Market A2Z

6 декабря 2010 г.

Внешний фон – нейтральный.

Эдуард Бадаев

4 дня непрерывного роста, 5-процентное повышение главных российских фондовых индикаторов – вот итог прошлой, довольно позитивной, недели. Стоит, однако, отметить неожиданные для всех негативные данные об увеличении безработицы в США в ноябре до 9.8% (максимальный с апреля уровень), публикация которых вновь внесла нотку неопределенности и остудила пыл покупателей.

Сегодня утром внешний фон для новой торговой сессии складывается нейтрально: в Азии торги проходят разнонаправленно, фьючерсы на американские индексы почти не меняются, нефть держится около отметки в $90 за баррель. Индекс РТС начал день с незначительных потерь. Возможно, сегодня не будет наблюдаться такой же активности в покупках, как во второй половине прошлой недели: стремительный рост обычно сменяется фиксацией прибыли, о чем не стоит забывать.

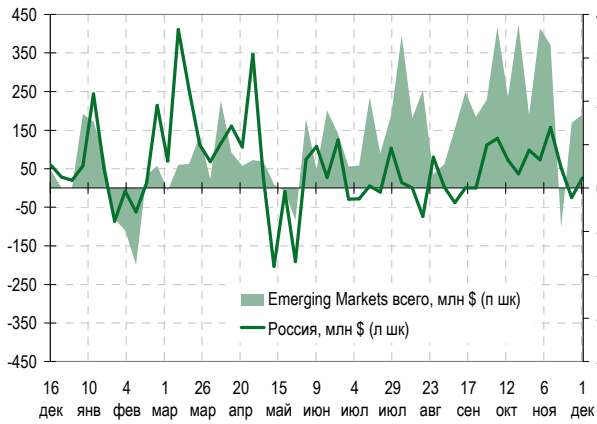
В ОБЗОРЕ

МЕТАЛЛУРГИЯ
- Цены на коксующийся уголь могут вырасти в I квартале

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР
- X5 Retail Group покупает торговую сеть Копейка

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ
- АФК «Система» вышла из капитала Системы-Галс

ГРАФИК ДНЯ



По итогам прошедшей недели приток средств нерезидентов на российский рынок составил $26 млн. Всего на развивающиеся рынки пришло за это время $1695 млн.

Источник: EPFR, БКС

СЕГОДНЯ

- Аэрофлот и Сбербанк опубликуют финансовые отчеты по МСФО за девять месяцев 2010 года.
- ММВБ начнет торги акциями ТНК-ВР Холдинга.
- 12:30: индекс доверия инвесторов еврозоны за декабрь.
- 21:00: выступит представитель ФРС США Джеффри Лэкер (ФРБ Ричмонда).

РТС	1 687.6	1.30%	**S&P500**	1 225	0.26%	**KOSPI**	1 939	-0.14%	**Nikkei**	10 167	-0.11%	**EUR/ USD**	1.335	-0.13%	**WTI**	89.2	1.35%	**GOLD**	1 406.3	1.39%

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

Цены на коксующийся уголь могут вырасти в I квартале

BHP Billiton, один из крупнейших поставщиков угля на мировом рынке, ведет переговоры с азиатскими потребителями об увеличении цен на коксующийся уголь на 7.6%, до $225 за тонну, в I квартале 2011 года. По сообщению Metcoal.ru, ряд японских компаний уже согласились на эти условия. Напомним, что в конце III квартала BHP Billiton снизила цены на коксующийся уголь с $225 до $209 за тонну.

Новость является позитивной для акций компаний, добывающих коксующийся уголь. В то же время мы продолжим следить за развитием ситуации в переговорах с другими компаниями.

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Потребительский сектор

Владислав Метнев
Аналитик

X5 Retail Group покупает торговую сеть Копейка

По информации СМИ, X5 Retail Group достигла соглашения о приобретении ОАО «Торговый дом «Копейка». По предварительным данным, сумма сделки составляет $1.65 млрд, включая долг Копейки в $400 млн. Ожидается, что условия сделки будут объявлены в ближайшие дни. Ранее сообщалось, что акционеры ОАО «Торговый дом «Копейка» также вели переговоры о продаже российской торговой сети с Wal-Mart.

