ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 18 января 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1901,61	1,69%
Индекс ММВБ	▲	1771,66	1,54%
Dow Jones Ind, Avg	▲	11787,38*	0,47%
S&P 500	▲	1293,24*	0,74%
Nasdaq Composite	▲	2755,3*	0,73%
DAX	▲	7078,06	0,03%
FTSE(100)	▼	5985,70	-0,27%
DJ Stoxx 50	▲	2684,73	0,18%
EMBI Global	▼	527,05*	-0,04%
EMBI+	▼	556,41*	-0,08%
MSCI EM	▼	1154,55	-0,47%
MSCI BRIC	▼	357,618	-0,51%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,329	-0,70%
USD/JPY	▲	0,012	0,23%
USD/RUR	▲	30,053	0,33%
Сырье			
Brent	▼	97,43	-1,27%
WTI	▼	91,02	-0,57%
Urals Med,	▲	95,01	0,02%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▼	1360,5	-0,48%
Платина	▼	1803	-0,44%
Металлы			
Медь	▲	9690	1,03%
Никель	▲	25990	2,06%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Для российского рынка складывается смешанный внешний фон. Скорее всего, российские площадки начнут торговый день вторника на уровнях закрытия предыдущего дня. Тем не менее, днем индексы вполне могут выйти в плюс на позитивных данных из Европы и отчетности американских компаний. Итог торгового дня определит статистика из США.

Азиатские индексы находятся преимущественно на зеленой территории. Японский Nikkei увеличился на 0,15%, австралийский All Ordinaries - на 0,8%, гонконгский Hang Seng - на 0,75%. Сырьевые товары также показывают положительную динамику. Нефть марки Brent после снижения на 0,97% по итогам торгов понедельника отрастает на 0,2%. На положительной территории торгуются и металлы: фьючерс на медь подскочил в стоимости на 0,47%, никель – на 0,54%, золото – на 0,28%.

Негативный сигнал для открытия дают нам американские площадки, которые вчера были закрыты на праздники, а сегодня фьючерсы падают на 0,33-1%. Рынки ожидают слабых данных по новостройкам и разрешениям на строительство в США.

Кроме того, сегодня ожидается публикация индексов ZEW, которые могут придать позитивный настрой европейским индексам, также Citigroup, Delta Air Lines, IBM опубликуют отчетность за прошедший квартал.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

18 января 2011	Россия	Полиметалл	Металлургия	Компания опубликует производственные показатели по итогам IV квартала 2010 года.
	Германия			Индекс текущих условий ZEW, янв. (пред. 82,6; прогн. 83,8 пункта)
	Еврозона			Индекс текущих условий ZEW, янв.
	США			Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка, янв. (пред. 10,57, прогн. 12,75 пункта)
	США			Чистый приток капитала, ноя. (пред. 7,5 млрд. USD)
	США			Индекс рынка жилья NAHB
				Счёт текущих операций, ноя. (с учётом сезонности: пред. -9,8; прогн. -11,3 млрд. EUR; без учёта сезонности: пред. -2,3; прогн. -5 млрд. EUR)
19 января 2011	Еврозона			
	США			Количество выданных разрешений на строительство, дек. (пред. 530, прогн. 555 тыс.)
	США			Объём строительства новых домов, дек. (пред. 555, прогн. 550 тыс.)

NORD GOLD N.V.

Компания организаторами оценена в $4,3 млрд., с премией к лидерам сектора

Золотобывающий актив «Северстали», на котором консолидируются результаты по добыче драгоценных металлов, компания Nord Gold B.V., собирается разместить до 25% собственных акций на лондонской фондовой бирже (LSE). Организаторами размещения Nord Gold была оценена на уровне $4,3 млрд., что оказалось выше первоначальной оценки в $4 млрд., озвученной в середине 2010 года. 17 января начались предварительные консультации с инвесторами (премаркетинг), 27 января начнётся road-show, 11 февраля будут объявлены итоги и цена размещения.
Данная новость является позитивным сигналом для капитализации Северстали и для капитализации отечественных золотодобывающих компаний. Оценка Nord Gold предполагает премию по мультипликаторам, учитывающим как запасы (около 40%), так и добычу драгоценных металлов (премия составляет около 20%), к средним значениям мировых золотодобывающих компаний (Barrick Gold Corporation, Newmont Mining Corporation, AngloGold Ashanti Ltd). Высокая оценка Nord Gold связана с высокими ценами на драгоценные металлы в начале 2011 года и возможностью инвесторов участвовать в быстром росте бизнеса «дочки» Северстали как за счёт освоения имеющихся месторождений, так и за счёт сделок по слиянию и поглощению. Для Северстали получение около $1 млрд. в ходе предстоящего IPO означает снижение почти на 25% общего долга компании. Это позитивно отразится на эффективности компании, улучшит её рыночные мультипликаторы и расширит возможности для проведения дальнейших сделок по слиянию и поглощению с целью диверсификации основной деятельности. Для отечественных золотодобывающих компаний успешное проведение IPO Nord Gold может дать новый высокий ориентир по оценке, покажет уровень спроса на подобные активы. При позитивном результате российские золотодобывающие компании Полиметалл и, особенно, Полюс Золото, также наметивший возможность проведения IPO на LSE, смогут выгодно привлекать дополнительное финансирование для разработки месторождений на фондовом рынке.

