не менее, конечно, пока и среднесрочная, и долгосрочная перспективы находятся явно не на стороне рубля.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали гэпом вверх на фоне весьма позитивного внешнего новостного фона, который начал формироваться еще в пятницу после выхода американской макроэкономической статистики. Вышедшие в минувшие выходные данные из Китая, которые носили неоднозначный характер, несколько подпортили общую картину: индекс потребительских цен в стране вырос на 2,1% при прогнозе роста на 2,4%, торговый баланс увеличился до \$20,4 млрд., а промышленное производство в мае повысилось на 9,2%, что оказалось ниже апрельского показателя в 9,3% роста. Покупатели на российском рынке акций после выхода таких данных растеряли весь свой энтузиазм, поэтому индекс ММВБ стал снижаться, добравшись до уровня поддержки в количестве 1325 пунктов.

Торги во вторник стартовали снижением цен по большинству ликвидных бумаг, поскольку новостной фон продолжал оставаться достаточно негативным в отличие от

понедельника – на азиатских площадках роста не наблюдалось из-за центрального банка Японии, который по итогам своего очередного заседания принял решение сохранить свою политику неизменной и не предпринимать шагов, которые были бы направлены на снижение волатильности локальных финансовых рынков. По результатам заседания было принято решение оставить без изменения основные элементы текущей монетарной программы, включая объемы выкупа активов. Покупатели на российском рынке после снижения индексов на открытии, конечно, пытались отыграть потери и даже смогли направить индексы в плюсовую область, но удержаться там было крайне сложно, поэтому во второй половине дня «медведи» все-таки увели индекс ММВБ ниже уровня в 1300 пунктов, обновив минимум за 12 месяцев.

Торги в четверг после утреннего снижения индексами была предпринята попытка восстановиться. Позитивной зоны котировки не достигли, но к середине торгов снижение замедлилось. Перед выходом данных с рынка труда США ММВБ продолжал снижаться еще ниже - до уровня в 1 271,71 пункт, обновив свой годовой минимум и приблизившись к своей самой низкой отметке за три года в размере 1 254,65 пункта. Торги стали следствием изменившегося в худшую сторону новостного фона, поскольку к опасениям инвесторов в отношении сворачивания QE3 в США добавились еще и новости из Японии, где торги завершилась снижением индекса Nikkei на 6,35% к уровням, которые были зафиксированы до начала интервенций центрального банка страны. Очередное сильное снижение японского индекса было связано с ростом курса иены к доллару и с опасениями инвесторов в отношении дальнейшей политики Банка Японии по поддержанию экономики страны.

Торги в пятницу сопровождалась боковым движением с легким ростом на фоне ожидания экспирации на срочном рынке и заседания ФРС, на котором могли бы проясниться перспективы денежно-кредитной политики. В течение дня участники рынка фиксировали короткие позиции, что и дало первичный импульс к росту. А уже на следующей неделе стимулировать подъем на российском рынке будет дорогая нефть и возможное возвращение игроков на рынок промышленных металлов.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены снижаются во вторник на фоне ожидания участниками рынка сведений о динамике запасов сырья на оптовых складах США от Американского института нефти.

Участники рынка предполагают, что статистика покажет небольшой рост запасов нефти на 0,55 млн. баррелей, горючего – на 0,5 млн., а дистиллятов – на 0,9 млн. баррелей. Сезон отпусков стал оказывать существенное влияние на рынок на прошлой неделе, поэтому рынок ожидает сохранения достаточно высоких показателей переработки сырья.

Во вторник цены снижаются на фоне увеличения оптовых запасов сырья в США за прошлую неделю. По данным министерства энергетики страны, коммерческие запасы нефти выросли на 0,6% до уровня в 393,8 млн. баррелей, запасы горючего выросли на 1,3% до уровня в 221,5 млн. баррелей, а запасы дистиллятов уменьшились на 0,9% до уровня в 123,3 млн. баррелей.

