ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 22 октября 2012 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1 494,44	-1,16%
Индекс ММВБ	▼	1 460,06	-1,03%
Dow Jones Ind, Avg	▼	13 343,51	-1,52%
S&P 500	▼	1 433,19	-1,66%
Nasdaq Composite	▼	3 005,62	-2,19%
DAX	▼	7 380,64	-0,76%
FTSE(100)	▼	5 896,15	-0,35%
DJ Stoxx 50	▼	2 572,63	-0,71%
EMBI Global	▼	660,80	-0,06%
EMBI+	▲	699,18	0,03%
MSCI EM	▼	1 006,07	-0,72%
MSCI BRIC	▼	285,73	-0,59%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,302	-0,33%
USD/JPY	▼	0,013	0,00%
USD/RUR	▲	30,782	0,20%
Сырье			
Brent	▼	110,14	-2,03%
WTI	▼	90,05	-2,23%
Металлы			
Алюминий	▲	1 976,50	0,25%
Медь	▼	8 121,00	-1,08%
Золото (спот)	▼	1 737,00	-0,34%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются снижением на 0,5% на негативном внешнем фоне. Китайский Shanghai Composite снизился на 0,13%, австралийский S&P/ASX - на 0,63% на новостях о существенном падении японского экспорта в сентябре и отсутствия действенных решений по итогам саммита ЕС. В тоже время фьючерсы на американские индексы прибавляют 0,28-0,49%, нефть дорожает на 0,5-0,52% в ожидании обращения испанского правительства за помощью к ЕЦБ. Поэтому днем вероятнее всего утренний тренд на падение будет переломлен, и закрытие торгов может пройти на положительной территории.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

22/10	Россия	РусГидро	Отчётность по МСФО за I полугодие 2012
	Россия	Уралкалий	СД рассмотрит рекомендации ВОСА акционеров по распределению прибыли
	Япония		Индекс делового доверия Reuters Tankan, (пред. -5)
	Япония		Торговый баланс, (пред. -754.1)
	Япония		Экспорт, (пред. -5.8%)
	Япония		Импорт, (пред. -5.4%)
23/10	Россия	Мегафон	СД рассмотрит сделку по вхождению в капитал сотового ритейлера «Евросеть»
	США	3M Co., AK Steel Holding Corp., Enagas SA, Facebook Inc., Harley-Davidson Inc., Norsk Hydro ASA, POSCO, ST Ericsson SA	Финансовые результаты за прошедший квартал

FOREX

Отказ Меркель задним числом допустить испанские банки к рекапитализации за счет Европейского Фонда Стабильности (ESM) сильно подпортило закрытие финансовых рынков в пятницу. Сроки создания общеевропейского надзорного органа за банковской системой и общеевропейское страхование вкладов были отодвинуты на 2013 год. Это означает, что Испания остается наедине с проблемами своего банковского сектора, и вероятнее всего рекапитализации национальных банков будет осуществляться за счет роста размера гос. долга. Тем не менее, приходят и приятные новости из Мадрида - правящая партия смогла выиграть выборы в своем традиционном регионе Галисии. Последнее подтверждает мандат доверия действующему правительству на проводимый курс экономической политики, нацеленной на сокращение дефицита гос. бюджета. Это является хорошей новостью для рынков, ожидающих курса увеличения общеинтеграционных процессов в Европе.
Слабость торгового баланса Японии стала негативом открытия торгов сегодня утром в Азии. Падения экспортного потенциала страны объясняется сокращением международной торговли из-за долгового кризиса в Европе, замедления экономики Китая и территориальным конфликтом между Японией и Китаем. Рост импорта по прежнему происходит из-за изменения энергобаланса страны от ядерной электроэнергетики в пользу углеводородных источников энергопотребления. Слабость экономики <<Страны Восходящего Солнца>> увеличивает политическое давление на Банк Японии со стороны правительства. Последнее добивается расширение стимулирующих меры от монетарных властей и желает ослабить курс национальной валюты.
Слабое закрытие пятницы и смешанный новостной фон понедельника создают давление продаж на фондовых площадках региона Юго-Восточной Азии. Фондовые индексы региона незначительно снижаются. На валютных торгах в утренние часы Евро против Доллара США отвоевывает ранее понесенные потери. Диапазон торгов пары EURUSD в Азии составил 1,3015--1,3066. Возможность расширения программ монетарного ослабления и/или валютные интервенции от Банка Японии ослабили позиции Японской Йены. Пара USDJPY вышла за пределы диапазона последних дней. Амплитуда утренних торгов ограничилась значениями 79,21--79,62.

