

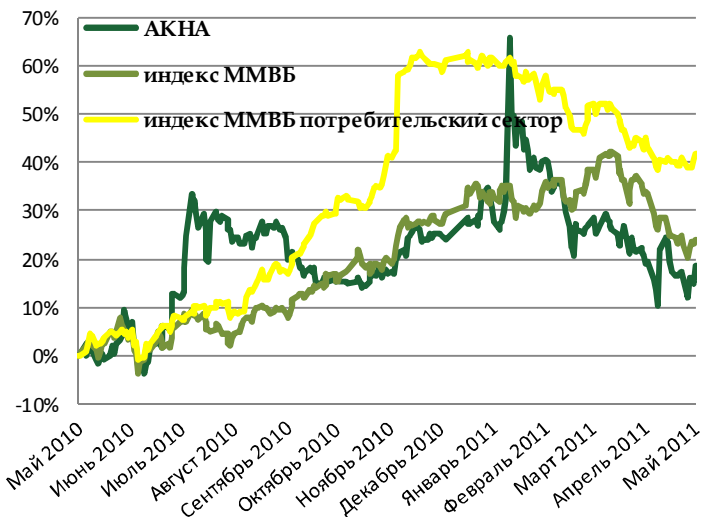
## ОАО «ПАВА» - альтернатива для диверсификации

<b>ПАВА, ао</b>	
<b>Рекомендация</b>	<b>ПОКУПАТЬ</b>
<b>Тикер (ММВБ)</b>	<b>АКНА</b>
<b>Справедливая цена, руб.</b>	<b>19,73</b>
<b>Текущая цена, руб</b>	<b>12,42</b>
<b>Потенциал роста</b>	<b>58,8%</b>
<b>Капитализация, млн. руб</b>	<b>1 097</b>

ОАО "ПАВА" - публичный зернопереработчик России, бумаги которого имеют листинг на биржах. ПАВА является основным зернопереработчиком Сибири и Дальнего Востока и занимает около 3% переработки зерна в России.

В структуру агрохолдинга входят ООО "Михайловский мелькомбинат" и ООО "Ребрихинский мелькомбинат" (Алтайский край). Также "ПАВА" владеет собственными элеваторами единовременной мощностью хранения в 570 тыс. т зерна. Агрохолдинг производит муку под брендами "Пава", "Алтай - Батюшка" и "Житница". Производственные мощности группы позволяют выпускать 339,6 тыс. тонн пшеничной муки, 23,1 тыс. тонн ржано-обдирной муки, 173 тыс. тонн сельскохозяйственных кормов, 16,8 тыс. тонн манной крупы, 4,6 тыс. тонн перловой и ячневой крупы.

Будучи компанией потребительского сектора, ПАВА обладает всеми качествами и рисками, характерными для компаний данного сектора, которые могут по-разному отразиться на котировках бумаг. Перечислим некоторые из них:



- "ПАВА", производя продукты первой необходимости для населения, имеет стабильный постоянный объем не снижаемого (базового) спроса, следовательно, бумаги компании имеют минимальный риск резкого снижения цен и менее зависимы от рыночной конъюнктуры;
- будучи в прямой зависимости от объема урожая и цен на него, результаты деятельности компании обладают рисками сезонности и урожайности;
- для котировок бумаг компании характерен базовый рост стоимости с учетом реальной инфляции. Сохраняющаяся мировая динамика роста дефицита ресурсов агропромышленной отрасли, на фоне роста населения и ограниченности сельскохозяйственных земель и, как следствие, роста цен на с/х сырье в мире на сегодняшний день остается неизменной.
- Осуществляя переработку зерна, компания зависима от рыночных и погодных условий, характерных для всего зернового сектора аграрной отрасли России и мира в целом.

## Перспективы сектора

Россия занимает одно из ведущих мест на мировом рынке, обеспечивая порядка 13% мирового экспорта зерна, поэтому любые внутренние колебания сектора внутри страны напрямую отражаются на мировых котировках зерна.

В начале 2010-го года посткризисное восстановление спроса на зерно в мире на фоне общемирового восстановления рыночной конъюнктуры оказывало положительную динамику на сельскохозяйственную отрасль. Но уже с июля месяца, когда стало понятно о глобальном снижении урожая в стране и отрицательной динамике доходов сельского хозяйства, которые и стали подталкивать мировые цены на зерно вверх в ожидании его дефицита по результатам сезона 2010-го года (график1). Аномальные погодные условия

привели к гибели урожая в Приволжье, Центре и на Урале и потере урожая зерновых на 30% по стране.

В 2010-м году, по данным Минсельхоза, производство сельхозпродукции в сопоставимых ценах упало на 11,9% к уровню предыдущего года - до 2,4 триллиона рублей. В том числе объем производства в сфере растениеводства снизился на 25,4%, в сфере животноводства - вырос на 2,6%. Так, **валовый сбор зерна в чистом весе снизился на 37,2% - до 61 миллиона тонн.**

Из-за значительных потерь и угрозы спекулятивного роста цен на зерно на фоне его дефицита, с 15-го августа 2010-го года было введено эмбарго на экспорт зерна из РФ, которое планировалось сохранить до конца 2011-го года. Тем не менее, несмотря на неопределенности о перспективах урожая и погодных условий предстоящего лета, президент РФ, Дмитрий Медведев, 28 мая 2010-го года объявил о снятии эмбарго с 1 июля 2011-го года.

На 2011-й год Минэкономразвития прогнозирует рост АПК на уровне 5,5-8,5% по сравнению с 2010-м годом, в зависимости от сценария. Прогнозируемый урожай зерна в 2011-м году в среднем составляет 84-85 млн. тонн, сообщил вице-премьер РФ Виктор Зубков на селекторном совещании по подготовке к сезонным полевым сельскохозяйственным работам весной 2011-го года. В случае реализации запланированных объемов урожая, то и оцениваемом уровне 72-74 млн. тонн зерна в текущем году уже до конца 2011-го года, уже возможно будет компенсировать потери прошлого года с выходом России на мировой рынок и восстановлением экспорта зерна в прежних объемах.

На мировом рынке введение запрета на экспорт зерна из России спровоцировало незначительные колебания цен на зерновые контракты, поскольку недостающие объемы зерна на рынке были с готовностью компенсированы другими крупными странами-экспортерами (частично США, Канадой, Казахстаном,).

График 1.



Источник данных: Chicago Board of Trade

**Влияние эмбарго на внутренний рынок:** запрет оказал сдерживающее влияние и развернув тренд в сторону снижения цен на зерно до конца года, сейчас ситуация меняется: с начала 2011-го года, в ожидании отмены запрета на экспорт, на российских биржах начал появляться спрос на пшеницу, замедляющий и, в конечном счете, останавливающий дальнейшее снижение цен на нее.

Стоит добавить, что с начала 2011-го года был снят запрет на экспорт муки из России, что сформировало косвенное положительное влияние на котировки цен на зерно внутри страны. С начала года за рубеж был поставлен рекордный объем - почти 190 тыс. тонн пшеничной муки (без учета майских поставок), которые послужили частичной альтернативой зерну.

Наиболее выгодно в данной ситуации выглядели зерноперерабатывающие компании, получившие дополнительный рынок