ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
5 марта 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	2012,68	-0,25%
Индекс ММВБ	▼	1764,96	-0,44%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12169,88	-0,72%
S&P 500	▼	1321,15	-0,74%
Nasdaq Composite	▼	2784,67	-0,50%
DAX	▼	7178,9	-0,65%
FTSE(100)	▼	5990,39	-0,24%
DJ Stoxx 50	▼	2661,42	-0,77%
EMBI Global	▲	524,19	0,15%
EMBI+	▲	552,11	0,19%
MSCI EM	▲	1138,47	0,98%
MSCI BRIC	▲	357,098	0,74%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,399	0,13%
USD/JPY	▲	0,012	0,16%
USD/RUR	▼	0,000	0,00%
Сырье			
Brent	▲	115,97	1,03%
WTI	▲	104,91	2,94%
Urals Med,	▲	113,73	1,13%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▲	1427	0,39%
Платина	▼	1841	0,00%
Алюминий	▲	2588	0,35%
Медь	▲	9970,5	0,82%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Для российского рынка складывается нейтральный внешний фон. Мы ожидаем, что в преддверии предстоящих праздников инвесторы предпочтут зафиксировать прибыль.

Накануне фондовые индексы США снизились в пределах 0,5-0,74% на фоне роста стоимости нефти и публикации более слабых, чем ожидалось, данных о темпах роста уровня заработной платы. Фьючерсы на нефть марки Brent увеличились на 1,03% - до $115.97 за баррель, при этом основной рост нефть показала после закрытия российских площадок. Несмотря на то, что акции нефтегазового сектора должны были бы стать фаворитами на субботних торгах, неопределенность относительно движения мировых индексов в начале следующей недели, когда российские площадки будут закрыты на праздники, приведет к фиксации прибыли даже в этих бумагах.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

7 марта 2011г	Япония	Индекс опережающих индикаторов
	Еврозона	Индекс доверия инвесторов Sentix (пред. 16,7, прогн. 15,4)
	США	Объем потребительского кредитования (пред. 6,1 млрд. долл., прогн. 3,9 млрд. прогн.)
8 марта 2011 г	Австралия	Индекс деловых условий NAB
	Франция	Торговый баланс (пред. -5,1 млрд. евро, прогн. -5,1 млрд. евро)
	США	Недельный индекс сопоставимых продаж в розничных сетях
	США	Индекс экономического оптимизма IBD

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

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Предложения Правительства РФ и бизнеса могут снизить окупаемость инвестиций энергетических компаний

В ряде регионов России произошёл существенный рост электроэнергии на оптовом рынке, вызванный полной либерализацией оптового рынка, введением платы за мощность в генерации и внедрением новой системы тарифов в сетевых компаниях, основанной на гарантированном возврате инвестиций на вложенный капитал. Темпы увеличения стоимости электроэнергии для бизнеса составили от 30-50% при запланированном Правительством РФ уровне в 15%. В результате бизнес и Правительство РФ выступили с рядом инициатив, которые могут помочь сдержать данный рост.

Представители бизнеса высказали наиболее радикальные предложения о видоизменении энергетического рынка:

- фиксация стоимости электроэнергии на 5 лет, с отказом от финансирования строительства новой мощности и реконструкции текущей мощности за счёт средств, заложенных в ДПМ и в тарифах для вынужденных генераторов;
- по предложению компании Русал, возможно появление механизма переуступки обязательств по ДПМ с тем, чтобы сами потребители могли строить необходимые им станции, выкупая обязательства у энергетиков;

Правительство в настоящий момент предложило для рассмотрения также несколько радикальных предложений:

- переход к проведению конкурсов по ДПМ без цены, то есть на основе двухсторонних договоров. При этом между генерирующей компаний и потребителем будет заключаться свободный договор по покупке мощности и электроэнергии, в котором существенные параметры определяются самими участниками;
- Введение ограничений на поставку импортного оборудования за счёт методов таможенно-тарифного регулирования (увеличение пошлин для защиты отечественных производителей) и полного запрета при превышении доли импортных поставок выше 20%. При этом тариф на электроэнергию должен быть привязан к тарифу на электроэнергию (по всей видимости, к плате за мощность).

Данные предложения, скорее всего не дойдут до реализации в первоначальном виде, поэтому, учитывая ответственность перед иностранными инвесторами, инвестировавших миллионы долларов и реализующих инвестиционную программу в срок. По всей видимости, будут приняты наименее радикальные предложения: переуступка прав на строительство по ДПМ от бизнеса и предложение о проведении конкурсов по ДПМ без цены. Оба этих предложения укладываются в озвученные Правительством РФ меры по снижению темпов роста стоимости электроэнергии. Мы расцениваем эти меры, как умеренно-позитивные для генерирующих компаний, так как они не нарушат ситуации на рынках электроэнергии и мощности и создадут конкуренцию за потребителей, что приведёт к уходу с рынка неэффективных мощностей. Выиграют от этих мер, прежде всего, ОГК, у которых меньше издержки по причине отсутствия производства теплоэнергии, Гидро ОГК и ряд ТГК, которые смогут предложить потребителям выгодные условия: ТГК-1, Мосэнерго, ТГК-4, ТГК-7, Фортум, Интер РАО, Евросибэнерго (Иркутскэнерго, Красноярская ГЭС).

