ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 16 марта 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1906,83	-1,96%
Индекс ММВБ	▼	1700,54	-1,52%
Dow Jones Ind, Avg	▼	11855,42	-1,15%
S&P 500	▼	1281,87	-1,12%
Nasdaq Composite	▼	2667,33	-1,25%
DAX	▼	6647,66	-3,19%
FTSE(100)	▼	5695,28	-1,38%
DJ Stoxx 50	▼	2510,04	-2,21%
EMBI Global	▼	524,91	-0,23%
EMBI+	▼	552,96	-28,00%
MSCI EM	▼	1092,65	-2,17%
MSCI BRIC	▼	345,379	-1,71%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,400	0,04%
USD/JPY	▲	0,012	1,13%
USD/RUR	▲	28,726	0,22%
Сырье			
Brent	▼	113,67	-4,75%
WTI	▼	101,19	-4,13%
Urals Med,	▼	104,76	-4,69%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▼	1400,5	-1,53%
Платина	▼	1711	-2,89%
Алюминий	▼	2474	-1,04%
Медь	▼	8980	-2,45%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Для российского рынка скалывается позитивный внешний фон. С открытия индексы могут прибавить около 0,5%.

Американская сессия во вторник завершилась снижением индексов в пределах 1,12-1,25%. Следует отметить, что падение площадок приостановилось во второй половине дня, когда было объявлено о стабилизации ситуации в Японии, а ФРС подтвердила тенденцию улучшения экономической ситуации. В среду фьючерсы на индексы торгуются нейтрально, прибавляя 0,03-0,08%.

Азиатские индексы отрастают в среду после стремительного падения акций в начале недели. Японский Nikkei вырос на 5,68%, австралийский All Ordinaries - на 0,74%, китайский Shanghai Composite - на 1,07%.

Brent снова растет после падения на 4,5% по итогам торгов вторника. Сейчас фьючерс торгуется по $108,77 за баррель (+0,23%). В рост пошли и металлы. Фьючерс на медь в среду утром дорожает на 1,98%, никель – на 2,4%, алюминий – на 1,04%. На сырьевые товары действуют два различных по полярности фактора. С одной стороны, после аварии Япония резко сократила потребление металлов и нефти, с другой стороны, рынки начинают думать о перспективе роста спроса на сырье, когда страна начнет восстанавливаться после катастрофы.

Макроэкономической статистики сегодня будет выходить не много. В Европе будет опубликован индекс потребительских цен, в США – данные по новостройкам, индекс цен производителей и запасы нефти. По нашему мнению, торгов будут определяться развитием ситуацией в Японии, которую пока сложно спрогнозировать.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

16 марта 2011	Россия	Волгоградский речной порт	Транспорт	Аукцион по продаже госпакета акций ОАО «Волгоградский речной порт» (нач. цена - 64,825 млн руб)
	Еврозона			Инфляция м/м фев. прошл. -0,7%, ожидаем. 0,4%
	Еврозона			Стоимость рабочей силы 4 кв. прошл. 0,8%
	США			Индекс ипотечного рынка прошл. 15,5%
	США			Количество выданных разрешений на строительство (Building permits) (фев) прошл. 562,0 тыс.
	США			Объем строительства новых домов (Housing starts) (фев) прошл. 596,0 тыс.
	США			Базоый индекс цен производителей фев. прошл. м/м 0,7%, ожидаем. 0,8%
	США			Запасы нефти за неделю 3,820 млн. барр.

