

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(27.05.2013 – 31.05.2013)

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.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	7
5. Банковский сектор.....	9
6. Химический сектор.....	12
7. Пищевой сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 31.05.2013</i>	1 331,43	1 350,17
<i>Закрытие 24.05.2013</i>	1 388,52	1 380,88
<i>Изменение за неделю, %</i>	4,11	2,18

Возможности участников рынка всем хорошо известны: если есть поводы, то они покупают, а если нет, то выжидают. Ничего нового пока никто не придумал – ни сами инвесторы, ни рынок. Пока из вышеперечисленных альтернатив приходится выбирать ту, которая сейчас наибольшим образом подходит под текущий внешний фон. За океаном и в Европе сегодня выходной, поэтому по большому счету российские инвесторы в этом вопросе будут предоставлены сами себе. Без помощи извне решать вопросы существенного роста крайне сложно, поэтому ожидать резкого изменения в объемах торгов, очевидно, не стоит. Предыдущая неделя заканчивалась достаточно вяло, из-за чего положение дел среди «быков» и «медведей» несколько изменилось – с одной стороны, четких сигналов на покупку быть не могло в период подобных «разбродов и шатаний», но и продавать «сломя голову» никто особенно не желал. Пока индекс ММВБ не сможет преодолеть уровень в 1380 пунктов, никаких резких движений совершать нельзя.

Положение дел на российском рынке продолжает оставаться достаточно туманным – волатильность растет, а ликвидность снижается. В принципе, эти процессы были ожидаемы – никто не хочет рисковать, пока не увидит четко выраженный тренд на заокеанских торговых площадках. В противном случае нарваться на «падающие ножи» можно с достаточно высокой вероятностью. Сейчас инвесторы, вообще, в некотором состоянии очень шаткого равновесия, балансируя на грани срыва в какую-либо из тенденций. Снижение на 80 пунктов индекса ММВБ в зону торможения 1370-1380 пунктов уже никого не удивляет, поскольку, даже, несмотря на весьма внушительный рост на западных площадках накануне, неопределенность с площадок никуда не испарилась, она все также незримо присутствует.

Рынок нефти несколько оживился и даже начинает показывать нечто вроде положительной динамики – котировки по смеси Brent снова рвутся за пределы границ своего среднесрочного нисходящего канала около \$105 за баррель, пытаясь добраться до уровня в районе \$106 за баррель.

Выходной день в начале недели на американских и европейских торговых площадках сподвиг российских инвесторов к тому, что не надо совершать резких движений. Достаточно внимательно смотреть на те макроэкономические данные, которые

выходят из Азиатско-Тихоокеанского региона, чтобы понять, насколько шатко положение участников рынка, которая «мечутся» от одного рынка к другому, пытаюсь найти какой-либо, не подверженный боковому движению. Сказать, что сейчас найти такой рынок, крайне легко, ни в коем случае нельзя; скорее, возможное начало коррекционного движения на американских площадках может стать еще большим катализатором подобных настроений. Азиатские площадки сегодня росли на фоне снижения курса японской иены против доллара, который традиционно способствует росту котировок акций японских компаний экспортеров.

Не самые лучшие данные от ОЭСР и МВФ в отношении темпов роста российской экономики (снижение темпов роста с 3,7% до 2,8%) было отражено в котировках, но сказать, что оно было крайне неожиданным, нельзя, поскольку даже в прошлом году с учетом снижающихся доходов от экспорта, было ясно, что добраться до обещанных темпов роста будет крайне сложно.