Торговый дом Копейка – шестая крупнейшая торговая сеть в России с долей рынка 0.9%. Компания управляет 591 торговой точкой, которые представлены в 192 городах 25 регионов России. Около 87% магазинов находятся под управлением компании, остальная часть управляются франчайзи. Общий объем торговых площадей составляет 331 тыс. кв. м. Ожидаемый уровень выручки компании в 2010 году – $2.2 млрд, EBITDA – $147 млн.
Исходя из суммы сделки, X5 Retail Group приобретает торговый дом Копейка по EV/EBITDA в 11.25x, EV/Sales – 0.74x. Указанные уровни предполагают 24-процентный дисконт к EV/EBITDA`2010 X5 Retail Group. По показателю EV/Sales дисконт составляет 36%.

Для X5 Retail Group сделка будет иметь следующие последствия:

1. Компания укрепит лидирующее положение на российском рынке, увеличив свою долю до 5.3% (ближайший ее конкурент Магнит занимает 2.7% рынка);
2. Компания серьезно увеличит свое присутствие в регионах России;
3. Число магазинов компании увеличится на 36%, торговые площади – на 30%;
4. Консолидация торговой сети Копейка увеличит выручку X5 Retail Group на 20%, показатель EBITDA – на 16%;
5. Если покупка будет полностью профинансирована за счет долга, совокупный чистый долг компании увеличится до $3.5 млрд, что предполагает достаточно высокий уровень Gross Debt to EBITDA – 3.4x.

Мы считаем, что сделка создает позитивную стоимость для акционеров X5 Retail Group, принимая во внимание то, что сумма сделки предполагает дисконт к финансовым мультипликаторам компании.

	X5 Retail Group	ТД «Копейка»	X5 + ТД «Копейка»	Изм., %
Рыночная капитализация и стоимость предприятия				
MC, $ млн	**11 189**	**1 250**	**11 189**	
Валовой долг, $ млн	1 965			
Денежные средства и эквиваленты, $ млн	92			
Чистый долг, $ млн	**1 874**	**400**	**3 524**	88%
EV, $ млн	**13 062**	**1 650**	**14 712**	
Операционная информация				
Число магазинов, шт.	1 630	591	2 221	36%
Торговая площадь, тыс. кв. м	1 117	331	1 448	30%
Доля рынка (2009), %	4.40%	0.90%	5.30%	20%
Финансовые прогнозы 2010 года, $ млн				
Выручка	11 270	2 217	13 487	20%
EBITDA	890	147	1 037	16%
Чистая прибыль	264	63	327	24%
Маржа по чистой прибыли, %	2%	3%	2%	
Мультипликаторы 2010 года				
Net debt to EBITDA	2.11	2.73	3.40	
EV/EBITDA	14.68	11.25	14.19	-3%
EV/Sales	1.16	0.74	1.09	-6%
EV/Net profit	49.48	26.29	45.02	-9%
MC to net profit	42.38	19.91	34.24	-19%

Источник: Данные компаний, оценки БКС

Владислав Метнев. Аналитик

Телекоммуникации



Ирина Пенкина
Аналитик

АФК «Система» вышла из капитала Системы-Галс

В пятницу стало известно, что АФК «Система» продала 27.6% акций Системы-Галс за $70 млн. Покупателями выступили компании Blairwood Ltd. и Stoneflower Ltd., каждая из которых получила по 13.8%. СМИ утверждают, что данные офшоры действуют в интересах ВТБ. Напомним, что ранее 51.24% уставного капитала девелопера АФК «Система» уже продала банку, договорившись о реструктуризации долга перед ним.

Стоит отметить, что нынешняя сделка прошла ниже рыночной оценки данного пакета акций Системы-Галс. В пятницу его рыночная стоимость на LSE составляла $100.9 млн, таким образом, цена сделки оказалась на 30% ниже оценки рынка. В настоящее время у АФК «Система» еще остаются девелоперские проекты. Это 58% ОАО «Мосдачтрест», строящей коттеджи в Серебряном Бору, и 100% ЗАО «Сити-Галс», компании, созданной под управление застройкой района Большой Сити между Краснопресненской набережной и Звенигородским шоссе (напомним, что на данный момент ни одного конкурса по выбору инвесторов проекта власти города не провели).

