ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 29 октября 2012 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1 441,38	-1,07%
Индекс ММВБ	▼	1 433,52	-0,86%
Dow Jones Ind, Avg	▲	13 107,21	0,03%
S&P 500	▼	1 411,94	-0,07%
Nasdaq Composite	▲	2 987,95	0,06%
DAX	▲	7 231,85	0,44%
FTSE(100)	▲	5 806,71	0,03%
DJ Stoxx 50	▲	2 532,89	0,17%
EMBI Global	▼	656,28	-0,34%
EMBI+	▲	693,29	0,03%
MSCI EM	▼	990,70	-0,84%
MSCI BRIC	▼	281,72	-0,95%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,294	0,03%
USD/JPY	▲	0,013	0,80%
USD/RUR	▲	31,478	0,73%
Сырье			
Brent	▲	109,55	0,98%
WTI	▲	86,28	0,27%
Металлы			
Алюминий	▼	1 899,50	-0,52%
Медь	▼	7 765,00	-1,11%
Золото (спот)	▲	1 716,00	0,03%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Внешний фон перед открытием российских бирж является умеренно негативным. Фьючерсы на американские индексы снижаются, в Азии преобладают продажи, нефть теряет более 0,2%. Негативное влияние на настроения инвесторов оказывают слабые данные по розничным продажам в Японии, которые показали резкое сокращение спроса на автомобили, а также слабая отчетность компаний. Ожидания слабых показателей по европейской экономике также не добавляет оптимизма. Федеральное статистическое управление Германии опубликует предварительные данные об изменении потребительских цен в октябре, которые могут упасть с -0,8% до -1,3% в годовом исчислении. Вечером снижение российских площадок может приостановиться на фоне публикации ожидаемо сильных данных по личным расходам и доходам американцев в сентябре. В то же ураган Сэнди, из-за которого американские торговые площадки отменили торги в понедельник, может нанести существенный урон экономике страны и спровоцировать обвал на фондовых площадках.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

29/10	Россия	ФосАгро	Производственные результаты за 9 месяцев 2012 года
	Россия	Протек	Операционные результаты за 9 месяцев 2012 года
	Россия	Метафракс	ВОСА: принятие решения о выплате дивидендов за 9 месяцев 2012 (3,1 руб. на ао)
	Россия	ММТП	Завершение приема заявок на приватизацию госпакета (25,5001% ук)
	Германия		Индекс потребительских цен (предв.) м/м, (прог. 0% пред. 0%)
	Германия		Розничные продажи м/м, (прог. 0,4% пред. 0,3%)
	США		Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Чикаго, (пред. 94,1)
	США		Базовый ценовой индекс потребления, г/г, (пред. 1,6%)
	США		Личные расходы (скоррект.), м/м, (прог. 0,6% пред. 0,5%)
	США		Личные доходы, м/м, (прог. 0,4% пред. 0,1%)

FOREX

29 октября, понедельник.
Ураган Сэнди привел к закрытию торгов США сегодня, кроме того торги могут быть отменены и во вторник. Фондовые площадки Азии демонстрируют разнонаправленную динамику, с незначительным изменением значений. Благоприятными факторами поддерживающими котировки на ранках стали пересмотр показателя ВВП США за 3-ий квартал в большую сторону, восстановление рынка недвижимости и отсутствие негативной динамики на рынке труда. Рост же сдерживается умеренными показателями доходов корпоративного сектора, нерешенностью европейского долгового кризиса. На валютном рынке курс Евро к Доллару находится у отметок закрытия торгов в пятницу. В условиях закрытия торгов в Нью-Йорке на рынке будет наблюдаться нехватка ликвидности и ограниченный диапазон колебаний котировок. В ходе азиатской сессии амплитуда колебаний пары EURUSD ограничилась значениями 1,2913--1,2946. Приближение оглашения итогов заседания Банка Японии все меньше сказывается на динамике Японской Йены к основным резервным валютам. Курс Японской Йены против Доллара США не смог закрепиться выше отметки 80,00Y, и динамика пары на утренних торгах проходит у отметки 79,70Y.