А вот ухудшение прогнозов по развитию экономик двух крупнейших потребителей сырья – США и КНР оказалось более неожиданным. Если в китайском варианте причиной замедления темпов роста является замедление доходов от экспорта, то по крупнейшей экономике мира положение дел несколько выбивается из общего ряда прогнозов. Китайская экономика в текущем году может вырасти всего на 7,75% по сравнению с предыдущей оценкой в размере 8,2%, а экономика США по итогам 2013 года должна увеличиться на 1,9%, хотя ранее прогнозировался рост на 2%. Причины этого пересмотра могут самые разные: от риска очередного урезания бюджетных расходов в текущем году до возможности отрицательного влияния от резкого сворачивания программ количественного смягчения.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник стартовали ростом цен по большинству наиболее ликвидных акций из-за смешанного внешнего фона. Отсутствие участников рынка в Европе и в США заставило участников рынка обращать более пристальное внимание на то, что происходит на азиатских рынках, где были опубликованы китайская макростатистика и протокол последнего заседания Банка Японии. Данные оказались не самые лучшие: деловая активность в промышленном секторе Китая снизилась: в мае этот показатель составил 49,6 пункта по сравнению с 50,4 пунктами месяцем ранее. Впервые с октября 2012-го года этот показатель просел ниже рубежа в 50 пунктов. ЦБ Японии тоже объявил устами двух

членов управляющего совета ЦБ – Такахиде Киучи и Такехиро Сато о том, что не слишком сильно уверен в возможности достижения инфляции на уровне 2% к 2016-му году.

Торги во вторник стартовали ростом котировок по причине улучшившегося внешнего фона – весьма позитивными оказались торги в Азии и на нефтяных рынках. Вышедшие в первой половине дня данные о снижении индекса потребительского доверия во Франции в мае до 79 пунктов при прогнозе 85 пунктов участники рынка решили проигнорировать, также как и новость от Еврокомиссии, которая заявила о своем намерении смягчить оговоренные в европейском пакте финансовой стабильности бюджетные обязательства для проблемных стран. Смягчение коснется компетенции стран по определению доли государственных инвестиций из бюджетного дефицита. Германия, правда, сразу же выступила против подобных новаций, но новость уже проникла на рынки. Обрадовала рынки американская макростатистика в виде индекса потребительского доверия за май, который повысился до 76,2 пункта по сравнению с 69 пунктами в апреле. Рынок прогнозировал значение индекса на уровне 71 пункт. В итоге большую часть дня индекс демонстрировал боковую динамику, торгуясь в районе отметки 1398 пунктов по ММВБ, и только к завершению торгов он добрался до дневного максимума в районе 1403,95 пункта, после чего снова отступил ниже отметки 1400 пунктов.

Торги в среду стартовали уверенным снижением или даже крутым гэпом вниз после снижения агентством Moody's долговых рейтингов итальянских регионов Кампанья, Лацио, Пьемонт и Сицилия с «негативным» прогнозом. Далее свой вклад в «общее дело» внесла ОЭСР, которая понизила прогноз роста российской экономики в 2013-м году с 3,8 до 2,3%, а на 2014-й год прогноз роста ВВП РФ был и вовсе уменьшен с 4,1 до 3,6%. Дополнительный импульс снижению российского рынка придали негативные прогнозы по Китаю, в отношении которого ОЭСР также понизила прогноз роста экономики на 2013-й год с 8,5 до 7,8%.

Торги в четверг проходили при преобладании бокового диапазона: начался день на минорной ноте после разочаровывающих прогнозов ОЭСР по динамике экономик ряда стран мира, включая Россию, а продолжился преобладанием позитива на фоне данных о повышении индекса экономических настроений еврозоны в мае на 0,8 пункта до уровня в 89,4 пунктов. Тем не менее, рост индексов оказался неустойчивым и прекратился после выхода данных из США – все-таки статистика по американской экономике оказалась чуть слабее ожиданий: количество первичных заявок на получение пособия по безработице оказалось выше прогноза, увеличившись с 340 до 354 тыс. Это значит, что на американском рынке труда все-таки произошло заметное ухудшение. Данные о

квартальной динамике ВВП также оказались хуже ожиданий: в I квартале по второй оценке он вырос на 2,4%, а не на 2,5%, как было объявлено по итогам первичной оценки.

