Market A2Z

19 апреля 2011

Дефолт Греции и снижение кредитного рейтинга США?

Владислав Метнев
Аналитик

Российские акции вчера снизились, потеряв 3.72% по индексу ММВБ и 3.95% по индексу РТС на фоне отрицательной динамики зарубежных рынков и негативных новостей из Европы и США. В частности, информационные агентства, цитируя неофициальные источники, в понедельник сообщили, что Греция обратилась к Евросоюзу и МВФ с просьбой начать переговоры о реструктуризации долга, которые могут начаться в июне 2011 года.

Агентство Reuters, ссылаясь на источники в правительстве Германии, заявило, что немецкое правительство не верит в то, что Греции удастся избежать реструктуризации долгов. Как результат, доходность греческих суверенных облигаций превысила вчера 20%. В свою очередь, рейтинговое агентство S&P вчера изменило прогноз кредитного рейтинга США со стабильного на негативный. По итогам дня европейские фондовые рынки закрылись в «минус» на 2.0-2.5%. Доллар укрепился до 1.42 евро. Котировки нефти потеряли 2%. Фондовые индексы США вчера снизились на 1.0%. Сегодня мы ожидаем нейтрального открытия и небольшого роста в первой половине торгового дня.

Также в обзоре

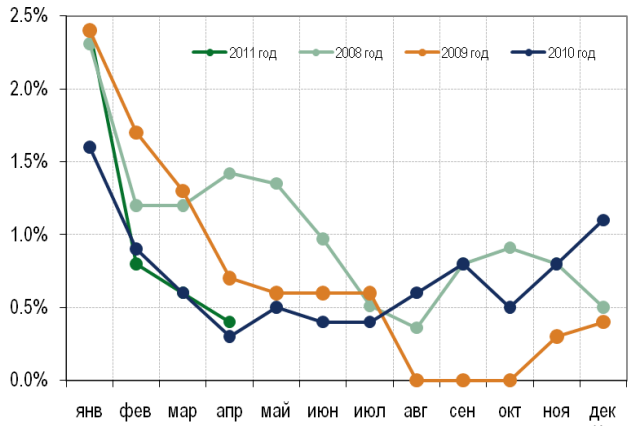
МЕТАЛЛУРГИЯ
- Полюс уже ведет переговоры о слиянии

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР
- М.Видео опубликовала хорошие операционные результаты за I квартал 2011 года

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА
- ОГК-2 и ОГК-6 отчитались за 2010 год по МСФО
- ФСК и Холдинг МРСК запускают опционные программы
- Чистая прибыль Евросибэнерго по МСФО за 2010 год выросла более чем в 2 раза, до 8.4 млрд руб.
- Расходы Интер РАО на покупку 49% Нортгаза могут вырасти на 20%

БАНКИ
- Номос-банк успешно завершил размещение 22% акций
- ВТБ определится с дивидендами в начале следующей недели

График дня



Траектория инфляции пока повторяет динамику 2008 года, и в годовых держится выше 9%. Это заставило ЦБ РФ поднять процентные ставки.

Источник: Росстат, прогноз БКС

Сегодня

- Япония опубликует данные о доверии потребителей к экономике страны за март.
- Министерство торговли США опубликует данные о новостройках в марте (16:30).
- Как ожидается, Bank of New York Mellon Corp., Goldman Sachs, Intel Corp., International Business Machines Corp., Johnson & Johnson, Novartis AG, Sony Ericsson, Tele2 AB, TeliaSonera AB, TESCO Plc., Yahoo! Inc. опубликуют отчетность за прошедший квартал.

РТС	1 950.2	-3.91%	S&P500	1 305	-1.10%	KOSPI	2 108	-0.42%	Nikkei	9 452	-1.09%	EUR / USD	1.423	-0.06%	WTI	107.1	-2.32%	GOLD	1 494.6	0.59%

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

Полюс уже ведет переговоры о слиянии

Газета РБК daily со ссылкой на свои источники сообщает, что Полюс Золото уже ведет переговоры по слиянию с несколькими международными золотодобывающими компаниями, среди которых Newmont Mining и AngloGold Ashanti, занимающие второе и третье место в мировом рейтинге крупнейших золотодобывающих компаний соответственно. Параметры и сроки сделки пока неизвестны, однако ранее Полюс заявлял, что перед слиянием намерен сменить листинг на лондонский.

