Market A2Z

24 декабря 2010 г.

Российский фондовый рынок откроется в небольшом «минусе».

По итогам торгов в четверг индекс ММВБ прибавил на 0.11% и составил 1684.52 пункта. Лучше рынка выглядели акции НОВАТЭКа (+2.1%) на корпоративных новостях. Существенно лучше рынка выглядели бумаги РБК ИС (+7.5%) на фоне ожидания предложения об обмене акций компании на акции РБК-ТВ Москва. Большинство «голубых фишек» завершили торговую сессию небольшим снижением: Газпром (-0.5%), ЛУКОЙЛ (-0.1%), ВТБ (-0.3%).

По итогам вчерашних торгов американские фондовые индексы закрылись преимущественно в «минусе». Азиатские биржи также снижаются в утренние часы. Мы ожидаем открытия российского фондового рынка небольшим снижением. Ввиду того, что американские и европейские площадки сегодня закрыты в связи с празднованием Рождества, ожидаем снижения объема торгов в течение торговой сессии.



Ирина Пенкина
Аналитик

В ОБЗОРЕ

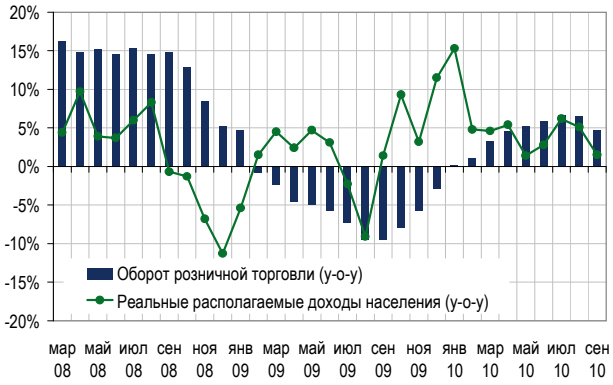
МЕТАЛЛУРГИЯ
- Очередное внеочередное собрание Норникеля и еще два buy-back
- ММК получит $300 млн за энергетические активы Белона

ХИМИЯ
- Объединение Уралкалия и Сильвинита

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА
- Претенденты по покупку ОГК-3 повысили цену предложения

НЕФТЬ И ГАЗ
- Сибур и НОВАТЭК не будут интегрированы

ГРАФИК ДНЯ



Ситуация в экономике после обнадеживающих тенденций первого полугодия перестает радовать. Налицо замедление темпов роста. Исчерпан и фактор низкой базы.

Источник: Росстат, БКС

СЕГОДНЯ

- Совет директоров ЦБ РФ рассмотрит вопрос об изменении ставки рефинансирования.
- Акционеры Башкирэнерго рассмотрят реорганизацию компании.
- Суд рассмотрит иск Русала к РусГидро на 25 млн руб. из-за аварии на Саяно-Шушенской ГЭС.
- Рынки Европы и США будут закрыты в связи с празднованием католического Рождества.

РТС	1 765.9	0.11%	S&P500	1 257	-0.16%	KOSPI	2 022	-0.42%	Nikkei	10 279	-0.65%	EUR/USD	1.313	0.08%	WTI	90.9	1.20%	GOLD	1 379.4	-0.58%

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

Очередное внеочередное собрание Норникеля и еще два buy-back

Вчера Русал объявил о том, что подал заявление в Норникель о намерении созвать внеочередное собрание Норникеля для переизбрания совета директоров компании. Основная причина, по заявлению алюминиевой компании, в том, что ГМК скомпрометировал себя в еще одной непрозрачной для акционеров сделке – продаже 8% квазиказначейских акций трейдеру Trafigura.

Также, согласно источникам газеты Коммерсанъ, менеджмент Норникеля вчера одобрил программу повышения капитализации компании, которая предполагает проведение двух этапов buy-back: первого – на сумму до $3 млрд с премией к рынку 10-15%, второго – еще на $1.5 млрд с пока неясными условиями. Если параметры обоих сделок будут одинаковыми, то Норникель может консолидировать 9.2-9.6% своих акций.

Скорее всего, Норникелю понадобилось продать 8% своих акций Trafigura именно для того, чтобы провести buy-back. Выкупленные акции будут опять переведены на офшоры, а в РФ действует закон об иностранных инвестициях в стратегические предприятия, который не позволяет иностранным компаниям приобретать более 10% акций такого предприятия без согласования властей. Русал в этом плане высказывает обоснованные опасения, т. к. в сделке с Trafigura могут быть прописаны условия голосования на собраниях акционеров. Таким образом, к годовому собранию акционеров менеджмент Норникеля и Интеррос могут контролировать порядка 43% голосов и получить не менее 6 мест в совете директоров.

