ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 25 октября 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1 508,82	3,58%
Индекс ММВБ	▲	1 482,81	2,47%
Dow Jones Ind, Avg	▲	11 913,62	0,89%
S&P 500	▲	1 254,19	1,29%
Nasdaq Composite	▲	2 699,44	2,35%
DAX	▲	6 055,27	1,41%
FTSE(100)	▲	5 548,06	1,08%
DJ Stoxx 50	▲	2 298,89	0,87%
EMBI Global	▲	554,64	0,18%
EMBI+	▲	588,02	0,19%
MSCI EM	▲	949,39	3,19%
MSCI BRIC	▲	279,93	3,49%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,393	0,24%
USD/JPY	▲	0,013	0,21%
USD/RUR	▼	30,826	-1,63%
Сырье			
Brent	▲	111,45	1,73%
WTI	▲	91,27	4,43%
Urals Med,	▲	110,80	1,23%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 652,00	0,58%
Платина	▲	1 537,00	1,79%
Медь	▲	7 380,50	4,51%
Никель	▲	19 035,00	1,93%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются ростом примерно на 0,5%. Мы ожидаем, что индексы после открытия могут уйти либо на отрицательную территорию, либо торговаться весь день в боковом направлении.

Торги в США завершились уверенным ростом на новостях из Европы и отчетности американских компаний. Индекс Dow Jones вырос на 0,89%, S&P – на 1,29%, NASDAQ - на 2,35%. Во вторник в Азии наблюдается разнонаправленное движение индексов. Nikkei упал на 0,42%, All Ordinaries - на 0,61%. Рост показывают Hang Seng - на 0,54% и BSE Bombay - на 0,50%. Фьючерсы на американские индексы теряют 0,3%. Нефть стабильна после резкого роста накануне. В понедельник Brent подорожала на 1,73% - до $111,45 за баррель.

Инвесторы на наш взгляд предпочтут зафиксировать прибыль в преддверии саммита ЕС. Стало известно, что ЕС предложил банкам списать 60% греческого долга, больше чем ожидали участники рынка. Если такие жесткие меры будут предприняты, то это может вызвать новую волну паники на рынках.

Кроме того, ожидается публикация данных указывающих на ухудшение экономической ситуации в Европе. Прогнозируется снижение индекса потребительского доверия во Франции до минимальных с декабря 2008 года 78 пунктов, а также снижение индекса доверия потребителей к экономике Германии до 5,1 пункта, самой низкой отметки с октября прошлого года. Улучшить настроения на рынках сможет только рост индекса потребительского доверия в США, прогнозируется, что он вырос в октябре до 46,3 пункта по сравнению с 45,4 пункта месяцем ранее.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

25 октября	Россия	ТНК-ВР	Нефть и газ	Финансовая отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 г
	Россия	Mail.ru Group	Высокие технологии	Финансовая отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 г
	Россия	BP	Нефть и газ	Финансовые результаты за 3 кв. 2011 г
	Россия	O2TB	Высокие технологии	Закрытие реестра акционеров для участия в ВОСА 27 декабря 2011 г. (одобрение крупной сделки, цена выкупа акций: 3,50 руб.)
	Германия			Индекс потребительского доверия GfK (ноя) прошл. 5,2 п., ожидаем. 5,1 п.
	Франция			Индекс потребительского доверия (окт) прошл. 80 п., ожидаем. 80 п.
	США			Недельный индекс сопоставимых продаж в розничных сетях, н/н прошл. 0,1%
	США			Инекс цен на жилье S&P/Case-Shiller в 20 столичных регионах без учета сезонности м/м (мар) прошл -1,1%, ожидаем. -0,4%
	США			Индекс уверенности потребителей (Consumer Confidence Index) (окт) прошл. 45,4 п.

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

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Товарные рынки росли вчера на оптимизме по поводу успешного разрешения европейского долгового кризиса и на хороших макроэкономических данные Китая и Японии; сегодня на рынок сильно повлияет американский индекс потребительского доверия.
Золото выросло до 1656; поддержку оказывает сильный спрос на физическое золото в Азии.
Серебро выросло до 31.75; вероятно продолжение роста.
Нефть WTI и Brent выросли до 91.3 и 111.5 соответственно; спред между двумя сортами нефти снизился до минимума с конца июля; ураган Рина может заметно снизить добычу в Мексике.
Природный газ продолжает консолидацию около 3.6; прогнозы холодной зимы противостоят высоким запасам.
Пшеница и кукуруза выросли до 642.5 и 651 соответственно; растущий мировой спрос сталкивается с растущим предложением; ущерб урожаю риса от наводнения в Таиланде может вызвать значительный рост всего рынка зерновых.
Хлопок (декабрьский фьючерс) вырос до 97.9, следуя за общим ростом товарных рынков.
Кофе продолжил бурный рост – до 250.8; технически вероятно продолжение роста по крайней мере до 265; по некоторым данным, новый урожай в Бразилии может быть не таким большим, как ожидалось ранее.

