

ПОРТРЕТ РЫНКА
Индексы

Индекс РТС	▲	1 300,67	0,08%
Индекс ММББ	▲	1 371,89	0,16%
Dow Jones Ind. Avg	▲	14 840,95	0,11%
S&P 500	▲	1 638,17	0,20%
Nasdaq Composite	▲	3 620,30	0,75%
DAX	▲	8 194,55	0,45%
FTSE(100)	▲	6 483,05	0,82%
DJ Stoxx 50	▲	2 694,35	0,61%
EMBI Global	▲	606,05	0,18%
EMBI+	▲	629,42	0,24%
MSCI EM	▲	920,84	1,21%
MSCI BRIC	▲	253,13	1,07%

Валюты

EUR/USD	▼	1,324	-0,74%
GBP/USD	▼	1,550	-0,14%
USD/RUR	▼	33,178	-0,00%

Сырье

Никель	▼	14 001,00	-0,73%
Медь	▼	7 129,75	-1,85%
Алюминий	▼	1 787,25	-1,54%

Нефть, газ

Нефть Brent (ICE), \$/барр.	▼	115,16	-1,24%
Нефть WTI (NYMEX), \$/барр.	▼	108,80	-1,18%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Российский рынок откроется сегодня ростом на 0,1%-0,3%.

Американские индексы продолжили рост в четверг на позитивных данных о ВВП США. S&P500 и DJI выросли в пределах 0,2%, NASDAQ оказался лучше аналогов – рост составил 0,75%. Пересмотренный ВВП за второй квартал 2013 года составил 2,5%, прогноз – 2,2%. Количество первичных обращений за пособиями по безработице за неделю составило 331 тыс., снижение прогнозировалось до 332 тыс.

Сегодня азиатские рынки торгуются разнонаправленно. Nikkei 225 и Hang Seng торгуются в отрицательной зоне, падение на данный момент составляет 0,3% и 0,1% соответственно. KOSPI и All Ordinaries прибавляют по 0,6%. Пост Shanghai Composite чуть менее выражен – 0,5%. Количество разрешений на строительство в Новой Зеландии снизилось на 0,8%, против снижения на 4% месяцем ранее. Промышленно производство Кореи снизилось на 0,1%, ожидали роста на 0,3%. Индекс деловой активности в промышленности Японии составил 52,2 пп., против 50,7 пп. в июле, индекс потребительских цен вырос с 0,2% до 0,7%.

Сегодня мы ожидаем публикации таких новостей как: розничные продажи Германии, объем ипотечного кредитования в Великобритании, уровень безработицы и индекс потребительских цен Еврозоны, данные по инфляции и доходам, расходам населения в США. В России мы ожидаем публикации отчетности по МСФО за I полугодие 2013 года ряда компаний: АФК Система, Polyus Gold Int., ЛУКОЙЛ, Группа Черкизово, Nordgold. В США значимой корпоративной отчетности не ожидается.

Мы ожидаем позитивного открытия торгов на рынке акций на 0,1%-0,3% на фоне роста азиатских рынков и фьючерсов на американские индексы. Давление на российский рынок может оказать коррекция цен на нефть марки Brent и WTI, которая на данный момент составляет 0,4%.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

8/30/2013	Россия	АФК Система	Отчётность по US GAAP за 1 полугодие 2013	Телекоммуникации
		Polyus Gold		
8/30/2013	Россия	Int.	Отчётность по МСФО за 1 квартал 2013	Горно-добывающая деятельность
		Группа		
8/30/2013	Россия	Черкизово	Отчётность по US GAAP за 1 полугодие 2013	Производство с/х продукции
8/30/2013	Россия	ЛУКОЙЛ	Отчётность по US GAAP за 1 полугодие 2013	Нефть и газ
		Nordgold		
8/30/2013	Россия		Отчётность по МСФО за 1 квартал 2013	Горнодобывающая промышленность
30.08.2013 3:13	Япония		Индекс деловой активности в промышленности, (пред. 50,7пп.)	
30.08.2013 3:30	Япония		Коэффициент количества вакансий на одного безработного, (прог. 0,93пп. пред. 0,92пп.)	
30.08.2013 3:30	Япония		Уровень безработицы, (прог. 3,9% пред. 3,9%)	
30.08.2013 3:30	Япония		Совокупные расходы домохозяйств, г/г, (прог. 0,3% пред. -0,4%)	
30.08.2013 3:30	Япония		Базовый индекс потребительских цен в Токио, м/м, (прог. 0,4% пред. 0,3%)	
30.08.2013 3:30	Япония		Базовый индекс потребительских цен, м/м, (прог. 0,6% пред. 0,4%)	
30.08.2013 3:30	Япония		Индекс потребительских цен, м/м, (пред. 0,2%)	
30.08.2013 3:30	Япония		Индекс потребительских цен в Токио, м/м, (пред. 0,4%)	