Торги в пятницу открылись ростом цен по большинству ликвидных бумаг, хотя внешний новостной фон был весьма смешанным, поскольку сессию четверга американские фондовые индексы завершили ростом, несмотря на то, что опубликованная статистика оказалась хуже ожиданий. В течение дня на рынке так и не нашлось существенных причин для дальнейшего роста, из-за чего динамика акций была весьма неустойчивой, а утренний отскок перешел в снижение после встречи ОПЕК.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены демонстрировали негативную динамику во вторник на фоне заявлений министра энергетики Объединенных Арабских Эмиратов относительно перспектив мирового спроса на сырье. По мнению главы Минэнерго ОАЭ, мировой спрос на нефть будет оставаться относительно слабым, а нынешние цены на сырье имеют справедливый характер. Также чиновник заявил о том, что потребление нефти будет в текущем году больше на 800 тыс. баррелей по сравнению с прошлым годом. Вероятность того, что заявления министров нефтяной промышленности в странах государств ОПЕК перед заседанием организации, будут серьезно кем-то учитываться на рынке, не слишком велика. Обычно эти заявления имеют небольшое временное воздействие на рынок.

Во вторник цены уменьшались на фоне заявлений первого заместителя главы МВФ Дэвида Липтона об ухудшении прогнозов по росту китайской экономики на текущий год, свидетельствуют данные торгов. По прогнозам МВФ, китайская экономика должна увеличиться на 7,75% по итогам 2013-го года, тогда как ранее фонд сообщал о прогнозе в 8% в текущем году и 8,2% - в будущем году. Причина ухудшения прогноза заключается в замедлении темпов роста экспорта. Спустя несколько лет уверенного роста экспорта его темпы замедлились по причине сложившейся ситуации в глобальной экономике, которую фонд не может не учитывать в своих прогнозах.

В дальнейшем динамика котировок нефти будет сильно зависеть от данных по запасам сырья в США. Если сезон отпусков начнется уверенным ростом спроса на нефтепродукты, то цены будут иметь шансы к росту. Также не стоит забывать и о предстоящем саммите ОПЕК, заявления на котором также способны изменить расклад сил на рынке.

В среду цены корректировались вверх после снижения на 2% накануне, которое стало максимальным снижением котировок с начала мая. Несколько ограничивали рост

данные по запасам сырья в США от Американского института нефти за прошлую неделю: выяснилось, что запасы нефти выросли на 4,4 млн. баррелей, а запасы горючего прибавили 1,9 млн. Запасы дистиллятов выросли на 3,1 млн. баррелей.

Сейчас на рынке существует довольно большая вероятность снижения цен из-за опасений относительно роста глобальной экономики и увеличения запасов. Если министерство энергетики США опубликует официальные данные по динамике запасов нефти, которые тоже подтвердят рост запасов, это будет означать то, что по факту сезон отпусков еще в США не начался, и ждать в ближайшее время сокращения запасов не стоит.

В четверг цены увеличивались в ожидании очередного заседания Организации стран-экспортеров нефти и решений по квотам на добычу сырья. Напомним, что на своем последнем заседании в декабре прошлого года ОПЕК приняла решение сохранить квоты на добычу нефти на уровне 30 млн. баррелей в день.

В пятницу цены несколько теряли в цене, поскольку инвесторы понимали, что вряд ли ОПЕК сможет в ближайшее время существенным образом изменить размер квот, поскольку представители картеля уже не раз говорили о том, что пока их положение дел устраивает. Существенно препятствовала росту стоимости сырья статистика по запасам в США: коммерческие запасы нефти в стране за прошлую неделю выросли на 0,8% до уровня в 397,6 млн. баррелей, что является рекордно высоким показателем с 1931-го года. При этом общие запасы бензина снизились на 0,7% до уровня в 219,2 млн. баррелей.

4. НЕФТЯНОЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что Украина готова допустить Газпром к участию в управлении украинской газотранспортной системой, но только в обмен на снижение цены на газ для страны.