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

НЕФТЬ И ГАЗ

Государство может пересмотреть налоговый режим для Роснефти, Башнефти и Татнефти

Правительство РФ обсуждает возможность снижения НДПИ и экспортных пошлин на нефть для ряда нефтяных компаний, в связи с предложенными Минфином России изменениями в налогообложении. В частности предлагается снизить НДПИ для российских компаний с высокой долей нефтепереработки – Башнефти и Татнефти, а также продлить действие льготной экспортной пошлины для Ванкорского месторождения Роснефти. Если эти решения о снижении налогов будут приняты, то это будет позитивным фактором и капитализация Роснефти, Башнефти и Татнефти продолжит расти, в противном случае станет резко негативным фактором, который существенно снизит привлекательность акций.
Башнефть и Татнефть, как нефтяные компании с долей переработки, превышающей собственную добычу, могли бы наиболее сильно пострадать от увеличения экспортной пошлины на нефтепродукты до 66% от нефтяной пошлины. Сейчас пошлины на светлые нефтепродукты составляют 67%, а на тёмные – 46,7%. Из-за высокой доли битумной нефти у Башнефти и Татнефти, большую часть нефтепродуктов этих компаний составляет мазут, относящийся к категории тёмных нефтепродуктов. По данным прессы, Башнефть может потерять до $150 млн. в год, Татнефть – около $200 млн. Сбалансировать добычу и переработку Башнефть сможет в 2015 году с запуском месторождений им. Требса и Титова, а Татнефть может компенсировать выпадающие доходы за счёт увеличения экспорта, который будет стимулироваться снижением пошлины на нефть до 60% от разницы между отклонение цен сорта Urals. Правительство РФ может предложить либо дополнительное снижение НДПИ, либо скидки от тарифов естественных монополий, но решение о мерах поддержки пока не принято.
Государственная поддержка Роснефти заключалась в снижении экспортных пошлин на Ванкорское месторождение до выхода месторождения на внутреннюю норму окупаемости, соответствующую мировым стандартам – 16-30%. По данным Минэнерго, внутренняя норма окупаемости Ванкорского месторождения уже превысила нижний порог в 16% и не опустится ниже этого уровня при снижении экспортных пошлин на нефти до 60%, даже с учётом капитальных вложений в проект Роснефти. Тем не менее, руководство Роснефти настаивает на сохранении льготного экспортного режима до выхода на добычу в 25 млн. тонн в 2014 году, гарантируя в обмен выплату требуемых объёмов налогов. Налоговая экономия позволит Роснефти, по данным прессы, съэкономить до $12 млрд. Предложения Роснефти поддержаны Минэкономразвития и Минэнерго, однако пока Минфин настаивает на отмене пошлины в ранее согласованный срок – с 1 мая 2011.

ФСК

ФСК отложила технический листинг Лондоне

На этот вторник был намечен технический листинг глобальных депозитарных расписок ФСК в Лондоне. Но из-за срыва сроков подготовки документов, листинг переносятся на более поздний срок. Пока что новая дата размещения не называется.
Мы считаем, что данная новость приведет к падению котировок акций, поскольку откладываются сроки определения цены размещения, которая по предварительным данным должна была составить 0,5 рубля.
Кроме того, после техлистинга власти рассматривали возможность продажи 4,11% акций сетевой компании, но в прош¬лую пятницу глава ФСК Олег Бударгин выразил сомнение, что пакет будет продан в этом году с учетом текущих котировок и необходимости их подъема до 0,5 руб.
С учетом того, что технический листинг в Лондоне все-таки состоится в этом году, а также с приближением сроков, установленных для приватизации (2012-2013 гг.), мы предполагаем, что к концу года акции все же смогут вырасти на 27% до $0,17 за акцию.

КАМАЗ

Предприятие на 28% повысило прогноз по российскому рынку грузовиков

КАМАЗ пересмотрел в сторону увеличения общую емкость рынка тяжелых грузовиков в России - до 95-96 тыс. машин в год. Ранее на предприятии ожидали, что объём рынка составит 72 тыс. грузовиков в год, теперь - 95-96 тыс.. В компании прогнозируют, что рынок достигнет предкризисного уровня в 2013 году. Ранее доля КАМАЗа на рынке тяжелых грузовиков в России составляла 50%, но теперь эта доля снижается из-за изменения структуры рынка ввиду роста продаж импортных грузовиков.
Новость является позитивной для предприятия, хотя продажи КАМАЗа восстанавливаются медленно после резкого обвала продаж в кризис из-за низкого спроса на новые грузовики. Рост продаж в ушедшем году составил почти 25%, предприятие реализовало 32,293 тысяч машин. При реализации планов КАМАЗа и сохранения рыночной доли по итогам 2011 года можно ожидать роста продаж до 48 тысяч грузовиков, увеличение продаж составит до 49%. По-нашему мнению, такой сценарий развития событий маловероятен. Можно ожидать увеличения продаж в 2011 году по сравнению с 2010 годом в пределах 25%.

НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Альянс Металлоинвеста и Русала выгоден миноритариям Норникеля

Миноритарный акционер Норникеля, ХК Металлоинвест Алишера Усманова, владеющая 4% в капитале, объединила усилия со вторым крупным акционером – ОК Русал (25,13% акций в Норникеле) Олега Дерипаски. Целью объединения станет оказание давления на мажоритарного акционера Норникеля, холдинг Интеррос Владимира Потанина (доля около 45%), и создание условий для объединения всех трёх компаний в единый холдинг. Интеррос выступает резко против подобного шага, поскольку по долговой нагрузке и по рентабельности предложенные для присоединения компании существенно хуже Норникеля и синергия от объединения не очевидна.
Однако для миноритарных акционеров новый виток противостояния с новым участником может оказаться выгодным. ХК Металлоинвест и сам Норникель намерева.тся выкупать акции Норникеля с рынка. У Норникеля остаётся ещё около $1 млрд., выделенного менеджментом в рамках программы по увеличению капитализации, на которые по текущим котировкам можно приобрести до 2,2% капитала в рамках нового обратного выкупа. У ХК Металлоинвест, при текущем соотношении долга и EBITDA на уровне 1,89 лет, есть возможность привлечь ещё около $445,949 млн. на выкуп акций Норникеля, что увеличит его пакет на 1% до 5%. Соотношение долга и EBITDA ХК Металлоинвест при этом не превысит 2 лет.
Выкуп самим Норникелем и ХК Металлоинвест будет производиться с рынка, что поддержит котировки Норникеля в перспективе, а также даст возможность для спекулятивного роста на фоне ожиданий высоких предложений от конкурирующих акционеров. За счёт этого капитализация Норникеля будет меньше подвержена внешнему негативному воздействию и будет демонстрировать динамику выше рынка в 2011 году. Однако создание объединённой компании на базе ОК Русал, Норникеля и ХК Металлоинвест в ближайшей перспективе маловероятно, поэтому предложение Усманова не окажет существенного влияния на котировки.

ВЫБОРГСКИЙ СУДОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД

Решение ОСК о покупке 3-4 верфей позитивно для миноритариев частных верфей

Объединённая судостроительная корпорация готова до конца 2011 года рассмотреть возможность покупки 3-4 новых активов в судостроении. Покупки будут вестись на заёмные средства, поэтому приобретаемые активы должны соответствовать концепции развития ОСК: производить суда для разработки шельфа или класса река-море, спрос на которые в России в ближайшие годы будет высоким из-за начала освоения шельфовых месторождений в Арктике и увеличения грузооборота внутри страны.
ОСК интересуют те активы, в которых стоимость не превышает 5-7 EBITDA или в которых предлагается дисконт в 70% к восстановительной стоимости активов. Под эти критерии попадают очень многие судостроительные активы. По словам руководства ОСК, переговоры о продаже ведутся по активам холдингов ОПК (Балтийский завод, Северная верфь и ЦКБ «Айсберг») и UCL (Окская судоверфь и Невский судоремонтный завод) , а также вервь Красное Сормово, в котором у ОСК есть 33,53% капитала.. В обоих случаях пока стороны не договорились о цене, хотя ОСК рассчитывает, что активы ОПК могут быть переданы в капитал ОСК уже во 2 квартале 2011 года.
С нашей точки зрения, для ОСК может быть интересным также покупка Выборгского судостроительного завода. Купленный для строительства буровых платформ и флота на Штокмановское месторождение, завод успел выпустить только 2 буровые платформы. Вопрос о сроках проведения второго тендера на 2 эксплуатационные и 1 вертолётную платформы, а также на строительство флота обеспечения сейчас неопределён, так как запуск Штокмановского месторождения перенесён на 2013-2014 годы с возможностью нового переноса на 2018 год. Сейчас ВСЗ загружен всего на 1,3% от своих мощностей и не имеет даже минимального портфеля заказов. Кроме того, после скандала в прессе с одним из акционеров ВСЗ, Сергеем Колесниковым, вероятность получения нового крупного заказа от государственных компаний маловероятна и собственники могут предпочесть продать ВСЗ ОСК по текущей минимальной цене и выйти из бизнеса. В этом случае миноритарные акционеры ВСЗ получат возможность участвовать в росте бизнеса за счёт восстановления финансовых показателей деятельности и капитализации компании при строительстве судов для арктических программ Роснефти и Газпрома уже в составе ОСК.

Показатели рыночной стоимости российских верфей в сделке с ОСК

Название	EV/EBITDA
Балтийский завод	68,11
Северная верфь	68,25
Красное Сормово	4,62
ВСЗ	1,1-1,8*

* данные за 2008-2009 год при выполнении заказа Газпрома

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.