# Market A2Z

14 января 2011 г.

## Остановились – призадумались.

Бадаев Эдуард

Несмотря на вполне нейтральную картину в первой половине дня, данные о росте количества первичных заявок на пособие по безработице в США заставили российские индексы опуститься ниже уровня открытия в четверг. К тому же МВФ подчеркивает, что еврозоне необходимо решить еще много задач, чтобы справиться с долговыми проблемами, на фоне чего доллар сегодня прекратил сдавать позиции евро, что позволяет фьючерсу на индекс РТС в это время находиться в «минусе». Азиатские индексы в пятницу также снижаются, тем не менее фьючерсы на американские индексы находятся в «нуле». Сегодня можно ожидать аналогичную динамику и на нашем рынке, до выхода очередной порции важных статданных в Штатах – статистики по инфляции, розничным продажам и промпроизводству, а также данных по потребительской уверенности. Начавшийся в США сезон отчетности со временем также будет отыгрываться и российским рынком, сегодня, правда, можно обратить внимание разве что на данные JP Morgan.

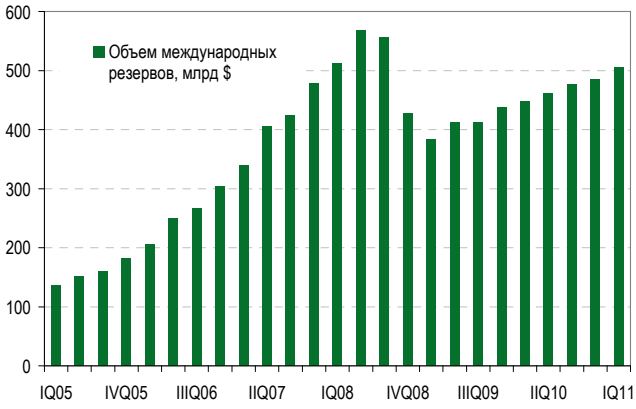
## В ОБЗОРЕ

**МЕТАЛЛУРГИЯ**
- Распадская: достойные результаты за IV квартал
- Опубликованы производственные данные Ашинского метзавода за 2010 год

**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР**
- Собрание акционеров концерна Калина одобрило выкуп акций

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА**
- Интер РАО может приобрести 49% акций Нортгаза

## ГРАФИК ДНЯ




Объем международных резервов России превысил уровень $500 млрд. благодаря высоким мировым ценам на нефть.

*Источник: ЦБ РФ, БКС*

## СЕГОДНЯ

- За IV квартал 2010 года отчитается JP Morgan Chase.
- 13:00: индекс потребительских цен еврозоны за декабрь. Ожидается повышение на 0.6%.
- 16:30: индекс потребительских цен США за декабрь. Ожидается прирост на 0.4%.
- 16:30: данные о розничных продажах в США в декабре. Ожидается увеличение на 0.8%.
- 17:15: данные по промышленному производству в США в декабре. Ожидается рост на 0.5%.
- 17:55: индекс потребительской уверенности от Мичиганского университета за январь. Ожидаемое значение – 75.5 пункта.
- 18:00: данные о запасах готовой продукции в США за ноябрь. Ожидается увеличение на 0.7%.

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| РТС | 1 878.1 | 0.52% | S&P500 | 1 284 | -0.17% | KOSPI | 2 090 | 0.71% | Nikkei | 10 499 | -0.86% | EUR/USD | 1.334 | -0.12% | WTI | 91.4 | -0.50% | GOLD | 1 384.5 | 0.06% |

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

## Распадская: достойные результаты за IV квартал

Накануне Распадская представила операционные результаты за IV квартал и 2010 год.

