# Market A2Z

**1 ноября 2010 г.**

## Внешний фон для открытия складывается позитивно.

Эдуард Бадаев

Сегодня торги, скорее всего, начнутся с повышения индексов: нефть Brent дорожает на 0.23%, WTI – на полпроцента. Вместе с ними уверенно растут фьючерсы на американские индексы, прибавляя около 0.6%, хотя в Азии торги проходят разнонаправленно.

Важные данные по безработице и количеству рабочих мест в США выйдут на этой неделе, однако, безусловно, самым важным днем будет среда, 3 ноября, когда ФРС примет решение по поводу выкупа облигаций, запланированного на ближайшие 6 месяцев. Несмотря на то что «количественное смягчение» уже во многом заложено в текущие уровни, почти максимальные в 2010 году, план действий регулятора и ожидаемые их последствия будут внимательно отслеживаться всеми участниками рынка.

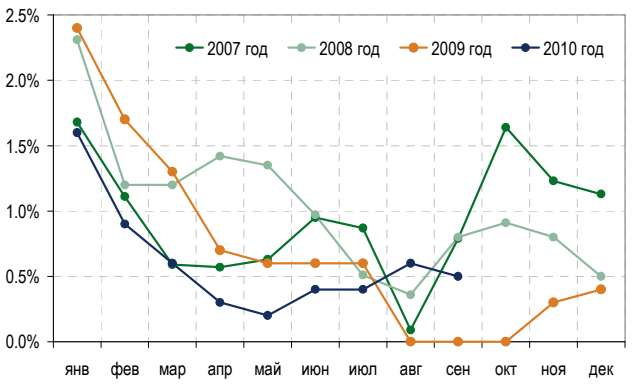
## В ОБЗОРЕ

**МЕТАЛЛУРГИЯ**
- Результаты Норникеля – на уровне прогнозов
- Полиметалл решил сменить листинг
- Северсталь все больше интересуют непрофильные активы

**ИНФРАСТРУКТУРА**
- Мостотрест построит вторую и третью очереди дублера Курортного проспекта в Сочи

**СРОЧНЫЙ РЫНОК**
- Краткий обзор рынка
- Торговые идеи

## ГРАФИК ДНЯ




С начал года рост цен составил 6.8%. В октябре рост индекса потребительских цен составит 0.5-0.7%, и если траектория повторит 2008 год, инфляция по итогам года превзойдет официальный прогноз в 8%.

*Источник: Росстат, прогноз БКС*

## СЕГОДНЯ

- Экспортная пошлина на нефть составит 290.6 $/т, на нефть Восточной Сибири – 98.8 $/т.
- Финансовую отчетность представят Fannie Mae и Freddie Mac.
- 12:30: будет опубликован индекс PMI производственного сектора Великобритании за октябрь. Ожидается снижение до 53 пунктов.
- 15:30: данные о потребительских доходах и расходах в США за сентябрь. Ожидается увеличение на 0.2% и 0.4% соответственно.
- 17:00: индекс ISM производственного сектора США за октябрь. Ожидается снижение до 54 пунктов.
- 17:00: данные о расходах на строительство в США за сентябрь. Ожидается снижение на 0.5%.

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **РТС** | 1 587.1 | 0.23% | **S&P500** | 1 183 | -0.04% | **KOSPI** | 1 870 | 1.85% | **Nikkei** | 9 155 | -0.52% | **EUR/ USD** | 1.400 | 0.61% | **WTI** | 81.4 | -0.91% | **GOLD** | 1 357.8 | 1.26% |

Настоящий отчет подготовлен компанией «Брокеркредитсервис». Инвесторы при принятии решения о покупке или продаже акций, упомянутых в этом отчете, не должны опираться исключительно на данные и мнения, высказанные в настоящем отчете.

# Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Эдуард Бадаев
Ассистент

## Результаты Норникеля – на уровне прогнозов

В пятницу ГМК «Норильский никель» опубликовал операционные результаты за III квартал 2010 года

**Операционные результаты Норникеля за III квартал**

| Показатель | 3Q09 | 3Q10 | Изм-е | БКС | Откл-е |
|---|---|---|---|---|---|
| Никель, тыс. т | 67 | 75 | 12% | 72 | 4% |
| Медь, тыс. т | 102 | 96 | -6% | 95 | 1% |
| МПГ, тыс. унц. | 877 | 892 | 2% | 947 | -6% |

*Источник: данные компании, прогноз БКС*

Компания опубликовала смешанные данные. Производство никеля восстанавливается достаточно быстрыми темпами, однако производство металлов платиновой группы (МПГ) пока отстает от прогноза, что, по сообщению компании, связано с технологическими особенностями. Менеджмент ГМК также подтвердил свой прогноз по добыче металлов на 2010 год:

**Средний прогноз ГМК на 2010 год по производству металлов**

| Показатель | 2010 | БКС | Откл-е |
|---|---|---|---|
| Никель, тыс. т | 286 | 289 | -1% |
| Медь, тыс. т | 390 | 390 | 0% |
| МПГ, тыс. унц. | 3555 | 3746 | -5% |

*Источник: данные компании, прогноз БКС*

Согласно нашей последней оценке, справедливая стоимость Норникеля составляет $177 за акцию, рекомендация – «ДЕРЖАТЬ».

## Полиметалл решил сменить листинг

Менеджмент Полиметалла рассматривает возможность перевода листинга акций компании на Лондонскую биржу. По предварительным данным, для этого компания осуществит выкуп/обмен акций ОАО «Полиметалл» на бумаги зарубежной Polymetal International, которая затем проведет IPO на $1 млрд (15.6% от текущей рыночной капитализации). В ближайшее время Полиметалл направит заявку на согласование сделки в ФАС и будет просить на ее совершение два года.

Мы считаем, что новость относится к спекулятивно-позитивным. Объявление оферты компанией позитивно отразится на внимании спекулятивных инвесторов к бумагам Полиметалла. Однако этот эффект может быть отложен до решения ФАС.

Согласно нашей последней оценке, справедливая стоимость Полиметалла составляет $8.70 за акцию, рекомендация – «ПРОДАВАТЬ».

## Северсталь все больше интересуют непрофильные активы

В конце прошлой недели появились сведения о заинтересованности Северстали в покупке Berkley Resources, специализирующейся на урановых проектах в Испании. В настоящий момент проводится процедура due diligence, по итогам которой будет ясно, насколько привлекательно данное предприятие для российской компании.

В случае положительной оценки изначально будут приобретены 16.3 млн

вновь выпущенных акций Berkley, за каждую из которых будет заплачено 1.7 австралийских долларов, после чего Северсталь выставит оферту всем акционерам на уровне 2 австралийских долларов за акцию. Всего же будет потрачено более 350 млн австралийских долларов.

По данным независимых оценщиков AMC Consultants и Aker Solutions, операционные затраты главного проекта – Саламанка – составляют 29 $/фунт. В 2000 году, когда стоимость фунта урана была ниже $10, проект был признан нерентабельным. Сегодня же цена урана держится чуть выше $50 за фунт. На данный момент ресурсы всех проектов составляют 25.5 млн фунтов (M&I JORC). Berkeley собирается начать добычу на Саламанке в 2012 году. Проектная мощность – немногим менее 4 млн фунтов природного урана в год.

Несмотря на явно присутствующую в данный момент маржу, главным риском наращивания непрофильных для Северстали активов мы считаем долгие сроки отдачи инвестиций, а также отсутствие уверенности в том, что такая отдача будет в принципе. Поэтому на данный момент мы нейтрально оцениваем эту новость. Согласно нашей последней оценке, справедливая стоимость Северстали составляет $19.21 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

# Инфраструктура



Ирина Пенкина
Аналитик

## Мостотрест построит вторую и третью очереди дублера Курортного проспекта в Сочи

В пятницу стало известно, что Мостотрест стал победителем открытого конкурса на строительство второй и третьей очереди дублера Курортного проспекта в Сочи. В ходе конкурса стоимость контракта, предложенная Мостотрестом, оказалась наименьшей и составила 59.36 млрд руб. Начальная цена контракта была определена в 60.882 млрд руб. Максимальный срок выполнения работ не должен превышать 38 месяцев. Наряду с Мостотрестом в конкурсе участвовали корпорация Трансстрой и УСК «Мост».

