Market A2Z

23 ноября 2010 г.

Умеренно негативный фон для открытия.

Эдуард Бадаев

Накануне российские индексы практически не изменились: индекс ММВБ остался на уровне около 1550, РТС – 1600 пунктов. Тем временем на европейском и американском рынках отыгрывалось опасение по поводу «ирландского фактора». Нефть двигается то вверх, то вниз вблизи отметки $83 за баррель Brent. Но сегодня она дешевеет более чем на полпроцента, фьючерс на индекс S&P теряет 0.8%. Фьючерс на индекс РТС также снижается. Мы ожидаем открытия российских площадок с понижения котировок.

Сегодня будут обнародованы результаты пересмотра прироста ВВП США за III квартал. Также ожидается негативная статистика со вторичного рынка недвижимости в Штатах.

В ОБЗОРЕ

ТРАНСПОРТ И ХИМИЯ
- Акрон сегодня опубликует результаты по IFRS за III квартал 2010 года

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ
- Orascom Telecom продал 50% Orascom Telecom Tunisie, покупатель – не Vimpelcom

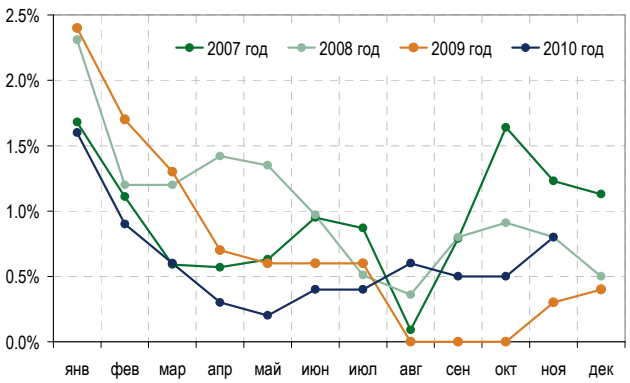
МЕТАЛЛУРГИЯ
- КТК отчиталась лучше ожиданий

БАНКИ
- Банк Возрождение опубликует свою отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года 24 ноября

НЕФТЬ И ГАЗ
- Путин подписал распоряжение о продаже ГРО Газпрому

СРОЧНЫЙ РЫНОК
- Краткий обзор рынка
- Торговые идеи

ГРАФИК ДНЯ



С начал года рост цен составил 7.2%. В ноябре рост индекса потребительских цен составит 0.6-0.8%, и если траектория повторит 2008 год, инфляция по итогам года превзойдет официальный прогноз в 8%.

Источник: Росстат, прогноз БКС

СЕГОДНЯ

- Совет директоров Газпрома рассмотрит инвестиционную программу на 2011 год.
- ГК «Росатом» представит отчет о деятельности за 2009 год.
- Alliance Oil Company обнародует отчетность по МСФО за III квартал 2010 года.
- 11:30: индекс PMI в производственном секторе Германии за ноябрь. Ожидается повышение до 56.8 пункта.
- 12:00: индекс PMI производственного сектора еврозоны за ноябрь. Ожидаемое значение – 54.4 пункта.
- 16:30: вторая оценка изменения ВВП США за III квартал. Ожидаемое значение – 2.4%.
- 18:00: данные о продажах на вторичном рынке жилья США за октябрь. Ожидается снижение на 1.1%.
- 18:00: индекс деловой активности в обрабатывающем секторе промышленности за ноябрь от ФРБ Ричмонда. Ожидаемое значение – 5 пунктов.
- 22:00: публикация протокола заседания ФРС от 3 ноября.

РТС	1 600.3	-0.04%	**S&P500**	1 198	-0.16%	**KOSPI**	1 904	-0.76%	**Nikkei**	10 115	0.93%	**EUR/ USD**	1.353	-0.41%	**WTI**	81.2	-0.33%	**GOLD**	1 358.4	0.33%

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.

Транспорт и химия

Владислав Метнев
Аналитик

Акрон сегодня опубликует результаты по IFRS за III квартал 2010 года

Акрон сегодня опубликует финансовые результаты по IFRS за III квартал и 9 месяцев 2010 года. По данным Интерфакса, консенсус по выручке за III квартал составляет 10.62 млрд руб., по показателю EBITDA – 2.08 млрд руб., по чистой прибыли – 1.17 млрд руб. В целом в данном квартале рынок ждет роста по выручке на 12% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Однако в сравнении со II кварталом 2010 года компании Акрон едва ли сможет показать рост по выручке из-за снижения физических объемов продаж сложных и азотных удобрений. Мы ожидаем нейтральную реакцию рынка на финансовые результаты Акрона.

