Market A2Z

13 ноября 2010 г.

Коррекция усиливается.

Мы ожидаем негативного открытия рынка со снижением индексов на 0.75-1.00% вслед за отрицательной динамикой международных рынков. Американские индексы потеряли вчера около одного процента.

По итогам вчерашней торговой сессии товарные контракты зафиксировали ощутимый минус. В частности, нефть отторговалась вниз на 3%. Товарные контракты на агротовары показали минус 4-5%. Лидерами падения были фьючерсы на сахар, которые снизились на 11%.

Мы ожидаем низкие объемы торгов на ММВБ, принимая во внимание выходные на западных рынках.

Владислав Метнев
Аналитик

В ОБЗОРЕ

ИНФРАСТРУКТУРА

- Санкт-Петербургский Метрострой опубликовал сильные финансовые результаты за 9 месяцев 2010 года
- Бамстроймеханизация снизила выручку за 9 месяцев 2010 года на 53%
- Обнародованы нейтральные финансовые результаты ОАО «Волгомост» за 9 месяцев 2010 года

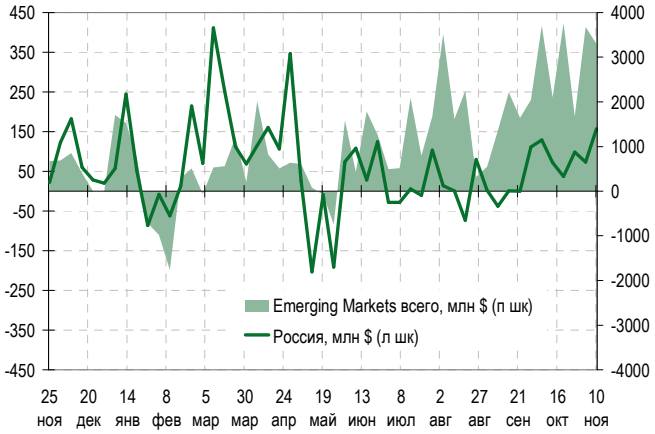
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

- АФК «Система» выставила оферту на выкуп акций МГТС

МЕТАЛЛУРГИЯ

- Совет директоров Северстали рекомендовал дивиденды на уровне $0.14 на акцию

ГРАФИК ДНЯ



По итогам прошедшей недели приток средств нерезидентов на российский рынок составил $157 млн. Всего на развивающиеся рынки пришло за это время $3300 млн.

Источник: EPFR, БКС

РТС	1 610.8	-1.16%	S&P500	1 199	-1.18%	KOSPI	1 880	0.30%	Nikkei	9 725	-1.39%	EUR/USD	1.367	0.12%	WTI	84.9	-3.34%	GOLD	1 365.2	-2.16%

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.

Инфраструктура



Ирина Пенкина
Аналитик

Санкт-Петербургский Метрострой опубликовал сильные финансовые результаты за 9 месяцев 2010 года

ОАО по строительству метрополитена в городе Санкт-Петербург «Метрострой» (metp) опубликовало сильные финансовые результаты за 9 месяцев 2010 года. С начала текущего года компания значительно улучшила свои финансовые показатели, а также коэффициенты рентабельности. Основную часть прибыли Метрострой получает от основной деятельности. Компания не имеет долговой нагрузки.

млн руб.	3кв'10	3кв'09	Изм., %	2009	2008	Изм., %
Выручка	12103.7	9367.6	29%	15522.1	20863.0	-26%
Валовая прибыль	475.0	158.6	199%	408.0	1081.6	-62%
Валовая рентабельность	3.9%	1.7%	2.2 п.п.	2.6%	5.2%	-2.6 п.п.
EBITDA	620.4	367.8	69%	656.9	1124.6	-42%
Рентабельность EBITDA	5.1%	3.9%	1.2 п.п.	4.2%	5.4%	-1.2 п.п.
Чистая прибыль	413.8	280.9	47%	487.3	719.6	-32%
Чистая рентабельность	3.42%	3.00%	0.4 п.п.	3.14%	3.45%	-0.3 п.п.

Источник: данные компании, оценка БКС

Мы считаем, что акции компании интересны для инвестирования на долгосрочный период. По оценочным мультипликаторам акции петербургского Метростроя выглядят существенно недооцененными относительно российских аналогов. По мультипликаторам P/S и EV/EBITDA недооценка составляет более 100%. Положителен и тот факт, что компания, основная часть деятельности которой – строительство метрополитена в Санкт-Петербурге, расширяет географию своего присутствия. Вчера стало известно, что совет директоров одобрил создание филиала Метростроя в Абу-Даби (Объединенные Арабские Эмираты). Между тем, на наш взгляд, низкая ликвидность ценных бумаг компании и опасения инвесторов относительно перспектив успешного развития инфраструктурного сектора продолжат оказывать давление на котировки акций петербургского Метростроя в краткосрочный период.