Мы считаем, что новость носит спекулятивно позитивный характер и вряд ли окажет существенное влияние в среднесрочной перспективе по причине продолжающейся конфликтной сделки с бывшими владельцами KazakhGold. До сентября 2011 года мы вряд ли узнаем какую-то подробную информацию.

Также вчера совет директоров Полюса принял решение о выплате итоговых дивидендов за 2010 год в размере 11.25 руб., что оказалось в рамках наших ожиданий. Закрытие реестра состоялось 12 апреля, дивидендная доходность по закрытию цены на 12 апреля составила 0.67%.

В настоящий момент справедливая стоимость и рекомендация по акциям Полюс Золота находится у нас на пересмотре.

Потребительский сектор

Владислав Метнев
Аналитик

М.Видео опубликовала хорошие операционные результаты за I квартал 2011 года

М.Видео вчера опубликовала операционные результаты за I квартал 2011 года. Выручка компании составила 25.28 млрд руб., что на 33% выше аналогичного периода прошлого года. В долларовом выражении выручка М.Видео выросла на 35%. Число магазинов компании на конец квартала составило 227, что на 8 торговых точек больше конца 2010 года. Торговые площади М.Видео увеличились до 581 000 кв. м, что предполагает рост на 23% г-н-г. Компания также сообщила, что повышение сравнимых продаж в I квартале 2011 года составило 12%. Опубликованные результаты М.Видео за I квартал 2011 года несколько выше нашего прогноза по росту сопоставимых продаж компании. Мы позитивно смотрим на М.Видео и сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» по акциям компании.

Электроэнергетика

Екатерина Трипотень
Аналитик
Ирина Филатова
Аналитик

ОГК-2 и ОГК-6 отчитались за 2010 год по МСФО

ОГК-2 и ОГК-6 опубликовали отчеты по МСФО за 2010 год, продемонстрировав диаметрально противоположную динамику прибыли и рентабельности. Основные показатели приведены в таблице ниже:

Показатели отчетности ОГК-2 и ОГК-6 по МСФО за 2010 г., млрд руб.

	ОГК-2			ОГК-6		
Показатель	**2009**	**2010**	**%**	**2009**	**2010**	**%**
Выручка	39.0	47.9	22.7	41.3	48.6	17.7
EBIT	1.9	3.6	90	3.4	3.3	-3
EBITDA	3.2	4.9	51	5.3	5.46	3
Чистая прибыль	1.1	2.2	100	2.44	2.2	-10
Долг	8.0	1.98	-75	3.8	7.8	105
EBITDA Margin, %	8.2%	10.2%		12.8%	11.2%	
Net Margin, %	2.8%	4.6%		6%	4.5%	
Долг/EBITDA	2.5	0.4		0.7	1.4	

Источник: данные компаний

Результаты ОГК-2, несмотря на положительную динамику выручки, прибыли и рентабельности, оказались разочаровывающими – рынок ждал от компании более сильных показателей. Ее выручка оказалась хуже консенсус-прогноза Bloomberg на 2%, EBITDA – на 13%, операционная прибыль – на 20%, чистая прибыль – на 22%. Сравнение с нашими ожиданиями еще более удручающее. ОГК-6, напротив, консенсус-прогноз, а также наши оценки опередила: по EBITDA – на 24%, по чистой прибыли – почти на 70%.

Публикация таких результатов может оказать краткосрочное негативное воздействие на акции ОГК-2 и поддержать акции ОГК-6, а в перспективе привести к пересмотру оценок. Тем не менее в настоящее время большее значение для акций обеих компаний имеет их предстоящее объединение, нежели отчетность. Мы ожидаем объявления параметров объединения двух ОГК примерно через неделю и полагаем, что в течение этого периода их акции будут выглядеть лучше других энергетических бумаг. Наши целевые цены по акциям ОГК-2 и ОГК-6 – 2.3 руб. и 1.65 руб. соответственно.

ФСК и Холдинг МРСК запускают опционные программы

По информации СМИ, ФСК утвердила опционную программу для менеджмента на уровне 2% уставного капитала скором на 5 лет. Оплата акций будет производиться через три года после запуска программы. При этом цена акций не фиксирована, а соответствует средневзвешенной стоимости бумаг на ММВБ за период 90 дней до момента заключения договора.

Кроме того, Холдинг МРСК планирует опционы объемом до 3% уставного капитала. Утверждение запланировано на 2011 год, запуск – на 2012-й. Впоследствии та же практика будет транслирована и на дочерние компании холдинга.