**Операционные результаты Распадской за 2010 год**

| Показатель, тыс. т | 2009 | 2010 | Изм-е | БКС | Откл-е |
|---|---|---|---|---|---|
| Добыча угля | 10 560 | 7 160 | -32% | 7 107 | 1% |
| Продажа концентрата | 7 715 | 5 354 | -31% | 5 362 | 0% |
| Продажа рядового угля | 26 | 337 | 1196% | 273 | 23% |

*Источник: данные компании, прогноз БКС*

В целом операционные данные за IV квартал 2010 года оказались на уровне наших ожиданий, оставшись неизменными по сравнению с III кварталом. Однако благодаря запуску новой лавы на шахте Коксовой в октябре (среднемесячный объем добычи – 70 тыс. т) Распадская смогла реализовать 243 тыс. т рядового угля твердых марок за квартал при годовом объеме в 337 тыс. т.

Компания выполнила квартальный план по производству концентрата коксующегося угля и впервые после аварии ввела в эксплуатацию одну из лав шахты Распадская, в связи с чем мы умеренно-позитивно оцениваем опубликованные данные. Согласно нашей оценке, справедливая стоимость Распадской составляет $9.37 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

## Опубликованы производственные данные Ашинского метзавода за 2010 год

Информационное агентство Металл-Курьер опубликовало предварительные операционные результаты Ашинского металлургического завода (АМЗ) за 2010 год.

**Операционные результаты АМЗ за 2010 год**

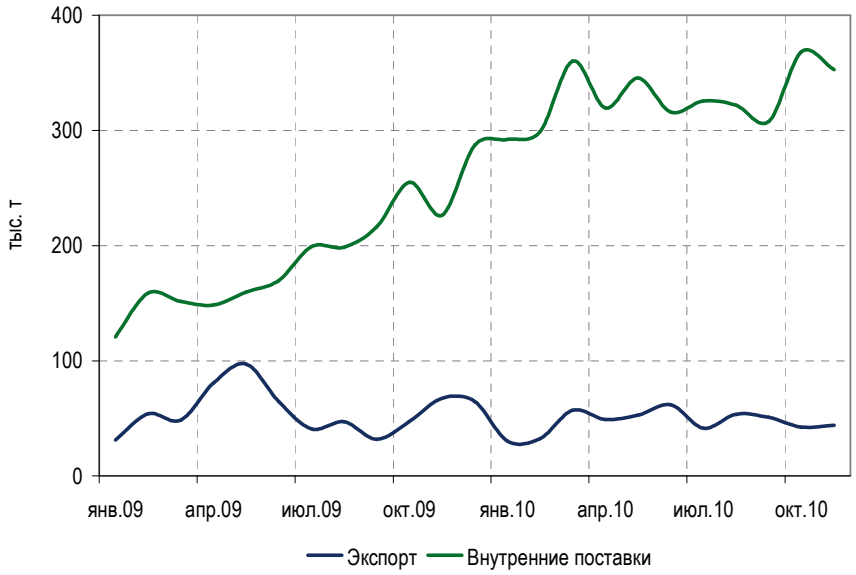
| Показатель, тыс. т | 2009 | 2010 | Изм-е | БКС | Откл-е |
|---|---|---|---|---|---|
| Сталь | 622 | 706 | 14% | 704 | 0% |
| Толстолистовой прокат | 501 | 573 | 14% | 547 | 5% |
| - внутренние поставки | 301 | 473 | 57% | 450 | 5% |
| - экспорт | 200 | 100 | -50% | 101 | -1% |

*Источник: Металл-Эксперт, данные компании, прогноз БКС*

По данным агентства, в IV квартале 2010 года спрос со стороны российских потребителей на толстый лист АМЗ оказался максимальным по сравнению с другими кварталами – 129 тыс. т, что выше наших ожиданий. При этом, по нашим оценкам, производство стали составило 180 тыс. т. В IV квартале также была возобновлена реализация излишков сляба иностранным клиентам.

В 2010 году АМЗ на 50% сократил экспорт толстолистового проката, в то время как объемы поставок российским потребителям выросли на такую же величину по сравнению с аналогичными показателями 2009 года. Это соответствует общей рыночной тенденции, поскольку в 2010 году внутренний спрос на толстый лист заметно повысился – главным образом со стороны трубной отрасли.

