
Неделя на рынке с 08 по 13 ноября.

Торги на российских фондовых площадках на прошедшей неделе начались на оптимистичной ноте на фоне неплохого роста мировых фондовых индексов и высоких цен на нефть. Участники рынка отыгрывали принятую ФРС США программу количественного смягчения денежно-кредитной политики, что позволило российскому рынку покорить максимумы двухгодичной давности. Однако с середины недели наблюдались коррекционные настроения ввиду локальной перекупленности российского рынка, желанием игроков зафиксировать прибыль. Кроме технического фактора, начавшаяся коррекция была обусловлена и опасением участников рынка по поводу повышения процентных ставок в Китае, что вызвало обвал на рынке нефти и металлов. Также вновь «всплыли» на повестке дня долговые проблемы европейских стран, в частности, Ирландии. Инвесторы опасаются, что уже в этом году Ирландия может прибегнуть к помощи Евросоюза для решения своих долговых проблем.

По итогам недели индекс ММВБ практически не изменился, закрывшись на отметке 1541,1 пунктов (max 1597,51 п.), индекс РТС снизился на 0,55% до 1604,75 пунктов (max 1663,87 п.).

Из опубликованной статистики на прошлой неделе можно отметить данные по числу заявок на получение пособий по безработице в США, которые снизились на 24 тыс. до 435 тыс. против прогноза 450 тыс. Также снизилось (правда, чуть меньше ожиданий) общее число лиц, получающих пособия по безработице - до 4,301 млн. против прогноза 4.3 млн. А индекс потребительских настроений Мичиганского университета за ноябрь составил 69.3 против прогноза 69.0.

С осторожностью восприняли инвесторы статистические данные из Китая и Еврозоны. Так, промышленное производство в Китае в октябре выросло на +13.1% г/г против +13.3% г/г в сентябре, тогда как индекс цен потребителей в октябре вырос на +4.4% г/г против +3.6% г/г в сентябре, что говорит о незначительном замедлении темпов роста китайской экономики и роста темпов инфляции. ВВП Еврозоны за 3 квартал вырос меньше ожидаемого - на +0.4% кв/кв до +1.9% г/г против прогноза +0.5% кв/кв до +1.9% г/г, а промышленное производство в сентябре снизилось на -0.9% м/м до +5.2% г/г против прогноза +0.3% м/м до +7.1% г/г.

На текущей неделе в понедельник в США будут опубликованы данные об изменении розничных продаж за октябрь и товарно-материальных запасов за сентябрь. Во вторник выйдут данные по изменению индекса цен производителей и промышленного производства страны. В среду будет опубликована статистика по объему строительства новых домов, количеству выданных разрешений на строительство, а также индекс потребительских цен. В четверг традиционно выйдут данные о еженедельном изменении количества обращений за пособиями по безработице, а также индекс опережающих индикаторов за октябрь.

Мы оптимистично смотрим на дальнейшее движение рынка в среднесрочной перспективе и отмечаем закономерность наблюдаемых коррекций на рынке после довольно продолжительного роста с обновлением максимумов. Кроме того, мы настоятельно рекомендуем присмотреться к бумагам второго-третьего эшелонов, поскольку голубые фишки, за исключением 2-3 бумаг, в настоящее время выглядят довольно дорогими. Этот фактор в конечном итоге заставит инвесторов переложиться в акции компаний малой и средней капитализации, что вызовет рост их курсовой стоимости. Актуальным движением по индексу ММВБ является коридор 1530-1565 пунктов.

Акции. Наиболее ликвидные бумаги по итогам прошедшей недели показали разнонаправленную динамику. Лидерами недели стали привилегированные акции АвтоВАЗа, прибавившие 67,75%, а также акции Уралкалия и ГМК Норильского Никеля, показавшие рост на 6,78% и 4,55% соответственно. Неплохую динамику на фоне рынка показали также бумаги Газпром нефти (+2,41%) и ВТБ (+2,13%) Обыкновенные акции Ростелекома прибавили 1,21%, Газпрома – 0,88%.

Существенно хуже рынка чувствовали себя привилегированные акции Ростелекома и обыкновенные акции АвтоВАЗа, снизившиеся в цене на 11,14% и 7,57% соответственно. Обыкновенные акции Сбербанка показали снижение на 5,32%, привилегированные – на 3,28%. Такая же картина по итогам недели наблюдалась в обыкновенных и привилегированных акциях Сургутнефтегаза, которые снизились на 4,64% и 2,5% соответственно. Капитализация ЛУКОЙЛа снизилась на 1,36%, Акрона – на 1,08%, Роснефти – на 0,05%.

Во втором-третьем эшелонах наибольший рост показали обыкновенные акции Московского НПЗ (+175,53%), Аппаратуры дальней связи (+107,69%), Омкшины (+37,01%), Дагестанэнергосбыта (+22,58%), ИРКУТа (+13,97%).

Наибольшее снижение на достаточно больших объемах наблюдалось в обыкновенных акциях Проектных инвестиций (-10,76%), Ленэнерго (-9,42%), МРСК Центра (-7,54%), Нутриинвестхолдинга (-6,43%).

