ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
2 февраля 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1910,01	2,12%
Индекс ММВБ	▲	1755,95	1,89%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12040,16	1,25%
S&P 500	▲	1307,59	1,67%
Nasdaq Composite	▲	2751,19	1,89%
DAX	▲	7184,27	1,51%
FTSE(100)	▲	5957,82	1,62%
DJ Stoxx 50	▲	2696,13	1,57%
EMBI Global	▲	522,7	0,54%
EMBI+	▲	551,59	0,63%
MSCI EM	▲	1130,74	1,04%
MSCI BRIC	▲	348,411	1,09%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,383	0,99%
USD/JPY	▲	0,012	0,85%
USD/RUR	▼	29,655	-0,49%
Сырье			
Brent	▲	101,74	0,72%
WTI	▼	90,77	-1,54%
Urals Med,	▲	97,48	1,08%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▲	1331,5	0,34%
Платина	▲	1812	1,57%
Металлы			
Медь	▲	9840,5	1,24%
Никель	▲	27655	2,14%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Российский рынок откроется уверенным ростом на позитивном внешнем фоне. Индексы с открытия могут прибавить примерно 0,5 - 1%.

Накануне торги в США завершились ростом в пределах 1,25-1,89%. Сегодня фьючерс на DJ торгуется нейтрально, а SnP ушел в небольшой минус на 0,08%. В Азии также наблюдается положительная картина. Японский Nikkei вырос на 1,78%, сингапурский Straits Times - на 0,83%, австралийский All Ordinaries - на 0,95%.

Нефть снижается на 0,21% и торгуется на уровне $101,53 после роста на 0,7% по итогам торгов вторника. Металлы торгуются разнонаправлено. Фьючерс на медь дорожает на 0,04%, никель снизился на 0,06%.

Мы ожидаем, что торги сегодня будут проходить достаточно волатильно. Нефть может продолжить снижение в ожидании данных по запасам из США. Данные по ценам производителей в Еврозоне ожидаются позитивными, а прогноз по занятости вне сельского хозяйства от ADP может разочаровать рынки. Кроме того, мы увидим большое количество отчетности: Bancorp., Electrolux AB, Panasonic, Visa Inc., Whirlpool Corp., Enel Green Power, Fortum, которая также будет оказывать влияние на ход торгов.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

2 февраля 2011	Россия	КТК	Электроэнергетика	Операционные результаты за 4 кв. 2010 года
	Еврозона			Индекс цен производителей, дек. (м/м: пред. 0,3; прогн. 0,7%; г/г: пред. 4,5%; прогн. 5,2%)
	США			Изменение рабочих мест в частном секторе, янв. (пред. 297, прогн. 150 тыс.)
3 февраля 2011	Германия			Розничные продажи, дек. (м/м: прогн. 2%; г/г: прогн. 1,7%)
	Франция			Индекс деловой активности в сфере услуг, янв. (пред. 57,1; прогн. 57,1 пункта)
	Германия			Индекс деловой активности в секторе услуг, янв. (пред. 60; прогн. 60 пунктов)
	Еврозона			Комбинированный индекс деловой активности (оконч.), янв. (пред. 55,5; прогн. 56,3 пункта)
	Еврозона			Розничные продажи, дек. (м/м: прогн. 0,5%; г/г: пред. -0,8%; г/г: прогн. 0,2%; пред. 0,1%)
	Еврозона			Ключевая ставка ЕЦБ, фев. (пред. 1%; прогн. 1%)

РУСГИДРО

Передача активов в компанию РусГидро может привести к увеличению капитала на 21%

Подписанное распоряжение Премьера Путина 29.12.10 предполагает включение пяти плотин в Иркутской области, а также государственные пакеты в восьми компаниях в прогнозный список приватизации на 2011-2013 годы. Предполагается, что РусГидро приобретёт данные активы, а в качестве оплаты разместит допэмиссию в пользу государства. Также планируется, что в 2011 году РусГидро получит 40%-пакет акций в компании Иркутскэнерго от Интер РАО КЭС, для оплаты которого гидрогенерирующая компания проведёт дополнительную эмиссию на 10% от капитала.

