Market A2Z

10 декабря 2010 г.

Ожидаем нейтрального открытия российского фондового рынка.

По итогам торгов в четверг индекс ММВБ прибавил 0.64% и составил 1660.62 пункта. Сегодня мы ожидаем открытия российского фондового рынка на уровне закрытия предыдущего дня. Большинство американских фондовых рынков закрылись в «плюсе». Нефтяные фьючерсы также демонстрируют рост на фоне сильных данных с рынка труда США, а также сообщения об увеличении импорта нефти в США в ноябре. Тем не менее большинство азиатских индексов снижаются в утренние часы. Негативом стало снижение рейтинга Ирландии от Fitch, а также ожидания повышения процентных ставок в Китае в ближайшее время.

В ближайшее время мы ожидаем некоторой коррекции на российском фондовом рынке с последующим обновлением годовых максимумов до конца года. Мы считаем, что в ближайшее время лучше рынка будут выглядеть акции сырьевых компаний, а также девелоперов.



Ирина Пенкина
Аналитик

В ОБЗОРЕ

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ
- АФК «Система» опубликовала нейтральные финансовые результаты за III квартал 2010 года

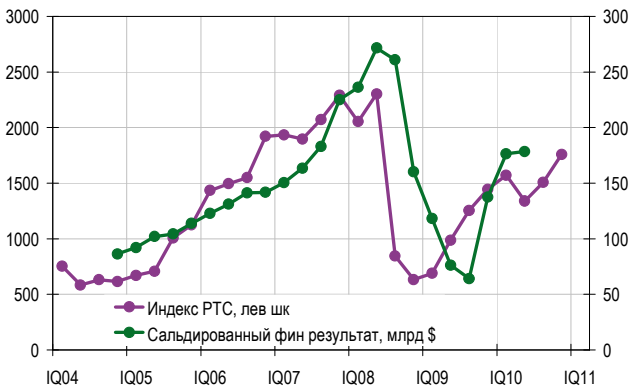
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА
- ОГК-1 показала хорошие финансовые результаты за 9 месяцев по МСФО

МЕТАЛЛУРГИЯ
- Полюс во главе с Прохоровым начал частное размещение
- У Северстали нашелся покупатель на американский завод

ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР
- Лебедев продает 44 млн акций Аэрофлота, возможно с дисконтом к рынку

НЕФТЬ И ГАЗ
- ЛУКОЙЛ разместит конвертируемые облигации

ГРАФИК ДНЯ



Взаимосвязь финансового результата российских компаний и фондового рынка стала более ощутимой в последние годы

Источник: Росстат, ЦБ РФ, БКС

СЕГОДНЯ

- ММК и Интегра опубликуют отчетность по МСФО за III квартал 2010 года.
- Совет директоров Башнефти обсудит бизнес-план компании на 2011 год.
- ОГК-1 начнет размещение 38 млрд акций номиналом 0.57478 руб.
- 12:30: индекс цен производителей Великобритании за ноябрь. Ожидается повышение на 0.3%.
- 16:30: торговый баланс США за октябрь. Ожидается дефицит в $43.8 млрд.
- 16:30: индекс цен на импорт в США за ноябрь. Ожидается рост на 0.8%.
- 17:55: индекс доверия потребителей в США за декабрь. Ожидаемое значение – 72.5 пункта.
- 22:00: ежемесячный отчет по бюджету США за ноябрь. Ожидается дефицит в $138 млрд.

РТС	1 711.6	0.95%	**S&P500**	1 233	0.38%	**KOSPI**	1 973	-0.20%	**Nikkei**	10 212	-0.72%	**EUR/ USD**	1.326	0.30%	**WTI**	88.4	0.10%	**GOLD**	1 389.3	0.53%

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.

Телекоммуникации



Ирина Пенкина
Аналитик

АФК «Система» опубликовала нейтральные финансовые результаты за III квартал 2010 года

Вчера АФК «Система» опубликовала отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года. Консолидированная выручка и OIDBA компании фактически совпали с консенсус-прогнозом, тогда как чистая прибыль оказалась выше ожиданий. Отметим, что холдингу удалось снизить чистый долг корпоративного центра по сравнению с предыдущим кварталом с $2.4 млрд до $1.9 млрд.