Новость о проведении buy-back окажет позитивное влияние на акции Норникеля. Однако обе вышеперечисленные новости означают переход конфликта акционеров ГМК в более горячую фазу, что приведет к увеличению риска неопределенности в акциях Норникеля.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость Норникеля составляет $186 за акцию, рекомендация – «ДЕРЖАТЬ».

ММК получит $300 млн за энергетические активы Белона

СДС-Уголь заплатит $300 млн за шахту Листвяжная и одноименную обогатительную фабрику (ОФ), которые принадлежат Белону. Шахта и ОФ занимаются добычей и переработкой энергетических углей. Мощности по добыче составляют 3.5 млн т в год, по обогащению – 6 млн т в год.

Новость является позитивной для ММК как для контролирующего акционера Белона. По нашим оценкам, стоимость этих активов составляет $200-300 млн, таким образом, ММК продаст непрофильные активы по максимальной цене.

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

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Химия

Владислав Метнев
Аналитик

Объединение Уралкалия и Сильвинита

Уралкалий и Сильвинит на этой неделе объявили об объединении, которое пройдет в форме реорганизации путем присоединения Сильвинита к Уралкалию. Сделка предполагает несколько этапов, включая выкуп Уралкалием 20% акций Сильвинита у одного из акционеров за $1.4 млрд и обмен остальных акций Сильвинита по коэффициентам 133.4 для обыкновенных и 51.8 для привилегированных акций. Юридически сделка должна быть завершена в мае 2011 года.

Условия объединения оказались благоприятны для акционеров Уралкалия и были объективно ниже ожиданий для акционеров Сильвинита. Так, по условиям обмена доля Сильвинита в объединенной компании составляет 39%, а привилегированные акции компании были оценены с 61-процентным дисконтом к обыкновенным. По нашим оценкам, условия обмена не учитывают тот факт, что Сильвинит как компания больше, чем Уралкалий, по ресурсам, объему производства и финансовым показателям. Тем не менее мы считаем, что условия сделки не будут меняться, принимая во внимание ограниченное время до проведения собраний акционеров компаний (4 февраля 2011 года), на которых должно быть одобрено объединение.

Объединенная компания станет третьей крупнейшей по производственным мощностям после PotashCorp и Mosaic. Ее трейдеры будут контролировать 42% мировых экспортных поставок. Компания также будет обладать серьезными возможностями по увеличению долга для финансирования инвестиций для расширения производственных мощностей.

По EV/EBITDA`2011 объединенная компания сейчас торгуется на уровне 10.93, что соответствует среднему показателю по зарубежным производителям калия и предполагает 5-процентный дисконт к канадской PotashCorp. Сохраняя в целом позитивный взгляд на калийные компании, мы считаем, что текущие уровни котировок Уралкалия и Сильвинита заслуживают рекомендации «ДЕРЖАТЬ».

Наша целевая цена по акциям Уралкалия – $7.84, по обыкновенным акциям Сильвинита – $1046, по привилегированным – $406. Если бы условия обмена предполагали 50-процентный дисконт «префов» к «обычке», наша прогнозная цена по привилегированным акциям Сильвинита составляла бы $523 за бумагу.

Владислав Метнев. Аналитик

Электроэнергетика

Ирина Филатова
Аналитик

Екатерина Трипотень
Аналитик

Претенденты по покупку ОГК-3 повысили цену предложения

По информации Ведомостей, Евросибэнерго и Интер РАО увеличили цену приобретения 79.24% акций ОГК-3. Совет директоров Норникеля по вопросу продажи ОГК-3 предположительно состоится 28 декабря.

Предложение Евросибэнерго – $2.1 млрд (ранее – $2 млрд) «живыми» деньгами, что соответствует 1.71 руб. за одну акцию ОГК-3. Компания предлагает закрыть сделку до 29 апреля или до 31 июля в случае, если по итогам due diligence оценка ОГК-3 не снизится более чем на 10% от цены оферты.

Что касается Интер РАО, то источник Ведомостей называет цифру в $2.27 млрд, что соответствует 1.85 руб. за оду акцию ОГК-3 и предполагает апсайд к цене вчерашнего закрытия на ММВБ всего в 4%. При этом Интер РАО хочет обменять акции ОГК-3 на свои бумаги, а не платить денежными средствами.

