

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(20.05.2013 – 24.05.2013)

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.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Metallургический сектор.....	9
6. Банковский сектор.....	10
7. Телекоммуникационный сектор.....	12
8. Добывающий сектор.....	13
9. Потребительский сектор.....	13
10. Транспортный сектор.....	15

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 24.05.2013</i>	1 388,52	1 380,88
<i>Закрытие 17.05.2013</i>	1 405,34	1 401,79
<i>Изменение за неделю, %</i>	1,19	1,49

Продолжающееся «безумие роста» на американских площадках вынуждает даже самых отъявленных пессимистов менять свою точку зрения в отношении направления движения российского рынка. Если раньше можно было говорить о том, что для инвесторов подобный заокеанский рост представляется крайне опасным явлением по причине скоро надвигающейся коррекции (а после такого сильного роста ее масштаб также ожидается весьма ощутимый), то сейчас ситуация несколько изменилась – те, кто предпочитал по старой рыночной генетической «майской» памяти находиться «в деньгах», активно начинают формировать свои позиции, понимая, что пока даже толики негатива на американском рынке не сыскать.

Впервые за очень продолжительный период времени на фондовом рынке США нет ни «тучки» негатива на «безоблачном небе позитива» - и ситуация на рынке труда, и ситуация с инфляцией, и ситуация с согласованием потолка госдолга, и уменьшения количества обращающихся за пособием по безработице, и прекрасный сезон корпоративных отчетов – все эти факторы послужили залогом роста американского рынка на текущий момент.

Продолжение истории «следи за американскими котировками» в полной мере имеет место быть на российском рынке, поскольку инвесторам не остается ничего иного, кроме как настраиваться на дальнейшую коррекцию на американском рынке. Хорошо еще, что относительно неплохая ситуация продолжает пребывать на рынке нефти, где в последние дни котировки Brent постепенно восстанавливаются, активно подогревая интерес к российскому рынку. Пока цена на нефтяных рынках остается поворотным фактором, динамику которого повторяют наши площадки, но уже не в столь сильной корреляции.

Нестабильность на нефтяном рынке в последнее время становится широко обсуждаемым явлением, поскольку индекс доллара сейчас находится на максимумах за последние три года, что элиминирует влияние только лишь перипетий на валютном рынке на изменения цен на сырье. Торги на развитых западных площадках каждый день завершаются преодолением исторических максимумов, поэтому риск того, что положение дел на рынке нефти каким-то образом сможет повлиять на расстановку сил на этом рынке, пока преждевременно. Коррекция в США рано или поздно начнется, поэтому с каждым

днем потенциал этого снижения увеличивается, а те инвесторы, которые хотели бы открывать среднесрочные длинные позиции в основных «голубых фишках», по понятным причинам этого не делают.

Глава ФРС вообще-то обозначил то, что большинство инвесторов ожидали, но стеснялись себе в этом признаться: возможность резкого сокращения денежных вливаний в экономику через программу количественного смягчения сию минуту не рассматривается в качестве альтернативы, поскольку несмотря на рост макроэкономических показателей говорить о выходе из рецессии еще очень рано – все-таки еще необходимо какое-то время «подкормить» экономику деньгами. Тем не менее, послыл к тому, что ФРС будет в будущем постепенно сокращать покупки активов, был дан. Рынки поспешили воспринять эти слова как руководство к началу медленных, но верных закрытий своих позиций. Оно и понятно: практически бесплатные деньги не могут вкачиваться в экономику вечно. Очень характерно отреагировали на эти заявления участники рынка металлов – и по золоту, и по серебру после отскока вверх стало наблюдаться достаточно сильное снижение.

Волатильность в США стала постепенно расти, что начинает говорить о возможной смене тренда, установившегося в последнее время. Индекс S&P500 за один день и протестировал верхнюю границу растущего тренда, и успел просесть более чем на 30 пунктов. По всей видимости, столь долго ожидаемая коррекция уже на подходе и вот-вот постучится в дверь большинства инвесторов.