30.08.2013	3:50	Япония	Промышленное производство предв., (прог. 3,6% пред. -3,1%)
30.08.2013	3:50	Япония	Ожидания по промышленному производству на месяц вперед, (пред. 6,5%)
30.08.2013	3:50	Япония	Ожидания по промышленному производству на 2 месяца вперед, (пред. -0,9%)
30.08.2013	8:00	США	Ценовой индекс потребления ФРБ Далласа, (пред. 2,1%)
30.08.2013	9:00	Япония	Строительные заказы, г/г, (пред. 21,9%)
30.08.2013	9:00	Япония	Количество начатых строителств домов, (прог. 13,6% пред. 15,3%)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Индекс делового климата, (прог. -0,39пп. пред. -0,53пп.)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Индекс ожиданий потребителей, (прог. -16,5пп. пред. -17,4пп.)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Индекс экономических ожиданий, (прог. 93,2пп. пред. 92,5пп.)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Индекс ожиданий в сфере промышленности, (прог. -9,6пп. пред. -10,6пп.)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Индекс потребительских цен (предв.), г/г, (прог. 1,4% пред. 1,6%)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Индекс ожидаемых отпускных цен, (пред. -0,9пп.)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Индекс ожиданий в сфере услуг, (прог. -6,7пп. пред. -7,8пп.)
30.08.2013	13:00	Еврозона	Уровень безработицы, (прог. 12,1% пред. 12,1%)
30.08.2013	16:30	США	Личные расходы (факт.), (пред. 0,1%)

Аптечная сеть 36.6 подписала соглашение о продаже принадлежащих группе 52% акций Верофарма за \$151 млн.

ОАО «Аптечная сеть 36.6» подписала соглашение с ООО «ГарденХиллс» о продаже 52% акций ОАО «Верофарм». Сумма сделки составила \$151 млн. Сделка утверждена Советом директоров Аптечной сети 36.6. Компания-покупатель уже получила одобрение Федеральной антимонопольной службы России для совершения данной сделки. Ее бенефициарным владельцем является основной владелец Московского кредитного банка (МКБ) Роман Авдеев. Решение о продаже фармацевтического бизнеса принято в рамках реализации комплексной программы по реструктуризации деятельности Аптечной сети 36.6. Средства, полученные в результате сделки, будут направлены на снижение долговой нагрузки аптечной розницы.

Генеральный директор и совладелец ОАО «Аптечная сеть 36.6» Артем Бектемиров отметил: «Сегодняшняя сделка позволит снизить долговую нагрузку и откроет дополнительные возможности для дальнейшего развития бизнеса 36.6. Помимо реализации пакета акций Верофарма компанией планируется проведение реструктуризации аптечного розничного бизнеса, которая, возможно, будет включать в себя продажу магазинов в неприбыльных регионах, а также избыточной торговой и неторговой недвижимости. Комплексные меры будут способствовать дальнейшему сокращению уровня долга и позволят сосредоточить все усилия менеджмента на развитии аптечного бизнеса».

Роман Авдеев, чья компания ООО «ГарденХиллс» приобрела акции ОАО «Верофарм», отметил: «Я высоко оцениваю потенциал российского фармацевтического рынка и полагаю, что приобретение одного из лидирующих производителей этой отрасли является перспективной инвестицией. В ближайшее время серьезных изменений в стратегии деятельности компании не планируется, ключевой задачей по-прежнему будет оставаться завершение реализации масштабной инвестиционной программы в 2014 году».

