Market A2Z

26 ноября 2010 г.

Ожидаем положительного открытия российского фондового рынка.

По итогам торгов в четверг индекс ММВБ прибавил 0.60% и составил 1571.31 пункта. Американские фондовые биржи были закрыты в связи с празднованием Дня благодарения. В утренние часы азиатские торговые площадки торгуются около нуля. Нефтяные фьючерсы снижаются на фоне роста курса доллара к евро. Основное внимание инвесторов приковано к развитию долговых проблем в Европе, а также обострению ситуации на Корейском полуострове. Кроме того, сохраняется вероятность ужесточения денежно-кредитной политики в Китае.

Сегодня мы ожидаем открытия российского фондового рынка в небольшом «минусе». Дальнейшее снижение цен на нефть на фоне укрепления доллара против европейской валюты, а также развитие долговых проблем в Европе будут оказывать давление на фондовые индексы в ближайшее время.



Ирина Пенкина
Аналитик

В ОБЗОРЕ

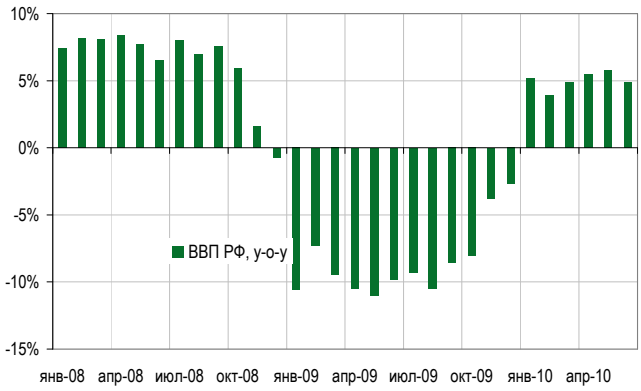
ТРАНСПОРТ И ХИМИЯ
- Уралкалий и Сильвинит не ожидают снижения объемов поставок из-за нового провала грунта в Березниках

МЕТАЛЛУРГИЯ
- Налоги на уголь все-таки станут дифференцированными

НЕФТЬ И ГАЗ
- К 2013 году пошлина на нефтепродукты составит 60%
- Транснефть все же может получить дополнительный рост тарифов в 2011 году

БАНКИ
- Банк Возрождение отчитался за 9 месяцев по МСФО лучше ожиданий

ГРАФИК ДНЯ



ВВП РФ показывает восстановительный рост в этом году. Правда, прогноз Минэкономразвития на первый квартал оказался сильно завышенным.

Источник: МЭРТ, БКС

СЕГОДНЯ

- Верофарм опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2010 года.
- Башнедра проведут аукционы по двум участкам с запасами нефти.
- 12:00: данные об изменении агрерата М3 еврозоны за октябрь. Предыдущее изменение показателя – рост на 1%.

РТС	1 617.7	1.03%	**S&P500**	1 198	1.49%	**KOSPI**	1 882	-1.23%	**Nikkei**	10 040	-0.40%	**EUR/ USD**	1.329	-0.61%	**WTI**	83.3	3.17%	**GOLD**	1 375.0	0.12%

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

Уралкалий и Сильвинит не ожидают снижения объемов поставок из-за нового провала грунта в Березниках

Интерфакс сообщил вчера, что в районе участка, примыкающего к первому рудоуправлению компании Уралкалий, произошел провал грунта. Провал находится непосредственно под железнодорожными путями в районе Березников, в 200 м от железнодорожного вокзала, вне зоны производственных активов Уралкалия. Его причиной стало проседание породы в зоне карналитовых выработок грунта. По информации Интерфакса, глубина провала составила 20 м, ширина и длина – по 50 м. В результате инцидента движение на железнодорожном участке было приостановлено.

По информации компании Уралкалий, провал грунта не затронул производственный процесс на первом рудоуправлении. Однако компания была вынуждена приостановить поставки на указанном участке. В настоящий момент она рассматривает альтернативные возможности поставок с первого рудоуправления – в частности, автомобильным транспортом по маршруту, длина которого составляет 20 км.

Первое рудоуправление – одно из трех, принадлежащих компании Уралкалий. Мощность рудоуправления – 300 тыс. т в год, что составляет 5% от общей мощности Уралкалия по производству хлористого калия. Компания сообщила, что не ожидает изменений в производственных планах в результате инцидента.

