# Market A2Z

**24 января 2011 г.**

**Мы ожидаем нейтрального открытия на смешанном внешнем фоне.**

Эдуард Бадаев

Сегодня утром кое-где наблюдается умеренно положительный настрой: фьючерсы на американские индексы растут на треть процента, нефть дорожает на полпроцента (Brent $98), а евро уже пытается преодолеть уровень $1.36. Тем не менее картина несколько смазана разнонаправленными движениями в Азии и снижающимся фьючерсом на индекс РТС.

На этой неделе в США будет опубликована очень важная для рынков статистика: данные по потребительской уверенности и по продажам на первичном рынке недвижимости, а также предварительная оценка изменения ВВП за последний квартал. Также будет проведено заседание комиссии ФРС по операциям на открытом рынке: повышения ставки никто не ожидает, а вот оценка текущего состояния экономики и ближайших перспектив – весьма интересные данные для участников рынка.

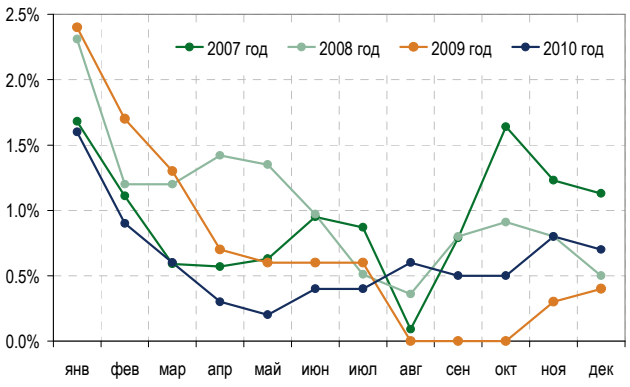
## В ОБЗОРЕ

**МЕТАЛЛУРГИЯ**
- НЛМК отчитался и купил уголь
- Норникель увеличил объем выкупа

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА**
- ФСТ установила специальные тарифы на мощность на 2011 год для ряда сибирских ГЭС

**ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР**
- Объем производства Акрона в 2010 году увеличился на 8.3%

## ГРАФИК ДНЯ




С начал года рост цен составил 7.2%. В ноябре рост индекса потребительских цен составит 0.8%, и, видимо инфляция по итогам года превзойдет официальный прогноз в 8%.

*Источник: Росстат, прогноз БКС*

## СЕГОДНЯ

- Будут обнародованы финансовые отчеты American Express Co., CSX Corp., Halliburton Co., Kimberly-Clark, McDonald's Corp., Merck Ltd, Steel Dynamics и Texas Instruments.
- 13:00: данные об объеме промышленных заказов в еврозоне за ноябрь. Ожидается рост на 1.9%.

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| РТС | 1 884.8 | 0.87% | S&P500 | 1 283 | 0.24% | KOSPI | 2 066 | 0.70% | Nikkei | 10 345 | 0.69% | EUR/USD | 1.360 | 0.15% | WTI | 88.0 | -1.01% | GOLD | 1 343.5 | -0.64% |

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

## НЛМК отчитался и купил уголь

В пятницу НЛМК опубликовал операционные результаты за 2010 год.

**Операционные данные НЛМК за 2010 год**

| Показатель, тыс. т | 2009 | 2010 | Изм-е | БКС | Откл-е |
|---|---|---|---|---|---|
| Сталь | 10 614 | 11 548 | 9% | 11 453 | 1% |
| Прокат | 10 573 | 11 623 | 10% | 11 446 | 2% |
| Железорудный концентрат | 11 876 | 12 023 | 1% | 11 927 | 1% |
| Кокс | 3 043 | 3 363 | 11% | 3 296 | 2% |

*Источник: данные компании, прогноз БКС*

Данные компании в целом оказались на уровне наших ожиданий, в связи с чем мы оцениваем их как нейтральные.

Также в пятницу было объявлено, что НЛМК стал победителем в конкурсе на разработку третьего участка Усинского месторождения коксующегося угля с запасами 227 млн т. Компания предложила 900 млн руб. и сообщила, что намерена вложить в развитие проекта 45.5 млрд руб. до 2016 года. НЛМК планирует добывать 4.5 млн т угля в год, что закрывает 35-40% текущих потребностей компании в угле. Помимо этого компания к осени намерена подготовить ТЭО освоения месторождения угля Жерновское-1, в зависимости от параметров освоения которого она сможет закрыть до 100% своих потребностей в угле.

