Market A2Z

21 января 2011 г.

Продолжение коррекции.

По итогам торгов в четверг индекс ММВБ потерял 1.73% и составил 1733.89 пункта, котировки акций «голубых фишек» снизились на 0.4-3.0%. Сегодня в утренние часы внешний фон выглядит умеренно негативно. Американские фондовые индексы снизились по итогам торгов. Негативом для фондовых рынков стали опасения повышения процентных ставок в Китае. Некоторую поддержку индексам оказали хорошие финансовые результаты Morgan Stanley, а также недельные данные по пособиям по безработице в США.

Мы ожидаем продолжения коррекции на российском фондовом рынке. Сегодня рекомендуем обратить внимание на отчетности Bank of America Corporation и General Electric. Ожидаем, что акции финансового сектора в пятницу будут выглядеть лучше рынка.



Ирина Пенкина
Аналитик

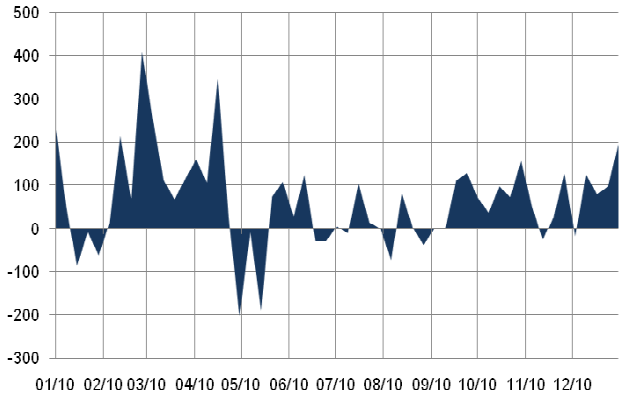
В ОБЗОРЕ

НЕФТЬ И ГАЗ
- НОВАТЭК выставил оферту на выкуп Сибнефтегаза
- Запасы сырой нефти в США выросли на 2.6 млн барр.

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА
- Интер РАО представило амбициозную стратегию развития до 2015 года
- Акционеры Башкирэнерго вернутся к вопросу выделения сетей во II полугодии

МЕТАЛЛУРГИЯ
- Операционные результаты Мечела – на уровне ожиданий

ГРАФИК ДНЯ



Приток средств фондов на российский рынок продолжается.

Источник EPFR

СЕГОДНЯ

- Французское национальное статистическое управление Insee опубликует индекс доверия предпринимателей к экономике страны в январе (10:45).
- Германский исследовательский институт Ifo опубликует индекс доверия бизнесменов к экономике страны в январе (12:00).
- Национальное статистическое управление Великобритании опубликует данные о розничных продажах в декабре (12:30).
- В Стамбуле 21-22 января пройдет очередной раунд переговоров между «шестеркой» международных посредников и Ираном.
- Как ожидается, Bank of America Corporation, General Electric и Schlumberger опубликуют отчетность за прошедший квартал.

РТС	1 868.5	-1.70%	**S&P500**	1 280	-0.13%	**KOSPI**	2 052	-1.85%	**Nikkei**	10 275	-1.56%	**EUR/USD**	1.349	0.19%	**WTI**	88.9	-2.20%	**GOLD**	1 352.1	-1.37%

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.

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

НОВАТЭК выставил оферту на выкуп Сибнефтегаза

НОВАТЭК объявил оферту по выкупу 49% Сибнефтегаза, которую он был обязан сделать после приобретения 51% компании в декабре 2010 года у Газпромбанка. Цена оферта совпадает с ценой сделки между НОВАТЭКом и Газпромбанком. Если весь пакет, принадлежащий Итере, будет предъявлен к выкупу, то НОВАТЭК выплатит 26 млрд руб.

Однако мы считаем, что Итера не будет продавать свой пакет. Компания и так испытывает трудности с производством газа из-за проблем с доступом к трубе и не намерена терять данный актив, по крайней мере по предложенной цене. Оферта скорее носит формальный характер. Возможно, НОВАТЭК и Итера будут вести переговоры о выкупе 49-процентного пакета, но цена уже будет существенно выше.

