

# Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 21 декабря 2009 г.

## Рынки накануне:

### Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
УралСВИ-ао	0.801	6.9%
ВТБ ао	0.07	4.3%
ОГК-3 ао	1.545	3.7%
<b>ГАЗПРОМ ао</b>	181.6	2.7%
Сбербанк-п	71.38	2.2%
СевСт-ао	257.1	1.9%
<b>Транснф ап</b>	24399	1.9%
ФСК ЕЭС ао	0.349	1.8%
ОГК-5 ао	2.32	1.4%
РБК ИС-ао	43.9	1.3%
Аэрофлот	47.09	1.2%
МТС-ао	227	1.2%
Сургнфгз-п	14.28	1.2%
<b>Роснефть</b>	256.1	0.8%
Система ао	25.38	0.4%
<b>ЛУКОЙЛ</b>	1663	0.4%
<b>Сбербанк</b>	81.19	0.3%
РусГидро	1.134	0.2%
Новатэк ао	164.5	0.1%
ММК	26.31	0.0%
<b>Сургнфгз</b>	27.43	-0.1%
ПолюсЗолот	1616	-0.2%
Магнит ао	2070	-0.3%
Татнфт Зап	68.85	-0.3%
Ростел -ао	156.9	-0.4%
<b>ГМКНорник</b>	4177	-0.4%
Ростел -ап	65.2	-0.5%
<b>Газпрнефть</b>	165.8	-2.1%
<b>Татнфт Зао</b>	141.7	-2.2%
Уркалий-ао	129.5	-3.5%

Индекс ММВБ в пятницу закрылся с результатом +0.6% - слишком небольшое изменение, чтобы его нужно было анализировать. Обороты торгов были неплохими – 60 млрд. рублей на ММВБ, что, возможно, объясняется высокой волатильностью предыдущих дней – спекулянты остаются «вздурожены». На западе 24 декабря примерно сравнимо с нашим 31 декабря, и активность неизбежно будет снижаться, не следует забывать, что основными игроками в отечественных бумагах всегда были (и еще долго будут) иностранцы.



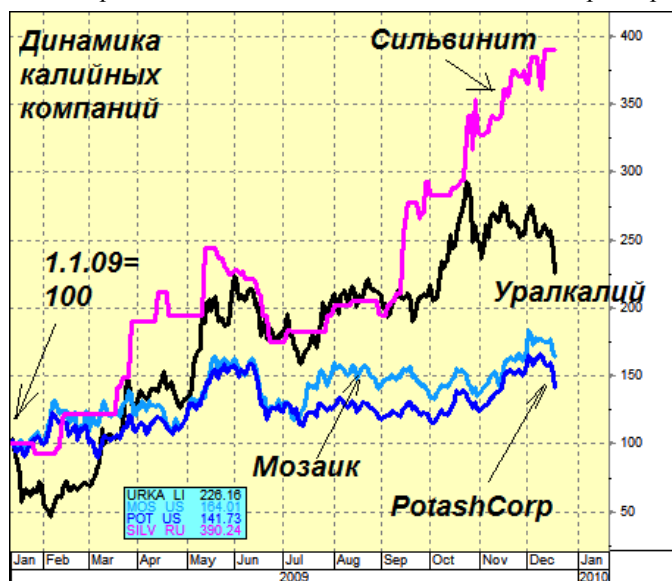
Сильные движения на мировых рынках застопорились, фондовые рынки закрылись с небольшими плюсами и минусами без особой тенденции. Курс евро к доллару перестал снижаться и застыл около 1.43-1.44 \$/€, цены на нефть топчутся около \$73-\$74/баррель (как в Нью-Йорке, так и в Лондоне). Можно предположить, что год закроется примерно на текущих уровнях, существенных событий уже не происходит.