НОМОС БАНК

ФК «Открытие» планирует объявить оферту для миноритариев Номос-банка в ближайшие две недели

По словам источника, близкого к ФК «Открытие», оферта миноритариям Номос-Банка будет выставлена в течение 2-ух недель по оценке $14 за GDR или $28 за обыкновенную акцию. Цена оферты содержит премию в 5,05% к текущим рыночным котировкам $26,65 (при обменном курсе 30,78 руб./$). Мы рекомендуем покупать акции Номос-Банка по цене $26,65 с годовой доходностью 14% и сроком получения денежных средств - до 20.02.2013.

ЮТЭЙР

Авиакомпания Ютэйр будет выкупать свои акции

18.10.2012 года состоялось заседание Наблюдательного совета авиакомпании и был закрыт реестр для участия в общем собрании акционеров в виду предстоящей крупной сделки с последующим предложением выкупа акций. При сложившейся практике выкупа акций авиакомпанией, цена выкупа не ожидается выше рыночной. Как правило, авиакомпания выкупает акции по оценке независимого эксперта, которая составляет в среднем 91,7% от средневзвешенной стоимости. Так, например, в мае 2012 года и июне 2011 авиакомпания в результате крупной сделки выкупала собственные акции по цене ниже рыночной и средневзвешенной за 6 месяцев: по $0,55 (92,72% от средневзвешенной цены) и $0,48 (90,64% от средневзвешенной цены) соответственно (при обменном курсе 30,78 руб./$).
Таким образом, при текущей средневзвешенной за 6 месяцев оценке в $0,66 (ниже рыночной цены), мы ожидаем, что авиакомпания будет выкупать акции по цене $0,60, что не доставляет возможности для спекулятивного заработка.
Мы рекомендуем держать акции ОАО Ютэйр.

БАНК МОСКВЫ

Темпы роста кредитного портфеля Банка Москвы за 8 месяцев превысили плановые

Темп роста кредитного портфеля Банка Москвы (без учета проблемной задолжности) за период январь-август 2012 года, по словам главы Банка Михаила Кузовлева, составил 42%, что выше планового значения. Также Кузовлев озвучил пересмотренный прогноз Банка по росту кредитного портфеля (без учета проблемной задолжности) на 2012 год: 70%. Таким образом, не смотря на снижение прибыли в 1 полугодии 2012 года в 1,5 раза по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, на конец 2012 года, по нашим оценкам, Банк получит прибыль выше ранее заявленной плановой ($651 млн.) на 13,5% (при обменном курсе 30,72 руб./$). Ввиду роста кредитного портфеля и уменьшения проблемных активов, мы ожидаем снижение уровня резервирования до 23,2% и снижение уровня достаточности общего капитала до 24 %.
По нашим оценкам, справедливая стоимость акций Банка Москвы на конец 2012 года составит $ 29,3, что отвечает потенциалу роста акций 5,2%.
Мы рекомендуем держать акции ОАО Банк Москвы.

ТРАНСКРЕДИТБАНК

По результатам 9 мес. 2012 года Транскредитбанк увеличил чистую прибыль в 2,19 раза

Согласно опубликованной отчетности по РСБУ, по результатам 9 мес. 2012 года Транскредитбанк получил чистую прибыль в 2,19 раза большую по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. С учетом представленной в отчетности информации, был пересмотрен прогноз результатов деятельности Банка по стандартам МСФО на конец 2012 года. Согласно полученным результатам, на конец 2012 года Транскредитбанк получит прибыль $423 млн. (при обменном курсе 30,72 руб./$), что совпадает с прогнозным показателем самой компании. По нашим ожиданиям капитал 1 уровня за 2012 год вырастет на 56,86%.