$ млн	3кв'10	3кв'09	Изм., %	2кв'10	Изм., %	Консенсус	Откло-нение
Консолидированная выручка	7302.4	5334.8	36.9%	6918.2	5.6%	7240	0.9%
Телекоммуникационные активы	2956.8	2621.5	12.8%	2827.01	4.6%		
Башкирский ТЭК	3498.3	1924.4	81.8%	3327.2	5.1%		
Потребительские активы	531.2	514.5	3.3%	462.8	14.8%		
Высокие технологии и промышленность	379.2	337.7	12.3%	396.8	-4.4%		
OIBDA	1877.8	3147.7	-40.3%	1871.3	0.4%	1865	0.7%
Рентабельность OIBDA	25.7%	59.0%	-33.3п.п.	27.0%	-1.3п.п.	25.8%	
Чистая прибыль	182.7	1684	-89.2%	144	26.9%	177.5	2.9%
Чистая рентабельность	2.5%	31.6%	-29.1п.п.	2.1%	0.4п.п.	2.45%	

Источник: данные компании, расчеты БКС

Стоит отметить, что по сравнению с соответствующими показателями прошлого года компания существенно снизила OIBDA и чистую прибыль, а также показатели рентабельности. Уменьшение OIBDA на 40.3%, до $1877.8 млн, связано с отнесением результатов приобретения компаний башкирского ТЭКа на III квартал 2009 года.

В прошедшем квартале АФК «Система» продолжила оптимизировать свой портфель активов, продав контрольный пакет акций Интуриста компании Tomas Cook, а также проведя допэмиссию акций ОАО «Детский мир-Центр» в пользу Сбербанка. Кроме того, было достигнуто соглашение с правительством России о государственных инвестициях в индийского дочернего оператора связи холдинга Sistema Shyam TeleServices.

В целом финансовые результаты работы АФК «Система» были ожидаемыми и не окажут существенного воздействия на котировки акций холдинга. Ранее основные активы компании – МТС и Башнефть – уже публиковали свои показатели за III квартал. В настоящее время мы рекомендуем к покупке акции АФК «Система». Наша целевая цена составляет 35.4 руб. за бумагу.

Ирина Пенкина. Аналитик

Электроэнергетика

Екатерина Трипотень
Аналитик
Ирина Филатова
Аналитик

ОГК-1 показала хорошие финансовые результаты за 9 месяцев по МСФО

Раскрытие финансовых результатов за 9 месяцев по МСФО генкомпаниями в разгаре, вчера отчетность опубликовала ОГК-1.

млн руб.		9М 2010	9М 2009	Изм
Выручка		**40 887**	**34 050**	**20%**
Операционные расходы		36 852	31 728	16%
Операционная прибыль		**4 035**	**2 322**	**73.8%**
	рентабельность	10%	6.8%	
EBITDA		**5 823**	**3 593**	**62%**
	рентабельность	14%	10.6%	
Чистая прибыль		2 747	2 956	-7%

Источник: данные компании

Рост выручки связан как с увеличением производства электроэнергии – на 20.4% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года – так и с повышением цен на свободном рынке. При этом повышение выручки опередило динамику расходов, несмотря на то что топливные издержки увеличились на 49% – компании удалось сдержать рост остальных статей затрат.

На динамике чистой прибыли сказалось отрицательное сальдо прочих доходов и расходов (в 2009 году оно было положительным благодаря доходам по финансовой аренде и от курсовых разниц); процентный расход увеличился вдвое. Чистый долг компании с начала года подрос на 19%.

По нашим ожиданиям, после либерализации рынка электроэнергии и мощности ОГК-1 присоединится к наиболее эффективным и рентабельным представителям сегмента, таким как ОГК-4 и ОГК-5.

