ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
21 июня 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1858,34	-1,08%
Индекс ММВБ	▼	1626,14	-1,20%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12080,38	0,63%
S&P 500	▲	1278,36	0,54%
Nasdaq Composite	▲	2629,66	0,50%
DAX	▼	7150,21	-0,19%
FTSE(100)	▼	5693,39	-0,38%
DJ Stoxx 50	▼	2507,84	-0,25%
EMBI Global	▲	544,89	0,06%
EMBI+	▲	573,41	0,11%
MSCI EM	▼	1098,33	-0,49%
MSCI BRIC	▼	332,613	-0,51%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,430	-0,01%
USD/JPY	▼	0,013	-0,24%
USD/RUR	▼	28,178	0,00%
Сырье			
Brent	▼	111,69	-1,34%
WTI	▲	93,26	0,27%
Urals Med,	▼	109,74	-1,51%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1544	0,42%
Платина	▼	1727	-1,37%
Медь	▼	8935	0,00%
Никель	▼	21410	0,00%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются ростом на 0,3-0,5%.

Американские индексы завершили торговую сессию понедельника в плюсе. Индекс Dow Jones вырос на 0,63%, S&P - на 0,54%, NASDAQ - на 0,5%3%, NASDAQ - на 0,11%. В Азии наблюдаются уверенные покупки. Австралийский All Ordinaries вырос на 1,08%, японский Nikkei - на 1,01%, гонконгский Hang Seng - на 0,74%. Нефтяные котировки после коррекции развернулись и начали расти. Нефть марки Brent увеличилась в стоимости на 0,18% после падения на 1,34% днем ранее.

Оптимистичные настроения инвесторов обусловлены заявлениями главы Еврогруппы Жан-Клода Юнкера, который уверил инвесторов, что решение ситуации с долговым кризисом Греции будет найдено. Ожидается, что 21-22 июня представители ЕЦБ и МВФ в Афинах подпишут меморандум о помощи Греции. Росту энергетических компаний способствуют ожидания сокращения запасов нефти в США прошлой неделе на 1,63 млн. баррелей. Данные от Минэнерго будут опубликованы завтра.

В то же время мы не ждем, что торги во вторник будут проходить на исключительно положительной территории. Сегодня ожидается выход ряда важной макроэкономической информации, которая может подпортить настроения инвесторов. В частности прогнозируется падение индекса текущих условий Германии до 90,0 пунктов (-3,0), а также продаж домов на вторичном рынке США на 5%. Уже после закрытия российских торгов Федеральный комитет по открытым рынкам США начнет двухдневное заседание, на котором обсудит состояние экономики. Характер заявлений руководства окажет влияние на открытие российских торгов в среду.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

21 июня	Россия	Норильский никель	Металлургия	Годовое собрание акционеров ГМК Норильский никель (реестр — 16 мая, дивиденды: а/о — 180 руб.)
	Россия	ОГК-2	Электроэнергетика	Годовое собрание акционеров ОГК-2 (реестр — 3 мая, дивиденды: а/о — 0.0048759 руб., присоединение ОГК-6, цена выкупа акций — 1.72 руб.)
	Россия	ОГК-2	Электроэнергетика	Годовое собрание акционеров ОГК-2 (реестр — 3 мая, дивиденды: а/о — 0.00439874 руб., присоединение к ОГК-2, коэффициент конвертации 1.2141:1, цена выкупа акций — 1.40 руб.)
	Россия	Татнефть	Электроэнергетика	Финансовая отчётность за 1 кв.
	Германия			Индекс экономических ожиданий инвесторов ZEW (июн) прошл. 3,1 п., ожидаем. -2,0 п.
	Германия			Индекс текущих условий ZEW (июн) прошл. 91,5 п., ожидаем. 89,5 п.
	США			Недельный индекс сопоставимых продаж в розничных сетях г/г прошл. 2,4%
	США			Продажи домов на вторичном рынке (май) прошл. 5,05 млн., ожидаем. 4,8 млн.

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

АЗИЯ FX

Сегодня было 3 события, которые двигали валютными рынками в Азии. Во-первых, в паре EUR/USD были поглощены стоп-лоссы выше 1.4350 и 1.4365, во-вторых, миролюбивые комментарии членов правления РБА заставили AUD/USD снизиться, наконец, заявления агентства Fitch относительно предельного уровня долга США ослабили доллар.

EUR/USD открылся в Азии на 1.4315. Трейдеры нацелились на стопы выше технического сопротивления на 1.4340, и после того как они были поглощены, закрытие коротких позиций со стороны CTA выше 1.4350 и 1.4365 отправило пару к максимумам сессии на 1.4383. После некоторой консолидации в области 1.4350/70 пара опустилась обратно на 1.4310 в тандеме с AUD/USD. Комментарии агентства Fitch спровоцировали продажи доллара, отправив пару EUR/USD на 1.4350. Тем не менее, паре удалось закрыться вблизи уровней открытия. Диапазоны: 1.4304/83.