Участники российского рынка очень хорошо понимают подобные альтернативы и не рискуют вообще покупать что-либо, из-за чего на рынке и наблюдалось максимальное дневное снижение с начала года. Различного рода гэпы вниз, которые имеют место практически с самого открытия торгов, также связан с началом распродаж за океаном. Корпоративных идей на рынке сейчас, к сожалению, нет, а без них крайне сложно держать ликвидность на должном уровне. Даже какие-то отдельные отрасли или бумаги нельзя признать лидерами в качестве снижения или роста – драйверов пока нет, все двигаются в едином боковом русле с преобладанием распродаж.

В Европе биржи оказались под давлением, поскольку большинство индексов стран теряли в своих значениях, оглядываясь на американский рынок, который не позволяет пока говорить о преобладании какой-либо определенности. Хорошо, что пока американские инвесторы не дают возможности существенно развернуться индексу S&P500, поскольку шансы выкупить все снижения последних дней пока еще у инвесторов имеются. В краткосрочной перспективе индекс широкого рынка может уйти в сторону 1600 пунктов.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали ростом цен по большинству ликвидных акций на разнонаправленном внешнем новостном фоне с позитивным отблеском. Позитивные новости поступали и на азиатском направлении: в частности, от министра экономики Японии Акиро Амари последовало заявление о том, что благодаря монетарной политике Банка Японии показатель базовой инфляции, который рассчитывается при исключении из общего индекса инфляции цен на продукты питания и топливо, демонстрирует тенденцию к росту. Стало ясно, что агрессивная политика монетарного стимулирования экономики, которую сейчас проводит японский Центробанк, начинает давать свои плоды, хотя говорить о полной победе над дефляцией еще рано, поскольку при других методиках расчета индекса потребительских цен последний пока еще будет в отрицательной зоне. Сильного роста активности на российском рынке не наблюдалось, что отчасти объяснялось как отсутствием значимой статистики, так и отсутствием торгов в ряде европейских стран. Вышедшая во второй половине дня американская макроэкономическая статистика оказалась существенно хуже прогнозов: индекс деловой активности в обрабатывающей промышленности, который рассчитывается ФРБ Чикаго, составил -0,53 пункта, тогда как ожидалось -0,23 пункта. После позитивного открытия активность покупателей начала было постепенно увеличиваться, благодаря чему индекс ММВБ достиг своего внутрисуточного максимума в размере 1 413,36 пунктов, но ближе к закрытию индекс ММВБ добрался до уровня в 1 400 пунктов, а к закрытию сумел отыграть лишь часть потерь.

Торги во вторник начались снижением цен по большинству ликвидных акций при том, что внешний фон не давал участникам рынка никаких поводов для резких движений. Помимо негативной динамики цен на нефть причиной снижения могло стать ожидание публикации протоколов предыдущего заседания ФРС вкупе с выступлением регулятора ФРС Бена Бернанке. Если все те разговоры, которые посвящены сворачиванию стимулирующих программ, продлятся еще какое-то время и подтвердятся реальными действиями голосовавших на том заседании, то снижение на рынках может стартовать. Здесь даже европейская статистика мало чем сможет помочь. После негативного начала торгов индекс ММВБ смог восстановить свои позиции и начать консолидацию выше уровня в 1400 пунктов.

Торги в среду стартовали ростом цен по большинству наиболее ликвидных акций на фоне умеренно позитивного новостного фона. Позитив пришел из Японии, где местный Центробанк оставил монетарную политику без изменений и повысил прогноз роста

национальной экономики, отметив, что с января по март 2013-го года экономика страны постепенно восстанавливалась. Процентная ставка осталась на уровне 0,1%, и впервые за два месяца оценку экономического роста страны повысило японское правительство. Из Европы приходили новости похуже: объем розничных продаж в Великобритании в апреле 2013-го года по сравнению с предыдущим месяцем снизился на 1,3%, хотя рынок ожидал, что этот показатель не изменится. В годовом исчислении рост составил 0,5% вместо ожидавшихся 2%. Уже после завершения торгов в России пришли новости и от Бена Бернанке, который заявил в Конгрессе, что преждевременное ужесточение монетарной политики чревато существенными рисками, но дал понять, что ФРС в ближайшее время может поднять вопрос о сокращении денежных вливаний в экономику через программу QE.

