ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
3 июня 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1883,09	0,33%
Индекс ММВБ	▲	1658,39	0,47%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12248,55	-0,34%
S&P 500	▼	1312,94	-0,12%
Nasdaq Composite	▲	2773,31	0,15%
DAX	▼	7074,12	-1,99%
FTSE(100)	▼	5847,92	-1,36%
DJ Stoxx 50	▼	2563,25	-1,54%
EMBI Global	▲	544,56	0,06%
EMBI+	▲	572,56	0,01%
MSCI EM	▼	1158,96	-0,67%
MSCI BRIC	▼	352,182	-0,43%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,449	1,14%
USD/JPY	▲	0,012	0,08%
USD/RUR	▲	28,042	0,26%
Сырье			
Brent	▲	115,54	0,88%
WTI	▲	100,40	0,11%
Urals Med,	▲	112,85	1,51%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1539,5	0,37%
Платина	▼	1823	-0,27%
Медь	▼	9037,5	-1,46%
Никель	▼	22955	-1,63%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются снижением в пределах 0,2-0,5%.

Американская сессия накануне завершилась разнонаправленно. Индекс Dow Jones снизился на 0,34%, S&P – на 0,12%, NASDAQ вырос на 0,15%. В пятницу фьючерсы на американские индексы снижаются примерно на 0,08%. В Азии наблюдаются распродажи. Австралийский All Ordinaries снизился на 0,16%, японский Nikkei - на 0,44%, гонконгский Hang Seng - на 0,28%. Нефть дешевеет после роста котировок по итогам торгов четверга. Котировки нефти марки Brent снижаются на 0,06% после роста на 0,9%.

Негативное открытие торгов в России обусловлено ожиданиями слабых данных по занятости в США. Ожидается, что число рабочих мест в США выросло в мае на 165 тыс. после повышения на 244 тыс., а безработица снизилась с 9% до 8,9%. Несмотря на умеренно-позитивные прогнозы, в начале недели стало известно о том, что число рабочих мест в США по данным ADP в мае выросло на 38 тыс. вместо прогнозируемых 175 тыс. Вероятнее всего, что мы увидим преимущественно боковое движение индексов в пятницу. Благоприятное влияние на настроение инвесторов может оказать план бюджетной стабилизации Греции, который будет представлен сегодня, а также увеличение индекса деловой активности в секторе услуг США до 54 пунктов с 52,8 пункта месяцем ранее.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

3 июня	Россия	ВТБ	Финансовый сектор	Годовое собрание акционеров ВТБ (реестр — 21 апреля, дивиденды: а/о — 0.00058 руб.)
	Россия	НЛМК	Металлургия	Годовое собрание акционеров НЛМК (реестр — 16 апреля, дивиденды: а/о — 1.2 руб.)
	Россия	Сбербанк	Финансовый сектор	Годовое собрание акционеров Сбербанка (реестр — 15 апреля, дивиденды: а/о — 0.92 руб., а/п — 1.15 руб.)
	Еврозона			Комбинированный индекс деловой активности (оконч.) прошл. 55,4 п., ожидаем. 55,4 п.
	США			Изменение количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (Change in Nonfarm Payrolls) (май) прошл. 244 тыс., ожидаем. 200 тыс.
	США			Изменение количества рабочих мест в производственном секторе (Change in Manufacturing Payrolls) (май) прошл. 29 тыс., ожидаем. 15 тыс.
	США			Уровень безработицы (Unemployment rate) (май) прошл. 9%, ожидаем. 8,9%
	США			Индекс активности в непроизводственном секторе (ISM Non-Manufacturing Index) (май) прошл. 52,8 п., ожидаем. 54,5 п.

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

АЗИЯ FX

Азиатские рынки демонстрируют традиционную для пятницы тенденцию к уклонению от рисков, что проявляется в первую очередь на кроссах с участием йены.

Игроки осторожничают, опасаясь слабых результатов отчета по занятости в США. Кроме того, в понедельник рынки Китая будут закрыты в связи с праздником.

Доллар/йена торгуется сейчас в районе Y80.75, у нижней границы утреннего диапазона Y80.68 - Y81.01. Дальнейшее снижение в паре могут смягчить сильные биды, размещенные на Y80.50 и Y80.30. Ниже, на Y80.00, отмечен опционный барьер.

В начале сессии евро предпринял попытку укрепиться, но добрался лишь до 1.4517, и далее путь ему преградили оффера, расположенные на 1.4520.

КАМАЗ

Предприятие отчиталось по МСФО за 2010 год

КАМАЗ опубликовал нейтральную отчётность за 2010 год. Предприятия сократило свою долю продаж на растущем российском рынке с 55 в 2009 до 47% в 2010 году из-за растущей конкуренции со стороны западных производителей. КАМАЗ наращивает свои продажи на уровне рыночных тенденций, восстановление рынка грузовых автомобилей продолжится и в 2011 году. В целом сейчас КАМАЗ оценён справделиво: среднеотраслевой показатель EV/EBITDA=14 по итогам 2010 года, в то время как у КАМАЗа EV/EBITDA=15. Поэтому динамика акций КАМАЗа, скорее всего, будет в рамках общей динамики российского фондового рынка. Драйвером для роста акций российского производителя грузовиков может стать объявление об оценке МАЗа для продажи КАМАЗу 100% акций белорусского автопроизводителя за счёт допэмиссии акций КАМАЗа. Аудиторская компания Ernst&Young в 2010 году оценила МАЗ в $1 млрд. При оценке белорусского производителя грузовиков в $1 млрд., справедливая цена за акцию КАМАЗа составит 71,6 рублей.
Подводя итог, стоит отметить, что по КАМАЗу имеется ряд положительных и негативных факторов. Позитивными факторами являются следующие:
1. Тройка Диалог является пока ещё крупным акционером и одновременно ключевым профучастником фондового рынка.
2. Daimler и ЕБРР намерены увеличить долю в предприятии.
3. Возможный запуск программы утилизации грузовых автомобилей, автобусов и сельхозтехники в 2012 году.
4. Восстановление строительного рынка
5. Вероятное приобретение 100% акций МАЗа за счёт допэмиссии своих акций

Отрицательные факторы:
1. Неопределённость по программе утилизации: она может быть вновь отложена.
2. Относительно медленное улучшение финансовых показателей КАМАЗа, слабые текущие показатели.