Новость о приобретении угольного месторождения, по нашему мнению, окажет долгосрочное позитивное влияние на деятельность группы НЛМК.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость НЛМК составляет $3.62 за акцию, рекомендация – «ДЕРЖАТЬ».

## Норникель увеличил объем выкупа

В пятницу, последний день приема заявок на buy-back Норникеля, «дочка» ГМК Corbiere Holdings сообщила, что выкупит 7.29% акций компании вместо 6.2%, а объем программы будет увеличен на $500 млн, до $3.5 млрд. По словам представителя Норникеля, компания увеличила объем выкупа, чтобы удовлетворить все 100% заявок. Владельцы АДР получат средства за предъявленные акции в течение 4 рабочих дней в США, а обладатели российских акций – в течение 7 рабочих дней в РФ.

По нашему мнению, новость уже не окажет существенного влияния на котировки акций ГМК. Окончательные итоги buy-back компания подведет сегодня, а затем еще в течение 12 месяцев она намерена скупать свои акции с рынка на сумму $1 млрд, что окажет спекулятивно-позитивное влияние на ее бумаги.

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

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

# Электроэнергетика

Ирина Филатова
Аналитик
Екатерина Трипотень
Аналитик

## ФСТ установила специальные тарифы на мощность на 2011 год для ряда сибирских ГЭС

В пятницу ФСТ установила специальные тарифы на мощность для сибирских ГЭС на 2011 год, которые значительно ниже, чем установленная для остальных генераторов в рамках КОМ цена на мощность в 126.37 тыс руб/МВт/мес.

**Тарифы на мощность-2011 для ряда ГЭС**

| Компания | ГЭС | Тариф, тыс руб/МВт/мес | % от цены КОМ |
|---|---|---|---|
| HYDR | С.-Шушенский ГЭК | 80.66 | -36,2% |
| | Новосибирская ГЭС | 100.58 | -20,4% |
| | Усть-Илимская ГЭС | 35.43 | -72,0% |
| IRGZ | Братская ГЭС | 36.78 | -70,9% |
| | Иркутская ГЭС | 37.40 | -70,4% |
| KRSG | Красноярская ГЭС | 23.56 | -81,4% |

По нашим оценкам, в связи с вводом новых тарифов РусГидро может недополучить 1.2-1.5 млрд руб. выручки за мощность по указанным станциям, из которых около 1 млрд руб. компания рассчитывает компенсировать за счет ЦИС. Что касается Иркутскэнерго и Красноярской ГЭС, то выручка от мощности без учета контрактов с Русалом снижается в 3 раза и 4.5 раза соответственно.

Мы полагаем, что краткосрочная реакция рынка на установление тарифов будет негативной: неожиданное изменение правил игры на рынке мощности – не слишком позитивный сигнал для инвесторов. Однако справедливости ради отметим, что речь идет пока только о 2011 годе. Кроме того, не исключено, что, получив новые тарифы, РусГидро, Иркутскэнерго и Красноярская ГЭС будут пытаться заключать большее количество свободных договоров с потребителями, что несколько компенсирует выпадающие доходы. Влияние решения ФСТ на финансовые показатели компаний можно будет оценить по итогам I квартала 2011 года. Таким образом, до этого момента (апрель-май) акции Иркутскэнерго, Красноярской ГЭС и, в меньшей степени, РусГидро могут выглядеть хуже рынка.

Для Иркутскэнерго и Красноярской ГЭС это решение приобретает особенное значение в свете планируемого в Гонконге IPO материнской компании – Евросибэнерго. По сообщению Интерфакса, премаркет в рамках IPO запланирован на февраль. Мы полагаем, что сокращение доходов, а также риски, которые несет подобное неожиданное решение регулятора, могут снизить потенциальную цену размещения.

Ирина Филатова. Аналитик
Екатерина Трипотень

# Химический сектор

Владислав Метнев
Аналитик

## Объем производства Акрона в 2010 году увеличился на 8.3%

Акрон в пятницу опубликовал операционные результаты за 2010 год. Объем товарной продукции компании увеличился на 8.3%, причем основная часть роста пришлась на сложные удобрения. Так, производство NPK повысилось на 15.2%, смешанных удобрений – на 17.5%. По новгородскому предприятию компании объем производства в 2010 году увеличился на 8%, Хунжи-Акрон показала рост на 58.2%. Объем товарной продукции на ОАО «Дорогобуж» снизился на 7% из-за временного закрытия части производственных мощностей на капитальный ремонт в III квартале 2010 года.