Мы положительно оцениваем планы сетевых компаний по опционным программам для менеджмента, полагая, что владение акциями компании мотивирует на рост капитализации.

Чистая прибыль Евросибэнерго по МСФО за 2010 год выросла более чем в 2 раза, до 8.4 млрд руб.

Согласно консолидированной отчетности по МСФО, выручка Евросибэнерго выросла на 21%, до 87.2 млрд руб., операционная прибыль – на 55%, до 21.8 млрд руб. Показатель EBITDA увеличился на 40%, до 27.7 млрд руб., рентабельность по EBITDA достигла 31.5% по сравнению с 26.9% годом ранее. Основной вклад в EBITDA по итогам 2010 года внесли Иркутскэнерго (16.4 млрд руб.), Красноярская ГЭС (5.0 млрд руб.) и Иркутские электрические сети (4.2 млрд руб.). Скорректированная на неденежные статьи чистая прибыль Евросибэнерго по итогам 2010 года показала более чем двукратный рост – с 3.7 млрд руб. до 8.4 млрд руб., чистая рентабельность приблизилась к 10%. Отметим сохранение высокого уровня долга Евросибэнерго: 63.6 млрд руб., отношение к EBITDA – 2.3.

В целом операционные результаты Евросибэнерго достаточно неплохие, однако обратим внимание инвесторов на то, что во многом они обусловлены рекордной выработкой ГЭС и ростом цен на оптовом рынке. В 2011 году эти факторы могут сложиться не так благоприятно для Евросибэнерго. Кроме того, отметим неопределенность с долгосрочными контрактами с Русалом в связи с новыми правилами оптового рынка электроэнергии. Наконец, недавно стало известно об очередном переносе IPO Евросибэнерго – на этот раз на 2012 год. К тому моменту может быть завершена сделка с РусГидро по обмену пакетов Красноярской ГЭС и Иркутскэнерго на акции Евросибэнерго. Впрочем, на телефонной конференции менеджмент не стал комментировать сделку с РусГидро.

Мы положительно оцениваем вышедшие результаты для рынка акций Иркутскэнерго, однако подчеркнем, что этот эффект, скорее всего, будет краткосрочным, учитывая общую ситуацию вокруг Евросибэнерго. В долгосрочном периоде могут быть интересны акции Иркутской электросетевой компании. По оценкам руководства Евросибэнерго, в 2012 году состоится переход на RAB с первоначальной базой капитала на уровне 30 млрд руб.

Расходы Интер РАО на покупку 49% Нортгаза могут вырасти на 20%

Расходы Интер РАО на покупку 49% акций Нортгаза могут вырасти на 20% – нынешний владелец этого пакета Фархад Ахмедов решил поднять его оценку под сделку с $1.5 млрд до $1.8 млрд вслед за изменением рыночной конъюнктуры. О своем решении Ахмедов на прошлой неделе уведомил предправления Интер РАО Бориса Ковальчука, пишут Ведомости. Решение госэнергокомпании пока неизвестно.

Если Интер РАО согласится на повышение суммы сделки, это может быть негативно воспринято рынком. Если энергокомпания откажется от сделки, то покупателем пакета Ахмедова, по нашему мнению, может выступить НОВАТЭК.

Банки



Макс Шеин
Head of Research

Номос-банк успешно завершил размещение 22% акций

Номос-банк разместил в понедельник 22% акций (до использования опциона организаторами сделки, после исполнения опциона free-float составит 25%) и привлек $718 млн. Как сообщают РИА «Новости», цена за одну акцию Номос-банка, входящего в тридцатку крупнейших банков РФ, в рамках IPO определена на уровне $35 за бумагу, что ближе к верхней границе ранее установленного официального коридора в $32-37, цена GDR – $17.5 за бумагу при диапазоне $16-18.5 за расписку.

Номос-банк успел провести размещение до снижения мировых рынков, вызванного ухудшением прогноза S&P по рейтингу США. Цена предложения предполагает капитализацию на уровне $3.2 млрд после допэмиссии, которая будет проведена после IPO по закрытой подписке. Условные торги GDR компании на Лондонской бирже начнутся 19 апреля, а 27 апреля акции Номос-банка будут включены в официальный котировальный список биржи, после чего начнутся безусловные торги бумагами.

Предложение состоит из продажи существующих акций, в основном принадлежащих миноритарному акционеру Роману Корбачке, а также акций нового выпуска в размере 5.5 млрд руб. Корбачка предоставил организаторам сделки опцион на дополнительное размещение ценных бумаг в размере 15% от базового предложения.