Напомним, что украинская сторона уже несколько раз предлагала Газпрому создать консорциум по управлению украинской ГТС в трехстороннем формате – с участием Украины, Газпрома и Европы, но вопрос тормозит параллельное обсуждение двумя странами условий поставки и транзита газа через украинскую территорию, которое предполагает двусторонний формат консорциума. Украинская стороны желает привлечь третью сторону в потенциальный консорциум, аргументируя это снижением цены на газ, которую страна считает несправедливо высокой.

Исходя из текущей ситуации, Украина готова принять условия Газпрома, когда последний станет ключевым участником консорциума, и его права будут обеспечены законодательно в обмен на снижение цен на газ.

В целом Газпром сейчас находится в более выигрышной позиции, поскольку Украина испытывает весьма ощутимые трудности с формированием источников доходной части бюджета по причине продолжающегося спада спроса на рынке металлопродукции, который, наряду с сельскохозяйственным сектором составляет основную часть украинского экспорта.

Парламент Украины уже исключил норму о запрете приватизации дочерних структур Нафтогаза и передал решение этого вопроса в ведение правительства, из чего следует скорое появление возможности арендовать объекты ГТС и передавать решение этого вопроса также в компетенцию правительства.

Мы считаем, что данное предложение украинской стороны будет носить нейтральный характер в отношении бумаг Газпрома, поскольку пока не очень понятно, пойдет ли концерн на передачу контроля Украине над распределительными газопроводами в лице группы ВЕТЭК. По условиям предложения украинской стороны, это должно произойти. В свою очередь, украинские власти готовы уступить России контроль над магистральными газопроводами.

Во вторник инвестиционный комитет Роснефти одобрил приобретение 49%-й доли в капитале ООО "НГК "Итера" у основателя компании Игоря Макарова и его партнеров. Сумма, которую Роснефть заплатит за оставшуюся долю Итеры, составит около \$3 млрд., а завершить сделку планируется до конца июля текущего года.

Напомним, что в феврале 2012-го года Роснефть и Итера заключили соглашение о стратегическом сотрудничестве, в рамках которого планировалось осуществление совместной разведки и разработки газовых месторождений на территории России. Это соглашение также предусматривало возможность создания совместного предприятия, в основу которого должны были войти газовые активы «Итеры» (49%-ая доля ОАО «Сибнефтегаз», 49%-я доля ЗАО «Пургаз», 67%-я доля ЗАО «Уралсевергаз-НГК») и принадлежащие Роснефти газовые месторождения Кынско-Часельской группы. Через некоторое время Роснефть планировала передать большинство своих газовых активов в совместное предприятие.

В начале июля прошлого года «Роснефть» приобрела 6%-ную долю в капитале «Итеры», а в августе компания завершила сделку по приобретению 51% доли компании.

Мы считаем данную новость позитивной для Роснефти, поскольку, следуя своей стратегии активного развития газодобывающего сегмента с возможным выходом на

зарубежные рынки, группа понимает, что оперировать гораздо менее затратно, агрегируя все газовые активы у одного подконтрольного оператора. Теперь, после приобретения оставшейся 49%-й доли в капитале Итеры, последняя станет, по сути, оператором всех газовых активов Роснефти.

5. ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

В среду Сбербанк обнародовал отчетность по МСФО за I квартал 2013-го года, согласно которой чистая прибыль просела на 4% по сравнению с I кварталом прошлого года до уровня в 88,5 млрд. с 92,2 млрд. рублей, но по сравнению с IV кварталом прошлого года прибыль прибавила 4%. Напомним, что по МСФО в 2012-м году банк заработал 348 млрд. рублей чистой прибыли, что превысило показатель 2011-го года на 10,1%. В текущем году крупнейший российский банк рассчитывает еще больше увеличить прибыль – до 390-400 млрд. рублей. Надо сказать, что вышедшие результаты оказались лучше прогноза по рынку, ожидавшего размер квартальной прибыли на уровне 88,1 млрд. рублей. Снижение чистой прибыли связано с увеличением объема отчислений в резервы и с сокращением процентной маржи при снижении темпов кредитования.