Торги в четверг начались с боковых колебаний, которые позже превратились в достаточно интенсивное снижение, а ко второй половине дня «медведи» полностью захватили власть над рынком. Утренний фон был смешанным на фоне неоднозначной статистики из США и выступления Бена Бернанке перед Конгрессом США. Индекс ММВБ в ходе торгов протестировал психологический уровень поддержки на отметке в 1400 пунктов, что говорит о крайней сомнительности участников рынка к покупкам. Если этот уровень будет сломлен вниз, то рублевый индикатор возьмет курс на установление локального минимума, что предполагает снижение в район 1 370 пунктов.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись ростом цен большинства ликвидных бумаг, несмотря на умеренно-негативный внешний новостной фон. Накануне сессию американские индексы завершили снижением, правда, сумев отыграть большую часть потерь, понесенных в начале торгов. Снижение индекса ММВБ в четверг стало самым масштабным однодневным падением этого индикатора с мая прошлого года, что сильно повлияло на поведение участников рынка в течение дня – все ждали вероятного возобновления негативной тенденции продаж.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены росли в преддверии публикации данных, которые могут зафиксировать снижение запасов сырья в США. Сегодня инвесторы ожидают обнародование данных Американского института нефти по запасам нефти на оптовых складах США. Ожидается, что этот показатель снизился на 800 тысяч баррелей. Данные по загрузке производственных мощностей НПЗ также должны показать рост, причем уже четвертую неделю подряд. За прошлую неделю он, согласно прогнозам, должен вырасти

на 0,4% до уровня в 88,4%. Рост загруженности мощностей НПЗ связан с приближением сезона активного использования транспортных средств по причине скорого начала ухода американцев в отпуска. Понятно, что на таком фоне участники рынка надеются увидеть существенный рост потребления бензина и объемов переработки нефти.

Во вторник цены снижались после публикации данных, зафиксировавших рост запасов сырья в США четвертую неделю подряд. По данным Американского института нефти, запасы нефти на оптовых складах США за прошлую неделю выросли на 532 тыс. баррелей, в то время как рынок прогнозировал снижение показателя на 1 млн. баррелей. Запасы бензина в стране увеличились на 3 млн. баррелей при прогнозе снижения на 300 тыс. баррелей. Свою оценку запасов представило Минэнерго США. Участники рынка хотели видеть снижение запасов в качестве доказательства того, что нефть действительно пользуется спросом. Пока в должном объеме это не выполняется.

В среду цены продолжали снижаться на фоне данных, свидетельствующих о росте оптовых коммерческих запасов сырья в США, а также снижении деловой активности в промышленности КНР. Министерство энергетики США вечером сообщило о том, что запасы нефти на оптовых складах страны за прошлую неделю уменьшились на 0,3 млн. баррелей до 394,6 млн. баррелей. Общие запасы бензина увеличились на 1,4% до уровня в 220,7 млн. баррелей. По оценке Американского института нефти, запасы нефти выросли за аналогичный период на 532 тыс. баррелей. Рынок прогнозировал снижение показателя на 1 млн. баррелей. Пока запасы нефти остаются достаточно высокими, ожидать изменения в ближайшее время не стоит. Опасения участников рынка росли и в отношении снижения спроса на сырье после выхода данных по деловой активности в промышленности Китая. В мае показатель снизился до 49,6 пункта. Рынок прогнозировал сохранение индекса на апрельском уровне в 50,4 пункта.