28 сентября Банк ВТБ закрыл сделку по приобретению у РЖД 21,8% акций «Транскредитбанка по цене около 2-ух капиталов 1-ого уровня. Кроме того, ВТБ сообщал, что намеревается в июле 2013 года приобрести 100% ТКБ. Так как Банк ВТБ, как правило, выкупает акции миноритариев по высокой цене, есть основания полагать, что выкуп акций миноритариев при ожидаемой консолидации будет осуществляться по прежней высокой оценке. В связи с этим, целевой ценой акций ТКБ является цена 26,472 руб./акция, что отвечает потенциалу акций Банка в 4,88%. Мы рекомендуем держать акции ОАО ТКБ.

Прогнозное значение показателей операционной деятельности ОАО ТКБ
на конец 2012 года

Чистая прибыль, млн. руб.		Общий капитал, млрд. руб.		Кредитный портфель		ROE	
2011	*2012*	*2011*	*2012*	*2011*	*2012*	*2011*	*2012*
8 689	13 005	58 479	73 282	335 895	430 148	27,00%	29,90%

Источник: расчёты ИК ЛМС

Прогнозное значение мультипликаторов ОАО ТКБ и ОАО Сбербанк на 2012 год

	P/BV		P/E		ROE		Рост кредитного портфеля	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Сбербанк	1,3	1,1	6,39	6,07	28,00%	23,70%	35,40%	24,00%
ТКБ	1,19	0,95	7,98	5,34	27,00%	29,90%	55,60%	28,10%

Источник: расчёты ИК ЛМС

ЮЖНЫЙ КУЗБАСС

СД Южного Кузбасса вновь рассмотрит вопрос о выплате дивидендов

23.10.2012 СД Южного Кузбасса вновь рассмотрит вопрос о выплате дивидендов. В настоящий момент из $1,33 млрд. (40,8 млрд. руб.) нераспределённой прибыли было выплачено $713 млн. (21,9 млрд. руб.) в виде дивидендов ($19.73 или 606 руб. на акцию). Оставшаяся нераспределённая прибыль - это $615 млн. (18,9 млрд. руб.) или $17 (523,75 руб.) на акцию. Однако, у самого Южного Кузбасса недостаточно денежных средств для таких выплат, поэтому угольная компания будет ориентироваться на величину заёмных денежных средств.
За Южный Кузбасс в настоящий момент Мечел поручился перед Сбербанком на $1.1 (33,5 млрд. руб.) по 3 кредитным линиям на $319 млн. (9,8 млрд. руб.), $305 млн. (9,4 млрд. руб.) и $466 млн. (14,3 млрд. руб.), которые учитывают все возможные выплаты и проценты по данным займам. За вычетом вышеперечисленных выплат, остаётся только $781 млн. (24 млрд. руб.). Необходимо учитывать, что из этой суммы $713 млн. (21,9 млрд. руб.) пойдёт на выплаты объявленных ранее дивидендов. Таким образом, Южный Кузбасс будет располагать лишь суммой на уровне $68 млн. (2,1 млрд. руб.), что в расчёте на акцию даст лишь $1.88 (57,71 руб.) дополнительных дивидендов.

ФОСАГРО

Совет директоров ФосАгро принял решение об увеличении уставного капитала

Совет директоров ФосАгро принял решение об увеличении уставного капитала путем размещения 13,5 млн. дополнительных обыкновенных акций, что составляет 10,845% от ранее размещенных акций. Цена размещения будет определена Советом директоров после государственной регистрации дополнительного выпуска и истечения срока действия преимущественного права приобретения акций. Оплачиваться дополнительные акции могут денежными средствами в российских рублях и долларах США в безналичной форме. Решение Совета директоров соответствует желанию компании консолидировать акции Апатита. Напомню,