Надо отметить, что участники рынка ожидали уменьшения запасов нефти на 1,5 млн. баррелей и роста запасов горючего только на 0,5 млн. баррелей. Уровень запасов нефти и дистиллятов в США продолжает оставаться весьма существенным, да и динамика цен сейчас очень сильно связана с отсутствием прогнозов сильного глобального экономического роста – всемирный банк в среду ухудшил ожидания по динамике мирового ВВП на текущий год и ожидает увеличения на 2,2% по сравнению с 2,4% в январе.

В четверг цены ведут себя разнонаправлено на фоне оживления рынка благодаря позитивной статистике из США, расцененной рынком как признак постепенного восстановления экономики страны, а также ожидания итогов президентских выборов в Иране. Розничные продажи в США в мае выросли на 0,6%, тогда как эксперты предполагали рост на 0,4%. Американские потребители продолжают вносить большой вклад в экономический рост. Данные с рынка труда в США оказались более чем позитивными: число первичных заявок на пособие по безработице в США за прошлую неделю сократилось на 12 тыс. до уровня в 334 тыс. Эти данные оказались лучше прогнозов по рынку, предполагавших, что число заявок за рассматриваемый период сохранилось на отметке предыдущей недели в 346 тысяч.

В пятницу котировки продолжили расти, отыгрывая позитивные ожидания в отношении дальнейших перспектив экономики и, как следствие, спроса на нефть. Поводом для улучшения настроений стала очередная порция макростатистики по США, а также сформировавшееся на этом фоне ралли на рынках акций.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В четверг стало известно, что оператор зарубежных проектов крупнейшей российской частной компании ЛУКОЙЛ – «ЛУКОЙЛ Оверсиз» получил доли в лицензиях

на двух участках на норвежском шельфе Баренцева моря по итогам очередного лицензионного раунда.

ЛУКОЙЛ получил долю в размере 20% на участке с оператором Lundin Norway AS, у которого ожидается 40%-я доля и еще двумя партнерами - Edison International Norway Branch (20%) и North Energy ASA (20%). На втором участке доля ЛУКОЙЛа составила 30%, а другими операторами стали норвежские Centrica Resources с долей 50% и North Energy с долей 20%.

Всего по итогам очередного раунда было распределено 24 участка, 20 из них находятся в Баренцевом море и 4 в Норвежском.

Кроме того, компания RN Nordic Oil AS, которая принадлежит Роснефти, по итогам раунда также получила 20% долю в лицензии на участок на норвежском шельфе Баренцева моря в качестве партнера норвежской нефтегазовой компании Statoil.

С учетом того, что ЛУКОЙЛ два дня назад приобрел 65%-ю долю участия в проекте геологоразведки, разработки и добычи на морском блоке CI-504 в акватории Республики Кот-д'Ивуар в Гвинейском заливе, выполнение функций оператора проекта теперь будет осуществляться российской компанией не только на северном шельфе, но и у африканских берегов, что расширяет степень влияния компании в акватории Атлантического океана при проведении морских геологоразведочных проектов. Доля в проекте приобретена у частной нигерийской компании Taleveras Energy, у которой после сделки остается 25%, а ЛУКОЙЛ в лице своего дочернего предприятия будет выполнять функции оператора проекта.

В пятницу стало известно, что те нарушения, которые были выявлены Росприроднадзором в ходе проверки Башнефти, оказались незначительными и будут устранены.

Руководство нефтяной компании пояснило, что Росприроднадзор впервые проводил столь масштабную проверку с момента покупки компании АФК «Системой». Наиболее часто встречающимися нарушениями стоит признать отставание числа скважин от проектного уровня, но этот недочет можно решить путем изменения проектной документации.

По итогам проверки Росприроднадзора Башнефть должна устранить все выявленные недочеты в качестве одного из условий сохранения лицензии, в том числе на месторождения Требса и Титова в Ненецком автономном округе, по которому в течение года необходимо устранить все выявленные нарушения. Также проверка установила, что «Башнефть» не выполнила ряд сейсмических работ на месторождениях имени Требса и Титова в масштабе 2D, проведя более современные 3Dсейсмические работы.

Мы считаем, что, по всей видимости, Башнефть просто сочла бессмысленным проведение работе в режиме 2D, поскольку никакой новой геологической информации для компании это не принесет. Теперь компании придется ее выполнить в соответствии с лицензионными обязательствами и требованиями государства.

5. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

Во вторник федеральная антимонопольная служба признала необоснованной жалобу дочерней компании холдинга «Инфра-Инжиниринг» - ОАО «Союз-Телефонстрой» на действия Ростелекома при проведении торгов по выбору подрядчика для строительства широкополосных сетей связи в Поволжье. Выбор подрядчика связан с тем, что оператор намерен активизировать строительство ШПД в 2013-м году, для чего необходимо изменить процедуры закупок для того, чтобы дать возможность участвовать в них большему числу компаний и снизить затраты самого оператора.

Напомним, что в конце апреля Ростелеком объявил о проведении 11 конкурсов на строительство сетей широкополосного доступа в Интернет в Поволжье на общую сумму 662 млн. рублей. Компания «Союз-Телефонстрой», участвовавшая во всех конкурсах, оспаривала результаты 9 из этих конкурсов на общую сумму в 567 млн. рублей, поскольку она не была допущена к основному этапу торгов и решила, что Ростелеком нарушил законодательство.

Холдинг «Инфра Инжиниринг» осуществляет проектирование и строительство сетей связи для операторов, в том числе бывших межрегиональных компаний. Ранее генеральный директор Связьинвеста Евгений Юрченко обвинял холдинг в аффилированности с крупнейшим миноритарием Ростелекома – фондом Marshall Capital, что привело к получению к 2010-м году около 80% объема заказов по инвестиционной программе холдинга.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Ростелекома, поскольку комиссия ФАС признала необоснованной жалобу «Союз-Телефонстрой», поскольку в большинстве из оспариваемых конкурсов документацией предусматривалось, что работы будут проводиться поэтапно, а заявки «Союз-Телефонстрой» содержали общий срок проведения работ, на основании чего заявки компании были отклонены.

6. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник акционеры одного из крупнейших российских производителей минеральных удобрений – Фосагро на годовом собрании приняли решение о выплате финальных дивидендов за прошлый год в размере 19,9 рубля на акцию номиналом 2,5 рубля. Это значит, что объем финальных дивидендов составит более 2,57 млрд. рублей.

Напомним, что еще в конце апреля совет директоров Фосагро вынес рекомендации акционерам утвердить дивидендные выплаты на уровне 2,47 млрд. рублей, но чуть позже компания сообщила о расширении списка возможных получателей выплат для того, чтобы в него попали те акционеры, которые приобрели акции дополнительного выпуска.

В течение 2012-го года акционеры Фосагро уже принимали решения о выплате промежуточных дивидендов: на выплату по итогам первого полугодия было направлено 4,73 млрд. рублей, а по итогам девяти месяцев – около 3,11 млрд. рублей. Размер совокупных дивидендов за 2012-й год снизился по сравнению с предыдущим годом на 6,3% и составил 10,417 миллиарда рублей.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Фосагро, поскольку с учетом принятого решения, с момента проведения компанией IPO в 2011-м году, общая сумма дивидендов впервые превысит 17,5 миллиарда рублей (140,4 рублей на одну акцию).

7. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

В пятницу Аэрофлот объявил о своем намерении продолжать эксплуатацию самолета Sukhoi SuperJet 100 только в комплектации full, несмотря на информацию о том, что самолет сломался после приземления в аэропорту Донецка, и «Аэрофлоту» пришлось выслать за пассажирами запасной борт.

Планируется, что «Гражданские Самолеты Сухого» в ближайшие несколько лет заменят Аэрофлоту изначально поставленные 10 самолетов в упрощенной комплектации на машины в full-версии.

Спецификация full отличается от стандартной новой системой управления полетом (Flight Management System), наличием погодного радара с функцией определения сдвига ветра, а также наличием системы беспроводной передачи данных о работе систем самолета и двигателей. Кроме этого, в «полной» версии увеличено количество камер системы видеонаблюдения, разделено управление освещением и кондиционированием в обоих пассажирских салонах и добавлено дополнительное рабочее место бортпроводника.