В четверг цены продолжали снижаться на фоне обеспокоенности инвесторов относительно сохраняющейся слабости спроса на сырье. Пока настроения на рынке остаются пессимистичными из-за крайне скромного роста спроса на нефть, который зафиксировали статистические данные, вышедшие из США накануне. Они зафиксировали рост запасов бензина в стране в преддверии начала летнего автомобильного сезона, в течение которого резкого роста спроса на бензин в США не ожидается, поскольку запасы и так весьма существенные. Накануне снижение котировок поддержали и данные банка HSBC, который сообщил о снижении индекса деловой активности в промышленности Китая в мае до 49,6 пунктов.

В пятницу фьючерсы Brent и WTI незначительно дешевели, находясь возле уровней предыдущего закрытия. Нефть дешевела уже четвертый день подряд на фоне

опасений по поводу спроса на продукт в Китае и США. Коммерческие запасы нефти в США были близки к историческому максимуму, а в Китае наблюдалось сокращение деловой активности в производственном секторе. В то же время поддержку нефтяным фьючерсам оказывал доллар США, курс которого к основным валютам снижался. К тому же министерство энергетики США сообщило о том, что запасы бензина в стране за предыдущую неделю увеличились на 3 млн. баррелей, тогда как ожидалось снижение, что может свидетельствовать о более слабом, чем ожидалось, спросе на моторное топливо в США предстоящим летом.

4. НЕФТЯНОЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что Газпром совместно с Роснано обсуждают возможность создания совместного проекта по переводу газопроводов с металлических труб на композитные.

Газпром достиг договоренности с Роснано о создании рабочей группы, задача которой будет состоять в анализе возможностей создания технологической платформы, которая бы позволила осуществить переход в магистральных газовых трубах от металла к композитным материалам.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома в долгосрочной перспективе, поскольку в том случае, если технически Газпрому совместно с Россией удастся выйти на стадию практической реализации, это будет означать существенную экономию затрат Газпрома на строительство и модернизацию газовых труб, поскольку переход на производство труб из композитных материалов сможет радикально решить проблему коррозии труб и снизить степень их изнашиваемости.

Также трубы из композитных материалов позволят существенно повысить рабочее давление при прокачке и уменьшить количество компрессорных станций.

В четверг президент Роснефти Игорь Сечин заявил о том, что миноритарные акционеры ТНК-ВР могут рассчитывать на выплату дивидендов по стандартам, принятым в дивидендной политике Роснефти, за период с 21 марта. Стандартные дивидендные выплаты, которые были установлены в Роснефти с момента владения компанией активами ТНК-ВР, с 21 марта в полной мере находятся в зоне ответственности Роснефти.

Пока миноритарные акционеры не представили свои предложения Роснефти, но совет директоров госкомпании планирует обсудить вопрос об организации комитета для работы с миноритарными акционерами на своем ближайшем заседании.

Судя по всему, Роснефть готова обсуждать вопросы сотрудничества с миноритарными акционерами, но без предложений со стороны самих миноритариев, которых не поступало в течение 2012 года, когда им дивиденды не выплачивались, вопрос решить будет крайне трудно.

Мы считаем, что если миноритарные акционеры внесут свои предложения на годовое собрание акционеров ТНК-ВР, которое назначено на 27 июня, то есть большая вероятность того, что интересы миноритариев в отношении выплаты дивидендов будут защищены.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник Северсталь обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2013-го года, согласно которой чистая прибыль оказалась почти на 90% меньше аналогичного показателя 2012-го года (\$44 млн. по сравнению с \$427 млн.). Этот результат оказался хуже прогноза по рынку, ожидавшему размер чистой прибыли по итогам квартала на уровне в \$79,4 млн. Выручка за отчетный период также снизилась на 9,7% до \$3,32 млрд., а показатель EBITDA просел на 24,8% до \$425 млн. Рентабельность по EBITDA составила 12,8%.

Существенно снизилась прибыль от операционной деятельности в I квартале – на 42,6% до \$222 млн., операционная рентабельность снизилась до 6,7% с 10,5% в прошлом году. Причины ясны и понятны – ухудшение рыночной конъюнктуры и снижение цен реализации. Что касается показателя EBITDA, то он снизился в большей степени из-за снижения цен во всех дивизионах компании.