Бамстроймеханизация снизила выручку за 9 месяцев 2010 года на 53%

Бамстроймеханизация опубликовала слабые финансовые результаты работы компании за 9 месяцев 2010 года. Снижение выручки относительно соответствующего квартала прошлого года составило 53%, в то время как EBITDA и чистая прибыль остались на уровне 20009 года. Компания не имеет долговой нагрузки.

млн руб.	3кв'10	3кв'09	Изм., %	2009	2008	Изм., %
Выручка	3884.6	8320.2	-53%	10818.8	10572.4	2%
Валовая прибыль	394.0	836.2	-53%	1248.1	1060.2	18%
Валовая рентабельность	10.1%	10.1%	0.1 п.п.	11.5%	10.0%	1.5 п.п.
EBITDA	203.6	210.1	-3%	587.4	447.5	31%
Рентабельность EBITDA	5.2%	2.5%	2.7 п.п.	5.4%	4.2%	1.2 п.п.
Чистая прибыль	5.4	2.3	140%	276.1	164.2	68%
Чистая рентабельность	0.14%	0.03%	0 п.п.	2.55%	1.55%	1.0 п.п.

Источник: данные компании, оценка БКС

В настоящее время мы рекомендуем воздерживаться от инвестиций в акции компании. Несмотря на то что относительно российских аналогов она выглядит недооцененной по мультипликаторам, сокращение выручки, достаточно низкие показатели рентабельности, а также малая ликвидность бумаг продолжат оказывать давление на котировки акций Бамстроймеханизации.

Обнародованы нейтральные финансовые результаты ОАО «Волгомост» за 9 месяцев 2010 года

Волгомост опубликовал в целом нейтральные результаты работы по РСБУ за 9 месяцев 2010 года. Несмотря на снижение выручки и чистой прибыли, компании удается сохранять достаточно высокие для инфраструктурного сектора показатели рентабельности. Однако увеличение и без того значительного уровня долговой нагрузки снижает ее инвестиционную привлекательность. Отношение чистого долга к EBITDA составляет более 9х.

млн руб.	3кв'10	3кв'09	Изм., %	2009	2008	Изм., %
Выручка	5086.9	6162.0	-17%	9410.9	10313.0	-9%
Валовая прибыль	1209.5	1095.3	10%	1565.1	1967.9	-20%
Валовая рентабельность	23.8%	17.8%	6.0 п.п.	16.6%	19.1%	-2.5 п.п.
EBITDA	803.3	775.8	4%	518.8	1117.2	-54%
Рентабельность EBITDA	15.8%	12.6%	3.2 п.п.	5.5%	10.8%	-5.3 п.п.
Чистая прибыль	181.9	213.8	-15%	319.0	585.1	-45%
Чистая рентабельность	3.58%	3.47%	0 п.п.	3.39%	5.67%	-2 п.п.

Источник: данные компании, оценка БКС

Отметим, что компания обладает достаточным портфелем заказов, в частности, ведет строительство ряда проектов в Сочи. В текущем году она приступила к строительству автодорожного моста через р. Сочи, стоимость только этого контракта составляет 1.115 млрд руб. В настоящее время в Волгомосте снижение выручки связывают с началом работ на новых объектах и нестабильностью загрузки. Также в компании отмечают, что одним из основных факторов, влияющих на выручку, становятся новые расчеты и схемы государственного инвестора в строительной отрасли – бюджетные кредиты вместо субсидий и субвенций, что ведет к сокращению заказов и росту конкуренции. Кроме того, продолжается реформа ценообразования в транспортном строительстве, которая изменяет расценки на строительную продукцию в меньшую сторону.

В настоящее время мы считаем, что бумаги Волгомоста адекватно оценены рынком.

Ирина Пенкина. Аналитик

Телекоммуникации



Ирина Пенкина
Аналитик

АФК «Система» выставила оферту на выкуп акций МГТС

Дочерняя компания АФК «Система», Система-Инвенчур, выставила обязательную оферту на выкуп голосующих акций МГТС по цене 436.2 руб. за бумагу. Реестр акционеров, составленный с целью направления предложения, был закрыт 11 ноября 2010 года. Владельцы обыкновенных акций могут принять или отклонить оферту в течение 70 дней с момента ее получения, т. е. по 20 января 2011 года включительно. Компания намерена выкупить все принадлежащие миноритариям МГТС обыкновенные акции, то есть до 2.04% от общего их числа. Максимальная сумма, которая может быть потрачена на выкуп, составляет 709.1 млн руб.

