Market A2Z

13 декабря 2010 г.

Мы ожидаем положительного открытия российского фондового рынка.

По итогам торгов в четверг индекс ММВБ снизился на 0.26% и составил 1656.34 пункта. По итогам торгов в пятницу американские фондовые индексы закрылись в положительной области. Отметим, что индекс S&P 500 поднялся до максимального уровня с сентября 2008 года – до 1240.4 пункта. Азиатские индексы также демонстрируют рост на фоне того, что власти Китая оставили процентную ставку без изменения, тогда как ранее участники рынка опасались ее повышения с целью сдерживания инфляции. Нефтяные фьючерсы тоже демонстрируют рост. Сегодня мы ожидаем открытия российского фондового рынка в «плюсе». Лучше рынка, по нашему мнению, будут выглядеть акции сырьевых компаний.

Однако в ближайшее время вероятность коррекции сохраняется. Но, по нашему мнению, до конца текущего года мы еще увидим обновление максимумов по российским фондовым индексам.



Ирина Пенкина
Аналитик

В ОБЗОРЕ

МЕТАЛЛУРГИЯ
- Отчетность ММК оказалась хуже ожиданий
- Северсталь получит 50% в СП в Индии

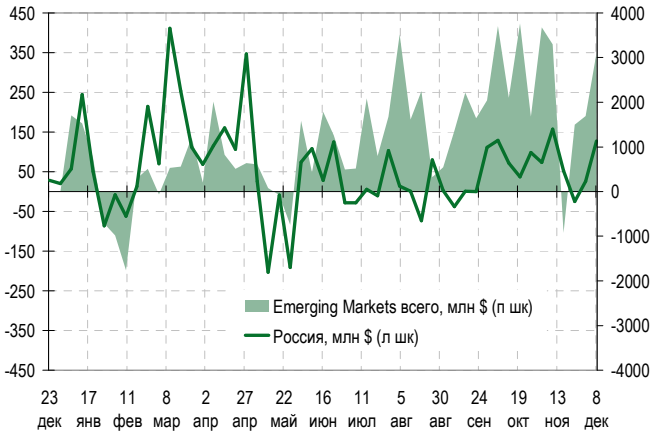
ИНФРАСТРУКТУРА
- Мостотрест разместил чуть более 12% увеличенного уставного капитала компании

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ
- Vimpelcom Ltd. заинтересовался приобретением сербского Telekom Srbija

ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР
- НРБ продал 4% акций Аэрофлота

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ
- Краткий обзор рынка
- Торговые идеи

ГРАФИК ДНЯ



По итогам прошедшей недели приток средств нерезидентов на российский рынок составил $125 млн. Всего на развивающиеся рынки пришло за это время $3100 млн.

Источник: EPFR, БКС

СЕГОДНЯ

- Пройдет встреча с участием министра нефти и газа Индии Ш. Прасады, посвященная новому этапу политики лицензирования геологоразведочных работ – NELP IX (10:00).
- ОК «Русал» сокращает размер минимального лота акций, допущенного к торгам на Гонконгской фондовой бирже, в 6 раз – до 1 тыс. штук. Изменения вступят в силу 13 декабря. Переход на новый размер лота будет осуществляться постепенно до 5 января 2011 года

РТС	1 712.9	0.08%	**S&P500**	1 240	0.60%	**KOSPI**	1 983	0.52%	**Nikkei**	10 294	0.80%	**EUR/ USD**	1.319	-0.26%	**WTI**	87.8	-0.66%	**GOLD**	1 385.0	-0.31%

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

Отчетность ММК оказалась хуже ожиданий

В пятницу была опубликована отчетность ММК за III квартал 2010 года по МСФО.

Финансовые результаты ММК за III квартал

Показатель, $ млн	3Q09	3Q10	Изм-е	БКС	Откл-е
Выручка	1 404	2 055	46%	2 021	2%
EBITDA	268	350	31%	434	-19%
Рент-ть по EBITDA	19%	17%		21%	
Чистая прибыль	76	43	-43%	159	-73%
Чистая рент-ть	5%	2%		8%	

Источник: данные компании, прогноз БКС

Основной причиной столь большого отклонения результатов компании от наших прогнозов явилось 10-процентное превышение себестоимости, что стало следствием роста цен на железную руду. По нашим оценкам, в III квартале цены на железную руду ММК составили около $130 за тонну, против $80-100 на российском рынке. Напомним, что ММК закупает более половины необходимого железорудного сырья у казахской компании ENRC и конкуренцию ему составляют китайские потребители, цены которых гораздо выше внутрироссийских.