Если примут ограничения на поставки импортного энергетического оборудования, то наиболее сильно пострадает Евросибэнерго (а именно Иркутскэнерго), поскольку эта компания собиралась привлекать в качестве партнёров китайские энергетические компании, устанавливая китайское оборудование на своих новых станциях. За счёт иностранных инвестиций, экономии на оборудовании и экономии на платежах по электроэнергии и мощности за счёт строительства собственной мощности, с которой потом на оптовом рынке будут заключаться двухсторонние договоры, ОК Русал, входящий с Евросибэнерго в холдинг EN+, надеялся получить экономию в $250 млн. в ближайшие годы.

БАШНЕФТЬ

Продажа 25% в Башнефти может привести к переоценке стоимости компании

АФК Система продаёт 25% Башнефти индийской компании ONGC. Сделка будет оплачена как деньгами, так и активами. До сделки Система владела 73% акций в Башнефти и 49% акций «Русснефти», а ONGC — 100% акций Imperial Energy. Стоимость 25% в Башнефти составляет около $2,3 млрд. Imperial Energy ONGC купила в 2008 году, исходя из капитализации в $1,283 млрд. Поэтому, так как ранее предполагалось создать СП АФК Системы и ONGC, в сделке могут использоваться 100% Imperial Energy, а разница может быть оплачена денежными средствами. Исходя из необходимых инвестиций в разработку месторождения им. Требса и Титова, $5-6 млрд., 25% участия в месторождении стоят $1,25-$1,5, что даёт возможность надеяться, что денежная составляющая окажется на подобном уровне. А это даст потенциал в 10-21% к текущей рыночной цене, с учётом стоимости актива ONGC.

ТРАНСКОНТЕЙНЕР

Чистая прибыль по РСБУ в 2010 году выросла в 17 раз, до $11,21 млн.

ОАО «Трансконтейнер» (крупнейшая российская компания на рынке железнодорожных контейнерных перевозок, более 50% рынка) отчиталась по прибыли за четвертый квартал 2010 года. По отношению к годовой прибыли 2009 года прибыль за 2010 год выросла в 17 раз до $11,24 млн. Такой многократный рост объясняется эффектом низкой базы, так прибыль 2009 года составила $0,7 млн. 2009 год для компании был самым тяжелым, рост показателей за 2010 год является ожидаемым в связи с восстановлением рынка контейнерных перевозок в России. Но темпы роста прибыли недостаточны для восстановления до докризисных результатов, когда в 2008 году чистая прибыль была на уровне $107,8 млн.
Чистая прибыль за IV квартал по отношению к III кварталу упала на 39,5% до $3,53 млн. Падение объясняется реализацией инвестиционной программы на 2010 год, которая предусматривает приобретение основных средств (подвижного состава). Стоит отметить, что совокупные инвестиции в 2010 году составили $0,19 млн. ($0,13 млн. были направлены на приобретение ж/д платформ). Планируемые инвестиции на 2011 и 2012 гг. составляют $0,14 млн. и $0,22 млн., соответственно, поэтому существенного роста прибыли компании до 2013 года не ожидается.
Операционные показатели в 2010 году продемонстрировали рост грузооборота на 9,5%, но компания постепенно теряет долю рынка. В 2010 году грузооборот ТрансКонтейнера в 2,1 раза отставал от темпов роста рынка, увеличившегося на 20%. Компания планирует до 2013г. направлять операционные денежные потоки на капитальные вложения и погашение задолженности, поэтому сможет улучшить операционные показатели и попробовать восстановить рыночные позиции.

Финансовые результаты ОАО «Трансконтейнер», млн. долл.

	2009г.	2010г.	Изменение, %	III кв. 2010г.	IV кв. 2010г.	Изменение, %
Выручка	514,93	607,95	18,1%	455,97		
EBITDA	124,70	344,26	176,1%	76,83		
Прибыль	0,70	11,24	1514,0%	5,83	3,53	-39,5%
Чистый долг	150,75	29,98	-80,1%	29,98		
Рентабельность по EBITDA	0,24	0,57	133,8%	0,17		
Чистая рентабельность	0,1%	1,8%	1267,1%	1,3%		

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

ГК СИНЕРГИЯ

Росалкоголь увеличивает сроки для продления лицензий

Росалкогольрегулирование подготовило проект приказа, согласно которому увеличивается срок приема документов на продление алкогольных лицензий, пишет сегодня деловая пресса. Согласно новым правилам документы на переоформление лицензии будут подаваться не за 18 дней, как было ранее, а за два месяца. Таким образом, если федеральный орган откажет в продлении лицензии у компаний будет время на повторную подачу заявления, поскольку период рассмотрения документов не изменился и остался в рамках 15 дней. Кроме того, продукцию, которая осталась на складах производителя даже при условии отсутствия лицензии, можно будет реализовать на рынке в течение 1,5 месяцев.
Ранее ввиду сложившейся ситуации дистрибьюторы начали активно избавляться от запасов водки со значительным дисконтом, чтобы минимизировать риски отзыва лицензии, что вызвало падение цен как на розничном рынке, так и на оптовом рынке. После введения новых правил перелицензирования паника на рынках должна уйти, а цены стабилизироваться.
Дана новость позитивная для компании Синергия, которая сейчас торгуется с дисконтом по показателю EV/EBITDA в 49% к аналогам. Мы рекомендуем покупать акции данной компании с целевой ценой $58.

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
Аналитический отдел	Кумановский Дмитрий Владимирович Мушка Ирина Васильевна Марков Дмитрий Сергеевич Кириченко Арсений Борисович	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.