В настоящее время мы считаем, что акции АФК «Система» интересны для инвестирования. Мы рекомендуем их к покупке с целевой ценой 35.4 руб. за бумагу. В настоящее время мы советуем воздерживаться от инвестиций в акции Системы-Галс.

Ирина Пенкина. Аналитик

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

Транснефть просит об очередном повышении тарифов

Транснефть просит ФСТ дополнительно поднять тарифы на прокачку нефти на 2-3% с 1 января 2011 года. Федеральная служба по тарифам пока не намерена повышать стоимость прокачки, но готова рассмотреть данный вопрос после годовых результатов Транснефти.

Ранее глава Транснефти Николай Токарев заявлял, что повышение тарифов на прокачку в 2011 году не планируется. Но мы полагаем, что компания вполне сможет получить дополнительный рост собственных тарифов. Необходимость повышения стоимости прокачки компания объясняет снижение грузооборота и дополнительными расходами на антитеррористическую безопасность.

Тарифы естественных монополий одна из угроз для рентабельности нефтяных компаний, так как тарифы растут быстрее цен на нефть. Таким образом Транснефть частично перекладывает стоимость дорогостоящих проектов на нефтяные компании. Данную новость можно положительно оценить для Транснефти, так как мало вероятно, что ей откажут в повышение тарифов. Но текущую стоимость ее бумаг мы считаем завышенной.

Андрей Полищук. Аналитик

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11382.09	0.17%
NASDAQ	2591.46	0.47%
S&P 500	1224.71	0.26%
Nikkei 225	10167.23	-0.11%
KOSPI	1939.06	-0.14%
DAX	6947.72	-0.14%
CAC 40	3750.55	0.09%
FTSE 100	5745.32	-0.39%
MERVAL	3422.43	-0.35%
BOVESPA	69766.09	0.34%
ММВБ	1649.56	1.05%
РТС	1687.64	1.30%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	91.22	0.11%
Нефть (WTI)	89.19	1.35%
Нефть (Urals)	90.29	1.17%
Газ	5.08	0.12%
Золото	1406.28	1.39%
Серебро	29.22	2.10%
Палладий	773.75	0.55%
Платина	1732.50	0.26%
Никель	23475.00	-0.64%
Медь	8767.00	-0.09%
Цинк	2208.00	-1.96%
Алюминий	2301.00	-1.23%

Курсы валют		
USD/RUR	31.264	0.28%
EUR/RUR	41.337	-0.27%
Euro/USD	1.3351	-0.13%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.566	-0.0009
US 30, %	3.933	-0.0312
Brazil 30, %	5.099	0.2812
Mexico 31, %	5.294	-0.0808

Фьючерс на индекс РТС				
Декабрьский	1698.5	1.27%	Мартовский	1698.00	1.13%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	6.11	0.86%	6.17	1.69%	-0.89%
Газпром нефть	4.18	1.38%	4.16	1.32%	0.40%
ЛУКОЙЛ	57.97	0.68%	58.15	1.66%	-0.30%
Роснефть	6.96	0.29%	6.96	0.58%	0.09%
Сургутнефтегаз	0.98	0.52%	0.98	1.35%	0.02%
Сургутнефтегаз пр.	0.49	0.82%	0.48	-0.41%	2.01%
ГМК Норникель	213.36	3.32%	225.00	4.60%	-5.17%
Северсталь	15.76	3.15%	15.90	3.58%	-0.86%
Полюс Золото	57.52	1.01%	70.90	0.51%	-18.87%
ММК	1.08	3.82%	1.08	4.32%	-0.15%
Мечел	26.39	4.43%	27.10	3.83%	-2.62%
НЛМК	4.24	5.07%	4.28	4.37%	-0.91%
Полиметалл	19.19	1.89%	19.19	2.35%	0.00%

Календарь событий

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
	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года
первая половина декабря	**Совет директоров ОГК-1 утвердит цену размещения допэмиссии акций, проводимую для привлечения от Интер РАО денег на достройку Уренгойской ГРЭС**
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
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**
13 декабря	**Банк Санкт-Петербург: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года**
середина декабря	**Интер РАО ЕЭС обнародует оценку активов, которые будет принимать в оплату допэмиссии акций**

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

Ирина Филатова
Электроэнергетика
ifilatova@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.