Мы позитивно оцениваем размещение акций Номос-банка, так как цена размещения дает инвесторам некий upside к справедливой стоимости акций, а оценка капитала соответствует рыночному уровню.

ВТБ определится с дивидендами в начале следующей недели

Набсовет ВТБ может рекомендовать акционерам утвердить выплату дивидендов за 2010 год на уровне 2009 года. Общий размер дивидендов может составить чуть больше 6 млрд руб. Заседание наблюдательного совета ВТБ, на котором будет определена повестка годового собрания акционеров, может состояться в начале следующей недели. Напомним, что 11 апреля А. Саватюгин сказал о том, что комитет по стратегии ОАО «Банк ВТБ» будет рекомендовать выплату дивидендов за 2010 год в размере 10-20% чистой прибыли по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО). Ранее в газете для акционеров банка сообщалось, что общее годовое собрание акционеров банка ВТБ предварительно запланировано на 3 июня 2011 года.

Даже если ВТБ выплатит 15% от чистой прибыли по МСФО, дивидендная доходность составит не более 1%. Поэтому мы нейтрально оцениваем эту новость.

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	12201.59	-1.14%
NASDAQ	2735.38	-1.06%
S&P 500	1305.14	-1.10%
Nikkei 225	9452.47	-1.09%
KOSPI	2108.22	-0.42%
DAX	7026.85	-2.11%
CAC 40	3881.24	-2.35%
FTSE 100	5870.08	-2.10%
MERVAL	3300.98	-2.37%
BOVESPA	65415.49	-1.90%
ММВБ	1714.07	-3.72%
РТС	1950.15	-3.91%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	121.61	-0.47%
Нефть (WTI)	107.12	-2.32%
Нефть (Urals)	118.51	-1.44%
Газ	4.69	-1.33%
Золото	1494.60	0.59%
Серебро	42.86	0.48%
Палладий	735.75	-0.47%
Платина	1777.50	-0.25%
Никель	25505.00	-2.48%
Медь	9203.50	-1.93%
Цинк	2307.75	-3.04%
Алюминий	2655.75	-0.70%

Валюты		
USD/RUR	28.337	-0.02%
EUR/RUR	40.429	0.07%
Euro/USD	1.4230	-0.06%

Государственные облигации. доходность		
RUSSIA 30. %	4.818	-0.0034
US 30. %	4.190	0.0060
Brazil 30. %	5.423	-0.1715
Mexico 31. %	5.583	-0.0178

Фьючерс на индекс РТС				
Июньский	1894.05	-4.21%	Сентябрьский	1889.95	-4.31%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	7.74	-3.70%	7.75	-4.38%	-0.12%
Газпром нефть	4.83	-1.69%	4.80	-2.48%	0.66%
ЛУКОЙЛ	67.11	-3.06%	67.00	-3.74%	0.16%
Роснефть	8.43	-3.49%	8.44	-3.82%	-0.11%
Сургутнефтегаз	1.00	-3.29%	1.00	-4.12%	0.22%
Сургутнефтегаз пр.	0.54	-6.25%	0.55	-7.31%	-0.30%
ГМК Норникель	259.20	-4.64%	260.40	-4.79%	-0.46%
Северсталь	17.80	-3.44%	17.76	-3.79%	0.25%
Полюс Золото	56.79	-2.69%	71.40	-1.38%	-20.47%
ММК	0.97	-2.22%	0.95	-3.15%	2.76%
Мечел	27.66	-4.42%	27.29	-4.85%	1.34%
НЛМК	3.74	-5.13%	3.75	-5.09%	-0.19%
Полиметалл	20.39	-3.64%	19.84	-6.81%	2.76%

