ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
15 июля 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1939,68	0,17%
Индекс ММВБ	▲	1715,49	0,08%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12437,12	-0,44%
S&P 500	▼	1308,87	-0,67%
Nasdaq Composite	▼	2762,67	-1,22%
DAX	▼	7214,74	-0,73%
FTSE(100)	▼	5846,95	-1,01%
DJ Stoxx 50	▼	2522,67	-0,58%
EMBI Global	▲	550,94	0,04%
EMBI+	▲	580,36	0,01%
MSCI EM	▼	1135,42	-0,22%
MSCI BRIC	▼	342,992	-0,41%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,414	-0,17%
USD/JPY	▼	0,013	-0,20%
USD/RUR	▼	28,061	-0,69%
Сырье			
Brent	▼	116,26	-1,35%
WTI	▼	95,69	-2,41%
Urals Med,	▼	117,28	-0,24%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1590,5	0,73%
Платина	▲	1777	1,54%
Медь	▼	9655	-0,04%
Никель	▲	23840	0,55%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются на отрицательной территории.

Фондовые площадки США накануне закрылись снижением после слов главы ФРС, о том, что растущая инфляция может препятствовать незамедлительному началу третьего этапа программы выкупа плохих активов. Кроме того, агентство Standard & Poor's вслед за Moody's поставило рейтинг США на пересмотр. Индекс Dow Jones потерял 0,44%, S&P - 0,67%, NASDAQ - 1,22%. В Азии наблюдается преимущественно отрицательная динамика: All Ordinaries снизился на 0,7%, Hang Seng – на 0,26%, Shanghai Composite – на 0,04%. Фьючерсы на американские индексы торгуются нейтрально. Нефть продолжает терять в стоимости. Brent вчера упала на 0,39%, в пятницу утром нефть откатилась еще на 0,24% к $115,98 за баррель.

После утренних распродаж мировые индексысмогут выйти на положительную территорию, если статистика из США и отчетность корпораций окажется лучше ожиданий. Сегодня будут опубликованы данные о темпах изменения промышленного производства в США (ожидается рост на 0,3%), индекс доверия потребителей к экономике США от Мичиганского университета (прогнозируется увеличение показателя с 71,5 до 72 пунктов), индекс производственной активности Empire Manufacturing за июль (увеличение с -7,79 до 5 пунктов). Отчетность представят Citigroup, Porsche Automobil Holding SE, Sony Ericsson.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

15 июля 2011г	Россия	Электроэнергетика	Внеочередное собрание акционеров ТГК-11 Холдинг (утверждение ликвидационного баланса)
	Еврозона		Торговый баланс (май) прошл. -4,1 млрд. EUR, ожидаем. -6,0 млрд. EUR
	США		Индекс потребительских цен (Consumer Price Index (CPI)) (июн) прошл. 0,2%, ожидаем. -0,1%
	США		Индекс промышленного производства (Industrial Production) (июн) прошл. 0,1%, ожидаем. 0,4%
	США		Индекс использования производственных мощностей (Capacity Utilization) (июн) прошл. 76,7%
	США		Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета (Michigan consumer sentiment index) (июл) прошл. 71,5 п., ожидаем. 73 п.

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

FOREX, азиатская сессия

В Азиатскую сессию пятницы доллар США ослаб против евро, но устоял против йены. Основным новостным фоном для Азиатской сессии стало заявление рейтингового агентства Standard & Poor's сделанное на кануне в четверг. S&P поставило на пересмотр кредитный рейтинг США с негативным прогнозом. При этом в сопроводительном заявлении было сказано что даже если Конгресс успеет повысить лимит заимствования до 2 августа, однако сделает это без надежного плана по сокращению дефицита гос. Бюджета, суверенный рейтинг США все равно будет снижен. Вероятность понижения рейтинга в ближайшие 90 дней была оценена как 1 из 2-х. Сразу после выхода анонса от S&P доллар подвергся распродажам. Курс европейской валюты поднялся до 1,4200, а курс йены укрепился до 78,89. Затягивание Сенатом США решение проблем лимита кредитных заимствований и сокращения дефицита бюджета все больше раздражает рынки и существенно повышает волатильсть торгов. Новый раунд переговоров сенаторов пройдет в текущие выходные.

КВАДРА

Прибыль компании по МСФО в 2010 составила $80 млн.