В свою очередь, Сильвинит вчера выпустил пресс-релиз, сообщив, что компания не ожидает снижения объемов отгрузки. Основные объемы поставок свой продукции Сильвинит осуществляет через новый 53-километровый участок железной дороги, который был введен в эксплуатацию в 2009 году.

В настоящий момент мы не планируем корректировать наши прогнозы по финансовым и операционным показателям компаний Уралкалий и Сильвинит на 2010 и 2011 годы.

Владислав Метнев. Аналитик

Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Эдуард Бадаев
Ассистент

Налоги на уголь все-таки станут дифференцированными

Подкомитет по налоговому законодательству в четверг предложил комитету по бюджету и налогам рекомендовать Госдуме принять во втором чтении проект закона, направленного на введение дифференцированного порядка исчисления налога на добычу полезных ископаемых при добыче угля.

Законопроектом предлагается установить ставки НДПИ в размере 47 руб. за 1 т добытого антрацита, 57 руб. – угля коксующего, 11 руб. – угля бурого, 24 руб. – других углей. Ставки по углю умножаются на коэффициенты-дефляторы, устанавливаемые по каждому виду угля ежеквартально на каждый следующий квартал и учитывающие изменение цен на уголь в РФ за предыдущий квартал, а также умножаются на коэффициенты-дефляторы, которые применялись ранее. Предполагается, что закон должен вступить в силу с 1 апреля 2011 года.

Возможность введения дифференцированных ставок НДПИ на добычу угля обсуждалась еще в 2007 году. Сейчас угольщики платят 4% от стоимости

добытого каменного и бурого углей, а также антрацита.

Текущие платежи по НДПИ на добычу угля

Средняя цена на уголь, руб/т	19.11.2010	НДПИ, руб/т	11 мес. 2010E	НДПИ, руб/т
Коксующийся	4 683	187	4 062	162
Энергетический	1 189	48	961	38
Антрацит	3 531	141	3 066	123

Источник: Металл Эксперт, оценка БКС

Таким образом, в новых условиях платежи компаний, добывающих коксующиеся и энергетические угли, сократятся в несколько раз, а для добытчиков антрацита останутся на текущем уровне.

В то же время не стоит переоценивать влияние данной новости на финансовые показатели угольных компаний. Во-первых, коэффициенты-дефляторы могут полностью компенсировать снижение ставок НДПИ. Во-вторых, затраты по НДПИ в общей структуре себестоимости угольщиков занимают порядка 3-10%, т. е. снижение расходов по налогу на добычу полезных ископаемых вряд ли окажет существенное влияние на рентабельность компаний.

Среди угольных компаний мы выделяем две, акции которых, по нашему мнению, еще недооценены рынком: Распадская (справедливая оценка $9.28 за акцию) и Кузбасская топливная компания (303 руб. за акцию). Мы рекомендуем покупать бумаги этих компаний.

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

К 2013 году пошлина на нефтепродукты составит 60%

Минфин и Минэнерго договорились о постепенном сближении пошлин на нефтепродукты. К 2013 году единая пошлина как на светлые, так и на темные нефтепродукты составит 60%. На данный момент пошлина на светлые нефтепродукты равняется около 72% от цены на нефть, на темные – примерно 38%.

Пошлины будут менять постепенно. На темные нефтепродукты планируется повышение до 44% в 2011 году, в 2012-м – до 52% и в 2013-м – до 60%. На светлые нефтепродукты ожидается снижение в 2011 году до 67%, в 2012-м – до 63% и в 2013-м – до 60%.

Ранее Минфин называл несколько иную схему повышения экспортных пошлин, при которой предполагалось увеличение их размеров как для темных, так и для светлых нефтепродуктов до 80-90%.

Мы положительно оцениваем данную новость, снижение пошлин на светлые нефтепродукты должно положительно отразится на модернизации НПЗ и глубине переработки, что приведет к изменению структуры экспорта нефтепродуктов в сторону продуктов с более высокой добавленной стоимостью.

Транснефть все же может получить дополнительный рост тарифов в 2011 году

Глава Федеральной службы по тарифам Сергей Новиков не исключает возможность дополнительного повышения тарифов Транснефти в 2011 году. Уровень новых тарифов и сроки не были названы, но Транснефть может подать заявку об индексации тарифов.