**Объемы поставок российского толстого листа в 2009-2010 гг.**




*Источник: Металл-Эксперт*

Мы положительно оцениваем представленные результаты и полагаем, что в 2011 году высокий спрос на толстый лист АМЗ сохранится. Согласно нашей оценке, справедливая стоимость АМЗ составляет 24.47 руб. за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

# Потребительский сектор

Владислав Метнев
Аналитик

## Собрание акционеров концерна Калина одобрило выкуп акций

По информации Интерфакса, внеочередное собрание акционеров концерна Калина одобрило предложенный советом директоров выкуп акций компании. Программа выкупа предполагает, что концерн выкупит до 3.3 млн акций, или 34% от числа выпущенных. Цена выкупа составляет 746 руб. за бумагу. Вся программа выкупа оценивается в 2.5 млрд руб., или $80 млн. Ранее компания сообщала, что планирует погасить акции, которые будут выкуплены у акционеров.

В настоящий момент объем казначейских акций Калины составляет 14% от капитала, а доля акций в свободном обращении – около 31%. Принимая во внимание то, что текущая цена акций составляет 890 руб. за бумагу, мы не думаем, что портфельные инвесторы будут участвовать в выкупе. Также сложно представить, что ключевые акционеры в компании, долю которых мы оцениваем в 55%, предъявят акции к выкупу.

Таким образом, мы считаем, что фактический объем выкупа будет значительно меньше объявленного. Сам выкуп акций мы оцениваем положительно, поскольку он представляет собой фактически дивиденд для акционеров, которые не будут участвовать в выпуске. Мы подтверждаем нашу рекомендацию «ПОКУПАТЬ» для акций концерна Калина с целевой ценой 1064 руб. за бумагу.

Владислав Метнев. Аналитик

# Электроэнергетика

Ирина Филатова
Аналитик
Екатерина Трипотень
Аналитик
Андрей Полищук
Аналитик

## Интер РАО может приобрести 49% акций Нортгаза

Интер РАО ЕЭС договаривается с предпринимателем Фархадом Ахмедовым о приобретении 49% акций ЗАО «Нортгаз», сумма сделки может составить $1.5 млрд, пишет газета Ведомости со ссылкой на источники, близкие к сделке. Перед ее совершением Ахмедов должен предложить выкупить его долю второму акционеру Нортгаза – Газпрому, владеющему 51%. Источник газеты предполагает, что газовый концерн откажется от покупки.

Ранее предполагалось, что Нортгаз вместе с Пургазом и Сибнефтегазом может образовать новую объединенную компанию, сопоставимую по масштабу с НОВАТЭКом. Однако в конце 2010 года 51-процентный пакет Сибнефтегаза был продан НОВАТЭКу. Учитывая последние приобретения газовой компании на Ямале, мы не исключаем того, что в дальнейшем пакет Газпрома в Нортгазе будет продан НОВАТЭКу, который и займется развитием ямальских проектов.

Интер РАО в 2010 году заявило о планах создать вертикально-интегрированный холдинг, но движение в сторону покупки топливных активов предпринимает впервые. Хотя еще в 2009 году компания предприняла меры по снижению зависимости от поставок Газпрома, инициировав заключение контракта между подконтрольной ОГК-1 и НОВАТЭКом до 2015 года. Нортгаз способен обеспечить около 20% потребностей в газе электростанций Интер РАО ЕЭС (с учетом вновь приобретенных активов).

Хеджирование поставок топлива для собственных электростанций в среднесрочной перспективе положительно для Интер РАО. Кроме того, попытка договориться о приобретении газового актива в период, когда Интер РАО еще не «переварило» энергетические на $10 млрд, свидетельствует о намерении агрессивно развиваться и дальше, что может понравиться спекулянтам и привести к краткосрочному росту котировок.