FOREX

Общий информационный фон не претерпел изменений. Появившиеся новые слухи о возможном выпуске облигаций EFSF, и возможном объеме привлечения заемных ресурсов с их помощью, укладываются в предыдущую картину ожиданий. Однако энтузиазм основанный на одних ожиданиях имеет обыкновение быстро заканчиваться, поскольку на смену оптимизму приходят сомнения. Банковское сообщество разделилось во мнениях о дальнейшей динамики валютного курса евро, однако сходится во мнении, что в ближайшее время развала Еврозоны ожидать не стоит. Торги в Азии вернулись к прежней умеренной динамике. Курс евро немного скорректировался к доллару США. Диапазон колебаний составил 1,3891-1,3933. По итогам торгов евро находилось вблизи нижней границы. Йена также не проявляла повышенной активности, диапазон торгов ограничился 76,05Y-76,24Y. Власти Японии по-прежнему используют воинственную риторику по отношению к укреплению национальной валюты, но ее влияние на ход торгов остается крайне ограниченным.

ПОЛИМЕТАЛЛ

Полиметалл объявляет о продлении срока приема заявок

Полиметалл объявляет о продлении срока приема заявок для осуществления обмена до 15 часов 26 октября. На 24 октября было получено согласие владельцев 83% акций Полиметалла (ранее объявленное предложение об обмене акций содержало условие получение согласия владельцев 85% акций). Увеличение срока приема заявок является риском, учитывая возможное снижение средневзвешенной цены для российского рынка. По состоянию на 24 октября средневзвешенная цена составила: 546 рублей 89 копеек. Объявление о цене размещения акций на LSE состоится 28 октября, средства от размещения будут направлены на выкуп акций с российского рынка. Объявление о начале выкупа ожидается 23 ноября 2011.

Исключение Полиметалла из индекса MSCI в пятницу не оказало влияние на котировки компании, поскольку большинство сохраняет позиции в бумаге в ожидании цены размещения. На сегодняшний день, по данным Reuters ожидаемая возможная цена размещения составит $14,51-$16,50 (447-508 рублей). Если дату для объявления цены размещения также перенесут на более поздний срок, это событие может привести к дальнейшему снижению котировок. Однако, текущее состояние котировок компании уже учитывает сентябрьское падение цен на драгоценные металлы и воздействие информация об осуществлении обмена, соответственно дальнейшее снижение будет ограничено. Мы рекомендуем «держать» бумаги в ожидании оферты.

АЭРОФЛОТ

Вступление России в ВТО может негативно отразиться на прибыли авиаперевозчика

По данным прессы, Россия и ЕС договорились о снижении платы с авиакомпаний по транссибирским полетам (маршруты через Европу в Азию через Сибирь), но точно сумму не называют. Данные платежи уплачивались в пользу Аэрофлота, благодаря чему компания демонстрировала впечатляющие финансовые результаты в отличие от российских и европейских аналогов, испытывающих давление от растущих цен на авиатопливо.
Аэрофлот не раскрывает размеры получаемых средств от европейских перевозчиков. По данным прессы, в 2010 г. доходы по «компенсационным соглашениям» составили $197,63 млн., из них перевозчик перечислил $82,35 млн. на «помощь отрасли». Таким образом, чистый дополнительный доход компании составил $115,3 млн., что составляет 45,5% чистой прибыли и 16,9% EBITDA группы в 2010 г.
Сокращение получаемых дополнительных доходов - негативный сигнал для Аэрофлота, но фактически в отчетности данные изменения могут не отразиться, и прибыль компании не сократится, так как группа планирует консолидировать результаты приобретенных шести компаний Ростехнологий. Также может оказать положительное влияние изменение российского авиарынка: сокращение числа средних и мелких авиаперевозчиков.
По рыночному мультипликатору EV/EBITDA мы оцениваем справедливую стоимость обыкновенной акции Аэрофлота на уровне $1,07-$3,29 (33,65-103,36 руб.) и рекомендуем держать акции. Потенциал роста может быть ограничен будущим финансовым результатами после консолидации активов Ростехнологий, которые имеют значительные займы и слабые финансовые результаты.

Сравнительные мультипликаторы

	EV/EBITDA	P/E
Европейские аналоги		
Deutsche Lufthansa AG	3,22	4,35
Air France - KLM	3,41	(5,31)
Среднее	3,32	-
Американские аналоги		
Delta Air Lines	6,89	27,98
Southwest Airlines Co.	6,36	14,20
Среднее	6,63	21,09
Аэрофлот	4,15	4,39
Аэрофлот (без роялти)	4,91	6,09

Источник: 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.