Несмотря на негативные результаты ММК относительно нашего прогноза, показатели компании оказались практически на уровня консенсус-прогноза, в связи с чем мы оцениваем их нейтрально. По нашему мнению, в следующем году дефицит с рудой на китайском рынке будет менее значительным в связи с ростом внутреннего производства. Вследствие этого мы не ожидаем существенного влияния опубликованной отчетности на нашу модель оценки компании.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость ММК составляет $1.29 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Северсталь получит 50% в СП в Индии

Северсталь подтвердила свои планы по созданию совместного предприятия в Индии с государственной компанией NMDC. По сообщению компании, она намерена построить металлургический завод мощностью 2-5 млн. СП будет создано на паритетной основе – каждая компания получит по 50% в акционерном капитале.

По нашему мнению, в долгосрочной перспективе новость окажет негативное влияние на свободный денежный поток Северстали в связи с тем, что у компании возникнут обязательства по финансированию этого проекта, в то время как его финрезультаты консолидироваться в ее отчетности не будут.

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

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Инфраструктура



Ирина Пенкина
Аналитик

Мостотрест разместил чуть более 12% увеличенного уставного капитала компании

Вчера Мостотрест подвел итоги размещения обыкновенных акций компании. В ходе дополнительной эмиссии Мостотрест разместил 33.975 млн акций на общую сумму около $212.3 млн, увеличив общее количество акций компании до 282.2155 млн штук. Цена размещения акций была той же, что и в рамках предложения в ходе IPO, и составляла $6.25 за бумагу. Таким образом было размещено чуть более 12% от увеличенного уставного капитала. Около 92% от размещенных акций выкупила компания Marc O'Polo Investments Ltd., выступавшая в качестве продающего акционера в рамках завершенного ранее международного размещения акций Мостотреста. В ходе IPO компания разместила 25% уставного капитала компании. На сумму около $17.2 млн акции были приобретены миноритарными акционерами Мостотреста, реализовавшими свое преимущественное право. Таким образом, структура акционеров Мостотреста была изменена следующим образом:

Основные акционеры Мостотреста до IPO		Доля в УК
Marc O`Polo	холдинговая компания, бенефициарами которой являлся М. Абызов (владел 50% Marc O`Polo, однако в октябре стало известно, что Аркадий Ротенберг выкупил долю Михаила Абызова в Мостотресте), Аркадий Ротенберг (18.45% Marc O`Polo), топ-менеджеры транспортной группы компаний Н-Транс Константин Николаев, Никита Мишин и Андрей Филатов (им в равных долях принадлежит 31.55% Marc O`Polo)	50.3%
НПФ «Благосостояние»	пенсионный фонд, основанный при участии ОАО «РЖД»	36.4%
Миноритарные акционеры		13.3%

Основные акционеры Мостотреста после IPO		Доля в УК
Marc O`Polo	холдинговая компания, бенефициарами которой являются топ-менеджеры транспортной группы компаний Н-Транс Константин Николаев, Никита Мишин и Андрей Филатов (им в равных долях принадлежит 31.55% Marc O`Polo) и Аркадий Ротенберг (68.45% Marc O`Polo).	38.9%
НПФ «Благосостояние»	пенсионный фонд, основанный при участии ОАО «РЖД»	26.5%
Миноритарные акционеры		34.6%

Мы считаем, что в настоящее время акции Мостотреста сохраняют потенциал роста на среднесрочную перспективу. Компания должна выиграть от проведения чемпионата мира по футболу в России в 2018 году. Мостотрест положительно зарекомендовал себя на строительстве олимпийских объектов в Сочи. С высокой вероятностью компания получит ряд подрядов на строительство инфраструктуры, необходимой для проведения чемпионата мира по футболу. На 30 июня текущего года ее консолидированный портфель заказов составлял 201 млрд руб., впоследствии он продолжил свой рост. В настоящее время Мостотрест выполняет работы по строительству Четвертого транспортного кольца в Москве, линии метрополитена в Нижнем Новгороде,

дороги Москва – Санкт-Петербург на участке 15-58-й км, а также участвует в подготовке инфраструктуры к Олимпийским играм 2014 года в Сочи и проведению саммита АТЭС во Владивостоке в 2012 году. Отметим, что при этом компания имеет приемлемый уровень долговой нагрузки. Наша целевая цена находится на пересмотре.