Оценку передаваемых активов государство ещё не завершило. Тем не менее, ранее некоторые активы были уже оценены перед приватизацией, а в части активов РусГудро участвовало в дополнительных эмиссиях, приобретая акции по номинальной стоимости. В качестве ориентира оценки государственных активов можно взять среднее значение отношения стоимости этих компаний к стоимости чистых активов в годы размещения допэмиссий или проведения оценок для приватизации. Нами было получено, что оно находится на уровне 1,2 от стоимости чистых активов этих предприятий. Оценку имущественного комплекса плотин можно получить из отчёта компании Иркутскэнерго, которая арендует данное имущество.

Исходя из этого, РусГидро будет передано государственных активов всего на $3,1-$3,5 млрд (от $1,619 млн. до $1,834 млн. сами активы и пакет в Иркутскэнерго рыночной стоимостью $1,5-$1,7 млрд.). Исходя из этой оценки активов и капитализации РусГидро на начало января ($16,569 млрд.), когда было объявлено о передаче активов, допэмиссия для оплаты государственных активов составит 9,7%-11,1%, плюс, 10% для оплаты 40%-пакета в Иркутскэнерго. Итого, 19,7%-21,1% от текущего капитала (с учётом размещаемой эмиссии на восстановление Баксанской ГЭС). Если не учитывать, что стоимость РусГидро вырастает от передачи активов, то оценка одной акции РусГидро в случае самой большой эмиссии на 21,1% не упадёт ниже $0,047 (1,4 рубля). Если же учесть стоимость передаваемых активов, то цена акции составит $0,056-$0,058 (1,66-1,72 рубля). Поэтому получается, даже по весьма предварительным оценкам, допэмиссия позитивна для капитализации РусГидро, потенциал акций гидрогенерирующей компании оказывается недооценённым на 7%-11%, а реакция рынка является чрезмерной.

Оценка приватизируемых в 2011-2013 гг гидрогенерирующих активов, $ млн.

Название передаваемого актива	Доля в компании	СЧА 3 кв. 2010	Оценка пакета по СЧА	Оценка**	Оценка пакета
Колымаэнерго	34,49%	525,359	217,435	409,665	141,294
Геотерм*	12,96%	5,357	0,833	29,129	3,775
Богучанская ГЭС	2,87%	207,092	7,132	206,688	5,932
Зарамагские ГЭС	2,89%	89,331	3,098	89,373	2,583
Усть-Среднекамская ГЭС	37,21%	418,614	186,92	1367,031	508,672
Камчатский ГЭК	71,92%	21,588	18,631	4,358	3,135
Павлодольская ГЭС*	100,00%	0,182	0,218	0,156	0,156
Трест Гидромонтаж	25,62%	62,402	19,185	1,271	0,326
Итого пакетов акций			**453,452**		**665,872**
Плотины в Иркутской области				1166,484	
Итого, с учётом плотин			**1619,936**		**1832,356**
Иркутскэнерго	40%			1527,658	
Иркутскэнерго (на начало 2011)	40%			1696,19	
Итого (min/max)			**3147,594**		**3528,546**

* В графе «Оценка» приведена оценка госпакета для целей приватизации в предыдущие годы

** Приведена оценка по номинальной стоимости акций

Источник: расчеты компании ЛМС

РАЗГУЛЯЙ

Правительство объявило о начале интервенций на рынке зерна и сахара в ожидании еще большего всплеска агроинфляции