Запасы сырой нефти в США выросли на 2.6 млн барр.

По данным Минэнерго США, запасы сырой нефти в Штатах увеличились на 2.6 млн барр., запасы бензинов повысились на 4.4 млн барр., а запасы дистиллятов – на 1 млн барр. Загрузка нефтеперерабатывающих заводов продолжает снижаться: она сократились с 86.4% до 83%.

Запасы в США, тыс. барр.

	EIA*	API*
Нефть	335 729	340 647
Изменение за неделю	*+2 617*	*+3 533*
Бензины	227 670	230 891
Изменение за неделю	*+4 443*	*+1 869*
Дистилляты	167 437	167 437
Изменение за неделю	*+940*	*+940*

**за неделю, завершившуюся 14 января*

После восстановления нефтепровода на Аляске и производства в Норвегии можно ожидать постепенного снижения цен на нефть после резкого роста с начала года. Но, пока ОПЕК отказывается от отмены ограничений на добычу в странах-членах картеля, шанс выхода цен за 100-долларовый уровень остается.

Андрей Полищук. Аналитик

Электроэнергетика

Ирина Филатова
Аналитик
Екатерина Трипотень
Аналитик

Интер РАО представило амбициозную стратегию развития до 2015 года

Интер РАО представило стратегию развития до 2015 года. Согласно ей, производство электроэнергии станет основным бизнесом компании. Установленная мощность электростанций Интер РАО к 2015 году ожидается на уровне 40 ГВт, из них 25% будут располагаться за рубежом. Кроме того, до 20% доходов (4.6 млрд евро) компании будет приносить энергосбытовой бизнес. В целом Интер РАО планирует к 2015 году выйти на годовой объем выручки в 23 млрд евро и EBITDA – 2.8 млрд евро (рентабельность – 12.2%). Непосредственно торговые операции будут приносить компании 2.2 млрд евро к 2015 году.

Для реализации стратегии Интер РАО проведет реструктуризацию корпоративного управления. Предполагается создание дивизионов генерации, трейдинга, энергосбыта, инжиниринга, топлива, а также международных дивизионов. Отдельные управляющие компании будут образованы для генерации, сбытов и инжиниринга. Для мотивации топ-менеджмента Интер РАО запускает опционную программу на уровне 2% от увеличенного уставного капитала после допэмиссии объемом $300 млн. По нашим оценкам, это соответствует цене одной акции на уровне 0.052 руб. Наконец, Интер РАО планирует привлечь стратегического инвестора, которому будет предложено 25% акций компании. При этом контроль останется у государства, а free-float будет на уровне 25%.

В части производства достижение задач внутри страны, по нашему мнению, реалистично: мощность только тех активов, которые Интер РАО уже назвало стратегическими, – ОГК-1, ОГК-3, Новосибирскэнерго и ТГК-11 – с учетом реализации инвестпроектов составит как раз 30 ГВт. Что касается финансовых прогнозов, и в частности показателя EBITDA, то, по нашим оценкам, суммарная EBITDA двух ОГК Интер РАО мощностью 20 ГВт в 2015 году достигнет более 50 млрд руб., или 1.3 млрд евро. Очевидно, что оставшиеся чуть менее 7 ГВт менее рентабельных мощностей вряд ли заработают недостающую до 2.8 млрд евро сумму. Это означает, что менеджмент Интер РАО делает серьезную ставку на зарубежные активы, а также бизнесы, не связанные с производством электроэнергии. А сможет ли компания быть успешной в приобретениях за рубежом, мы пока оценить затрудняемся. Помочь экспансии Интер РАО в других странах может стратегический инвестор. Таким «стратегом» могла бы стать французская EDF или итальянская Enel, которые уже имеют планы по реализации совместных проектов с Интер РАО или договоренности о стратегическом партнерстве.