МОЭСК

ФСТ утвердила параметры RAB для МОЭСК

ФСТ утвердила параметры RAB для МОЭСК. Изменение базы инвестированного капитала МОЭСК не произошло, размер капитала составил 182,5 млрд. руб. При этом первоначальный размер RAB в других филиалах в среднем был снижен на 11%, что явно выделяет акции МОЭСК среди других МРСК.
Кроме того, отчетность за первое полугодие 2012 года оказалась лучше прогнозов самой компании. В первом полугодии EBITDA в долларовом выражении снизилась всего на 4%, а рентабельность по EBITDA увеличилась с 34% до 38%. В результате МОЭСК повысил прогнозы по выручке на 2012 год до 117 млрд. руб., по EBITDA до 40 млрд. руб., по чистой прибыли до 16 млрд. руб.
МОЭСК в настоящее время является самой дешевой по мультипликаторам компанией в секторе (EV/EBITDA - 2,8). По показателю EV/iRab МОЭСК торгуется на 25% выше среднего значения по сектору. Данная премия оправдана тем, что МОЭСК является:

- самой крупной компанией среди МРСК по капитализации, по размеру активов и по выручке
- одной из лучших по показателям рентабельности и долговой нагрузки среди электросетевых компаний. МОЭСК является самой рентабельной компанией в секторе после ФСК.
- генерирует стабильный денежный поток от операционной деятельности, который покрывает 80% годовой инвестпрограммы

Рекомендация покупать, продавая другие акции. Потенциал роста - до 58,3%

Сравнительные мультипликаторы РСК

	P/S	EV/EBITDA	P/E	D/EBITDA	EBITDA margin, %
ФСК ЕЭС	1,94	6,23	10,45	2,75	50%
Холдинг МРСК	0,17	3,67	3,32	2,74	17%
Ленэнерго	0,21	3,71	14,82	2,87	28%
МОЭСК	**0,52**	**2,83**	**3,89**	**1,35**	**30%**
МРСК Центра	0,37	4,00	6,82	2,01	18%
МРСК Центра и Приволжья	0,37	3,84	10,43	1,98	17%
МРСК Северо-Запада	0,30	4,15	43,40	2,76	13%
МРСК Урала	0,19	7,14	14,06	3,85	8%
МРСК Волги	0,25	4,58	9,96	2,37	13%
МРСК Юга	0,09	4,63	18,00	4,13	18%
Среднее	0,48	4,48	22,30	2,52	
Потенциал роста МОЭСК к среднему	-7,1%	58,3%	472,4%		

Источник: данные компаний, расчеты ИК ЛМС

БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Банк Санкт-Петербург разместил субординированные еврооблигации на сумму $101 млн.

24 октября 2012 года Банк Санкт-Петербург разместил выпуск субординированных еврооблигаций на сумму $ 101 млн., сроком обращения 6 лет. Процентная ставка купона облигаций определена в размере 11% годовых. В результате данного размещения, по нашим оценкам общий капитал Банка за 2012 год вырастет на 8,1% и составит 50,88 млрд. руб. ($1,62 млрд.), уровень общей достаточности капитала на конец года составит 12,6%, что выше прежнего прогнозного значения. По нашим оценкам, мультипликатор P/BV на конец 2012 года равен 0,48, что свидетельствует о наличии у акций Общества потенциала к росту в 8,3% к уровню мультипликатора P/BV на 1 июля 2012 года равного 0,52. Мы рекомендуем держать акции ОАО Банк Санкт-Петербург