Ирина Пенкина. Аналитик

Телекоммуникации



Ирина Пенкина
Аналитик

Vimpelcom Ltd. заинтересовался приобретением сербского Telekom Srbija

По данным агентства Bloomberg со ссылкой на Министерство финансов Сербии, Vimpelcom Ltd. намерен принять участие в тендере на покупку 51% Telekom Srbija. Данный пакет акций оператора оценен в $3.21 млрд. Помимо Vimpelcom Ltd. побороться за долю в сербском операторе намерены Deutsche Telecom, Austria Telecom AG, France Telecom, America Movil SAB, Weather investments и Turkcell. Про этом, как сообщается, Weather находится в процессе оплаты конкурсной документации, а Vimpelcom и Turkcell ожидают решения о допуске к конкурсу от тендерной комиссии. Прием заявок на участие в конкурсе заканчивается 21 февраля 2011 года.

Новость окажет нейтральное воздействие на котировки ADR Vimpelcom Ltd. В настоящее время внимание оператора сосредоточено на приобретении Weather Investments у египетского миллиардера Нагиба Савириса. Рассмотреть окончательные параметры данной покупки совет директоров оператора намерен до конца года. В случае приобретения и активов Савириса, и Telekom Srbija Vimpelcom Ltd. существенно увеличит свою долговую нагрузку, что в целом нежелательно. Это может привести к росту долга компании к EBITDA до 3х. В настоящее время ряд зарубежных СМИ утверждают, что в конкурсе на Telekom Srbija заинтересован не сам Vimpelcom Ltd. и Turkcell, а их акционер – российская Altimo, что, на наш взгляд, является наиболее вероятным. В настоящее время мы рекомендуем держать ADR Vimpelcom Ltd.

Ирина Пенкина. Аналитик

Транспортный сектор

Владислав Метнев
Аналитик

НРБ продал 4% акций Аэрофлота

Национальный резервный банк сообщил в пятницу, что завершил сделку по продаже 44 млн акций Аэрофлота, принадлежащих Александру Лебедеву. Банк не сообщил ценовые параметры сделки, однако, по информации СМИ, цена продажи составила $2.5 за акцию, или $110 млн за весь пакет. Сделка представляла собой частное размещение с формированием книги заявок. Исходя из цены акций Аэрофлота до объявления сделки, дисконт по его акциям составлял около 7%.

Александр Лебедев – крупнейший частный акционер Аэрофлота. До февраля 2010 года его доля в компании составляла 25.8%. Часть из указанного пакета (6.3%) была продана дочерней компании Аэрофлота в течение I половины 2010 года. Ранее также предполагалось, что Аэрофлот выкупит у Лебедева оставшийся пакет, однако сделка была заблокирована Минэкономразвития. После продажи 44 млн акций компании у Александра Лебедева осталось 15.5% Аэрофлота ($450 млн). Представители акционера компании не раскрыли планы в отношении продажи оставшегося пакета в Аэрофлоте.

Мы считаем, что Александр Лебедев будет искать возможность реализовать свой оставшийся пакет. Это может продолжать оказывать давление на акции

Аэрофлота в ближайшее время. В то же время теоретически существует возможность того, что у Аэрофлота вновь возникнет интерес к пакету акций Лебедева, что будет позитивно для рынка акций компании. Таким образом, мы считаем, что снижение в данных бумагах – хорошая возможность для формирования позиции в акциях авиаперевозчика.