Отметим, что, по данным на 30 июня, портфель заказов Мостотреста составлял 201 млрд руб. Так что получение контракта, увеличивающего объем заказа более чем на четверть, должно положительно отразиться на капитализации Мостотреста, а также привлечь дополнительное внимание инвесторов к IPO. Напомним, что в настоящее время определен диапазон размещения ценных бумаг в $6.25-8 за акцию компании. Мостотрест планирует завершить размещение в ноябре. В настоящее время акции компании обращаются в РТС, и мы рекомендуем их к покупке. Наша целевая цена составляет $7.5 за бумагу.

Ирина Пенкина. Аналитик

# Срочный рынок

Василий Кузьмин
Срочный рынок

## Краткий обзор рынка

За прошедшую неделю российский рынок акций сменил активную повышательную тенденцию на умеренную коррекцию со снижением объемов торгов. Несмотря на общее уменьшение размаха колебаний рынка за эту неделю, в ближайшем будущем мы ожидаем увеличения волатильности. Это связано с грядущими парламентскими выборами в США, которые пройдут 2 ноября, а также с заседанием ФРС (также первые числа ноября).

Вследствие приближающихся праздников, а также общего спокойствия на рынке подразумеваемая волатильность опционов по-прежнему находится под давлением продавцов, приближаясь к своему годовому минимуму.

## Торговые идеи

Текущая ситуация на опционном рынке вкупе с ожиданием важных новостей из США в начале ноября наводят на мысль о слишком сильном расхождении межконтрактной волатильности. Хорошей торговой идеей, на наш взгляд может выступить покупка центрального страйка (10 000) в Сбербанке в коротком контракте против продажи этого же страйка в более длинном декабрьском контракте. На данный момент расхождение в IV (implied volatility) данных контрактов составляет более 5%. Более значимый временной распад короткого контракта стоит скомпенсировать пропорцией «покупка/продажа» в размере 1/1.3 с хеджированием обеих позиций фьючерсом.

Василий Кузьмин. Срочный рынок

# Цифры

| Фондовые рынки | | |
|---|---|---|
| Dow Jones | 11118.49 | 0.04% |
| NASDAQ | 2507.41 | 0.00% |
| S&P 500 | 1183.26 | -0.04% |
| Nikkei 225 | 9154.72 | -0.52% |
| KOSPI | 1870.05 | 1.85% |
| DAX | 6601.37 | 0.09% |
| CAC 40 | 3833.50 | -0.03% |
| FTSE 100 | 5675.16 | -0.05% |
| MERVAL | 3007.41 | 1.78% |
| BOVESPA | 70673.30 | 0.50% |
| ММВБ | 1523.39 | 1.11% |
| РТС | 1587.14 | 0.23% |

| Товарные рынки | | |
|---|---|---|
| Нефть (Brent) | 82.97 | 0.41% |
| Нефть (WTI) | 81.43 | -0.91% |
| Нефть (Urals) | 81.18 | 0.17% |
| Газ | 4.69 | 1.12% |
| Золото | 1357.75 | 1.26% |
| Серебро | 24.50 | 2.53% |
| Палладий | 649.75 | 0.78% |
| Платина | 1712.75 | 0.41% |
| Никель | 22918.00 | -0.48% |
| Медь | 8186.75 | -1.71% |
| Цинк | 2396.00 | -2.86% |
| Алюминий | 2316.00 | -0.09% |

| Курсы валют | | |
|---|---|---|
| USD/RUR | 30.782 | -0.34% |
| EUR/RUR | 42.726 | -0.69% |
| Euro/USD | 1.4001 | 0.61% |

| Государственные облигации, доходность | | |
|---|---|---|
| RUSSIA 30, % | 4.249 | -0.0009 |
| US 30, % | 3.612 | 0.0235 |
| Brazil 30, % | 4.771 | -0.0629 |
| Mexico 31, % | 4.753 | -0.0946 |