Необходимость выставления оферты возникла у АФК «Система» после

завершения обмена активами со Связьинвестом, в результате которого Система-Инвенчур получила 28% обыкновенных акций (23.3% уставного капитала) МГТС. Таким образом, доля компаний Системы в уставном капитале МГТС перешла порог в 75% и составила 93.2%, или 97.96% обыкновенных акций компании.

Предложенная цена АФК «Система» за акции МГТС превышает нынешние котировки компании на биржах. Мы рекомендуем воспользоваться предложением Системы. В настоящее время она не намерена производить выкуп по привилегированным акциям МГТС. Также отметим, что Система не обязана объявлять принудительный выкуп долей миноритариев, несмотря на то что совокупная доля компаний АФК превысила 95% голосующих акций МГТС. По закону «Об акционерных обществах» данную процедуру должен проводить мажоритарный владелец компании, который перешагнул порог в 95% голосов в результате выкупа акций по оферте, приобретя при этом более 10% от общего количества голосующих акций. Ранее президент Комстар-ОТС Сергей Приданцев, компании, которая будет консолидировать МГТС, сообщал, что компания намерена провести делистинг своей дочерней структуры ОАО «Московская городская телефонная сеть». По его словам, по этому вопросу уже принято принципиальное решение. Кроме того, в компании не видят необходимости консолидации 100% МГТС.

Ирина Пенкина. Аналитик

Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Эдуард Бадаев
Ассистент

Совет директоров Северстали рекомендовал дивиденды на уровне $0.14 на акцию

Вчера совет директоров Северстали рекомендовал общему собранию акционеров выплатить дивиденды в размере $0.14 на акцию. Внеочередное собрание акционеров пройдет 20 декабря 2010 года. Закрытие реестра состоялось 12 ноября 2010 года.

Согласно нашей оценке, текущая справедливая стоимость Северстали составляет $19.21 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11192.58	-0.80%
NASDAQ	2518.21	-1.46%
S&P 500	1199.21	-1.18%
Nikkei 225	9724.81	-1.39%
KOSPI	1879.68	0.30%
DAX	6734.61	0.17%
CAC 40	3831.12	-0.94%
FTSE 100	5796.87	-0.32%
MERVAL	3215.48	-3.75%
BOVESPA	70367.15	-1.16%
ММВБ	1548.96	-0.48%
РТС	1610.78	-1.16%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	85.55	-3.30%
Нефть (WTI)	84.88	-3.34%
Нефть (Urals)	84.49	-2.92%
Газ	4.51	-2.28%
Золото	1365.15	-2.16%
Серебро	25.96	-3.28%
Палладий	673.75	-4.33%
Платина	1682.50	-3.62%
Никель	22614.00	-5.50%
Медь	8628.00	-2.35%
Цинк	2372.00	-5.83%
Алюминий	2378.75	-2.17%

Курсы валют		
USD/RUR	30.772	-0.26%
EUR/RUR	41.878	1.01%
Euro/USD	1.3668	0.12%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.223	0.0175
US 30, %	3.850	0.0872
Brazil 30, %	4.878	-0.0710
Mexico 31, %	5.172	0.0309

Фьючерс на индекс РТС			
Декабрьский	1610.05	Мартовский	1607.80

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	5.59	-0.38%	5.59	-1.15%	-0.05%
Газпром нефть	4.05	-1.19%	4.08	-1.26%	-0.68%
ЛУКОЙЛ	56.61	-0.91%	56.60	-1.65%	0.01%
Роснефть	7.05	-0.43%	7.03	-0.92%	0.27%
Сургутнефтегаз	0.98	-1.38%	0.96	-3.43%	1.89%
Сургутнефтегаз пр.	0.48	-2.86%	0.48	-2.22%	-1.31%
ГМК Норникель	191.93	-0.35%	202.00	-0.74%	-4.99%
Северсталь	14.67	0.51%	14.61	-0.68%	0.43%
Полюс Золото	52.66	-0.65%	67.60	1.35%	-22.10%
ММК	1.00	-0.55%	1.00	-1.81%	-0.76%
Мечел	25.17	0.48%	24.85	-3.16%	1.28%
НЛМК	3.78	2.42%	3.79	3.18%	-0.30%
Полиметалл	16.40	-0.01%	16.23	-2.23%	1.08%

Календарь событий

ноябрь	**Росинтер: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года**
	Верофарм: предварительные данные по продажам за 9 месяцев 2010 года
8-26 ноября	**Разгуляй: Финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 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

Владислав Метнев
Транспорт, химия, машиностроение
vmetnev@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

Василий Кузьмин
Срочный рынок
vkuzmin@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.