Первого февраля председатель правительства РФ Владимир Путин подписал распоряжение №63-р «О реализации в I и II кварталах 2011 г. пшеницы продовольственной и фуражной, ржи продовольственной и ячменя фуражного из запасов федерального интервенционного фонда сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на биржевых торгах». Интервенции планируется проводить еженедельно путем реализации до 500 тыс. тонн товарной продукции. Всего на бирже будет реализовано около 2,5 млн. тонн зерна. По данным газеты Ведомости Минсельхоз может начать интервенции уже в эту пятницу.
Правительство, используя инструмент интервенций, надеется удержать цены на зерно на уровне 6 тыс. руб. за т., что на наш взгляд маловероятно. Эффективность зерновых интервенций в России как показала практика прошлых лет очень низкая, в основном, потому что выделяемых объемов зерна недостаточно для того, чтобы существенно повлиять на размер цен. Несмотря на то, что был учтен опыт прошлых лет, и объемы месячных интервенций выросли, ожидаемый эффект на снижение цен не превысит 2-3%. Стоимость фьючерсов на товарной бирже ММВБ после выхода новостей не то чтобы снизилась, а наоборот выросла. Фьючерс EXW на пш. 3 кл. март 11 подорожал на 0,5%, мартовский фьючерс на пш. 4 кл. - на 0,2%. Оптимизм правительства не разделяют и аграрии. Компания Черкизово поставила под сомнение целесообразность интервенций, поскольку неизвестна конечная стоимость сырья с учетом отпуска с элеватора, доставки и хранения. На наш взгляд, снижение цен на зерно начнется лишь после опубликования первых данных по новому урожаю или даже поступлений в продажу нового зерна.

В таблицах представлен потенциал снижения цен, которого пытается добиться правительство.

Зерно, закупленное в 2005 - 2006 годах, будет реализовываться по следующим ценам:

	Цена интервенций, руб./т. с НДС	Фьючерс EXW март 11, руб./т. с НДС	Потенциал снижения цены, %
пшеница 3-го класса	6 000	6 974	14%
пшеница 4-го класса	6 000	6 630	9,50%

Зерно, закупленное при проведении государственных закупочных интервенций в 2008 - 2009 годах, по федеральным округам:

	Цена интервенций, руб./т. с НДС	Фьючерс EXW март 11, руб./т. с НДС	Потенциал снижения цены на зерно, %
пшеница 3-го класса по ФО:			
Уральский и Сибирский ФО	6 600	6 974	5,30%
Центральный, Южный, Северо-Кавказский, Приволжский ФО	6 050	6 974	13,20%
пшеница 4-го класса по ФО:			
Уральский, Сибирский, ЦФО, Южный, Северо-Кавказский, Приволжский ФО	6 000	6 630	9,50%
пшеница 5-го класса	6 000	6 555	8,50%

Кроме того, замглавы Минэкономразвития Андрей Клепач сообщил, что в феврале могут начаться и интервенции на рынке сахара для восстановления баланса производства и потребления, а также стабилизации цен. По данным Союзроссахара, в 2010 году в России произведено 2,7 млн. т белого сахара на 23% меньше чем годом ранее. При этом потребление сахара в стране оценивается в 5,4—5,6 млн. т. На этом фоне оптовая цена на белый сахар с краснодарских заводов в 2010 году выросла на 17% с 29 500 до 34 500 за 1 т. Пока что ведомства не согласовали объем и механизм реализации сахара из Росрезерва. Но по предположениям агентства ИКАР ближайшие два-три месяца необходимо поставить не меньше 50 тыс. тонн сахара на рынок, чтобы повлиять на текущие цены. Кроме того, для регулирования рынка сахара Комиссия Таможенного Союза рассматривает возможность снижения пошлины на ввоз сахара-сырца с $140-270 до $50-250 с марта, а не с мая, как было раньше. Однако эта мера также, скорее всего, не окажет особого влияния на цены (не смотря на снижение себестоимости на 90$/т), поскольку мировые цены на сахар сейчас находятся также на достаточно высоком уровне. На наш взгляд на рыночную ситуацию могут повлиять масштаб сахарных интервенций и подтверждение прогнозов по рекордному урожаю в размере 4,2 млн.т., которое сегодня прогнозирует наше правительство.

Мы оцениваем новость о зерновых интервенциях как нейтральную, в то же время опасения вызывают меры по снижению цен на сахар-сырец. В отсутствие уточняющих данных об объемах гос. продаж сахара мы считаем, что внутренние цены будут продолжать находиться под влиянием мировых ценовых трендов роста вплоть до лета 2011 года.

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.