Судя по всему, контрольный пакет Верофарма был продан МКБ, так как у Авдеева возникли сомнения - сможет ли Аптечная сеть 36.6 обслуживать долги. В начале июля совет директоров Аптек одобрил кредит на сумму \$301,4 млн. от МКБ под 13% годовых на пятилетний срок под залог акций своей дочерней компании ЗАО «Фармстэйт». Ранее председатель правления банка Владимир Чубарь говорил, что МКБ одобрил открытие кредитной линии для 36,6 на пять лет с суммой лимита \$256,2 млн.

Исходя из требований ФЗ «Об акционерных обществах», ООО «ГарденХиллс» должна в срок до 25.10.13 выставить обязательное предложение миноритариям Верофарма по цене сделки в \$28,97/961,29 руб. за акцию. Рисками идеи является возможное уклонение от оферты (разбитие приобретённого пакета на несколько структур в течение 35 дней после сделки или выставление обязательного предложения спустя 6 месяцев по другой цене). Если у Романа Авдеева есть договорённость продать Верофарм обратно после стабилизации финансовых показателей Аптек 36.6, то ему нецелесообразно выставлять оферту. Мы рекомендуем держать акции Верофарма, продавать их при достижении 875 руб. за акцию (если исходить из того, что оферта будет, то этот уровень соответствует 20% годовой доходности). По текущим ценам Верофарм оценён справедливо $P/E=5,9$; $EV/EBITDA=5,1$; $P/S=1,25$, чистый долг/ $EBITDA=0,77$. Для Аптечной сети 36.6 среднесрочно продажа Верофарма является позитивным фактором, так как сеть сейчас находится в тяжёлом финансовом положении. Компания имеет $EV/EBITDA=10,36$; $P/S=0,12$, аптеки убыточны. Чистый долг 293 млн. долл. при капитализации 78 млн. долл., чистый долг/ $EBITDA=8,19$. Сделка позволит Аптекам сократить долг более чем в 2 раза и улучшить свои финансовые показатели за счёт сокращения расходов на обслуживание кредитов. Долгосрочно продажа Верофарма для 36.6 является тревожным фактором, так как сеть остаётся с низкомаржинальным бизнесом без своего основного прибыльного актива. Мы рекомендуем держать акции Аптечной сети 36.6.

ВСМПО-АВИСМА

Будет выкуп акций ОАО ВСМПО-Ависма

Появление в капитале ОАО «ВСМПО-Ависма» компании ЗАО «Бизнес Альянс Компании» с долей в 50%+1 означает, что теперь официально будет вестись подготовка к выкупу акций. Доля 50%+1 акций была получена 22.04.2013, 35-дневный срок истёк 27.05.2013, то есть тогда, когда в интервью генеральный директор предполагал, что будет оферта по цене \$187 (сейчас это - 6208 руб.). Задержка уже - 3 месяца, поэтому при расчёте доходности мы консервативно к текущей дате прибавили ещё 15 дней на согласование с ФСФР и 30 дней на подготовку. Поэтому денежные средства от оферты ожидаю, что придут через 165 дней, к 10.02.2014. Рекомендуем покупать акции ВСМПО-Ависма по цене до 5600 руб. для получения 20% годовой доходности, и по цене до 5705 руб. для получения 15%-годовой доходности. В обоих случаях учтены расходы на перерегистрацию.

М.ВИДЕО

М.Видео может выплатить дивиденды

11.09.2013 М.Видео будет обсуждать вопрос о выплате дивидендов. Как я Вам ранее писал, при негативном завершении переговоров по покупке Эльдорадо возможна выплата дивидендов. Вчера на пресс-конференции об этом было официально объявлено. В середине 2012 года, когда выплачивались рекордные промежуточные дивиденды, на счетах компании было 6,521 млрд. руб., из которых 82,7% было выплачено, по 30 руб. на акцию. Сейчас на счетах накопилось 3,339 млрд. руб., поэтому можно ожидать на акцию 15,36-18,57 руб (при коэффициенте выплат 82,7%-100% от денежных средств). Поскольку годовая прибыль будет более 4 млрд. руб., то у общества есть возможность выплатить такие средства, как и в 2012 году. Дивидендная доходность по текущей цене 259,84 руб. составит 6%-7% и уже заложена в цену, считая от 244 руб., накануне.

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	
	Марков Дмитрий Сергеевич	
	Чубкова Наталья Владимировна	8 812 329 19 99
	Лазарев Игорь Олегович	
	Викулов Максим 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.