По данным компании Квадра, в 2010 году чистая прибыль существенно выросла и после убытка на уровне $95 млн., в 2010 году была получена чистая прибыль на уровне $80 млн. скорректированная EBITDA компании снизилась на 28% до $124 млн., выручка выросла на 12% до $1,166 млрд. В сравнении с 1 полугодием 2010 года, результаты 2 полугодия оказались хуже по выручке на 9%, но скорректированная EBITDA выросла на 86%, а чистая прибыль увеличилась на 125%. В сравнении с чистым долгом в 2009 году, величина долга незначительно сократилась и осталась отрицательной.

Вышедшая отчётность является умеренно-позитивной для компании. Новое руководство Квадры решительно борется за повышение эффективности. Временное снижение рентабельности по EBITDA с 16% до 11% обусловлено особенностями тарифного регулирования по теплу, дающему до 50% выручки компании. Для устранения убытков от продаж теплоэнергии, ряд филиалов Квадры перешёл на методологию тарифообразования RAB, учитывающую возврат на вложенный капитал, в остальных регионах присутствия осуществляются механизмы выделения тепловых сетей в отдельные юридические лица, чтобы получить экономически обоснованное тарифное регулирование.

По электроэнергии Квадра оказалась в первой ценовой зоне, где не применялось существенное сглаживание, заявки на мощность в целом совпали с запросами компании, поэтому генерация электроэнергии и плата за мощность позволяет компании реализовать инвестиционную программу.

Тем не менее, существенный рост капитализации компании Квадра будет возможен в двух случаях: при продаже в собственность Интер РАО, и при проведении полноценного IPO на западных площадках. Сделка с Интер РАО возможна по оценке обыкновенных и привилегированных акций Квадры для допэмиссии государственной компании – $0,00049 (0,0138 рубля). Это может вызвать кратковременный спекулятивный спрос на бумаги Квадры в ожидании оферты от Интер РАО по цене на 28% превышающей рыночные оценки. Самостоятельный путь развития предполагает реализацию долгосрочной программы повышения стоимости компании в 4 раза, рассчитанную до 2015 года, которую в мае 2011 упомянул основной владелец, Прохоров. Квадра может выйти на зарубежные рынки капитала с предложением собственных акций в ходе IPO. В качестве площадки наиболее вероятен выбор Лондонской фондовой биржи, хотя не исключается Нью-Йорк или Гон-Конг. В этом случае Onexim Прохорова сможет вернуть $926 млн., потраченные на покупку перед кризисом контрольного пакета, за счёт роста капитализации Квадра в 4 раза с текущего уровня в $752 млн. до $3 млрд., и предложения около 30% акций.

Финансовые результаты Квадра млн. USD

	2009	2010	%	1 п. 2010	2 п. 2010	%	2 п. 2009	%
Выручка	1 046	1 166	11,5%	604	547	-9,4%	469	16,6%
EBITDA*	172	124	-28,1%	43	80	86,4%	74	7,8%
Прибыль	-95	80		24	55	124,7%	-170	-132,2%
Чистый долг	-36	-34		-66	-34	-49,2%	-35	-3,7%
Рентабельность по EBITDA	16,44%	10,59%		7,08%	14,57%		15,76%	
Чистая рентабельность	-9,04%	6,84%		4,04%	10,00%		-36,22%	
Чистый долг/EBITDA	-0,2	-0,3						
Электроэнергия, млрд. кВтч	10,7	11,1	4,4%	5,8	5,4	-6,5%	5,0	8,3%
Теплоэнергия, тыс. Гкал	26,7	27,1	1,3%	13,9	13,2	-4,9%	13,6	-3,2%

* скорректировано на величину формирования и восстановления резервов

Территориальные генерирующие компании, млн. долл.

Название	MCAP	P/S	EV/EBITDA	P/E
ТГК-1	2 157	1,092	6,360	12,892
Мурманская ТЭЦ	3	0,011	11,604	-2,483
ТГК-2	301	0,215	10,054	-6,373
ТГК-2 (с допэмиссией)	602	0,431	14,267	-12,751
Мосэнерго (ТГК-3)	3 685	0,448	2,228	9,793
Квадра (ТГК-4)	743	0,371	2,243	9,418
ТГК-9 (объединённая)	7 469	0,897	5,692	19,920
ТГК-5	505	0,461	2,228	11,764
ТГК-6	633	0,367	1,120	578,420
Волжская ТГК (ТГК-7)	2 182	0,646	4,235	24,605
ТГК-9	1 009	0,474	3,439	4,165
Фортум (ТГК-10)	1 256	0,970	4,046	11,848
ТГК-11	218	0,212	1,792	6,414
Кузбассэнерго	744	0,569	3,688	23,502
Енисейская ТГК (ТГК-13)	556	0,587	6,270	7,486
ТГК-14	130	0,344	3,932	-5,245
Среднее по сектору			4,095	12,891

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.