Роста выручки на 6,6% в IV квартале 2012-го года из-за роста цен на железную руду у «Северсталь Ресурса» и увеличения объемов продаж в дивизионах "Северсталь Интернэшнл" и "Северсталь Российская Сталь" не смог продолжиться в следующем отчетном периоде.

Общий долг не претерпел изменений и остался на уровне \$5,738 млрд., а чистый долг увеличился по сравнению с концом 2012-го года на 5,1% до уровня в \$4,186 млрд.

Надо сказать, что размер долга не является критическим для Северстали, поскольку существенный объем ликвидности в размере \$1,55 млрд. денежных средств и их эквивалентов, что полностью покрывает ее краткосрочный финансовый долг, который составляет \$840 млн.

Мы считаем, что данные Северстали стоит признать нейтральными – недополучение прибыли связано не только с уменьшением выручки и ухудшением

текущей конъюнктуры металлургического рынка, но и с увеличением инвестиционной программы группы. Основные инвестиционные проекты этого года будут связаны с дивизионами «Северсталь Российская Сталь» и «Северсталь Ресурс», в рамках которых планируется завершение строительства сортового завода в Балаково, строительство ряда специализированных сервисных металлоцентров, модернизация Ижорского трубного завода, расширение мощностей на обогатительной фабрике компании "Воркутауголь", и строительство крутонаклонного конвейера на «Олконе».

6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В четверг банк «Возрождение» обнародовал отчетность по стандартам МСФО за I квартал 2013-го года, согласно которой чистая прибыль в отчетном периоде снизилась на 36,7% по сравнению с результатом за аналогичный период 2012-го года до уровня в 333 млн. рублей. Стоит отметить, что эти результаты оказались хуже прогноза по рынку, ожидавшего прибыль банка в отчетном периоде на уровне в 373,6 млн. рублей.

Из позитивных моментов отчетности стоит отметить рост объемов активов за 12 месяцев почти на 15% до уровня в 210,3 млрд. рублей, а также увеличение операционного дохода до вычета резервов на 2,6% до уровня в 3,5 млрд. рублей.

Снижение прибыли мы склонны связывать с высоким уровнем отчислений в резервы, объем которых вырос до 964 млн. рублей в текущем году с 671 млн. в аналогичном периоде 2012-го года. В том случае, если будет продолжаться замедление экономического роста, которое имело место в I квартале, то по некоторым категориям заемщиков можно ожидать снижения кредитного качества. Именно опасения снижения кредитного качества заемщиков послужило основной причиной увеличения объемов средств, направляемых в резервы на возможные потери по ссудам.

На снижение прибыли оказало влияние и снижение чистого комиссионного дохода в отчетном периоде на 1,7% до 1,1 млрд. рублей по причине снижения комиссий по расчетным и кассовым операциям. Даже рост комиссионного дохода по операциям с банковскими картами почти на 10% благодаря активному развитию дистанционных каналов продаж не смог способствовать выходу в позитивные темпы роста агрегированного показателя комиссионного дохода. Сокращение чистого комиссионного дохода в квартальном соотношении составило 16,4%, что связано со слабой деловой активностью в начале года и большим количеством выходных дней в I квартале текущего года.

Мы считаем результаты данной отчетности нейтральными для котировок банка, поскольку при сокращении чистой прибыли и снижении комиссионного дохода имеют место и позитивные тенденции. Например, стоит сказать об увеличении спроса на банковское финансирование среди представителей малого и среднего бизнеса, что дало возможность банку увеличить объем кредитования основного клиентского сегмента — малых и средних предприятий.

Возрождение продолжает активно инвестировать в модернизацию IT-платформы и развивать дистанционные каналы продаж, что в будущем даст возможность расширять продуктовую линейку банка и увеличивать размер комиссионных доходов.