Ранее сам президент Транснефти заявлял, что ее тарифы в 2011 году не будут повышаться, а лишь вырастут в декабре 2010 года на 9.9%, в то время как в 2010 году они увеличивались дважды: на 15.9% с января 2010 года и на 3.3% с июля 2010 года.

Эта новость положительна для будущих финансовых показателей Транснефти, мы ожидаем, что она воспользуется данной возможностью и подаст заявку на дополнительное увеличение тарифов, которое может составить около 5%. При этом мы считаем акции Транснефти переоцененными на настоящий момент и рекомендуем зафиксировать прибыль по этим бумагам.

Андрей Полищук. Аналитик

Банки



Макс Шеин
Head of Research

Банк Возрождение отчитался за 9 месяцев по МСФО лучше ожиданий

Чистая прибыль за 9 месяцев составила 397 млн руб., говорится в сообщении пресс-службы банка. Мы ожидали, что значение прибыли составит 151 млн руб. Также немного превзошел наши ожидания чистый процентный доход банка в III квартале.

Операционный доход за III квартал достиг 1897 млн руб., увеличившись на 5% по сравнению со II кварталом. Рентабельность собственного капитала (ROE) – 3.2% за 9 месяцев 2010 года.

Активы увеличились на 15% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и составили 156 млрд руб. При этом за III квартал активы банка выросли на 6% благодаря притоку средств как корпоративных (+3.8 млрд руб.), так и частных клиентов (+3.3 млрд руб.). Средства розничных клиентов, составляющие 58% от обязательств, увеличились за 2010 год на 18% и по-прежнему остаются основным источником фондирования банка. Кредитный портфель за вычетом резервов банка с начала года увеличился на 10.6%. Кредитный портфель до вычета резервов продемонстрировал в III квартале 2010 года рост на 3.0% и составил 105.5 млрд руб.

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

Полноценного восстановления банка мы ожидаем только во второй половине следующего года. Мы сохраняем нашу оценку справедливой стоимости его обыкновенных акций на уровне $36.17 за акцию.

Макс Шеин. Head of Research

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11187.28	1.37%
NASDAQ	2543.12	1.93%
S&P 500	1198.35	1.49%
Nikkei 225	10039.56	-0.40%
KOSPI	1882.46	-1.23%
DAX	6879.66	0.82%
CAC 40	3760.42	0.34%
FTSE 100	5698.93	0.74%
MERVAL	3321.15	1.15%
BOVESPA	69361.63	-0.38%
ММВБ	1571.31	0.60%
РТС	1617.73	1.03%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	84.98	-0.47%
Нефть (WTI)	83.26	3.17%
Нефть (Urals)	84.48	-0.48%
Газ	5.18	1.41%
Золото	1375.00	0.12%
Серебро	27.60	0.27%
Палладий	688.90	-1.49%
Платина	1644.85	-0.94%
Никель	22777.00	1.48%
Медь	8388.00	1.24%
Цинк	2189.00	3.88%
Алюминий	2253.00	1.01%

Курсы валют		
USD/RUR	31.284	0.03%
EUR/RUR	41.696	0.53%
Euro/USD	1.3294	-0.61%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.626	-0.0009
US 30, %	3.877	-0.0197
Brazil 30, %	4.999	-0.0266
Mexico 31, %	5.279	-0.0241

Фьючерс на индекс РТС				
Декабрьский	1618.35	0.99%	Мартовский	1617.00	0.94%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	5.52	1.45%	5.56	1.74%	-0.62%
Газпром нефть	4.06	0.15%	4.07	0.69%	-0.34%
ЛУКОЙЛ	55.12	-0.30%	55.30	0.18%	-0.32%
Роснефть	6.82	-0.04%	6.84	0.96%	-0.28%
Сургутнефтегаз	0.95	0.43%	0.96	1.06%	-0.16%
Сургутнефтегаз пр.	0.47	3.31%	0.44	-2.42%	5.63%
ГМК Норникель	196.42	1.61%	205.00	2.14%	-4.18%
Северсталь	14.59	1.63%	14.71	1.59%	-0.79%
Полюс Золото	56.12	-0.15%	70.28	-0.17%	-20.15%
ММК	1.00	0.09%	1.00	-0.08%	-0.67%
Мечел	24.27	1.18%	23.87	1.75%	1.68%
НЛМК	3.89	0.64%	3.93	0.74%	-0.94%
Полиметалл	16.95	-0.66%	17.30	1.53%	-2.05%

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
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.