	Выручка			EBITDA			Чистая прибыль		
	Q3 2009	Q3 2010	% Изм	Q3 2009	Q3 2010	% Изм	Q3 2009	Q3 2010	% Изм
Макс.		11,08			2,39			1,53	
Мин.		10,10			1,68			0,93	
Разница		*10%*			*42%*			*66%*	
Консенсус	9,50	10,62	***12%***	1,37	2,08	***51%***	4,70	1,17	***-75%***
	9M 2009	**9M 2010**	**% Изм**	**9M 2009**	**9M 2010**	**% Изм**	**9M 2009**	**9M 2010**	**% Изм**
Макс.		32,92			6,92			4,04	
Мин.		31,94			6,22			3,43	
Разница		*3%*			*11%*			*18%*	
Консенсус	28,36	32,46	***14%***	5,06	6,61	***31%***	5,79	3,68	***-36%***

Владислав Метнев. Аналитик

Телекоммуникации



Ирина Пенкина
Аналитик

Orascom Telecom продал 50% Orascom Telecom Tunisie, покупатель – не Vimpelcom

Orascom Telecom Holding(OTH), принадлежащий египетскому миллиардеру Наджибу Савирису, намерен продать Orascom Tunisia Holdings и Carthage Consortium, через которые владеет 50% Orascom Telecom Tunisie (Tunisiana), за $1.2 млрд второму совладельцу холдинга – Qatar Telecom (Qtel). Заявление о продаже данного актива распространила головная холдинговая компания Н. Савириса Weather Investments совместно с Vimpelcom Ltd.

Напомним, что ранее было подписано соглашение о продаже принадлежащих египетскому миллиардеру 51.7% Orascom Telecom и 100% итальянского оператора Wind за $6.6 млрд без учета долга. Тем не менее после этого власти Туниса заявляли о предпочтительности продажи доли в Tunisiana катарскому оператору.

Сумма сделки составила 6.7 EBITDA Tunisiana за 2009 год. Планируется, что вырученные средства от сделки пойдут на погашение задолженности OTH. Представители Weather уже сделали заявление о том, что параметры сделки с Vimpelcom Ltd. остаются неизменными. Отметим, что у OTH имеются активы

в Алжире, Египте, Ливане, Центральной Африканской Республике, Бурунди, Намибии, Зимбабве, Пакистане, Бангладеш, Северной Корее и Канаде.

Мы оцениваем данную новость как умеренно позитивную. Таким образом, в случае приобретения данных активов у Савириса Vimpelcom Ltd. придется рефинансировать меньший объем задолженности после сделки. Также в случае приобретения доли Савириса в тунисском операторе стандарты US GAAP все равно не дали бы возможности консолидировать ее показатели. В настоящее время остается неопределенность по поводу того, будут ли приобретены Orascom Telecom и Wind. Неопределенной остается ситуация и с другим активом египетского миллиардера – алжирской Djezzy. Недавно власти Алжира официально подтвердили свое намерение в национализации этого оператора. В настоящее время мы рекомендуем держать данные бумаги.

Ирина Пенкина. Аналитик

Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Эдуард Бадаев
Ассистент

КТК отчиталась лучше ожиданий

Вчера была опубликована финансовая отчетность Кузбасской топливной компании (КТК) за III квартал 2010 года по МСФО.

Финансовые результаты КТК за III квартал 2010 года

Показатель, млн руб.	3Q09	3Q10	Изм-е	БКС	Откл-е
Выручка	2 854	3 925	38%	3 812	3%
EBITDA	582	683	17%	660	3%
Рент-ть по EBITDA	20%	17%		17%	
Чистая прибыль	232	349	50%	292	20%
Чистая рент-ть	-4%	9%		8%	

Источник: данные компании, прогноз БКС

Результаты компании оказались практически на уровне наших ожиданий. Существенное превышение данных компании по чистой прибыли по сравнению с нашим прогнозом связано с ее более низкими коммерческими и административными расходами и затратами на обслуживание долга.

В ходе телефонной конференции менеджмент сообщил о переносе сроков реализации проекта строительства второй обогатительной фабрики мощностью 2 млн т на год, до второй половины 2012 года. В связи с этим, скорее всего, будут перенесены и сроки строительства третьей фабрики, однако менеджмент пока не сделал этого.