| Фьючерс на индекс РТС | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Декабрьский | 1586.25 | 0.37% | Мартовский | 1583.55 | 0.37% |

| | Цена акции на ММВБ ($) | Изменение | Цена акции в ADR/GDR ($) | Изменение | Премия / (дисконт) ММВБ к ADR |
|---|---|---|---|---|---|
| Газпром | 5.49 | 1.08% | 5.48 | 0.32% | 0.16% |
| Газпром нефть | 3.91 | 1.45% | 3.89 | 0.83% | 0.59% |
| ЛУКОЙЛ | 56.10 | 1.03% | 55.80 | 0.00% | 0.53% |
| Роснефть | 7.01 | 0.90% | 6.97 | 0.29% | 0.57% |
| Сургутнефтегаз | 0.98 | 1.63% | 0.97 | 0.52% | 1.52% |
| Сургутнефтегаз пр. | 0.50 | 1.62% | 0.50 | 0.00% | 0.71% |
| ГМК Норникель | 181.39 | 0.24% | 186.50 | -0.96% | -2.74% |
| Северсталь | 13.67 | 0.00% | 13.48 | -1.32% | 1.42% |
| Полюс Золото | 49.99 | 0.83% | 59.80 | 0.17% | -16.41% |
| ММК | 0.96 | 0.88% | 0.96 | -0.40% | -0.53% |
| Мечел | 23.20 | 2.00% | 23.55 | 3.15% | -1.51% |
| НЛМК | 3.46 | 2.83% | 3.42 | 1.12% | 0.97% |
| Полиметалл | 16.04 | -1.62% | 15.80 | -4.24% | 1.49% |

# Календарь событий

| | |
|---|---|
| ноябрь | **Росинтер: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года** |
| | **Верофарм: предварительные данные по продажам за 9 месяцев 2010 года** |
| 1 ноября | **Подведение итогов сбора заявок на обратное поглощение Полюс Золота компанией КазахГолд** |
| | **ЮТК: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года** |
| 2 ноября | **Мостотрест: определение цены размещения в рамках IPO** |
| 3 ноября | **МТС, Комстар-ОТС: закрытие реестров перед внеочередными собраниями акционеров компаний, которые состоятся 23 декабря и будут посвящены слиянию МТС и Комстар-ОТС** |
| | **СЗТ: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 31 августа** |
| | **Газпром нефть: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года** |
| | **СТС: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года** |
| 8 ноября | **Уралсвязьинформ: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 20 сентября** |
| | **Центртелеком: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 20 сентября** |
| | **Волгателеком: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 20 сентября** |
| 8-26 ноября | **Разгуляй: Финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года** |
| 10 ноября | **Ростелеком: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будет рассмотрен вопрос изменения дивидендной политики, утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 21 сентября** |
| 12 ноября | **Дальсвязь: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 23 сентября** |
| | **РУСАЛ: финансовая отчетность за III квартал 2010 года** |
| 15 ноября | **Аэрофлот: финансовая отчетность по МСФО за III квартал 2010 года** |
| | **Евраз: производственные результаты за III квартал 2010 года** |
| 16 ноября | **Росинтер: операционные результаты за 10 месяцев 2010 года** |
| | **Северсталь: финансовая отчетность по МСФО за III квартал 2010 года** |
| | **Сбербанк: финансовая отчетность по РСБУ за 10 месяцев 2010 года** |
| 18 ноября | **МТС: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года** |
| | **AFI Development: финансовая отчетность по МСФО за III квартал 2010 года** |
| 3-я неделя ноября | **Комстар-ОТС: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года** |
| 22 ноября | **Кузбасская топливная компания: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года** |
| 22-26 ноября | **Дикси: операционные результаты за 10 месяцев 2010 года** |
| 23 ноября | **Alliance Oil: финансовые результаты за III квартал 2010 года** |
| 24 ноября | **Возрождение: финансовая отчетность по МСФО за III квартал 2010 года** |
| 29 ноября – 3 декабря | **Дикси: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года** |
| 29 ноября | **X5 Retail Group: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года** |
| декабрь | **АФК «Система»: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года** |
| | **Аптечная сеть 36.6: предварительные данные по продажам за 9 месяцев 2010 года** |
| 1-10 декабря | **Вимм-Билль-Данн: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010** |
| | **Верофарм: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года** |
| 3 декабря | **МТС, Комстар-ОТС: внеочередные собрания акционеров компаний, посвященные вопросам слияния МТС и Комстар-ОТС** |
| 6 декабря | **Сбербанк: финансовая отчетность по МСФО за III квартал 2010 года** |