AUD/USD также подвергся некоторой волатильности. Пара выросла с уровней открытия около 1.0585 до 1.0615, по мере того, как укрепился EUR/USD. Однако голубиные заявления членов правления РБА заставили пару снизиться с 1.0600 до 1.0570, а затем до 1.0535. Комментарии агентства Fitch и, как следствие, падение доллара помогли AUD/USD восстановиться до 1.0570, однако продажи AUD/JPY и AUD/CHF сдержали рост австралийца. Диапазоны: 1.0528/1.0615.

Остальные главные валютные пары двигались не так активно. Диапазоны: USD/JPY 80.06/34, EUR/JPY 114.64/115.35, фунт/доллар 1.6198/1.6253, EUR/GBP .8824/49, USD/CHF .8415/60, EUR/CHF 1.2065/1.2127.

АВТОВАЗ

Ростехнологии продадут Renault-Nissan 4% акций АвтоВАЗа

Ростехнологии продадут Renault-Nissan 4% акций АвтоВАЗа, сделка будет оплачена деньгами, заявил на экономическом форуме в Санкт-Петербурге руководитель госкорпорации Сергей Чемезов. По его словам, сделка будет оплачена деньгами, а не технологиями (как было в случае предыдущих увеличений долей зарубежных автоконцернов в «АвтоВАЗе»). Сделка совершится до конца года, договоренности по цене с Nissan пока нет.
Вероятно, цена приобретения пакета будет близка к цене текущей допэмиссии: порядка 40,24 рублей за акцию. После того как Ростехнологии продадут 5% обыкновенных акций (4% УК) Nissan, остаётся 2 варианта развития событий: продажа Тройкой Диалог полностью своего пакета Nissan, либо проведение новой допэмиссии в пользу Nissan. Получение контрольного пакета акций АвтоВАЗа Renault-Nissan потенциально несёт как новые возможности, так и риски для волжского завода. С одной стороны, рост доли Renault-Nissan поможет АвтоВАЗу провести модернизацию и освоить современные технологии, чтобы выпускать более конкурентоспособную продукцию. С другой стороны, увеличивается опасность превращения российского производителя в исключительно сборочное производство с переносом цента прибыли в Renault.

Изменение структуры акционеров

структура акционеров	текущая		после первого этапа допэмиссии		после второго этапа допэмиссии	
	Доля УК	Доля АО	Доля УК	Доля АО	Доля УК	Доля АО
Ростехнологии	18,83%	25,10%	25,16%	31,53%	24,02%	27,60%
Тройка-Диалог	24,28%	25,00%	19,66%	19,04%	12,62%	11,21%
Renault	25,00%	25,00%	25,36%	25,45%	27,11%	27,42%
Nissan	0,00%	0,00%	3,99%	5,00%	19,68%	22,61%
Прочие	31,89%	24,90%	25,82%	18,97%	16,58%	11,16%
Количество ао		1388289720		1822463131		3097094000
Количесвто ап		461764300		461764300		461764300

Источник: расчёты ЛМС

ОАК

Выручка ОАК с 2011 по 2013 гг. составит $16 млрд, корпорация поставит 443 самолета

Президент ОАК Михаил Погосян ожидает, что выручка корпорации в период с 2011 по 2013 гг. составит $16 млрд, поставки самолетов достигнут 443 единиц. По его словам в 2014-2018 гг. выручка ОАК составит около $60 млрд., поставки самолетов достигнут - 1 тыс. 360 штук. В период с 2019 по 2025 гг. выручка составит $176 млрд., поставки - 2 тыс. 823 самолета. ОАК к 2025 году планирует занять 10% мирового рынка гражданской авиации и 15% мирового рынка военной техники.
По планам компании через 10 лет ОАК может войти в тройку мировых лидеров авиастроения, имея сбалансированное присутствие трех основных сегментов. К 2025 году гражданская продукция будет занимать 53% объема производства корпорации, транспортная – 25% и боевая – 22%. Кроме того, будет создан сегмент сервисных услуг в рамках единой системы послепродажного обслуживания продуктов гражданской и транспортной линеек ОАК. Корпорация собирается расширять глобальное присутствие за счёт развития существующих альянсов с Украиной, Италией, Францией и Индией, а также - создания новых.
Планы ОАКа амбициозны, но выполнимы. Наиболее перспективным активом ОАКа является НПК Иркут, на котором будет организовываться центр гражданского авиастроения. В настоящий момент Иркут реализует

масштабную программу по разработке и производству перспективного среднемагистрального самолета МС-21. Планируется, что ежегодная выручка от продажи самолета МС-21 в период с 2016 по 2025 гг. составит $3 млрд., что практически утраивает текущую выручку Иркута. На МС-21 уже имеется контрактов в разной степени готовности на 190 самолётов. Сейчас основную долю выручки Иркута занимает производство истребителей Су-30МКИ. В ближайшее время ожидаются заказы на модернизацию 130 машин СУ-30МКИ индийских ВВС и подписание контракта на поставку в Индию дополнительной партии из 42 многофункциональных российских истребителей Су-30МКИ. Дополнительные заказы могут поступить со стороны ВВС РФ: по госпрограмме вооружений до 2020 года закупить 600 новых и модернизированных самолетов, в том числе истребители серии Су. При сравнении с зарубежными аналогами справедливая стоимость Иркута составляет 14,26 рубля.