В среду стало известно о том, что дочерний банк французского Societe Generale в РФ – Росбанк планирует уволить несколько сотен сотрудников бэк-офиса в Москве с целью сокращения расходов. Сейчас штат Росбанка составляет 13,5 тыс. человек.

Сокращение сотрудников является следствием стратегии, проводимой материнской компанией Societe Generale по сокращению расходов группы на 900 млн. евро к 2015-му году. В начале мая текущего года глава Росбанка Владимир Голубков, который сейчас обвиняется в получении взятки и находится под домашним арестом, сообщил о том, что за 1,5 года банк сократил 2,5 тыс. человек в рамках осуществления частью программы кредитной организации по реорганизации своей деятельности и централизации бэк-офиса.

Напомним, что сейчас вокруг Росбанка разгорается большой коррупционный скандал, начавшийся с того, что глава кредитной организации был задержан при передаче 5 млн. рублей, части крупного вознаграждения в \$1,5 млн. от представителя коммерческой организации за обещание продлить кредитный договор и улучшить условия кредитования. Посредницей при сделке выступала старший вице-президент банка Тамара Поляницына.

Подобный информационный фон не лучшим образом отражается на бумагах банка, поэтому, возможно, что те расходы, которые банку придется понести в связи со случившимся инцидентом, будут достаточно существенными с точки зрения снижения стоимости деловой репутации банка. Сокращения персонала являются частью программы оптимизации банка, которая была начата еще в 2012-м году, в которую также входит проект по оптимизации головного офиса, который начался в прошлом году.

Банк сделал заявление, в котором говорится о том, что «заботясь о стабильности всех бизнес-процессов и дальнейшем развитии бизнеса, совет директоров поменял председателя правления банка на Игоря Антонова, задачей которого является обеспечение высокого качества обслуживания клиентов банка». Возможно, что появление этого заявления имеет своей целью прекратить существенное снижение спроса на бумаги банка на рынке в период проведения расследования в отношении двух менеджеров Росбанка.

7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

Во вторник Ростелеком обнародовал результаты за I квартал 2013-го года по МСФО, согласно которым чистая прибыль в отчетном периоде снизилась на 49% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 6,4 млрд. рублей. Рынок ожидал чуть лучшего показателя прибыли – на уровне в 6,6 млрд. рублей. Даже несмотря на прогнозы, результаты Ростелекома оказались не лучшими – чистая прибыль снизилась почти в 2,2 раза по сравнению с 2012-м годом.

Выручка компании снизилась на 10% до 77,06 млрд. рублей, OIBDA просел на 16% до 28,84 млрд. рублей, рентабельность по OIBDA снизилась до 37,4% с 40,3% в первом квартале 2012-го года.

Столь сильное снижение уровня чистой прибыли и снижение других показателей связано с тем, что в первом квартале 2012-го года компания получала разовые субсидии из госбюджета на реализацию проекта видеонаблюдения за выборами. Если объем этих субсидий в отчетности не учитывать, то выручка Ростелекома в I квартале 2013 года продемонстрировала рост на 3%. Наибольший вклад в рост выручки показали доходы услуг платного телевидения – около 35%. Доходы от услуг широкополосного доступа в Интернет выросли на 10%, выручка от присоединения и пропуска трафика выросла на 10%, а доходы от услуг передачи данных прибавили 7%.

Снизилась выручка от услуг междугородной и международной связи (-15%) и от внутризоновой связи (-13%), что связано с миграцией абонентов с сети сотовых операторов.

Проседали и доходы и в сегменте мобильной связи – снижение составило 5% по причине снижения цен на голосовые услуги из-за отсутствия предложения услуг мобильной передачи данных. После того, как Ростелекома построит сети 3G+ в регионах своего присутствия в сегменте мобильной голосовой связи и осуществит их коммерческий запуск, мы ожидаем существенного роста выручки от этого сегмента.