Заметное падение показали акции «Уралкалия». Напомним, что накануне появились сообщения о том, что намечается заключение договора о поставках удобрений в Китай, что должно прервать противостояние на этом странном и мало конкурентном рынке, где сочетаются картели (канадский Canpotex, российско-беларусский БКК) и олигополии (потребители Китая, Бразилии выступают единым фронтом, договариваясь о ценах). Пока рынки ожидают, что контракты попадут в диапазон \$300-350/тонна, что заметно ниже, чем уровни первой половины 2008 года, когда возникло впечатление, что цены около \$1000/тонну или выше установились надолго. Итак, противостояние покупателей и

продавцов заканчивается, и даже речи нет о возврате к предыдущим высоким ценам. Практически весь год калийные компании были сильно недозагружены, и это после дефицита производства зимы 2007/2008 года, которым объяснялся рост цен.

«Уралкалий» сообщил размеры ожидаемой прибыли. По информации «Коммерсанта», в этом году ожидается прибыль в размере \$349 млн., а в следующем - \$187.4 млн. Эти прогнозы были подготовлены для совета директоров компании, в них также называется прогнозный размер EBITDA в \$519 млн. в 2009 и \$397 млн. в 2010 году. Для сравнения, капитализация «Уралкалия» сейчас около \$8.7 млрд. (по ценам АДР), мультипликаторы P/E этого и следующего года равны 25 и 46 соответственно. А это вряд ли можно характеризовать как «дешево», вероятно, рынки закладывают большие ожидания на следующий год.

В материалах, по сведениям «Коммерсанта», содержится прогноз, как будут восстанавливаться объемы, которые сейчас крайне низки. Текущая мощность компании составляет около 5.5 млн. тонн в год, а в 1-м полугодии было добыто 0.9 млн., загрузка приблизительно на 1/3 от мощности. Ожидается, что в следующем году экспорт калия вырастет на 58% по сравнению с текущим до 3.11 млн. тонн, затем будет расти до 4.14 и 4.85 млн. тонн в 2011 и 2012 годах. На российский рынок будет поставляться 0.65 млн. тонн каждый год. Таким образом, приближение к почти

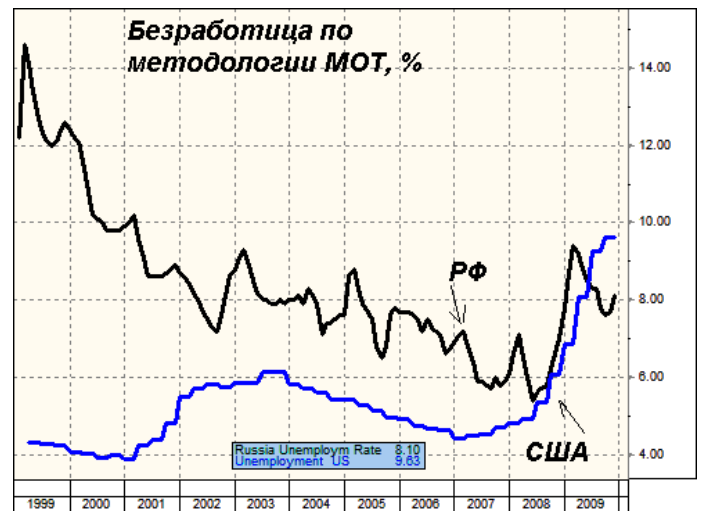


полной загрузке мощностей компания ожидает только к 2012 году. И вероятно, только тогда калийные компании могут попытаться выдавить из потребителей более высокие цены.

Таким образом, текущие цены калийных компаний остаются игрой ожидания (как впрочем и всегда на фондовом рынке, но только тут едва ли можно ориентироваться на текущие тенденции). В пятницу мы описывали какова может быть прибыль «Уралкалия», если компании удастся выйти на полную мощность и снова выторговать цены сбыта на уровне под \$1000 – речь идет вплоть до нескольких миллиардов долларов чистой прибыли в год. Но станут ли миллиарды прибыли получены или так и останутся несбывшимися ожиданиями – большой вопрос. Мы полагаем, что в калийной отрасли общая ситуация все-таки располагает к ожиданиям. Мировой спрос, похоже, восстановится, и дефицит предложения может вновь замаячить. Не следует забывать, что отрасль долгое время (десятки лет!!!) была переинвестирована, и последняя шахта, построенная в мире, была запущена на «Уралкалии» в 1987 году. Но сейчас также очевидно, что восстановление спроса не случится быстро, и за это время инвесторы калийных компаний будут испытывать не очень приятные колебания. Устойчивый рост под вопросом.

