
Комментарий по результатам торгов за неделю с 16 по 20 мая.

Четвертую неделю подряд российский рынок акций снижается на фоне коррекции на мировых фондовых и товарных рынках. Снижение связано также с оттоком средств фондов, инвестирующих в развивающиеся рынки акции, включая российский рынок. Так, по данным EPFR Global, за неделю, завершившуюся 18 мая, вкладчики, ориентированные на Россию, вывели рекордную за последние пять лет сумму - \$353 миллионов вместо \$71 миллиона недель ранее. По итогам недельной торговой сессии, индекс РТС снизился на 1,57% и закрылся на уровне 1827,79 пунктов. ММВБ опустился на 1,73%, закрывшись на отметке 1603,97 пунктов. На текущий момент мы наблюдаем 14% снижение российского рынка с максимумов, достигнутых в апреле.

Негативно над рынком довлели слабые макроэкономические данные по США за исключением еженедельных данных по заявкам на пособие по безработице (их число снизилось до 409 000, ожидалось снижение лишь до 420 000). Так, индекс опережающих экономических индикаторов США в апреле впервые с июня 2010 года оказался отрицательным. Слабые темпы роста американского рынка жилья подтвердились статистикой по апрельским продажам на вторичном рынке жилья, которые незначительно снизились. Кроме того, в мае снизился индекс деловой активности ФБР-Филадельфии до 3,9 пунктов, что намного хуже ожиданий. Тем не менее, восстановление американской экономики продолжается, но более сдержанными темпами.

На неделе с 23 по 27 мая выйдет важная макроэкономическая статистика по США. Во вторник станут известны данные по апрельским продажам новых домов (ожидается рост на 1,7%). В среду будут опубликованы данные по заказам товаров длительного пользования, в том числе без учета транспорта. В четверг выйдет информация по ВВП США за 1 квартал (ожидается рост на 2,2%), личному потреблению, а также традиционные данные по рынку труда. В пятницу широкой публике будут представлены данные по личным доходам и расходам, а также опубликован майский индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета.

Текущая неделя, по всей вероятности, определит дальнейшее движение российского рынка акций. В случае удержания уровня 1600 пунктов по индексу ММВБ, мы можем надеяться на небольшой технический отскок. Актуальными уровнями по индексу ММВБ является уровни 1580-1650 пунктов.

Акции. Наиболее ликвидные бумаги по итогам прошедшей недели показали снижение за исключением акций Северстали, прибавивших 2,35%. Лидерами снижения стали привилегированные акции Сургутнефтегаза (-12,04%) после закрытия реестра акционеров для участия в годовом общем собрании акционеров. Существенная коррекция наблюдалась также в обыкновенных и привилегированных акциях Сбербанка (-4,07% и -2,78% соответственно), обыкновенных акциях ГМК Норильского Никеля (-3,83%), Газпром нефти (-3,06%), Газпрома (-2,08%) и Транснефти-ап (-2,16%). Лучше рынка выглядели бумаги ВТБ (-1,49%), ЛУКОЙЛа (-1,28%), Роснефти (-1,28%) и Сургутнефтегаза (-0,49%).

Во втором-третьем эшелонах наибольший рост на больших объемах наблюдался в обыкновенных акциях Кольской энергосбытовой компании (+71,06%), Селестры (+62,92%), ОМЗ-ап (+54,46%), Русского моря (+11,19%), Кемеровского «Азота» (+11,15%), НКНХ-ао (+10,73%), Дорогобужа-ао (+10,14%). Наибольшее снижение наблюдалось в обыкновенных и привилегированных акциях Лензолота (-30,55% -22,38% соответственно), МДМ Банка-ап (-13,14%), ТКМ (-13,14%) и Трансконтейнера (-12,61%).

Инвестиционные идеи. Идем на рекорд!

Компания **"Воркутауголь"**, входящая в горнодобывающий дивизион международной горно-металлургической компании "Северсталь", по итогам 2010 года и первого квартала 2011 года показала рекордные за всю историю своей деятельности финансовые результаты.

При этом Воркутауголь по-прежнему является одной из самых недооцененных угольных компаний на российском внебиржевом рынке акций.

Благоприятная конъюнктура на мировом рынке коксующихся углей, характеризующаяся выходом цен на исторические максимумы по причине катастрофических ливней в Австралии и роста спроса со стороны стран Тихо-Азиатского региона, позволила угольным компаниям хорошо заработать. Не стала исключением и Воркутауголь, по итогам 2010 года получившая впечатляющую чистую прибыль в размере 8304 млн рублей вместо чистого убытка в 1005 млн годом ранее.