| | |
|---|---|
| 6-10 декабря | **Калина: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года** |

**Ольга Карельская**
Директор департамента внебиржевых операций
karelya@msk.bcs.ru
+7 495 755 9290

## Аналитический отдел +7 495 785 5336

**Макс Шеин**
Руководитель отдела
Нефть и газ, нефтехимия
brit@msk.bcs.ru

**Ирина Пенкина**
Телекоммуникации, инфраструктура
ipenkina@msk.bcs.ru

**Олег Петропавловский**
Металлургия
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

**Андрей Полищук**
Нефть и газ
apolishuk@msk.bcs.ru

**Светлана Макеева**
Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

**Эдуард Бадаев**
Ассистент
badaevee@msk.bcs.ru

## Торговля и работа с клиентами +7 495 785 5336

**Виталий Федин**
Зам.начальника отдела инвестиционного консультирования
vfedin@msk.bcs.ru

**Павел Васев**
Старший клиентский менеджер
pvasev@msk.bcs.ru

**Алексей Денискин**
Клиентский менеджер
adeniskin@msk.bcs.ru

**Ринат Темербеков**
Sales Trader
rinat@bcs.ru

**Артем Аргеткин**
Клиентский менеджер
aargetkin@msk.bcs.ru

**Алексей Салангин**
Клиентский менеджер
asalangin@msk.bcs.ru

**Антон Плясунов**
Клиентский менеджер
alyasunov@msk.bcs.ru

**Олег Чихладзе**
Руководитель направления персонального брокерского обслуживания
ochikhladze@msk.bcs.ru

**Евгений Селянский**
Начальник отдела персонального брокерского обслуживания
eselyanskiy@msk.bcs.ru

**Сергей Дроздов**
Персональный брокер
sdrozdov@msk.bcs.ru

**Александр Какаулин**
Персональный брокер
akakaulin@msk.bcs.ru

**Евгений Корюхин**
Персональный брокер
ekoryukhin@msk.bcs.ru

**Александр Соколов**
Персональный брокер
asokolov@msk.bcs.ru

**Олеся Колоссовская**
Персональный брокер
okolosovskaya@msk.bcs.ru

**Иван Самохин**
Персональный брокер
isamokhin@msk.bcs.ru

**Максим Селезнев**
Старший специалист по торговле ценными бумагами
mseleznev@msk.bcs.ru

**Александр Микин**
Специалист по торговле ценными бумагами
amikin@msk.bcs.ru

## Управление продаж институциональным клиентам +7 495 785 5336

**Глеб Шапортов**
Руководитель управления
gshaportov@bcs.ru
+ 495 785-5336 доб.654

**Евгений Студеникин**
Сейлз-трейдер
estudenikin@bcs.ru
+ 495 785-5336 доб. 653

**Андрей Гардт**
Сейлз-трейдер
agardt@bcs.ru
+7 495 785-5336 доб.652

Настоящий материал был подготовлен аналитическим департаментом ООО «Компания Брокеркредитсервис» (далее – Компания).
Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Приведенная информация и мнения составлены на основе публичных источников, которые признаны надежными, однако за достоверность предоставленной информации ООО «Компания Брокеркредитсервис» ответственности не несет.
Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа.
Компания, ее аффилированные лица и ее сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной информации, а также за ее достоверность.
Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использования публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.
Компания обращает внимание, что инвестиции в российскую экономику и операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.
Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ООО «Компания Брокеркредитсервис». Все права защищены.