что ранее генеральный директор ФосАгро Максим Волков в интервью агентству Bloomberg сообщил, что ФосАгро может предложить миноритарным акционерам Апатит обменять их акции на акции материнской компании.
При этом Фосагро после приобретения госпакета обязано по законодательству направить миноритариям оферту, мы ждем выставления оферты 9.11.2012г.
Цена размещения и коэффициент конвертации при соблюдении сроков предоставления информации в регистрирующий орган (если процесс будет запущен параллельно с выкупом) будет опубликована в период с 19.11-19.12.2012 г.
Исходя из наших предположений, мы посчитали, что Фосагро может разместить акции по оценке близкой к следующим вариантам: средневзвешенная за последние полгода, средневзвешенная за последние три месяца, текущая цена. Исходя из объема размещения, если выпуск будет полностью размещен для конвертации акций Апатита, оценка одной акции может составить 9205,3 – 7932,3 руб. Дана процедура делается для дочерних компаний, которые, по нашему мнению, могут не предъявить акции к выкупу входе обязательного предложения, поскольку цена приобретения выше цены оферты. Насколько известно, Phosint (на 49% Фосагро) в прошлом году выкупила Нордик Русс у основных акционеров, оценив одну акцию Апатита примерно в 9778 руб. (318,6 долл.). Наша оценка немного ниже цены приобретения акций у Акрона, поскольку для расчета мы брали за free float долю за исключением пакета Фосагро. Исходя из наших предположений, обмен акций на акции материнской компании является более прибыльным в сравнении с предъявлением акций по оферте, если Фосагро преследует описанные нами цели.

Сценарии: цена размещения Фосагро при допэмиссии, оценка конвертации Апатита в акции Фосагро

	Цена, руб.	Объем размещения, млн. руб.	FF Апатита, %	Оценка одной акции для конвертации, руб.	Оценка по оферте, руб.	Выгода от участия в эмисии, %
Средневзвешенная за 3 месяца	1255,7	16 951,95	1 865 294	9 088,1	6 672	36,2%
Средневзвешенная за 6 месяцев	1096	14 796,00	1 865 294	7 932,3	6 672	18,9%
Цена закрытия	1271,9	17 170,65	1 865 294	9 205,3	6 672	38,0%

Источник: расчет ИК ЛМС

ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

191186, Россия, Санкт-Петербург,
Итальянская ул., д. 4.
тел. 8 812 329 19 99
Email: lms@lmsic.com

Контакты

Руководители Компании

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 10 15 8 812 329 19 99
Аналитический отдел	Кумановский Дмитрий Владимирович	
	Мушка Ирина Васильевна	
	Марков Дмитрий Сергеевич	8 812 329 19 99
	Чубкова Наталья Владимировна	
	Лазарев Игорь Олегович	
Отдел торговых операций	Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 10 41
	Носков Александр Александрович	8 812 329 19 85
	Баличев Дмитрий Геннадиевич	8 812 329 19 85

Отдел клиентского сервиса

Руководитель отдела	Ливанова Елена Николаевна	8 812 329 19 98
Покупка акций у физических лиц, брокерское обслуживание	Судакова Александра Андреевна	8 812 329 19 98

Настоящий аналитический обзор подготовлен специалистами ЗАО ИК Ленмонтажстрой и содержит информацию и выводы, основанные на источниках, которые мы рассматриваем как в целом надежные. Однако мы не можем гарантировать абсолютной полноты и достоверности такой информации. Содержащиеся в настоящем обзоре выводы отражают мнения специалистов ЗАО ИК Ленмонтажстрой и не являются рекомендацией по приобретению или продаже каких-либо ценных бумаг, других инструментов или производных на какой-либо из них. При принятии решений в отношении инвестиций инвесторам следует исходить из собственных инвестиционных целей, стратегий и финансовых возможностей и учитывать, что стоимость инвестиций может изменяться как в большую, так и в меньшую сторону. Мы не берем на себя обязательств по регулярному обновлению информации о ценных бумагах и эмитентах, упомянутых в настоящем обзоре. Дополнительная информация об упомянутых в настоящем обзоре ценных бумагах и эмитентах может быть получена от ЗАО ИК Ленмонтажстрой по запросу. Не допускается воспроизведение или копирование содержания этого обзора без предварительного письменного согласия ЗАО ИК Ленмонтажстрой.