Рекордной оказалась также выручка угольной компании, увеличившаяся в 2010 по сравнению с 2009 годом в 2 раза – с 14357 млн до 29604 млн рублей. Операционная прибыль, в свою очередь, составила 10892 млн рублей. Это позволило Воркутауголь достичь рентабельности по EBITDA и по чистой прибыли в 41% и 28% соответственно.

Воркутауголь является крупнейшим предприятием Воркуты и одной из крупнейших угледобывающих компаний России, с которой Республика Коми связывает будущее многопрофильного развития Печорского бассейна и прилегающих к нему территорий Полярного и Северного Урала.

Компания добывает преимущественно коксующийся уголь марок "Ж" (жирный уголь) подземным способом, доля от продажи которого в выручке превышает 92%. Данный уголь по своим характеристикам сопоставим с известными австралийскими и американскими углями и является незаменимым компонентом для металлургической и коксохимической отраслей. Крупнейшими потребителями продукции компании являются Северсталь, Магнитогорский металлургический комбинат, Новолипецкий металлургический комбинат, а также предприятия Украины – "Арселор Миттал Кривой Рог" и Алчевский коксохимический завод. Всего на экспорт идет порядка 20% добываемого угля.

Надо сказать, что сложившийся диспаритет цен на внутреннем (\$190 за тонну) и внешнем рынках (\$300 за тонну) стимулирует угольщиков увеличивать долю экспорта в структуре продаж. Это подтверждается статистикой: за 2010 год экспортные поставки российских предприятий, добывающих коксующиеся угли, увеличились на 38%, до 18 млн тонн по сравнению с 2009 годом.

Оставшаяся доля в выручке "Воркутауголь" приходится на энергетические марки углей, используемые в электроэнергетике страны. В частности, отгрузка сырья осуществляется Территориальной генерирующей компанией № 9 (Пермь), обеспечивающей теплом и светом Свердловскую область, Пермский край и Республику Коми.

Воркутауголь – это модернизированное предприятие, которое для обеспечения в будущем конкурентного преимущества планирует снижать себестоимость продукции за счет внедрения производительной техники и технологий, оптимизации производственных процессов, разработки и внедрения новых программ по ресурсосбережению. Компания намерена до 2020 года инвестировать в производство свыше 22 млн рублей. Эти деньги пойдут, в частности, на разработку новых месторождений и блоков действующих шахт, развитие перерабатывающих мощностей и вспомогательных предприятий.

К 2016 году Воркутауголь планирует увеличить объем добычи угля примерно на 20% по сравнению с уровнем 2011 года – до 14,5 млн тонн, а объем товарной продукции – до 9,3 млн тонн (в 2010 году компания произвела 8,1 млн тонн товарной продукции).

Что касается результатов деятельности за 1 квартал 2011 года, то они подтверждают набранный темп роста операционной эффективности Воркутауголь. Так, выручка компании увеличилась на 60,4%, до 8543 млн рублей по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, прибыль от продаж выросла в 3,5 раза, до 4483 млн рублей, чистая прибыль – в 3,4 раза, до 3 098 млн рублей. Операционная рентабельность составила 52,5%.

Мы подтверждаем нашу точку зрения, что акции Воркутауголь обладают внушительным потенциалом роста благодаря фундаментальным характеристикам компании



и сложившейся конъюнктуре на рынке коксующихся углей. Целевая цена обыкновенной акции составляет \$511, привилегированной – \$389; потенциал роста, исходя из текущих котировок, – 297%.

Валюты и сырье.

Единая европейская валюта в паре с американской валютой всю неделю торговалась преимущественно в восходящем тренде. С понедельника по четверг пара выросла на 2,14% с 1,4050 до отметки 1,4350. Однако в пятницу последовала коррекция до 1,4159 после публикации данных по сальдо текущего счета платежного баланса еврозоны (дефицит сократился до 3,8 млрд евро – ожидалось сокращение до 2,5 млрд евро). Кроме того, против евро сыграла новость о понижении агентством Fitch Rating рейтинга дефолта Греции в иностранной и национальной валюте сразу на три ступени до «B+» с «BB+», сохранив краткосрочный рейтинг на уровне «B» с «негативным» прогнозом. На неделе также стало известно о том, что МВФ одобрил предоставление Португалии кредита в размере 26 млрд евро, причем первый транш в размере 6,1 млрд евро будет предоставлен этой стране незамедлительно.

Нефть марки Brent на прошлой неделе торговалась преимущественно в диапазоне \$108,5-\$113 за баррель. Участники рынка ждут результатов совещания ОПЕК по квотам на добычу, которое пройдет 8 июня. Несмотря на призыв международного энергетического агентства повысить квоты, большинство экспертов сомневаются в их повышении.

Цены на золото за неделю выросли на 1,5% до \$1512 за одну унцию. Причиной роста стало снижение курса доллара после публикации слабых экономических показателей США, а также продолжающаяся неуверенность вокруг долговой ситуации в Греции.