Мы сохраняем наш позитивный взгляд на перспективы ОГК-1 и рекомендуем акции генкомпании к покупке.

Екатерина Трипотень. Аналитик
Ирина Филатова. Аналитик

Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Эдуард Бадаев
Ассистент

Полюс во главе с Прохоровым начал частное размещение

Вчера совет директоров Полюс Золота принял решение о назначении нового генерального директора компании – г-на Прохорова. Также, по сообщению газеты Ведомости, вчера группа ОНЭКСИМ начала частное размещение 0.75% своих акций на LSE. Предварительная оценка сделки – $100 млн, или почти $70 за акцию ($35 за ADR).

Назначение г-на Прохорова генеральным директором Полюса может означать подготовку компании к серьезным корпоративным действиям, например к слиянию с международным игроком, о котором говорил Прохоров несколько дней назад. Мы считаем, что новость носит умеренно позитивный характер, и рекомендуем сохранять бумаги Полюса в портфелях с высокой вероятностью выгодных условий сделки слияния для акционеров компании.

Частное размещение акций может, наоборот, быть негативным сигналом рынка. Пакет основного акционера мог быть куплен на минимумах Полюса на биржах в этом году, а сейчас продается в связи с отсутствием, по мнению продавца, потенциала для роста. Также мы считаем, что существует вероятность того, что пакет продается для получения публичной оценки компании на уровне $70 за акцию, что упростит переговоры в сделке по слиянию.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость Полюс Золота составляет

$70.85 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

У Северстали нашелся покупатель на американский завод

По сообщению американского издания Baltimore Brew, аргентинская компания Ternium Steel готова купить у Северстали американскую Sparrows Point. Параметры возможной сделки не сообщаются. Американский профсоюз рабочих металлургии настаивает на реализации сделки до конца года, однако источник газеты сообщил, что предложение Ternium будет рассматриваться гораздо дольше.

Напомним, что Северсталь выставила Sparrows Point на продажу в связи с убыточностью производства. Ternium имеет возможность поставлять на завод собственную железную руду, что позволит запустит простаивающую домну, вывести предприятие в прибыль и вернуть рабочие места.

По нашему мнению, продажа американских активов негативна для справедливой оценки акций Северстали в связи с наличием у них большого потенциала роста загрузки мощностей. Продажа активов в текущей ситуации может быть не лучшим вариантом, учитывая ожидания роста цен на сталь.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость Северстали составляет $19.29 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Транспортный сектор

Владислав Метнев
Аналитик

Лебедев продает 44 млн акций Аэрофлота, возможно с дисконтом к рынку

Один из акционеров Аэрофлота Александр Лебедев планирует продать в рамках частного размещения 44 млн акций компании. По информации агентства Интерфакс, цена размещения может составить $2.5 за акцию. Цена закрытия по акциям Аэрофлота вчера равнялась $2.71. Таким образом, дисконт к рыночной цене может составить около 8%. Мы ожидаем, что новость может оказать негативное влияние на котировки акций в ближайшие дни. Однако наш позитивный взгляд на компанию остается без изменений, мы рекомендуем инвесторам воспользоваться возможным снижением котировок акций Аэрофлота для покупки акций компании.

Владислав Метнев. Аналитик

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

ЛУКОЙЛ разместит конвертируемые облигации

ЛУКОЙЛ разместит конвертируемые облигации на $1.5 млрд с купоном в 2.625% с погашением через 4.5 года. Цена будет определена на основе котировок ADR с 30-процентной премией. Облигации будут размещены 16 декабря, цена может составить $73.7. Права конвертации владельцы облигаций получат по истечении 40 дней после размещения бумаг. Если котировки ЛУКОЙЛа вырастут до этого уровня и весь объем акций будет конвертирован, то на рынок дополнительно попадет 2.4% обыкновенных акций компании.

Но ЛУКОЙЛ имеет право досрочно погасить облигации по истечении трех лет, если стоимость ADR увеличится на 40%. Помимо этого компания может оплатить облигации при конвертации не только бумагами, но и деньгами.