Календарь событий

15 апреля	Евраз: операционные результаты за I квартал 2011 года
18 апреля	ОГК-2 и ОГК-6 планируют опубликовать отчет по МСФО за 2010 год
18 апреля	В правительстве может пройти совещание по тарифам естественных монополий на 2012-2014 годы
22 апреля	Удмуртская энергосбытовая компания: годовое собрание акционеров
25-30 апреля	ПИК: операционные результаты за I квартал 2011 года
26 апреля	Полюс Золото: финансовая отчетность по IFRS за 2010 год
27 апреля	TNK-BP International: операционные результаты за I квартал 2011 года
28 апреля	Банк «Санкт-Петербург»: годовое собрание акционеров
	НОВАТЭК: годовое собрание акционеров
29 апреля	ФСК ЕЭС: финансовая отчетность по IFRS за 2010 год
	Коми энергосбытовая компания: годовое собрание акционеров
	Газпром: финансовая отчетность по IFRS за 2010 год
30 апреля	Уралкалий: финансовая отчетность по IFRS за 2010 год
	ОГК-2: финансовая отчетность по IFRS за 2010 год
3 мая	Банк Москвы: годовое собрание акционеров
17 мая	М.Видео: финансовая отчетность по IFRS за 2010 год
19 мая	Альянс Ойл: финансовая отчетность за I квартал 2011 года
	Петропавловск: годовое собрание акционеров
	Мариэнергосбыт: годовое собрание акционеров
20 мая	ММК: годовое собрание акционеров
	Нижегородская сбытовая компания: годовое собрание акционеров
25 мая	Якутскэнерго: годовое собрание акционеров
26 мая	X5 Retail Group: финансовая отчетность по IFRS за I квартал 2011 года
	ДЭК: годовое собрание акционеров
3 июня	Сбербанк: годовое собрание акционеров
10 июня	Роснефть: годовое собрание акционеров
15 июня	ОГК-5: годовое собрание акционеров
18 июня	Аэрофлот: годовое собрание акционеров
24 июня	Газпром: годовое собрание акционеров
	Татнефть: годовое собрание акционеров
27 июня	Северсталь: годовое собрание акционеров
29 июня	Новошип: годовое собрание акционеров
30 июня	ФСК ЕЭС: годовое собрание акционеров

БКС

ФИНАНСОВАЯ ГРУППА

Аналитический департамент

+7 (495) 785 5336

Руководитель
Макс Шеин
brit@msk.bcs.ru

Электроэнергетика
Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru
Екатерина Трипотень
etripoten@msk.bcs.ru

Стратегия, банки
Макс Шеин
brit@msk.bcs.ru

Металлургия
Олег Петропавловский
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru
Эдуард Бадаев
badaevee@msk.bcs.ru

Телекомы, строительство
Ирина Пенкина
ipenkina@msk.bcs.ru

Нефть и газ
Андрей Полищук
apolishuk@msk.bcs.ru

Потребительский сектор, химия
Владислав Метнев
vmetnev@msk.bcs.ru

Американский рынок
Сергей Петряков
spetriakov@msk.bcs.ru

Корректор
Светлана Макеева
smiheeva@msk.bcs.ru

Торговля и работа с клиентами

+7 (495) 785 5336

Head of Sales
Максим Баклунов
+7(495) 785 53 36
mbaklunov@msk.bcs.ru

Equity Sales
Виталий Федин
+7(495) 785 53 36 (7122)
vfedin@msk.bcs.ru
Михаил Кантолинский
+7(495) 785 53 36 (7216)
mkantolinskiy@msk.bcs.ru
Евгений Студеникин
+7(495) 785 53 36 (7254)
estudenikin@msk.bcs.ru
Александр Горный (7257)
+7(495) 785 53 36
agorniy@msk.bcs.ru

Head of Trading
Сергей Лукъянчиков
+7(495) 785 53 36
slukyanchikov@msk.bcs.ru

Старший специалист по торговле ценными бумагами
Максим Селезнев
mseleznev@msk.bcs.ru

Специалист по торговле ценными бумагами
Александр Микин
amikin@msk.bcs.ru

Руководитель направления персонального брокерского обслуживания
Олег Чихладзе
ochikhladze@msk.bcs.ru

Персональные брокеры
Сергей Дроздов
sdrozdov@msk.bcs.ru
Александр Какаулин
akakaulin@msk.bcs.ru
Владимир Крохалев
vkrokhalev@msk.bcs.ru
Александр Соколов
asokolov@msk.bcs.ru
Олеся Колосовская
okolosovskaya@msk.bcs.ru
Иван Самохин
isamokhin@msk.bcs.ru

Старший клиентский менеджер
Павел Васев
pvasev@msk.bcs.ru

Клиентские менеджеры
Алексей Денискин
adeniskin@msk.bcs.ru
Артем Аргеткин
aargetkin@msk.bcs.ru
Алексей Салангин
asalangin@msk.bcs.ru

Начальник отдела персонального брокерского обслуживания
Евгений Селянский
eselyanskiy@msk.bcs.ru

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.

© 2011 ООО «Компания Брокеркредитсервис». Все права защищены.