Инвестиционные идеи. На страже продовольственной безопасности.

Обеспечение продовольственной безопасности в масштабах всей страны и улучшение качества жизни населения невозможны без химизации сельского хозяйства. Это очевидный факт. Выполнение столь важной роли в сельском хозяйстве возложено на агрохимический комплекс России, в котором успешно функционирует **ОАО "Дорогобуж"** (Смоленская область) – один из крупнейших российских производителей минеральных удобрений. Именно об этом предприятии и пойдет речь в нашем еженедельном обзоре.

ОАО "Дорогобуж" является производителем и экспортером минеральных удобрений с диверсифицированным ассортиментом продукции, включающим в себя сложные удобрения, такие как азофоска (NPK) и сухие смеси, а также азотные удобрения, например аммиачную селитру. Предприятие производит и продукты неорганического синтеза: пористую аммиачную селитру, жидкую углекислоту, используемую при производстве, например, газированных напитков, карбонат кальция и т. д. Чтобы понять масштабы бизнеса, достаточно сказать, что доля компании на российском рынке минеральных удобрений составляет около 4%, что в условиях сложившейся высокой конкуренции является хорошим показателем.

Если внимательнее изучить текущую структуру выручки предприятия, то наибольший удельный вес в ней составляет выручка, полученная от производства и реализации аммиачной селитры (45%), используемой непосредственно как азотное удобрение либо как полупродукт для получения прочих удобрений, а также от производства и реализации азофоски (44%) – высокоэффективного сложного минерального удобрения, способствующего повышению питательной ценности и урожайности сельскохозяйственных культур.

Стоит отметить, что "Дорогобуж" – это экспортоориентированное предприятие, 70% выпускаемой продукции идет на экспорт более чем в 25 стран мира, что связано со значительным мировым спросом на азотные и сложные удобрения. Так, продукция компании поставляется в Латинскую Америку, Европу, страны Балтии и СНГ, Юго-Восточную Азию, Африку. На внутреннем рынке продукция компании реализуется в 30 регионах РФ, главные конкуренты – ОАО "Минудобрения" (г. Россошь), предприятия холдингов "ЕвроХим" и "ФосАгро", ОАО "Объединенная химическая компания "Уралхим".

Также стоит сказать, что "Дорогобуж" не является независимым производителем минеральных удобрений: контрольный пакет его акций принадлежит вертикально интегрированному холдингу "Акрон" – второму по величине производителю азотных удобрений в России (после "ЕвроХима"), занимающему 1% мирового и 13% российского объема производства минеральных удобрений и принадлежащего российскому бизнесмену Вячеславу Кантору.

Что касается финансовых показателей, то согласно отчетности по МСФО за первое полугодие 2010 года, выручка компании увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 13,3%, до 5811 млн рублей, операционная прибыль осталась на прежнем уровне и составила 1243 млн рублей, чистая прибыль выросла на 9%, до 1037 млн рублей.

В планах компании – сохранение и укрепление позиций в области продаж выпускаемой продукции на внутреннем и внешнем рынках. Для этого планомерно осуществляется модернизация производства. Так, в 2010 году только на капитальные вложения планируется затратить 700 млн рублей, а общая сумма инвестиций превысит 930 млн рублей. Основными направлениями инвестиций станут продолжение модернизации отдельных узлов и агрегатов действующего цеха аммиака, расширение котельного цеха с установкой двух котлов БЭМ, внедрение инфракрасного отопления в отдельных цехах. Кроме того, приоритетной задачей компании является увеличение поставок на внутренний рынок посредством развития дистрибьюторских сетей.

Мы позитивно оцениваем результаты деятельности ОАО "Дорогобуж" и перспективы его развития и рекомендуем покупать акции данного предприятия. Целевая цена обыкновенной акции определена на уровне \$1, привилегированной – на уровне \$0,71, что подразумевает потенциал роста, исходя из текущих котировок, в 98,02%.

Валюты и сырье.

На прошедшей неделе единая европейская валюта потеряла 2,5% в паре с американской валютой, достигнув уровня 1,3691. Причиной тому служили закрытие длинных позиций по паре,

открытых в ожидании решения ФРС по количественному ослаблению. Кроме того, на рынке вновь обсуждаются долговые проблемы Ирландии, правительство которой может до конца текущего года прибегнуть к помощи Евросоюза.

Нефть марки Brent на прошедшей неделе также снизилась в цене на 2,86% до \$86 за баррель после достижения рекордных за последние семь месяцев максимумов в \$89,50. Причиной тому помимо технической коррекции стали опасения участников рынка, связанных с повышением процентных ставок в Китае, а также укрепление доллара. В настоящее время за 1 баррель нефти дают \$86,30.

Золото на прошедшей недели, как и большинство сырьевых активов, снизилось в цене до \$1368,4 за одну тройскую унцию (снижение на 1,9%). Напомним, что во вторник цены на золото обновили исторические максимумы (\$1420) на фоне объявленной ФРС США новой программы денежно-кредитного стимулирования. В настоящее время за одну тройскую унцию дают \$1367,00.