ЧТПЗ

Цена размещения составит 110 рублей за акцию, выше первоначальной оценки

Организаторы размещения назвали цену размещения допэмиссии компании, начатой 13 января с датой окончания 9 февраля – 100 рублей за акцию ($3,13). Объявленная цена оказалась несколько выше ранее объявленной оценки, поскольку при 100% размещении дополнительной эмиссии даст оценку ЧТПЗ на уровне $3,4 млрд., тогда как ранее предполагалось размещать в диапазоне $2-2,5 млрд.
Данная новость является позитивной для капитализации ЧТПЗ, поскольку создаёт ориентир для инвесторов в краткосрочной перспективе и даёт возможность для арбитража при покупке акций с рынка. По всей видимости, высокая цена ориентирована на высокий спрос на Лондонской фондовой бирже, где возможность арбитража отсутствует. За счёт размещения до 25% от увеличенного капитала на LSE капитализация ЧТПЗ достигнет целевой капитализации в $2,6 млрд. даже без учёта размещения на российском рынке.
Залогом успешного размещения на LSE является высокая цена на нефть, которая позволит нефтегазовым компаниям увеличить заказы на производство труб не только большого диаметра, но и всего нефтяного сортамента. Целевая оценка ЧТПЗ организаторами по цене размещения соответствует рыночной оценке российских металлургических компаний, таких как ММК, Северсталь, Мечел. Целевые мультипликаторы получаются следующими: P/E на уровне 17,6, EV/EBITDA на уровне 10,5 и P/S на уровне 1,3.

ЛЕНЭНЕРГО

Ленэнерго планирует рост выручки до 82 млрд. руб. за пять лет

Ленэнерго планирует рост выручки за пятилетний период регулирования RAB в 2,6 раза до 82 млрд. руб. На наш взгляд прогноз гендиректора по экономике и финансам сетевой компании является реалистичным и обусловлен ежегодным ростом тарифа на передачу электроэнергии в среднем на 21-22%. Чистая прибыль также будет расти за счет тарифа. В 2011 году прибыль увеличится на 19%, в последующие годы в среднем на 10-15%.

До перехода компании на систему RAB, основным источником средств для финансирования инвестпрограммы компании выступала плата за присоединение. С переходом на RAB доля этого источника снизится до 30—35%, поскольку потребители будут оплачивать только так называемую «последнюю милю». Соответственно за счет снижения инвестиционной составляющей в 2011 г. плата за присоединение к сетям должна составить 8 644 - 20 820 руб. за 1 кВт., на 40-50% меньше установленных ранее тарифов. Поэтому доля выручки от техприоединения в совокупной выручке снизится примерно с 28% с 2010 году до 14-17% в 2011 году. Переход инвестиционной составляющей из платы за техприсоединение в тариф является позитивным моментом для Ленэнерго, поскольку в кризисные периоды и в периоды снижения активности строителей позволит спокойно профинансировать инвестиционную программу.

Также представитель компании заявил о том, что планируется существенный рост долговой нагрузки сетевой компании на фоне финансирования 100-миллиардной инвестиционной программы. Привлечь источники финансирования компании поможет новая система тарифообразования, с введением системы RAB сетевая компания получит возможность привлекать долгосрочные банковские кредиты, обеспечивая кредиторам заявленную доходность. По нашей оценке долг/EBITDA при этом будет оставаться на приемлемом уровне в 2,5-3,5. Кроме того, Холдинг МРСК и город до 2013 года докапитализируют Ленэнерго на 7,5 млрд. руб.

Улучшение финансовых показателей в 2011 году связано с переходом МОЭСК на новую систему тарифообразования. Пока что основные параметры RAB еще не были представлены. Начальная база инвестированного капитала на наш взгляд может сложиться в рамках 180-200 млрд. руб. При такой оценке потенциал роста акций компании оценивается в 30-50%.

Бизнес-план Ленэнерго, тыс.$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Выручка	1 019 737	1 238 980	1 505 361	1 829 014	2 222 252	2 733 333
Чистая прибыль	121 711	146 667	156 667	180 167	198 183	227 911
Долг	526 316	933 333	1 266 667			
D/EBITDA	2,80	3,3	3,5			
Допэмиссия		100 000	125 000	25 000		

Источник: данные компании, расчеты 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
Председатель Совета директоров	Казаков Кирилл Викторович	8 812 329 19 99

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 10 15 8 812 329 19 99
Заместитель управляющего директора	Дёмин Денис Николаевич	8 812 329 19 99
Аналитический отдел	Кумановский Дмитрий Владимирович Мушка Ирина Васильевна Марков Дмитрий Сергеевич	8 812 329 19 99
Отдел торговых операций	Анастасов Антон Ярославович	8 812 329 19 85
	Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 10 41

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.