МУРМАНСКИЙ ТРАЛОВЫЙ ФЛОТ

Флот сменил собственников

Ввиду консолидации рыбной отрасли, в конце января 2012 года Мурманский траловый флот был куплен группой компаний «Карат»*, куда также входят Губернский флот и другие. В преддверии смены собственников, по результатам 2010 и 2011 годов впервые были выплачены дивиденды в размере $ 1,93 и $ 4,71 на акцию соответственно (по курсу 31,08 руб./$). Что отвечает доходности 4,8% и 11,8%% при текущей рыночной цене в $39,99. По словам нового гендиректора ОАО МТФ Валерия Цуканова, при новых собственниках каких-либо радикальных изменений в работе компании не планируется. Однако, он подчеркнул, что современные реалии диктуют новые требования, в том числе, обновление рыболовного флота. На общем собрании акционеров от 06.06.2012 было принято решение о реорганизации ОАО «Мурманский траловый флот» в форме выделения из него ЗАО «Тралфлот», которое затем реорганизуется в форме присоединения к ОАО «Мурманский губернский флот». Уставный капитал ЗАО "Тралфлот" был сформирован из денежных средств МТФ в размере $17,7 млн. ($6,65 на акцию МТФ). Решение о реорганизации МТФ сопровождалось предложением выкупа обыкновенных акций общества по цене $ 12,36 за акцию, что в 3,2 раза ниже текущей цены продажи на RTS Board. Мы полагаем, что справедливая цена акций МТФ совпадает с оценкой $ 12,36 независимого оценщика за вычетом величины отчуждаемых средств на акцию при реорганизации ($6,65 на акцию) и с учетом потенциальных дивидендов ($2,23). Таким образом, справедливая цена акций составляет $ 7,94 - ниже текущей рыночной цены $ 11,1 на 39,8%.
Мы рекомендуем продавать акции ОАО МТФ.

Финансовые показатели МТФ, тыс.$

	2010 г.	2011 г.	2012 г. (прогноз)
Выручка, тыс. $	184 613	198 544	183 947
EBITDA, тыс. $	31 322	32 750	34 081
Прибыль, тыс. $	13 423	12 765	13 882
Чистый долг, тыс. $	26 059	10 135	18 406

Источник: данные компании

ПРИВАТИЗАЦИЯ

Правительство РФ подготовило предложения по приватизации на 2013 год

Правительство РФ, успешно профинансировавшее дефицит бюджета в 2012 году за счёт приватизации госактивов, намерено продолжить данную практику и в следующем году. Значительную часть поступлений обеспечила приватизация 7,6 государственного Сбербанка. По словам премьера РФ Д. Медведева, приватизация вновь будет проходить лишь при наличии благоприятных условий. Таким образом, Правительство РФ будет стремиться продать акции по максимальной цене, что позитивно для миноритарных акционеров приватизируемых компаний.
Основными событиями 2013 года станет реализация Банка ВТБ и Роснефти, приватизация которых не состоялась в 2012 году. Также ожидается продажа Совкомфлота, АК Алроса, ТГК-5, Авиакомпании Сибирь, Архангельского тралового флота и Мосэнергострой. Всего Правительство РФ рассчитывает получить до $8,3-$8,6 млрд. Практически все активы оценены на уровне текущих рыночных котировок. Только АК Алроса и АК Сибирь оценены выше своей рыночной оценки на 1% и 31%, соответственно. Поэтому реакция рынка на данные новости будет нейтральной вплоть до объявления о фактической начале приватизации тех или иных госпакетов.

Название	Пакет	Правительство РФ	Рыночная оценка
Банк ВТБ	10%-25,5%	$1.9 -$4.7 млрд.	$1.8-$4.7 млрд.
Роснефть	0%-6%	$4.5 млрд.	$4.5 млрд.
АК Алроса	7%-14%	$0.384-$0.768 млрд.	$0,381-$0,762 млрд.
ТГК-5	25,1%	$0,032 млрд.	$0,036 млрд.
Авиакомпания Сибирь	25,5%	$0,038 млрд.	$0,029 млрд.
Мосэнергострой	25,5%	$0,003 млрд.	
Архангельский траловый флот	100%	$0,061 млрд.	
Совкомфлот	50%	$1,6 млрд.	
Итого поступления:		$8.3-$8,6 млрд.	

Возможная приватизация в 2013

Название	Пакет	Правительство РФ
РЖД	5%	
А/п Шереметьево	100%	$1-$1.5 млрд.
Интер РАО ЕЭС		
РусГидро	7,97%	
Аэрофлот		
Транснефть		
Уралвагонзавод		
ОАК		
ОЗК	100%	
ФСК	4,11%	
Итого:		$16 млрд.

Возможная приватизация до 2017 (в дополнении к планам на 2013)

Название	Пакет	Правительство РФ	Рыночная оценка
Банк ВТБ	10%		
Роснефть	19%		
Росагролизинг	50%		
РЖД	20%		
Россельхозбанк	25%		

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.