Учитывая низкую ставку купона, данный выпуск вполне выгоден для ЛУКОЙЛа, при этом акционерам не стоит опасаться размытия прибыли и дивидендных выплат, так как компания в любом случае может конвертировать облигации в ADR, выкупленные у ConocoPhillips.

Андрей Полищук. Аналитик

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11370.06	-0.02%
NASDAQ	2616.67	0.29%
S&P 500	1233.00	0.38%
Nikkei 225	10211.95	-0.72%
KOSPI	1973.16	-0.20%
DAX	6964.16	-0.17%
CAC 40	3858.05	0.68%
FTSE 100	5807.96	0.23%
MERVAL	3368.73	-1.73%
BOVESPA	67879.46	-0.43%
ММВБ	1660.62	0.64%
РТС	1711.56	0.95%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	91.01	0.52%
Нефть (WTI)	88.37	0.10%
Нефть (Urals)	89.09	-0.45%
Газ	5.08	-0.14%
Золото	1389.30	0.53%
Серебро	28.82	1.90%
Палладий	744.90	0.43%
Платина	1682.80	0.36%
Никель	23547.00	-1.67%
Медь	8987.50	-0.66%
Цинк	2293.00	-0.35%
Алюминий	2325.25	-1.35%

Курсы валют		
USD/RUR	30.983	0.84%
EUR/RUR	41.211	0.15%
Euro/USD	1.3262	0.30%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.713	-0.0008
US 30, %	4.084	-0.0234
Brazil 30, %	5.175	-0.0008
Mexico 31, %	5.293	-0.0648

Фьючерс на индекс РТС				
Декабрьский	1716.95	0.96%	Мартовский	1717.00	0.95%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	6.22	1.14%	6.24	1.59%	-0.27%
Газпром нефть	4.25	0.08%	4.28	0.56%	-0.52%
ЛУКОЙЛ	57.44	-0.01%	57.50	0.61%	-0.11%
Роснефть	6.97	-0.32%	6.95	0.14%	0.35%
Сургутнефтегаз	0.98	0.67%	0.97	1.46%	0.56%
Сургутнефтегаз пр.	0.50	0.57%	0.50	1.21%	0.31%
ГМК Норникель	212.13	1.45%	220.90	1.47%	-3.97%
Северсталь	16.70	2.53%	16.65	2.46%	0.32%
Полюс Золото	60.60	-0.15%	73.20	-0.08%	-17.22%
ММК	1.10	2.15%	1.11	1.98%	-0.35%
Мечел	26.72	0.58%	27.01	0.75%	-1.07%
НЛМК	4.53	2.20%	4.55	3.03%	-0.36%
Полиметалл	19.44	-0.57%	19.00	-2.21%	2.33%

Календарь событий

декабрь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года
	Мечел: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года
первая половина декабря	Совет директоров ОГК-1 утвердит цену размещения допэмиссии акций, проводимой 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
6-10 декабря	Калина: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года
10 декабря	Интегра: финансовая отчетность по МСФО за III квартал 2010 года
	ММК: финансовая отчетность по МСФО за III квартал 2010 года
14 декабря	Банк «Санкт-Петербург»: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года
15 декабря	Сбербанк: финансовая отчетность по РСБУ за 11 месяцев 2010 года
	Татнефть: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года
	Северо-Западный телеком: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года
середина декабря	Интер РАО ЕЭС обнародует оценку активов, которые будет принимать в оплату допэмиссии акций
	Публикация детальной инструкции по обмену акций РБК-ИС на акции РБК-ТВ Москва
19 декабря	Росинтер: операционные результаты за ноябрь
23 декабря	Состоятся внеочередные собрания акционеров МТС и Комстар-ОТС, на которых будут рассмотрены вопросы объединения компаний
вторая половина января	Полюс Золото: операционные результаты за 2010 год
20 января	ММК: внеочередное общее собрание акционеров
2 февраля	Кузбасская топливная компания: операционные результаты за IV квартал 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

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.