Интер РАО планирует к 2015 году занять до 25% российского энергосбытового рынка. Прогноз компании по EBITDA энергосбытового сегмента – 300 млн евро, следовательно, ожидаемая рентабельность – 6.5%.

Помимо этого Интер РАО рассматривает возможность создания СП с КЭС на базе энергосбытовых активов. КЭС владеет сбытами с совокупным отпуском порядка 65 млрд кВт.ч и оценочной выручкой более 120 млрд руб. (3 млрд евро). Также в 2010 году Интер РАО начало процесс получения до 75% в энергосбытовой компании Ростехнологий.

Напоминаем инвесторам, что в распоряжение Интер РАО поступят акции Мосэнергосбыта, Петербургской СК, Саратовэнерго, Тамбовэнергосбыта и Алтайэнергосбыта. Согласно отчетности по РСБУ за 9 месяцев 2010 года, совокупная выручка этих компаний находится на уровне 200 млрд руб. (4.9 млр евро), что уже выше значения, который прогнозирует Интер РАО на

2015 год. Что касается полезного отпуска электроэнергии, то по итогам 2009 года совокупный показатель для пяти сбытов составил 113.1 млрд кВт.ч, или 12% общероссийского потребления. С учетом прогнозов Интер РАО по развитию сбытового бизнеса мы не исключаем того, что госкомпания может впоследствии продать какие-либо из своих сбытов или обменять их на другие активы.

Итак, мы оцениваем планы Интер РАО как весьма амбициозные. Однако больший интерес, по нашему мнению, сейчас представляют перспективы менее отдаленные: конечный перечень активов, которые получит компания (менеджмент говорит, что объявит его лишь к марту-апрелю); четкий ответ на вопрос о консолидации; привлечение портфельных инвесторов через SPO. Мы пока не рекомендуем покупать акции Интер РАО, считая, что их рост в ближайшие месяцы будет сдержан большим объемом допэмиссии. По нашему мнению, максимум, чего стоит ожидать инвесторам, – достижение уровней в 0.0525-0.053 руб. за одну акцию. Однако мы обращаем внимание на то, что акционеры Интер РАО, обладающие преимущественным правом выкупа дополнительных акций, могут неплохо заработать, обменяв некоторые бумаги, например привилегированные акции ТГК-4, Новосибирскэнерго, Башкирэнерго, а также оба вида акций Томского сбыта и ТГК-11 Холдинга, на бумаги Интер РАО. Преимущественное право продлится до 3 марта.

Акционеры Башкирэнерго вернутся к вопросу выделения сетей во II полугодии

Акционеры Башкирэнерго могут повторно рассмотреть вопрос о выделении электросетей в отдельное юрлицо во II полугодии, сообщил гендиректор компании Алексей Доронин, которого цитирует Интерфакс. Напомним, что вопрос о выделении Башкирских электрических сетей, которое было необходимо для соблюдения требований законодательства о разделении видов бизнеса в электроэнергетике, заблокировал на собрании в декабре крупный миноритарий ФСК, добившийся поддержки и ряда других акционеров. ФСК в принципе не против выделения сетей, ей было необходимо завершить сделку по передаче 21% акций Башкирэнерго в Интер РАО прежде, чем компания разделится на два юрлица. Данная сделка завершится в I квартале, следовательно, сразу после этого менеджмент Башкирэнерго может снова выносить вопрос о реорганизации на собрание акционеров.

Мы нейтрально смотрим на акции Башкирэнерго. Напомним, что два из трех фундаментальных факторов роста стоимости компании, на который делалась ставка во II полугодии прошлого года, не сработали. Это реорганизация с выделением электросетей, которая должна была раскрыть стоимость двух основных бизнесов, а также переход электросетей на RAB, который отложен как минимум до 2012 года. Выход же электростанций Башкирэнерго с розничного на оптовый рынок успешно реализован, однако, на наш взгляд, вполне учтен в текущих ценах.