Из опубликованных Ведомостями со ссылкой на источник коэффициентов обмена можно сделать косвенный вывод о том, что Интер РАО неплохо оценило себя под допэмиссию. Окончательную оценку совет директоров Интер РАО утвердит до конца декабря. Решение совета также может повысить интерес инвесторов к акциям компании. Таким образом, мы рекомендуем бумаги Интер РАО к спекулятивной покупке.

Ирина Филатова. Аналитик
Екатерина Трипотень. Аналитик

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

Сибур и НОВАТЭК не будут интегрированы

Президент НОВАТЭКа Леонид Михельсон намерен увеличить свою долю в Сибуре до 100%. Михельсон уже приобрел 25% акций компании через ЗАО «Миракл». После одобрения сделки ФАС Газпромбанк продаст главе НОВАТЭКа 25% Сибура, его доля повысится до 50%, при этом стороны договорились об увеличении пакета до 100%. По оценкам Газпромбанка, стоимость Сибура составляет 225 млрд руб. без учета долга.

Глава НОВАТЭКа дал интервью газете Коммерсантъ, в котором отметил, что не намерен менять стратегию развития Сибура и не будет принимать участия в оперативном управлении компании. По его словам, бизнесы НОВАТЭКа и Сибура не будут никаким образом пересекаться, и развитие компаний пойдет независимо друг от друга.

Несмотря на заявления главы НОВАТЭКа и будущего владельца Сибура о том, что интеграция компаний не входит в планы дальнейшего развития, мы считаем, что не стоит исключать такой возможности в долгосрочной перспективе.

Андрей Полищук. Аналитик

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11573.49	0.12%
NASDAQ	2665.60	-0.22%
S&P 500	1256.77	-0.16%
Nikkei 225	10279.19	-0.65%
KOSPI	2022.25	-0.42%
DAX	7057.69	-0.14%
CAC 40	3911.32	-0.21%
FTSE 100	5996.07	0.21%
MERVAL	3476.42	0.00%
BOVESPA	68485.96	0.02%
ММВБ	1684.52	0.11%
РТС	1765.94	0.11%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	94.36	0.45%
Нефть (WTI)	90.91	1.20%
Нефть (Urals)	91.32	0.38%
Газ	4.90	-0.55%
Золото	1379.35	-0.58%
Серебро	29.36	0.12%
Палладий	753.00	-0.26%
Платина	1733.00	0.76%
Никель	23545.00	-1.86%
Медь	9349.00	-0.57%
Цинк	2286.25	-1.41%
Алюминий	2423.00	-1.21%

Курсы валют		
USD/RUR	30.592	0.41%
EUR/RUR	40.171	0.47%
Euro/USD	1.3125	0.08%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.853	0.0000
US 30, %	4.214	0.0000
Brazil 30, %	5.303	-0.0683
Mexico 31, %	5.568	-0.0237

Фьючерс на индекс РТС				
Мартовский	1765.10	0.13%	Июньский	1761.00	0.01%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	6.42	-0.14%	6.44	0.12%	-0.27%
Газпром нефть	4.20	-0.40%	4.18	-0.33%	0.39%
ЛУКОЙЛ	57.60	0.01%	57.50	0.35%	0.17%
Роснефть	7.23	-0.11%	7.23	0.21%	0.06%
Сургутнефтегаз	1.02	0.50%	1.01	0.50%	0.27%
Сургутнефтегаз пр.	0.51	-0.34%	0.51	-1.45%	0.47%
ГМК Норникель	222.85	0.67%	236.00	0.77%	-5.57%
Северсталь	16.97	0.71%	17.00	1.19%	-0.16%
Полюс Золото	62.48	-1.11%	71.56	0.79%	-12.69%
ММК	1.08	1.33%	1.09	3.14%	-1.12%
Мечел	28.79	-1.16%	29.17	-1.39%	-1.30%
НЛМК	4.52	0.39%	4.55	1.38%	-0.70%
Полиметалл	18.55	-0.29%	18.09	-0.99%	2.55%

Календарь событий

середина декабря	**Публикация детальной инструкции по обмену акций РБК ИС на акции РБК-ТВ Москва**
до 24 декабря	**ФСТ планирует завершить рассмотрение RAB-тарифов для МРСК на 2011 год**
до конца декабря	**Совет директоров Интер РАО может одобрить цену размещения допэмиссии акций и оценку активов, вносимых в счет ее оплаты**
вторая половина января	**Полюс Золото: операционные результаты за 2010 год**
13 января	**Распадская: операционные результаты за 2010 год**
20 января	**ММК: внеочередное общее собрание акционеров**
2 февраля	**Кузбасская топливная компания: операционные результаты за 2010 год**

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.