

Aktienanalyse Gazprom

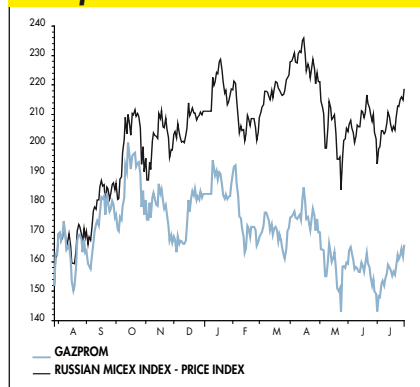
Branche: Öl & Gas

Juli 2010

Empfehlung: Kauf

Kurs (USD) 29.07.10	5,49
Kursziel	8,80
Volatilitätsrisiko	hoch
Börsennotiz, Moskau	
ISIN-Code	US3682872078
Reuters	GAZP.MM
Bloomberg	GAZP RX
www.gazprom.com	
Streubesitz	40,0%
Marktkapital. (RUB Mio.)	129.916,7
Ø Tagesumsatz	
(12 Monate) RUB Mio.	13.199,3
RTSI Gewichtung	15,00%
Buchwert/Aktie (USD)	8,6

Gazprom



Source: Thomson Financial Datastream

Analyst: Anna Yudina
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen Centrobank
Telefon: +7 495 221 9817

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen Centrobank ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen Centrobank behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen Centrobank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen. Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen Centrobank stützen. Die Marktteilnehmer werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Raiffeisen Centrobank in den im Bericht genannten bzw. in ähnlichen Investments Geschäfte auf eigene Rechnung abschließen, darin eigene Positionen halten sowie im Rahmen ihrer Emissionstätigkeit als (Lead-)Manager auftreten kann. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Die vollständige Analyse finden Sie auf unserer Homepage www.rcb.at

Trotz gesenkter Ziele weiterhin positiv

Gazprom ist eines der weltgrößten Energiekonzerne. Das Unternehmen verfügt über die weltgrößten Gasreserven von 21,9 Bio. cm (17 % der Weltreserven) und Ölreserven im Ausmaß von 1,9 Mrd. Tonnen. Die Gasproduktion macht rund 18 % der Weltproduktion aus und macht Gazprom zu einem der führenden Unternehmen im Bereich Öl und Gas.

Entsprechend der neuen Guidance senken wir unsere Gas-Exportschätzungen auf 145 bcm und unsere Schätzungen bezüglich des durchschnittlich erwarteten Verkaufspreises auf USD 308/tcm. Weiterhin beurteilen wir das operative Geschäft eher konservativ. Nach einem Nachfrageeinbruch sowohl in der EU als auch in Russland im Mai bzw. Juni senkt Gazprom sein Gas-Outputziel für 2010 von 530 bcm auf 519,3 bcm, was allerdings immer noch ein Plus von 12 % gegenüber dem Vorjahr darstellt. Diese Reduktion entspricht allerdings unseren Erwartungen. Im Verlauf der nächsten Jahre plant das Unternehmen jedoch den Output kontinuierlich zu steigern und bis 2013 zum Vorkrise-Niveau zurückzukehren. Das Ziel für 2011 liegt bei 529 bcm und bei 542 bcm für 2012 sowie bei 568 bcm für 2013. Auch dieser Plan entspricht unseren Erwartungen. Die neuesten Statistiken zeigen, dass abgesehen von einem saisonalen Rückgang beginnend mit April, der Juni-Output im Jahresvergleich um 22 % gesteigert werden konnte. In H1 2010 stieg der Gasoutput um 20 % gemessen am letzten Jahr auf 263 bcm.

- + Die Ineffektive Besteuerung des Energiesektors beeinflusst Gazprom weniger als Ölproduzenten.
- + Die Aktuelle Schiefer-Gas-Diskussion wir den europäischen Bedarf an Gas von Gazprom nicht beeinträchtigen.
- Steuern könnten bis zur Gaspreisliberalisierung um 50 – 100 % steigen.
- Aufgrund des hohen Investitionsaufwandes beläuft sich die Dividendenrendite auf unter 1 %.

Bewertung und Empfehlung: Unserer Ansicht nach haben sich Output und Export erholt und die Rückkehr zu Vorkrise-Niveau erscheint uns innerhalb der geplanten Zeit realistisch. Auch die Beilegung des Streits mit Weißrussland könnte der Aktie weitere Unterstützung bringen. Insgesamt senken wir unser Kursziel von USD 9,20 auf USD 8,80 behalten allerdings unsere „Kauf“ – Empfehlung bei.

Kennzahlen je Aktie (IFRS)

in EUR	2008	2009	2010e	2011e	2012e
Gewinn	1,26	1,02	1,07	1,31	1,58
KGV	2,9	6,0	5,1	4,2	3,5
Cash Earnings	1,67	1,22	1,44	1,71	2,01
KCEV	2,2	5,0	3,8	3,2	2,7
Dividende	0,01	0,08	0,08	0,10	0,12
Dividendenrendite	0,4%	1,2%	1,4%	1,8%	2,1%
Payout Ratio	1%	7%	7%	7%	7%
Aktienanzahl (Mio. Stk.)	23.673,5	23.673,5	23.673,5	23.673,5	23.673,5

Quelle: Gazprom, Raiffeisen Centrobank-Schätzung