Мы оцениваем данные компании как позитивные. В то же время перенос сроков строительства обогатительных фабрик окажет слабонегативное влияние на денежный поток компании в 2011-2012 годах, что будет отрицательно воздействовать на DCF-оценку акций компании.

Согласно нашей оценке, текущая справедливая стоимость КТК составляет 303 руб. за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Банки



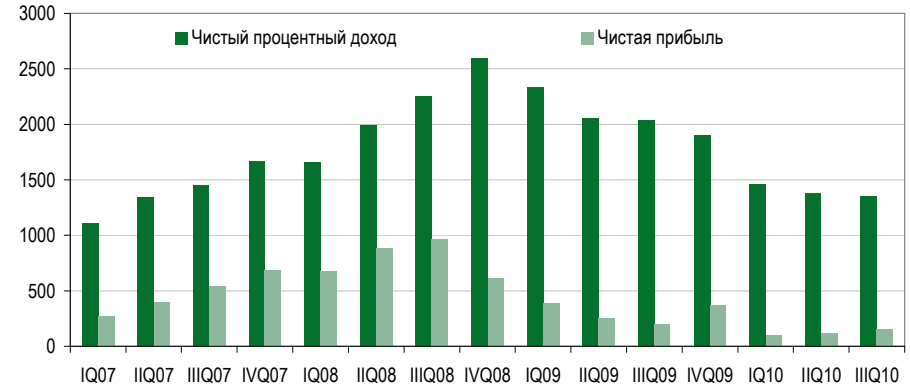
Макс Шеин
Head of Research

Банк Возрождение опубликует свою отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года 24 ноября

Банк Возрождение опубликует свою отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года 24 ноября. Мы ожидаем увеличения прибыли до 151 млн руб. в III квартале, в основном за счет более низких отчислений в резервы. Что касается чистого процентного дохода, то мы ждем уменьшения показателя по итогам периода до 1350 млн руб.

В целом ситуация в банке остается хуже по сравнению с отраслевыми аналогами, и это видно по мультипликаторам, исходя из которых банк торгуется дороже. Также отметим, что рентабельность собственного капитала по-прежнему ниже стоимости собственного капитала (cost of equity), что свидетельствует о том, что фактически банк «проедает» капитал.

Восстановление банка после кризиса идет туго



Источник: данные компании, прогноз БКС

Полноценное восстановление банка мы ожидаем только во II половине следующего года. Мы сохраняем нашу оценку справедливой стоимости обыкновенных акций банка на уровне $36.17 за бумагу.

Макс Шеин. Head of Research

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

Путин подписал распоряжение о продаже ГРО Газпрому

Премьер-министр Владимир Путин подписал распоряжение о продаже Роснефтегазом долей газораспределительных организаций, которые ранее были приобретены им у Росимущества.

Ранее предполагалось, что, после того как Росимущество передало государственные пакеты в ГРО Роснефтегазу, Газпром должен выкупить 0.89% собственных акций, принадлежащих Росгазификации. Затем Роснефтегаз обменяет пакеты в ГРО на бумаги Газпрома. При этом в данных ГРО Газпром консолидирует 75% обыкновенных акций. После чего Газпром выставит оферту, цена которой, скорее всего, будет ниже оценки Росимущества. Газпром не обязан выставлять оферту только акционерам Владимироблгаза, т. к. его доля в ГРО увеличится с 50.1% до 71.5%.

На данный момент точная схема передачи активов неизвестна, но предполагаем, что в течение нескольких месяцев будет проведена новая оценка ГРО, которая, скорее всего, будет ниже предыдущей оценки. Газпром, в свою очередь, вероятно, не будет избегать оферты, так как в его планах консолидировать сто процентов ГРО.