Резкий рост расходов от создания резервов до 31,8 млрд. рублей в отчетном периоде по сравнению с доходами в 3,2 млрд. рублей в I квартале за аналогичный период прошлого года связан с постепенной нормализацией уровня резервирования кредитного портфеля к концу цикла посткризисного восстановления. По этой причине снижается и уровень чистой процентной маржи до 5,9% с 6,2% в IV квартале и 6% в I квартале прошлого года. Радует рост портфеля кредитов физическим лицам на 2,6%, тогда как в корпоративном секторе отмечена стагнация – рост составил всего 0,9% и то благодаря кредитованию в дочернем турецком Denizbank. Эта тенденция может быть связан с общим снижением спроса на корпоративные кредиты в России.

Что касается депозитного направления, то здесь наблюдалась похожая тенденция: объем депозитов от физических лиц увеличился на 2% до 7,1 трлн. рублей, тогда как средства корпоративных клиентов в депозиты не поступали и остались на уровне в 3,2 трлн. рублей.

Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Сбербанка, поскольку, даже с учетом снижения объема чистой прибыли и снижения темпов роста кредитования юридических лиц и снижения ставок по срочным депозитам физических лиц, стоимость привлечения средств от физических лиц выросла по причине доведения клиентами средств на пополняемые депозиты с более высокими процентными ставками. Важно

отметить, что в отчетном периоде средства клиентов росли существенно быстрее кредитного портфеля, что дало возможность Сбербанку использовать приток по средствам клиентов для уменьшения привлеченных средств с межбанковского рынка.

В четверг НОМОС-банк провел годовое собрание акционеров, на котором было принято решение оставить в распоряжении банка всю заработанную в 2012-м году чистую прибыль в размере 7,36 млрд. рублей.

В рамках интеграционных процессов с ФК «Открытие» в течение двух лет планируется консолидировать 100%-й пакет акций банка. Напомним, что корпорация уже выкупила 20%-й пакет акций Номос-банка у чешской PPF за 12,8 млрд. рублей, а 16%-й пакет был приобретен в рамках оферты у миноритариев банка примерно за \$416 млн. В целом же приобретение Номос-банка руководство «Открытия» оценивало в \$2 млрд.

В январе 2014-го года «Открытие» намерено завершить консолидацию одноименного дочернего банка и Номос-банка, после чего консолидированные активы объединенной корпорации превысят 1 трлн. рублей, из которых 850 млрд. рублей придется на банковские активы.

Дивиденды по привилегированным именованным акциям и дивиденды по обыкновенным именованным акциям по результатам работы банка за 2012-й год было принято не устанавливать и не выплачивать. Прибыль в размере 7,36 млрд. рублей планируется оставить в распоряжении банка.

Мы нейтрально оцениваем влияние данной новости на котировки банка, поскольку за последние годы по результатам работы банк никогда не выплачивал дивиденды. Подобное решение было ожидаемо.

В четверг банк «Санкт-Петербург» обнародовал отчетность по МСФО за I квартал 2013-го года, согласно которой чистая прибыль выросла в 9 раз до 1,08 млрд. рублей со 123,3 млн. рублей в прошлом году. Эти результаты оказались лучше прогноза, который ожидал уровень чистой прибыли банка в размере 729,6 миллиона рублей.

Чистый процентный доход банка в отчетном периоде вырос на 2,2% до уровня в 2,98 млрд. рублей, а уровень чистой процентной маржи составил 3,7% против 3,9% в прошлом году. Объем средств клиентов также вырос с начала года – на 3,6%.

Кредитный портфель банка за отчетный период вырос почти на 4% до уровня в 256,1 млрд. рублей. Розничный кредитный портфель вырос на 16,4% до уровня в 26,5 млрд. рублей, корпоративный демонстрировал чуть меньшие темпы роста, прибавив 2,6% до уровня в 229,6 млрд. рублей.

