

Комментарий по результатам торгов за неделю с 5 по 9 декабря.

На прошлой неделе на всех мировых биржах наблюдался рост котировок. Поводом для оптимизма послужило сообщение о том, что ключевые центральные банки предпримут скоординированные действия, чтобы снизить стоимость долларовых заимствований. В краткосрочной перспективе это позволит поддержать ликвидностью Еврозону и даст время для выработки долгосрочных решений по преодолению долгового кризиса в регионе. Также позитивом послужило снижение Народным Банком Китая резервных требований на 0,5 п.п. с нынешних 21,5%, что должно поддержать замедляющийся рост ВВП Китая. Основные события предстоящей недели. Англия, Германия и Китай опубликуют данные о росте промпроизводства и балансу внешней торговли. ЕЦБ и Банк Англии объявят ключевые процентные ставки. По США ожидается статистика по заказам в обрабатывающей промышленности и блок статистики по ипотечному рынку.

Акции. Практически все ликвидные бумаги по итогам недели закрылись в зеленой зоне. В лидерах роста Банк ВТБ +9,62%, Сбербанк-ао +7,83%, Сбербанк-ап +6,59%, НЛМК +6,55%, Газпром +6,54%. В аутсайдерах Северсталь -6,7%, Лукойл -0,58%, Уралкалий -0,56%, Ростелеком-ап -0,3% и Новатэк -0,19%.

Во втором-третьем эшелонах наблюдалась смешанная динамика, наибольшим ростом отличились бумаги МРСК Урала +22,3%, ВСМПО-АВИСМА +18%, Седьмой Континент +15,3%, Славнефть-ЯНОС +15,3%, Силовые машины +13,2%. Хуже рынка выглядели акции компаний Русгрейн Холдинг -19,4%, Селигдар -8,78%, Холдинг МРСК -7,84%, Акрон -7,43%, Магнит -3,09%.

Инвестиционные идеи. СУЭК консолидирует активы.

Крупнейший в России и один из ведущих в мире производителей и поставщиков угля ОАО «Сибирская угольная энергетическая компания» (СУЭК) намеревается, судя по всему, в ближайшие месяцы консолидировать 100% в уставном капитале некоторых своих «дочек». В связи с этим привлекательными выглядят акции «СУЭК-Красноярска», торгующиеся на бирже ММВБ.

О том, что СУЭК в ближайшее время может начать процедуру полной консолидации на своем балансе дочерних компаний, говорит целый ряд корпоративных действий с его стороны. 23 сентября стало известно, что СУЭК снизил свою долю в уставном капитале ОАО «СУЭК-Красноярск» с 98 до 88,07%, а 26 сентября вышла новость о снижении доли с 93,93% до 83,95% в дочернем ОАО «Приморскуголь». Информация о том, кому и за сколько были проданы 10%-ные пакеты акций, не раскрывается, однако очевидно, что покупателями (временными владельцами) выступили связанные с СУЭКом структуры.

В соответствии с российским законодательством для полной консолидации дочерних компаний с большим количеством акционеров в реестре применяется, как правило, следующий механизм: акционерам выставляется оферта (добровольное или обязательное предложение), в ходе которой выкупается не менее 10% акций консолидируемой компании и преодолевается порог владения в ней 95%. Далее поглощающее общество в течение шести месяцев с момента истечения срока принятия предложения направляет требование о выкупе оставшихся акций, то есть реализуется процедура принудительного выкупа (squeeze-out), которая не требует согласия миноритариев поглощаемой компании. После совершения этих процессов консолидация 100% акций завершается. Собственником становится один акционер или нескольких аффилированных с ним лиц.

Именно таким образом, по нашему мнению, СУЭК в ближайшее время выкупит обращающиеся на бирже акции «СУЭК-Красноярска». Главный вопрос состоит в том, по какой цене они будут выкупаться и не обидит ли он акционеров.

Проанализировав предыдущие оценки акций «СУЭК-Красноярска», которые проводились в связи с корпоративными событиями, мы пришли к выводу, что СУЭК, скорее всего, останется лоялен к миноритариям, тем более что от планов IPO (может быть проведено в 2012 году на Лондонской фондовой бирже) он не отказывался. Выкуп по высокой цене будет лишь способствовать положительному информационному фону вокруг компании.

В 2008 году в рамках обязательного предложения, выставленного СУЭКом, одна обыкновенная акция была оценена в 5,64 руб. В марте 2010 года в рамках выкупа акций у миноритариев, голосовавших против или не голосовавших на внеочередном общем собрании акционеров по совершению крупной сделки, одна акция была оценена выше – в 6,84 руб. (на тот момент бумага торговалась на бирже по 5,45 руб., то есть премия к рынку составила 25,5%). Мы полагаем, что цена предстоящей оферты и принудительного выкупа

составит те же 6,84 руб., поскольку на операционном уровне финансовые показатели компании остались прежними. Исключением (разовым) является чистая прибыль, которая в текущем году составит меньшую величину относительно 2010 года в связи с отражением сделки по продаже акций «Сибэнергохолдинга».

На выкуп оставшихся в обращении акций «СУЭК-Красноярска», включая проданный в сентябре 10%-ный пакет акций, потребуется 6,7 млрд руб. Для СУЭКа это комфортная сумма, поскольку только за 6 месяцев 2011 года чистая прибыль по МСФО составила 18,9 млрд руб. (выросла в 3,4 раза по сравнению с аналогичным показателем прошлого года). Выставление оферты, главным риском участия в которой является меньшая цена выкупа, мы ожидаем в течение года.

Мы присваиваем рекомендацию спекулятивно «покупать» по обыкновенным акциям ОАО «СУЭК-Красноярск» под оферту с целевой ценой 6,84 руб. за акцию и потенциалом роста 45,5% исходя из текущей рыночной цены 4,7 руб. за акцию.

Валюты и сырьё.

Официальный курс доллара по отношению к рублю равен 30,8099 руб./доллар. Курс единой европейской валюты равен 41,4824 руб./евро.

Нефть марки Brent в конце недели вернулась к уровню 110 долл./баррель на позитивной статистике по рынку труда в США, после коррекции 1-2 декабря. Также поддержку ценам на нефть оказывают опасения сокращения поставок нефти из-за расширения санкций ЕС в отношении Сирии и Ирана.

Золото окончило торги в районе \$1749 за тройскую унцию.