Андрей Полищук. Аналитик

Срочный рынок



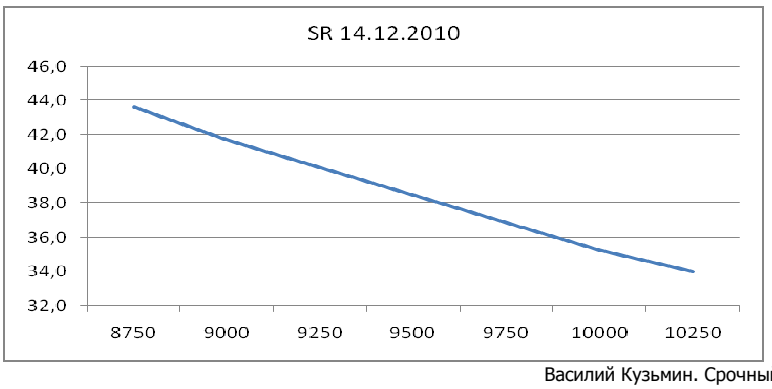
Василий Кузьмин
Срочный рынок

Краткий обзор рынка

В начале прошедшей недели российский рынок обновил локальный минимум в 1515 пунктов по индексу ММВБ, сопровождающийся обновлением минимума по российскому рублю – 31.34 руб. за доллар США. Однако далее рынок показал неплохой рост и закончил неделю на уровне около 1550 по ММВБ. С ростом рынка было замечено снижение вмененной волатильности на опционах. Так, волатильность опционов на Сбербанк сократилась примерно с 37 пунктов до 33-34. Опционы на индекс РТС потеряли около 2.5-3 пунктов.

Торговые идеи

Еще большая относительная дешевизна опционов, а также возможная коррекция оставляют идею построения пут-спредов актуальной. По-прежнему наиболее привлекательным контрактом для создания стратегии является Сбербанк: покупка путов со страйком 9750 и продажа путов со страйком 9000, где разница в волатильностях составляет более 5 пунктов.



Василий Кузьмин. Срочный рынок

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11178.58	-0.22%
NASDAQ	2532.02	0.55%
S&P 500	1197.84	-0.16%
Nikkei 225	10115.19	0.93%
KOSPI	1903.70	-0.76%
DAX	6822.05	-0.31%
CAC 40	3818.89	-1.07%
FTSE 100	5680.83	-0.91%
MERVAL	3260.80	0.28%
BOVESPA	69632.50	-1.78%
ММВБ	1550.42	-0.41%
РТС	1600.30	-0.04%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	82.68	-0.63%
Нефть (WTI)	81.24	-0.33%
Нефть (Urals)	82.65	-0.33%
Газ	4.82	2.21%
Золото	1358.43	0.33%
Серебро	27.61	1.41%
Палладий	687.50	0.47%
Платина	1658.50	0.24%
Никель	21540.00	-1.15%
Медь	8313.00	-1.35%
Цинк	2120.75	-1.00%
Алюминий	2259.75	1.22%

Курсы валют		
USD/RUR	30.995	-0.15%
EUR/RUR	42.637	-0.66%
Euro/USD	1.3532	-0.41%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.467	-0.0027
US 30, %	3.807	-0.0002
Brazil 30, %	4.974	-0.0277
Mexico 31, %	5.256	-0.2019

Фьючерс на индекс РТС				
Декабрьский	1598.5	-0.22%	Мартовский	1596.15	-0.24%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	5.48	-1.22%	5.44	-1.14%	0.70%
Газпром нефть	4.08	-0.31%	4.09	-0.05%	-0.10%
ЛУКОЙЛ	55.54	-1.35%	55.20	-1.43%	0.61%
Роснефть	6.87	-0.99%	6.79	-1.31%	1.18%
Сургутнефтегаз	0.96	0.26%	0.96	0.00%	0.92%
Сургутнефтегаз пр.	0.47	0.03%	0.47	0.43%	0.09%
ГМК Норникель	191.02	-0.12%	199.60	0.05%	-4.30%
Северсталь	14.58	-0.50%	14.55	0.00%	0.24%
Полюс Золото	56.80	1.53%	71.48	2.70%	-20.54%
ММК	1.01	0.69%	1.01	0.38%	-0.18%
Мечел	24.38	-0.01%	24.33	-1.54%	0.20%
НЛМК	3.94	0.35%	3.94	0.36%	-0.11%
Полиметалл	16.60	1.94%	16.50	2.87%	0.58%

Календарь событий

3-я неделя ноября	Комстар-ОТС: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года
22-26 ноября	Дикси: операционные результаты за 10 месяцев 2010 года
23 ноября	Alliance Oil: финансовые результаты за III квартал 2010 года
	РусГидро: финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 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
30 ноября	До этого срока ОГК-2 планирует опубликовать отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года
конец ноября – начало декабря	Интер РАО ЕЭС обнародует оценку активов, которые будет принимать в оплату допэмиссии акций
декабрь	Ориентировочный срок IPO Евросибэнерго в Гонконге
	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 года
	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, потребительский сектор
vmetnev@msk.bcs.ru

Екатерина Трипотень
Электроэнергетика
etripoten@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.