Мы считаем, что результаты Ростелекома по итогам I квартала 2013-го года стоит признать нейтральными, поскольку без учета полученных субсидий из госбюджета темпы роста выручки оказались в пределах ожидаемого. Более существенный рост финансовых результатов может быть возможен после увеличения количества подключений к оптической сети широкополосного доступа в Интернет и к услугам интерактивного телевидения – именно эти направления компания рассматривает в качестве приоритетных. Пока в полной мере не будут построены сети мобильной передачи данных в формате 3G, негативный эффект на прибыльность бизнеса будет присутствовать по причине снижения

спроса на традиционные услуги – фиксированную телефонную связь и мобильную телефонию. Только после полного внедрения сетей мобильной передачи данных можно будет говорить о влиянии новых продуктов на динамику выручки Ростелекома.

8. ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

В пятницу АЛРОСА обнародовала управленческую отчетность об исполнении сводного бюджета компании за I квартал 2013-го года, согласно которой реализация алмазной продукции выросла на 5% по сравнению с аналогичным периодом 2012-го года и составила \$1,215 млрд.

Обращает на себя внимание снижение добычи алмазов за отчетный период на 7,4% до уровня в 7,5 млн. карат, что компания объясняет плановыми работами. Оно должно быть компенсировано в последующих кварталах и не повлияет на выполнение плана по году в целом в размере 34,5 млн. карат.

Объем инвестиций АЛРОСЫ в основной капитал в I квартале составил около 4 млрд. рублей, из которых около 1,8 млрд. рублей было направлено на строительство подземных рудников Мир, Айхал и Удачный.

Позитивно на деятельности компании повлияло повышение спроса на алмазно-бриллиантовом рынке в I квартале 2013-го года, что позволило нивелировать сокращение объемов поставок со стороны мировых производителей и достигнуть высоких показателей реализации сырья.

Рост реализации алмазной продукции связан с проведением в I квартале незначительной корректировки цен на алмазное сырье, что связано с необходимостью поддержки умеренного спроса на алмазном рынке, который сейчас имеет место быть.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АЛРОСы, поскольку, несмотря на сокращение объемов поставок алмазного сырья, выручка от его реализации увеличилась. Бюджет геологоразведочных работ компании в первом квартале обеспечил суммарный прирост запасов на подготавливаемых к эксплуатации месторождениях на 13,6 миллиона карат.

9. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В пятницу группа Черкизово обнародовала финансовую отчетность по US GAAP за I квартал 2013-го года, согласно которой был получен чистый убыток в размере \$0,6 млн. по сравнению с \$39,8 млн. чистой прибыли в прошлом году. Этот показатель оказался

хуже прогноза по рынку, ожидавшему снижению прибыли до \$23 млн. Выручка компании за три месяца увеличилась на 7,8% до \$385 млн., что также не дотянуло до прогноза в размере \$389,6 млн.).

Валовая прибыль группы снизилась на 34% до \$63,3 млн., EBITDA снизился на 54,5% до \$28,4 млн., что также хуже прогноза в размере \$41,2 млн. Рентабельность по EBITDA упала до 7,4% с 17,5% в 2012-м году.

Столь негативные результаты Черкизово можно связать с несколькими причинами: одновременным резким ростом цен на зерно и снижением цен на свинину в течение всего отчетного периода. Крупные производители свинины, к которым можно отнести и группу «Черкизово», были вынуждены реализовывать продукцию ниже себестоимости. Свиноводческий сегмент группы в I квартале 2013-го года получил \$12,85 миллиона долларов убытка по сравнению с \$19,18 млн. чистой прибыли в аналогичном периоде прошлого года.

Стоит отметить, что проблемы в свиноводческом сегменте частично были компенсированы сегментом мясопереработки, чистая прибыль которого выросла в 6,3 раза - до \$8,17 млн., а EBITDA выросла в 2,3 раза до \$13,7 млн. Такой уверенный рост в этом сегменте связан с низкими ценами на свинину и птицу на внутреннем рынке.