Ирина Филатова. Аналитик
Екатерина Трипотень. Аналитик

# Цифры

| Фондовые рынки | | |
|---|---|---|
| Dow Jones | 11731.90 | -0.20% |
| NASDAQ | 2735.29 | -0.07% |
| S&P 500 | 1283.76 | -0.17% |
| Nikkei 225 | 10499.04 | -0.86% |
| KOSPI | 2090.32 | 0.71% |
| DAX | 7075.11 | 0.09% |
| CAC 40 | 3974.83 | 0.75% |
| FTSE 100 | 6023.88 | -0.44% |
| MERVAL | 3543.47 | -1.61% |
| BOVESPA | 70721.44 | -1.27% |
| ММВБ | 1749.75 | -0.55% |
| РТС | 1878.14 | 0.52% |

| Товарные рынки | | |
|---|---|---|
| Нефть (Brent) | 97.30 | 0.04% |
| Нефть (WTI) | 91.40 | -0.50% |
| Нефть (Urals) | 95.17 | 0.03% |
| Газ | 5.21 | -1.66% |
| Золото | 1384.48 | 0.06% |
| Серебро | 29.29 | -0.96% |
| Палладий | 808.00 | -0.52% |
| Платина | 1820.80 | -0.02% |
| Никель | 25526.75 | -0.94% |
| Медь | 9622.00 | -0.76% |
| Цинк | 2451.50 | -0.65% |
| Алюминий | 2465.25 | -0.92% |

| Курсы валют | | |
|---|---|---|
| USD/RUR | 30.093 | 1.02% |
| EUR/RUR | 39.482 | 0.09% |
| Euro/USD | 1.3339 | -0.12% |

| Государственные облигации, доходность | | |
|---|---|---|
| RUSSIA 30, % | 4.682 | -0.0008 |
| US 30, % | 4.187 | -0.0108 |
| Brazil 30, % | 5.201 | 0.0233 |
| Mexico 31, % | 5.367 | -0.0248 |

| Фьючерс на индекс РТС | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Мартовский | 1872.15 | -0.20% | Июньский | 1865.00 | -0.27% |

| | Цена акции на ММВБ ($) | Изменение | Цена акции в ADR/GDR ($) | Изменение | Премия / (дисконт) ММВБ к ADR |
|---|---|---|---|---|---|
| Газпром | 6.55 | -1.60% | 6.59 | -1.09% | -0.51% |
| Газпром нефть | 4.40 | -1.62% | 4.42 | -0.63% | -0.48% |
| ЛУКОЙЛ | 63.15 | 1.77% | 63.30 | 2.34% | -0.24% |
| Роснефть | 7.78 | 0.17% | 7.83 | 0.90% | -0.65% |
| Сургутнефтегаз | 1.17 | -2.48% | 1.17 | -2.17% | -0.23% |
| Сургутнефтегаз пр. | 0.56 | -1.44% | 0.56 | -0.36% | 0.34% |
| ГМК Норникель | 246.09 | -1.24% | 246.90 | -0.64% | -0.33% |
| Северсталь | 18.84 | -0.47% | 19.13 | 0.47% | -1.51% |
| Полюс Золото | 62.54 | -2.37% | 70.70 | -2.35% | -11.53% |
| ММК | 1.19 | -1.15% | 1.19 | -1.52% | -0.63% |
| Мечел | 31.74 | -1.54% | 33.26 | -2.46% | -4.57% |
| НЛМК | 4.75 | -1.67% | 4.78 | -1.40% | -0.52% |
| Полиметалл | 17.90 | -1.61% | 17.87 | -0.45% | 0.17% |

# Календарь событий

| | |
|---|---|
| вторая половина января | **Полюс Золото: операционные результаты за 2010 год** |
| 20 января | **ММК: внеочередное общее собрание акционеров** |
| конец января | **Газпром: финансовая отчетность за III квартал 2010 года** |
| начало февраля | **Роснефть: финансовая отчетность за 2010 год** |
| 2 февраля | **Кузбасская топливная компания: операционные результаты за 2010 год** |
| 15 февраля | **Полюс Золото: финансовая отчетность за 2010 год** |
| | **Сильвинит: финансовая отчетность за 2010 год** |
| 22 февраля | **Альянс Ойл: финансовая отчетность за 2010 год** |
| 1 марта | **СТС Медиа: финансовая отчетность за 2010 год** |
| 2 марта | **Северсталь: финансовая отчетность за 2010 год** |
| 3 марта | **Мечел: финансовая отчетность 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.