Сравнение с аналогами

Эмитент	Страна	Рын. кап. (млн. долл.)	P/S	EV/S	EV/EBITDA	P/E	EBITDA margin	Net margin
Embraer	Бразилия	6100	1,02	1,11	13,29	16,62	8,33%	6,12%
Boeing	США	55600	0,86	0,92	9,2	16,81	9,99%	5,14%
EADS	ЕС	25550	0,39	0,38	6,9	32,64	5,48%	1,21%
Lockheed Martin	США	27600	0,6	0,66	6,26	9,43	10,58%	6,39%
Bombardier	Канада	13057	0,83	0,85	9,04	17,29	9,41%	4,79%
Honeywell International	США	48800	1,46	1,58	12,81	24,13	12,35%	6,06%
United Technologies Corporation	США	80900	1,49	1,6	9,62	18,5	16,66%	8,05%
Textron	США	7100	0,69	0,83	9,06	82,56	9,11%	0,83%
Safran	Франция	14684	0,91	0,92	6,42	48,35	14,26%	1,88%
Finmeccanica	Италия	7929	0,29	0,5	4,91	10,96	10,12%	2,64%
Среднее значение			0,98	1	8,75	16,25	10,63%	5,60%
НПК «Иркут»	Россия	370	0,22	0,64	5,53	4,37	11,51%	5,11%
Потенциал роста к аналогам			346,6%	55,62%	58,26%	271,85%	8,28%	-8,71%

Источник: расчёты ЛМС

ТГК-1

Прибыль ТГК-1 по МСФО в 1 квартале 2011 выросла на 4% до $163 млн.

По данным компании, чистая прибыль по МСФО в 1 квартале 2011, в сравнении с 4 кварталом 2010, выросла на 4%, EBITDA снизилась на 6%, а выручка увеличилась на 49%. Чистый долг вырос на 19%, но отношение чистого долга и EBITDA пока сохраняется на уровне 1,8. В сравнении с результатами 1 квартала 2010 года прибыль в 1 квартале 2011 выросла на 58%, EBITDA – на 37%, выручка - на 25%. Чистый долг за 12 месяцев вырос на 14%.
Вышедшая финансовая отчётность ТГК-1 продемонстрировала рост финансовых показателей за счёт роста операционных показателей выработки электроэнергии на 7% и отпуска теплоэнергии на 17%, в сравнении с 4 кварталом. Тем не менее, более высокая водность в 1 квартале 2010 года и длительный отопительный сезон в 2010 позволила в прошлом году выработать на 2,5% больше электроэнергии и на 7% больше теплоэнергии, чем в первые 3 месяца 2011. Поэтому итоговые годовые показатели по операционной деятельности ТГК-1 могут оказаться хуже результатов 2010. Тем не менее, рост выручки опережает рост расходов ТГК-1, цены на оптовом рынке электроэнергии существенно выросли, в сравнении с 2010 годом, что позволит превзойти финансовые показатели 2010 года по выручке и EBITDA, а по прибыли остаться на уровне 2010 года, несмотря на увеличение заёмного финансирования под реализацию проектов ДПМ. Тем не менее, по данным Газпрома, у ТГК-1 возникнут проблемы с дальнейшей модернизацией, после окончания ДПМ, так как денежный поток ТГК-1 будет направлен на погашение долга и привлечь новое финансирование будет в перспективе затруднительно. Это может сдерживать рост капитализации ТГК-1.

Финансовые результаты ТГК-1, млн. USD

	2010	2011*	%	4 кв. 2010	1 кв. 2011	%	1 кв. 2010	%
Выручка	1 775	2 034	14,6%	501	745	48,8%	594	25,4%
EBITDA	413	496	20,0%	229	215	-5,8%	157	36,9%
Прибыль	235	309	31,1%	157	163	4,0%	103	57,8%
Скорр. прибыль	105	106	0,2%					
Чистый долг	752	891	18,5%	752	891	18,5%	781	14,2%
Рентабельность по EBITDA	23,27%	24,37%		45,69%	28,92%		26,47%	
Чистая рентабельность	13,26%	15,17%		31,34%	21,91%		17,41%	
Чистый долг/EBITDA	1,8	1,8						
Выработка электроэнергии, млн. кв.ч	27,2	26,5	-2,5%	7,5	8,0	6,9%	8,2	-2,5%
Отпуск тепловой энергии, млн. Гкал	28,8	26,7	-7,2%	9,7	11,3	16,7%	12,2	-7,2%
КИУМ	49%			54%	58%		60%	

* Приведено к годовому выражению, за исключением чистой прибыли, по которому приведён прогноз компании

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
Аналитический отдел	Кумановский Дмитрий Владимирович Мушка Ирина Васильевна Марков Дмитрий Сергеевич Кириченко Арсений Борисович	8 812 329 19 99
Отдел торговых операций	Носков Александр Александрович	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.