Для комфорта пассажиров в салоне появился персональный обдув пассажирских кресел, самолет оборудован тремя туалетными комнатами с пеленальными столиками, а каждый блок пассажирских кресел имеет дополнительную кислородную маску.

Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Аэрофлота, поскольку пока срок налета часов на новой машине еще крайне мал и незначителен для совершения далеко идущих выводов. Аэрофлот пока слишком мало использовал машину, чтобы делать какие-то выводы о ней, так как первый экземпляр Sukhoi Superjet 100 в комплектации full был получен компанией только в конце мая.

8. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В четверг группа компаний «Дикси» отчиталась за 5 месяцев 2013-го года, согласно которой выручка увеличилась на 23,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 71,8 млрд. рублей.

Важно отметить, что в мае продажи группы выросли на 25,4% до уровня в 15,3 млрд. рублей. В долларовом выражении выручка за пять месяца выросла на 21% до уровня в \$2,3 млрд.

Наибольший вклад в темпы роста выручки традиционно приносит формат магазинов «у дома» под брендом «Дикси» - только в мае она прибавила 54,5% в рублях и составила 11,8 млрд. рублей. Причины столь мощного роста данного сегмента заключаются не только в наиболее широко представленных магазинах данного формата, но и органическим развитием сети и переводом в течение 2012 года «магазинов у дома», которые ранее принадлежали группе компаний «Виктория».

За пять месяцев текущего года Дикси открыла 109 магазинов и закрыла 23 магазина, имея под управлением более 1,500 тыс. магазинов.

Мы считаем результаты Дикси позитивными для котировок ее акций, поскольку основной сегмент группы – формат «у дома» продолжает генерировать уверенный доход, не снижая темпов роста. Не стоит забывать, что за отчетный период магазины Дикси работали на два дня меньше, чем в аналогичном периоде прошлого года, что оказало влияние на темпы роста выручки за пять месяцев в размере 2,1%. С учетом этого рост выручки сети в рублях за пять месяцев составил более 25% в рублях.

В понедельник группа Росинтер обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2013-го года, согласно которой она смогла сократить размер убытка до 26 млн. рублей по сравнению с 35,7 млн. рублей чистого убытка за аналогичный период 2012 года. Это значит, что размер убытка снизился на 26%.

Что касается консолидированной чистой выручки, то она осталась без изменений по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 2,568 млрд. рублей. Валовая прибыль Росинтера снизилась на 10,7% до 438,3 млн. рублей, а ее рентабельность упала до 17,1% с 19,1% в 2012-м году. Снижались и другие финансовые показатели: прибыль от операционной деятельности уменьшилась на 34,1% до 47,8 млн. рублей, EBITDA снизилась на 25,1% до уровня в 124,1 млн. рублей, а рентабельность по EBITDA просела до 4,8% с 6,4% в 2012-м году.

Долги группы медленно, но верно продолжают увеличиваться: размер валового долга Росинтера на конец первого квартала вырос на 2,5% по сравнению с концом 2012-го года и составил 1,25 млрд. рублей. Чистый долг сократился на 4% до уровня в 904 млн. рублей, а соотношение чистый долг/EBITDA выросло до 2,5 с 2,3 в 2012-м году. Увеличение доли долгосрочного долга в общей сумме валового долга связан с заключением Росинтером три долгосрочных кредитных договора для рефинансирования своего краткосрочного долга.

Мы считаем данные отчетности нейтральными для котировок Росинтера, поскольку, несмотря на снижение объемов выручки и чистой прибыли основная задача, стоящая перед группой, заключается в увеличении транзакций и росте выручки сопоставимых ресторанов, которая увеличилась на 0,3%.

В рамках проекта обновления стиля и дизайна ресторанов и меню уже запущены и работают два «пилотных» ресторана «IL Патио», а в III квартале будет открыт первый «пилотный» ресторан «Планета Суши». С учетом того, что в I квартале Росинтер анонсировал расширение бизнеса на транспортных узлах, это позволит увеличить долю на этом рынке и выручку за счет организации общественного питания на пяти московских железнодорожных вокзалах и в Московском аэропорту Домодедово, где традиционно очень высокий уровень пассажиропотока.

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 июня 2013 года