Активы банка остались без изменений, просев на 0,7% до уровня в 348,9 млрд. рублей. Доля просроченных кредитов выросла, но незначительно, составив 5,4% по сравнению с 5,2% в начале года.

Мы позитивно оцениваем результаты банка, поскольку рост процентных доходов вкупе с ростом прибыли во многом состоялся благодаря усилению позиций банка в направлении розничного кредитования. Небольшое уменьшение объемов резервов привело к тому, что влияние этого фактора позволило банку вернуться к двузначным показателям по рентабельности. Рост прибыли стал возможен благодаря успешной работе банка по операциям с торговыми ценными бумагами и иностранной валютой – если в аналогичном периоде прошлого года по операциям с валютой банк получил убыток в размере 37 млн. руб., то в отчетном периоде была заработана прибыль в размере 448 млн. руб.

В пятницу Московская биржа обнародовала отчетность за I квартал 2013-го года по МСФО, согласно которой чистая прибыль выросла на 21% до 2,56 млрд. рублей по сравнению с уровнем чистой прибыли за I квартал 2012 года в размере 2,12 млрд. рублей. Размер чистой прибыли оказался прогноза по рынку, который ожидал 2,12 млрд. рублей.

Поскольку московская биржа не публиковала отчетность по МСФО за I квартал 2012-го года, сравнение осуществляется с показателями управленческой отчетности за I квартал 2012 года.

Скорректированная чистая прибыль биржи, без учета процентных расходов на пут-опцион для бывших акционеров РТС, составила 2,76 млрд. Рублей и тоже оказался лучше ожиданий. Пут-опцион связан с тем, что в соответствии с условиями соглашения об объединении ММВБ и РТС, в случае не проведения до середины 2013-го года IPO Московская биржа должна была бы выплатить бывшим акционерам РТС опцион на общую сумму 24 млрд. рублей, включая основной платеж и штраф в размере 12,5% годовых за два года. EBITDA за отчетный период вырос на 13% до уровня в 3,84 млрд. рублей, также оказавшись лучше прогноза по причине роста объема торгов на валютном и денежном рынках, а также по причине роста процентных доходов.

Мы позитивно оцениваем результаты Московской Биржи, поскольку темпы роста доходов превышают темпы роста расходов: Операционные доходы биржи увеличились на 9% до 5,52 млрд. рублей благодаря росту комиссионных доходов и процентных доходов, а операционные расходы выросли только на 1% до 2,06 млрд. рублей при прогнозах 2,54 млрд. рублей.

6. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник Акрон обнародовал отчетность по стандартам МСФО по итогам I квартала 2013-го года, согласно которой чистая прибыль снизилась на 54% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 2,35 млрд. рублей. Этот показатель оказался несколько хуже прогноза по рынку, предполагавшему прибыль Акрона в размере 2,62 млрд. рублей. Выручка Акрона сократилась на 10% до 16,56 млрд. рублей по причине снижения объемов продаж в проекте «Хунжи-Акрон» из-за низкого спроса на сложные удобрения в Китае. Денежный поток группы снизился на 9% до 4,46 млрд. рублей, что также несколько ниже прогноза, предполагавшего его размер около 4,54 млрд. рублей.

Основная причина снижения прибыли заключается в фиксировании убытка по курсовым разницам от переоценки активов, кредитов и обязательств группы в размере 544 млн. рублей, тогда как в прошлом году в этом отчетном периоде переоценка принесла компании 1,67 млрд. рублей прибыли.

Если не учитывать результаты от переоценки активов, то можно считать, что в I квартале на рынке азотных удобрений наблюдалась весьма благоприятная конъюнктура благодаря началу весеннего посевного сезона в странах СНГ и Европы, что повышало цену на основные виды удобрений, производимых Акронем – аммиачную селитру, карбамид и КАС.

В качестве позитивных моментов отчетности стоит отметить практически неизменное состояние уровня чистого долга, размер которого на отчетную дату вырос всего на 1% до 33 млрд. рублей. Соотношение размера чистого долга к денежному потоку в последнем отчетном периоде составило 1,7 по сравнению с 1,6 на конец 2012-го года. Противодействие процессу роста уровня долга благодаря стабильному генерированию уровня денежного потока, который необходим для обеспечения высоких объемов капвложений и выплаты дивидендов.