Владислав Метнев. Аналитик

Срочный рынок



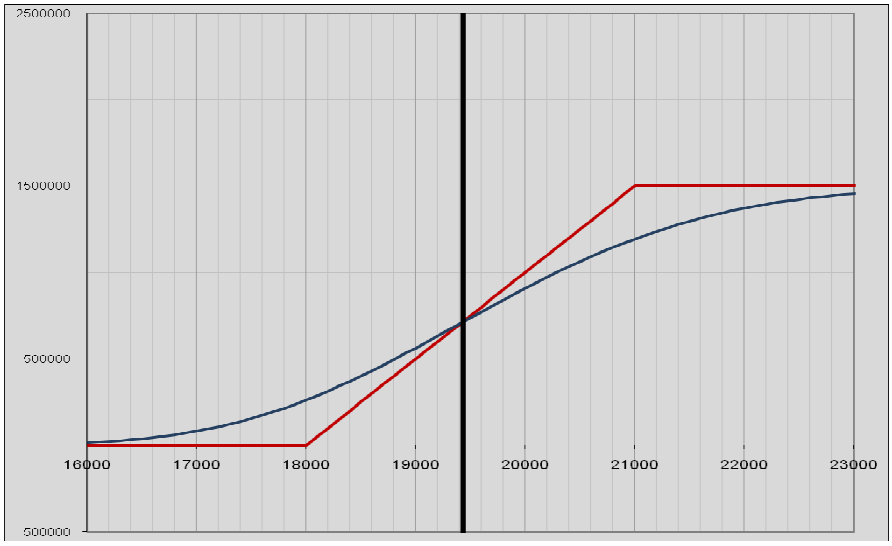
Василий Кузьмин
Срочный рынок

Краткий обзор рынка

Начало прошедшей недели российский рынок встретил обновлением годовых максимумов с продолжением в лёгкую коррекцию. Настроение остается умеренно позитивным, поэтому есть основания утверждать, что без основательных причин резкий рост волатильности в ближайшее время вряд ли возможен. Ввиду приближающейся экспирации основные объемы торгов на рынке опционов были сосредоточены на ликвидации pin-рисков, т. е. выравнивания позиций перед экспирацией. Таким образом, наиболее торгуемыми были центральные страйки, опционы около денег.

Торговые идеи

На весьма спокойном рынке покупка коротких декабрьских стрэддлов видится сомнительной, равно как и их продажа, являющаяся априори очень рисковой стратегией. Таким образом, построение опционных стратегий можно переориентировать на январь, актуален перенос декабрьских колл-спредов Газпрома на январь, покупка 18х-коллов, продажа 21х-коллов в пропорции 1 к 1:



Василий Кузьмин. Срочный рынок

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11410.32	0.35%
NASDAQ	2637.54	0.80%
S&P 500	1240.40	0.60%
Nikkei 225	10293.89	0.80%
KOSPI	1983.44	0.52%
DAX	7006.17	0.60%
CAC 40	3857.35	-0.02%
FTSE 100	5812.95	0.09%
MERVAL	3390.87	0.66%
BOVESPA	68341.83	0.68%
ММВБ	1656.34	-0.26%
РТС	1712.93	0.08%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	90.58	0.47%
Нефть (WTI)	87.79	-0.66%
Нефть (Urals)	88.42	-0.75%
Газ	5.06	-0.51%
Золото	1384.95	-0.31%
Серебро	28.68	-0.50%
Палладий	741.75	1.09%
Платина	1690.13	0.69%
Никель	23918.00	1.58%
Медь	9033.00	0.51%
Цинк	2273.50	-0.85%
Алюминий	2292.05	-1.43%

Курсы валют		
USD/RUR	30.860	0.40%
EUR/RUR	40.939	0.66%
Euro/USD	1.3194	-0.26%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.792	-0.0008
US 30, %	4.212	0.0412
Brazil 30, %	5.201	-0.0274
Mexico 31, %	5.341	0.0319

Фьючерс на индекс РТС				
Декабрьский	1718.85	-0.20%	Мартовский	1722.50	0.00%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	6.25	0.05%	6.25	0.24%	-0.27%
Газпром нефть	4.28	0.17%	4.26	-0.42%	-0.52%
ЛУКОЙЛ	57.35	-0.55%	57.05	-0.78%	-0.11%
Роснефть	7.17	2.47%	7.15	2.88%	0.35%
Сургутнефтегаз	0.98	-0.32%	0.96	-1.03%	0.56%
Сургутнефтегаз пр.	0.50	-0.07%	0.50	0.40%	0.31%
ГМК Норникель	216.81	1.80%	228.10	3.26%	-3.97%
Северсталь	16.61	-0.97%	16.67	0.12%	0.32%
Полюс Золото	59.40	-2.36%	69.80	-4.64%	-17.22%
ММК	1.10	-0.71%	1.10	-0.69%	-0.35%
Мечел	26.71	-0.43%	27.00	-0.04%	-1.07%
НЛМК	4.42	-2.82%	4.41	-2.99%	-0.36%
Полиметалл	18.25	-6.48%	17.90	-5.79%	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**
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.