Финансовый и производственные показатели КАМАЗа, млн. долл.

	2009	2010	2011 прогноз
Выручка	1918	2430	3291
EBITDA	26	142	235
Прибыль	-71	-25	23
Чистый долг	481	402	338
Продажи, шт.	25 911	32 300	38 300
Рентабельность по EBITDA	1,36%	5,84%	7,13%
Чистая рентабельность	-3,72%	-1,03%	0,68%
P/E	-19,24	-53,38	69,35
EV/EBITDA	2376,67	15,02	8,29
P/S	0,81	0,64	0,47

Источник: данные компании, расчёты ЛМС

ОНЕКСИМ

ОНЭКСИМ капитализирует активы по добыче цветных и драгоценных металлов

По данным прессы и заявлениям руководства группы ОНЭКСИМ, в ближайшее время ООО «УК «Интергео» (горно-металлургическая компания, занимающаяся добычей титана, меди, никеля и других цветных металлов) планирует разместить 10-15% своего капитала в ходе IPO (октябрь-ноябрь 2011 г). Все привлеченные средства будут направлены на развитие компании. В настоящий момент акционеры работают над выбором площадки для размещения и списком потенциальных инвесторов.
Если исходить из объемов запасов (более 96 млн.унций в золотом эквиваленте) , то капитализация Интергео может быть сопоставима с капитализацией другого актива ОНЭКСИМ – ОАО «Полюс-Золото» и составляет от $10 до $16 млн.
В тоже время, происходит работа над сделкой слияния с участием ОАО «Полюс-Золото». Процесс слияния с одним из крупнейших игроков мирового рынка планируется завершить к концу 2011 года. В результате, по заявлению самого Михаила Прохорова, новая компания займет 2 место в списке крупнейших золотодобывающих компаний мира. С нашей точки зрения, из первой пятерки крупнейших золотодобывающих компаний в мире наиболее вероятным партнером для слияния является Newmont Mining Corporation или Newcrest Mining. Капитализация объединенной компании (более $40 млрд.) сопоставима с второй по величине капитализации золотодобывающей компании Barrick Gold Corporation, оцененной в $47 млрд. Без учета потенциального роста ОАО «Полюс-Золото» на LSE.

Золотодобывающие активы ONEXIM, крупнейшие российские и иностранные публичные золотодобывающие компании

Наименование компании	MCAP, млн. $	EV/EBITDA	P/E	Производство`10, тыс. унций	Запасы , тыс.унций
Полюс-Золото	12 850	18,15	38,70	1 400	78 200
Eurasia Drilling Company (EDC)	15 849				96 452
Petropavlovsk plc	2 172	22,97	-19,60	507	23 100
Nord Gold N.V. (by Severstal)	5 000	9,45	13,71	583	23 000
Highland Gold Mining	48 942	405,78	400,09	200	
Barrick Gold Corporation	47 351	6,71	14,93	7 765	139 800
Newcrest Mining	31 880	26,50	57,34	1 800	47 300
Newmont Mining Corporation	27 584	5,58	14,12	5 400	93 500
AngloGold Ashanti Ltd	17 530	10,78	876,50	4 520	71 200
Gold Fields Limited*	11 093	7,68	17,55	3 500	75 900
Полюс-Золото + Newmount Mining Corporation	40 433	23,74	52,83	6 800	171 700
Полюс-Золото +Anglo-Ashanti Ltd	30 380	28,93	915,21	5 920	149 400
Полюс-Золото +Gold Fields limited*	23 943	25,83	56,26	4 900	154 100

* отчетность приведена за 2010

Источник: данные компаний, расчеты ИК ЛМС

FESCO

Транспортная группа FESCO ведет переговоры о покупке 50% Владивостокского морского торгового порта

Транспортная группа FESCO, уже владеющая 50% акций Владивостокского морского торгового порта, ведет переговоры о покупке оставшихся 50%, которые принадлежат ЗАО «Порт-актив», но не может договориться о цене. Капитализация Владивостокского МТП на 1 июня составила $176,7 млн., цена обыкновенной акции $0,1. По средним рыночным мультипликаторам российских стивидорных компаний порт значительно недооценен рынком, ещё большая недооценка наблюдается к Новороссийскому МТП.
По нашим оценкам, справедливая цена Владивостокского МТП составляет $264,4 млн., что соответствует примерно $0,15 за акцию, или $132,2 млн. за 50% пакет акций. FESCO планирует приобрести контрольный пакет, поэтому скорее всего менеджмент порта будет настаивать на премии к рынку, которая составляет около 20%. С учетом премии за контроль стоимость порта составит $317,3 млн., или $158,7 млн. за 50% пакет акций, $0,18 за акцию.

Рыночные мультипликаторы российских стивидорных компаний

Стивидорные компании	Тикер	Рын. цена, $	P/E	P/S	EV/ EBITDA
Владивостокский МТП	VMTP	0,10	8,2	2,1	7,1
Новороссийский МТП	NMTP	0,12	16,5	8,7	17,6
Среднее по рынку			12,3	3,4	9,2

Источник: данные компаний, 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
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.