В пятницу Росстат опубликовал ряд интересных цифр, включая безработицу (розничные продажи, располагаемые доходы, реальные зарплаты).

Безработица в России начала расти и в декабре поднялась до 8.1% (в ноябре она выросла до 7.7% с 7.6% в сентябре – это было локальное посткризисное «дно»). Справа на графике приведена безработица в России и США. Российский вариант не сглажен на сезонность, в отличие от американского. Мы видим, что российский график традиционно показывает рост безработицы в первой части года, можно ожидать, что декабрь-февраль цифры безработицы будут менее оптимистичные. Но это лишь сезонность.



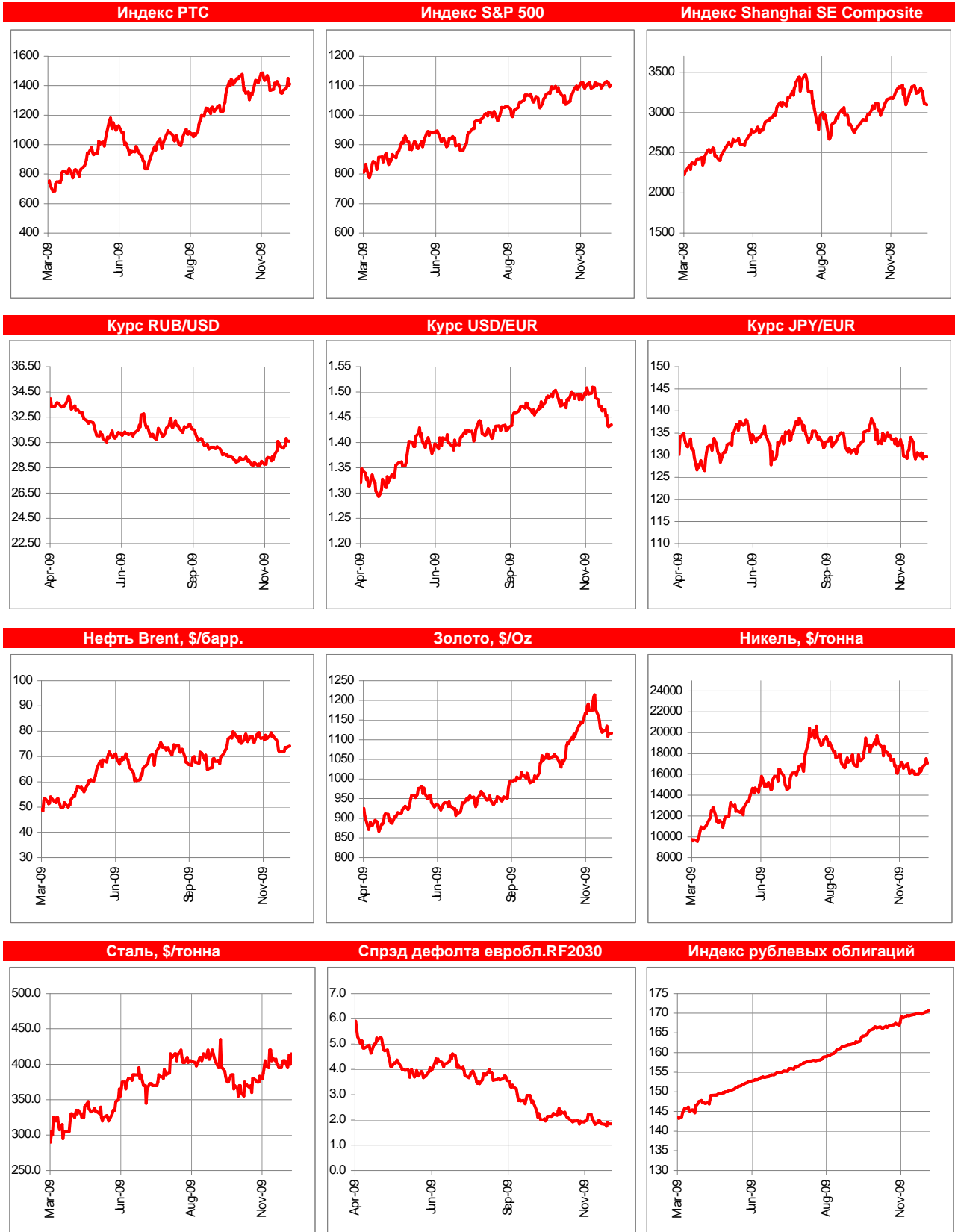
## Вкратце:

- Сегодня правительственная комиссия рассмотрит заявку структур Г. Тимченко на консолидацию более 20% акций «Новатэка». Сейчас фонд Volga Resources (основной владелец — Г. Тимченко) контролирует 5,07% акций газовой компании. Но в мае фонд договорился о покупке 13,13% акций у менеджмента «Новатэка». Если правительственная комиссия даст разрешение на сделку, то структуры Г. Тимченко могут стать крупнейшими акционерами «НОВАТЭКА».
- В. Алекперов заявил, что «ЛУКОЙЛ» может рассмотреть целесообразность покупки активов ConocoPhillips, которые будут выставлены на продажу в рамках реструктуризации.
- «ММК» опубликовал отчетность по МСФО за 9 месяцев 2009 года. Выручка компании составила \$3,41 млрд., что в 2,7 раза ниже по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль оказалась равной нулю. По последнему показателю «ММК» первым среди российских металлургов вышел на безубыточный уровень. В следующем году компания ожидает роста средней цены на металлопродукцию по сравнению с 2009 годом на 20%, что позитивно скажется на финансовых результатах.
- «Белон» в следующем году планирует увеличить добычу коксующегося угля на 44% по сравнению с 2009 годом.
- Завтра состоится очередное заседание ОПЕК. Ожидается, что картель не изменит квоты на добычу, так как текущие цены в \$70 за баррель «более чем комфортны для группы».
- С. Чемезов заявил, что Daimler может приобрести 5-6% акций «Камаза», а не 15%, как планировалось ранее. Вполне возможно, у немецкой компании нет средств на покупку 15% «Камаза». Заметим, что дополнительные 5-6% к 10%-ому пакету акций не увеличат влияния Daimler на «Камаз», и покупать этот пакет с премией не имеет смысла. Возможно, Daimler рассчитывает получить от «Тройки Диалог» гарантии на увеличение своего пакета до блокирующего.
- «Интерфакс» со ссылкой на Independent пишет, что «СУЭК» планирует в первом полугодии 2010 года провести IPO в Москве и в Лондоне. Стоимость компании оценивается в \$8-9 млрд.

## Местное:

- «НСХ-Финанс» (дочерняя структура «Нефтьсервисхолдинга») выплатил 7 млн. рублей в счет погашения 4-го купона облигаций. Размер купона составил 64,82 рублей на одну облигацию номиналом 1 тыс. рублей. Ставка купона – 13%.
- «Уралсвязьинформ» за 9 месяцев 2009 года заработал прибыль по МСФО в размере \$74,6 млн. Выручка компании составила \$930,9 млн. Компания впервые публикует промежуточные цифры, поэтому сравнительных данных нет.
- «РБК» сообщает, что «МТС» намерен выйти на рынок кабельного ТВ, и интересуется покупкой региональных компаний, работающих в городах с населением свыше 100-200 тыс. человек. Как пишет издание, возможность консолидации обсуждалась с «Эр-Телекомом». «МТС» ранее уже приобрел «Комстар», который охватывает лишь крупнейшие города. Вполне возможно, что покупаемые активы могут быть консолидированы на базе «Комстара».
- «Уралалмаз» планирует в 2010-2012 гг. направить порядка \$80 млн. на развитие производственных мощностей в Красновишерском районе. Ожидается, что после реализации инвестпрограммы объем добычи алмазов возрастет в 2-2,5 раза. По словам главы компании Р. Голикова, проекты будут финансироваться за счет собственных и заемных ресурсов.

## Конъюнктура рынков:



Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.