Мы нейтрально оцениваем результаты Черкизово, и считаем, что в скором времени цены на свинину с началом летнего сезона снова должны начать рост по причине дефицита на рынке, вызванного снижением импорта и уходом неэффективных производителей. Если по итогам апреля по сравнению с мартом цены на свинину в живом весе выросли около 11%, есть надежда на продолжение роста цен и в дальнейшем в летнем периоде.

Не стоит забывать и о недавно принятом решении Правительства РФ об увеличении поддержки сельскохозяйственного сектора в виде предоставления прямых субсидий в размере 9 рублей на килограмм свинины и 3,5 рублей на килограмм птицы, что даст возможность группе получить дополнительно около 600 млн. рублей.

В понедельник группа Черкизово обнародовала информацию о своих производственных планах на 2013-й год, согласно которым она планирует при сохранении благоприятной климатической обстановки, увеличить сбор зерновых на 30% до уровня в 150 тыс. тонн. Посевную компания Черкизово завершила, в связи с чем стало возможным осуществлять подобное планирование.

Увеличение сбора зерновых станет возможным благодаря увеличению в 2013-м году площади земель под посев с 35 тыс. гектаров до 40 тыс. гектаров. Земельные угодья группы располагаются преимущественно в Центрально-Черноземном регионе – в

Воронежской и Орловской областях. Основными посевными культурами являются пшеница, ячмень, кукуруза, подсолнечник, овес, горох, соя и рапс.

Осенью 2012-го года Черкизово засеяло более 15 тыс. га озимой пшеницей, а в результате крайне снежной зимы и выпадения большого количества снега практически все озимые сельскохозяйственные культуры не были потеряны и не погибли – удалось обеспечить их полную сохранность озимых. Это позволило повысить урожайность до уровня в 42 центнера с гектара. Остальные земельные угодья были отведены под севооборотных культур.

Мы считаем данную новость позитивной новостью, поскольку повышение урожайности дало возможность группе Черкизово выделить направление растениеводства в отдельный сегмент по причине крайне успешных продаж по нему: по результатам 2012-го года они превысили 112 тыс. тонн зерновых, выручка составила \$35,8 млн., а EBITDA – \$13,8 млн. Во многом росту выручки способствовали и существенный рост цен на зерно в 2012-м году, что повысило уровень рентабельности по EBITDA в сегменте растениеводства до 38%.

10. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

В четверг стало известно том, что авиакомпания «ЮТэйр» к 2018-му году планирует полностью перейти на иностранные воздушные суда, причем речь идет о воздушных судах по уже заключенным твердым контрактам, поэтому поставки самолетов SSJ-100 Ютэйр не учитывал, так как на эти суда твердый контракт еще не заключен. Сейчас Ютэйр имеет соглашение с «ВЭБ-Лизингом» на поставку 24 самолетов Sukhoi SuperJet.

Ютэйр планирует, что в своем авиационном парке к 2013-му году будет 156 самолетов, из которых около 80% будет иностранного производства, а к 2018-му году планируется увеличить парк до 100%-го уровня. К этому времени доля самолетов производства Boeing составит 59%, Airbus - 12%, ATR- 20% и Bombardier – 9%.

Компания планирует к 2015-му году адаптировать парк воздушных судов под новую концепцию, которая заключается в изменении типов пассажирских салонов: устранении фиксированного бизнес-класса и отказа от классических фиксированных систем развлечений на борту в пользу оборудования для WiFi доступа в Интернет. Ютэйр также планирует провести существенную реконфигурацию имеющегося парка самолетов Boeing-767, Boeing-737-500, а также вывести из эксплуатации использующиеся сейчас на регулярных маршрутах самолеты Ту-154 и ATR-42.

Мы считаем данные планы компании позитивными для ее капитализации, поскольку все вышеупомянутые меры должны привести к повышенному росту пассажирооборота авиакомпании. Эти меры предпринимаются, в том числе и по причине противодействия тенденции сокращения роста пассажирооборота в среднем по России с 11% в 2008-2011 годах до 6% в 2013-2017 годах.

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.

27 мая 2013 года