Ирина Филатова. Аналитик
Екатерина Трипотень. Аналитик

Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Эдуард Бадаев
Ассистент

Операционные результаты Мечела – на уровне ожиданий

Вчера были опубликованы операционные результаты Мечела за 2010 год.

Операционные результаты Мечела за 2010 год

Показатель, тыс. т	2009	2010	Изм-е	БКС	Откл-е
Металлургические угли	8 880	13 498	52%	13 534	0%
Энергетический уголь	8 599	8 083	-6%	8 574	-6%
Железорудный концентрат	4 208	4 210	0%	4 295	-2%
Никель	15.9	17.0	7%	17.5	-3%
Ферросилиций	86	90	5%	90	1%
Феррохром	83	82	-1%	83	-1%
Сталь	5 471	6 073	11%	6 046	0%
Металлопродукция	6 095	7 209	18%	7 096	2%
Кокс	3 233	3 884	20%	3 891	0%
Электроэнергия, тыс. МВт/ч	3 495	4 019	15%	3 921	2%

Источник: данные компании, прогноз БКС

Результаты компании в целом оказались на уровне наших ожиданий, и мы оцениваем их нейтрально. Слабые показатели в сегменте энергетического угля связаны с остановкой шахты Ольжерасская-Новая мощностью 1.3 млн т энергоугля.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость Мечела составляет $25.37 за акцию, рекомендация – «ДЕРЖАТЬ».

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11822.80	-0.02%
NASDAQ	2704.29	-0.77%
S&P 500	1280.26	-0.13%
Nikkei 225	10274.52	-1.56%
KOSPI	2051.64	-1.85%
DAX	7024.27	-0.83%
CAC 40	3964.84	-0.30%
FTSE 100	5867.91	-1.82%
MERVAL	3664.82	0.77%
BOVESPA	69561.53	-0.71%
ММВБ	1733.89	-1.73%
РТС	1868.46	-1.70%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	96.22	0.43%
Нефть (WTI)	88.86	-2.20%
Нефть (Urals)	93.08	-1.72%
Газ	5.35	0.36%
Золото	1352.13	-1.37%
Серебро	27.72	-3.74%
Палладий	805.50	-1.41%
Платина	1805.20	-0.81%
Никель	25744.00	0.39%
Медь	9368.00	-2.34%
Цинк	2313.50	-2.55%
Алюминий	2383.00	-0.96%

Курсы валют		
USD/RUR	29.915	-0.30%
EUR/RUR	40.211	-0.05%
Euro/USD	1.3494	0.19%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.825	-0.0008
US 30, %	4.313	-0.0212
Brazil 30, %	5.293	0.3684
Mexico 31, %	5.564	-0.0087

Фьючерс на индекс РТС					
Мартовский	1859.35	-2.14%	Июньский	1851.00	-2.12%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	6.49	-2.21%	6.47	-3.07%	0.32%
Газпром нефть	4.49	-1.78%	4.50	-2.39%	-0.13%
ЛУКОЙЛ	63.30	-2.06%	63.05	-2.70%	0.40%
Роснефть	8.09	-0.59%	8.10	-0.98%	-0.18%
Сургутнефтегаз	1.14	-1.91%	1.15	-1.46%	-0.35%
Сургутнефтегаз пр.	0.56	-1.87%	0.55	-2.84%	1.79%
ГМК Норникель	248.10	-0.52%	247.20	-2.02%	0.37%
Северсталь	19.10	0.01%	18.97	-0.94%	0.68%
Полюс Золото	58.62	-2.90%	68.00	-0.41%	-13.79%
ММК	1.18	-2.73%	1.17	-4.16%	0.62%
Мечел	30.45	-3.12%	31.02	-2.76%	-1.85%
НЛМК	4.72	-1.83%	4.70	-2.61%	0.45%
Полиметалл	17.96	-3.17%	17.70	-4.48%	1.47%

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.