Да, безусловно, неопределенное поведение спроса привело к недополучению части прибыли, поскольку спрос на фосфорные и калийные удобрения на рынках Китая и Юго-Восточной Азии снижался из-за неблагоприятных погодных условий, но цены на сельхозпродукцию продолжают оставаться на высоких уровнях, что в будущем предполагает стабилизацию спроса со стороны фермеров и сельхозобъединений на удобрения.

Мы считаем результаты Акрона позитивными для котировок группы, поскольку, помимо стабильного уровня денежного потока, группа смогла начать увеличение

производства собственного апатитового концентрата на месторождении Олений Ручей, что существенно экономит затраты на приобретение сырья. По итогам трех месяцев текущего года было произведено 105 тыс. т апатитового концентрата, а к концу мая – уже более 200 тыс. т. Планируется, что уже к концу II квартала ГОК «Олений Ручей» полностью обеспечит фосфорным сырьем мощности Акрона.

В среду Уралкалий объявил о том, что по итогам 2013-го года может произвести от 9,5 до 10,5 млн. тонн хлористого калия.

Уменьшение планируемых объемов производства с ранее объявленных 11 млн. тонн связано с общей конъюнктурой на мировом рынке калия и снижением спроса на продукцию отрасли в 2012-м году. Объем производства в прошлом году крупнейшего в мире производителя хлористого калия снизился на 16% по сравнению с предыдущим годом – до 9,12 млн. тонн.

Понятно, что в таких условиях Уралкалий вынужден работать с пониженным уровнем производства, поскольку при перспективах стагнирующего спроса это является стандартной стратегией. Возможно, что по итогам текущего года объем производства может и не дотянуть до запланированных 9,5 млн. тонн.

Во многом объем производства может измениться, если компания сможет подписать новый контракт с Китаем раньше ноября. В этом случае дополнительный ввод мощностей может состояться уже в этом году, что увеличит суммарный объем производства до запланированных 11 млн. тонн.

Мы считаем, что в случае заключения нового контракта с Китаем на поставки хлористого калия в ноябре и повышения цены на 2014-й год выше текущей \$400 за тонну Уралкалий имеет все шансы увеличить производственные мощности и нарастить выручку.

7. ПИЩЕВОЙ СЕКТОР

В пятницу стало известно, что дочерняя компания группы «Русское море» - «Русское море – добыча» приобрела дальневосточные рыбодобывающие предприятия ООО «Совгаваньрыба» и ООО «Востокрыбпром» за \$190 млн. После этой сделки «Русское море» стало крупнейшим в России владельцем квот на вылов минтая.

Группа приобрела эти активы у частного российского инвестора. Теперь совокупная квота добычи водно-биологических ресурсов предприятиями группы достигла объема 220 тыс. тонн, что радикально укрепляет ее позиции на российском рынке минтая. Ожидается, что по итогам текущего года «Русское море» будет осуществлять около 12% от общего допустимого улова минтая, что составляет около 180 тыс. тонн. Приобретенные компании

войдут в дальневосточный дивизион группы «Русское море» и продолжат свою операционную деятельность с сохранением своей организационно-правовой формы.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Русского Моря, поскольку приобретение рыбодобывающих предприятий сделка является вполне логичным шагом в русле цепочки мер, направленных на реализацию стратегии неорганического роста компании.

Приобретение новых активов позволит группе диверсифицировать продуктовый ряд и прекратить производство низкомаржинальных продуктов, таких, как потрошенная рыба без головы. Задача по увеличению производства доли продуктов с более высокой добавленной стоимостью, таких как филе и сурими, позволит повысить устойчивость бизнеса на фоне меняющейся конъюнктуры рынков и улучшить финансовые показатели группы.

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.

3 июня 2013 года