Мы позитивно оцениваем опубликованные результаты Акрона на 2010 год, которые оказались на уровне наших ожиданий.

Владислав Метнев. Аналитик

# Цифры

| Фондовые рынки | | |
|---|---|---|
| Dow Jones | 11871.84 | 0.41% |
| NASDAQ | 2689.54 | -0.55% |
| S&P 500 | 1283.35 | 0.24% |
| Nikkei 225 | 10345.11 | 0.69% |
| KOSPI | 2065.91 | 0.70% |
| DAX | 7062.42 | 0.54% |
| CAC 40 | 4017.45 | 1.33% |
| FTSE 100 | 5896.25 | 0.48% |
| MERVAL | 3648.26 | -0.45% |
| BOVESPA | 69133.09 | -0.62% |
| ММВБ | 1747.39 | 0.78% |
| РТС | 1884.76 | 0.87% |

| Товарные рынки | | |
|---|---|---|
| Нефть (Brent) | 97.40 | 0.46% |
| Нефть (WTI) | 87.96 | -1.01% |
| Нефть (Urals) | 94.04 | 1.03% |
| Газ | 5.37 | 0.56% |
| Золото | 1343.45 | -0.64% |
| Серебро | 27.36 | -1.32% |
| Палладий | 827.00 | 1.29% |
| Платина | 1827.75 | 0.16% |
| Никель | 26138.00 | 1.53% |
| Медь | 9459.50 | 0.98% |
| Цинк | 2301.50 | -0.52% |
| Алюминий | 2395.50 | 0.52% |

| Курсы валют | | |
|---|---|---|
| USD/RUR | 30.011 | -0.32% |
| EUR/RUR | 40.581 | -0.91% |
| Euro/USD | 1.3604 | 0.15% |

| Государственные облигации, доходность | | |
|---|---|---|
| RUSSIA 30, % | 4.766 | -0.0008 |
| US 30, % | 4.312 | 0.0246 |
| Brazil 30, % | 5.292 | 0.3684 |
| Mexico 31, % | 5.531 | -0.0254 |

| Фьючерс на индекс РТС | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Мартовский | 1878.80 | 1.05% | Июньский | 1868.90 | 0.97% |

| | Цена акции на ММВБ ($) | Изменение | Цена акции в ADR/GDR ($) | Изменение | Премия / (дисконт) ММВБ к ADR |
|---|---|---|---|---|---|
| Газпром | 6.43 | -0.66% | 6.44 | -0.50% | -0.17% |
| Газпром нефть | 4.51 | 0.65% | 4.56 | 1.33% | -1.13% |
| ЛУКОЙЛ | 64.33 | 1.96% | 64.30 | 1.98% | 0.05% |
| Роснефть | 8.22 | 2.04% | 8.26 | 1.91% | -0.38% |
| Сургутнефтегаз | 1.15 | 0.70% | 1.15 | 0.44% | -0.41% |
| Сургутнефтегаз пр. | 0.56 | 0.29% | 0.55 | -0.37% | 2.14% |
| ГМК Норникель | 249.90 | 1.05% | 251.80 | 1.86% | -0.75% |
| Северсталь | 18.93 | -0.56% | 18.93 | -0.21% | 0.01% |
| Полюс Золото | 58.12 | -0.54% | 69.36 | 2.00% | -16.21% |
| ММК | 1.20 | 1.83% | 1.19 | 1.77% | 0.35% |
| Мечел | 30.82 | 1.55% | 30.67 | -1.13% | 0.48% |
| НЛМК | 4.69 | -0.35% | 4.68 | -0.43% | 0.20% |
| Полиметалл | 17.71 | -1.08% | 17.50 | -1.13% | 1.19% |

# Календарь событий

| | |
|---|---|
| вторая половина января | **Полюс Золото: операционные результаты за 2010 год** |
| 25 января | **Сбербанк: финансовая отчетность за 2010 год по РСБУ** |
| 27 января | **Петропавловск: операционные данные за 2010 год** |
| 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** |
| 10 февраля | **Северсталь: операционные данные 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

**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

**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.