ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
3 ноября 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1 526,19	2,78%
Индекс ММВБ	▲	1 488,86	2,24%
Dow Jones Ind, Avg	▲	11 836,04	1,53%
S&P 500	▲	1 237,90	1,61%
Nasdaq Composite	▲	2 639,98	1,27%
DAX	▲	5 965,63	2,25%
FTSE(100)	▲	5 484,10	1,15%
DJ Stoxx 50	▲	2 266,11	0,65%
EMBI Global	▲	564,06	0,28%
EMBI+	▲	598,30	0,29%
MSCI EM	▲	977,11	0,87%
MSCI BRIC	▲	292,07	1,60%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,375	0,32%
USD/JPY	▲	0,013	0,42%
USD/RUR	▲	30,683	0,12%
Сырье			
Brent	▼	109,34	-0,18%
WTI	▲	92,51	0,35%
Urals Med,	▲	109,05	0,34%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 743,00	2,59%
Платина	▲	1 609,00	2,35%
Медь	▲	7 912,00	3,29%
Никель	▲	18 655,00	0,30%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские торги откроются снижением индексов. Пока что не наблюдается сигналов для разворота рынков.

Фьючерсы на американские индексы в четверг резко снизились. Контракт на S&P 500 потерял 1,07%, на mini Dow Jones - 0,98%. В Азии преобладают распродажи. Австралийский All Ordinaries упал на 0,32%, гонконгский Hang Seng - на 0,98%. Цены на нефть также снижаются. Brent подешевела на 0,59% - до $108,7.

Долговые проблемы Греции вновь вышли на первый план. В связи с решением Правительства страны провести референдум, МВФ и ЕС отказались предоставлять очередной транш на 8 млрд. евро в ноябре. Также на референдуме, который планируется провести в первых числах декабря, грекам предстоит решить оставаться ли в зоне евро или выйти из нее. ФРС также не дала определенности инвесторам, ухудшила прогноз роста ВВП страны на 2011-2013 гг., не объявила о новой программе выкупа облигаций.

Из важных событий четверга следует отметить: предварительные данные о производительности труда и стоимости рабочей силы в III квартале, данные о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице, объем заказов промышленных предприятий в сентябре. Также ожидается публикация октябрьского индекса деловой активности в секторе услуг США. Пристальное внимание инвесторов будет приковано к выступлениям с саммита G20 и пресс-конференции председателя ЕЦБ Марио Драги.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

03 ноября	Россия	Газпром нефтехим Салават	Химия	Акционеры ОАО «Газпром нефтехим Салават» на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о досрочном прекращении полномочий членов совета директоров и избрании нового состава совета.
	Россия	СУЭК-Красноярск	Добыча	Внеочередное собрание акционеров СУЭК-Красноярск (реестр — 28 октября, передача полномочий единоличного исполнительного органа управляющей компании)
	ЕС			Двухдневный саммит G20
	США			Пройдет заседание Европейского центрального банка, по итогам которого будет объявлен уровень процентных ставок на ближайшее время.
	США			Первичные обращения за пособиями по безработице, 28 окт. (пред. 402 тыс.)
	США			Индекс активности в непроизводственном секторе, окт. (пред. 53, прогн. 54 пункта).
	США			Производственные заказы, сен. (пред. -0,2%, прогн. -0,1%)

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

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Вчера товарные рынки демонстрировали рост в ожидании чуда от ФРС, однако Бернанке ограничился намеками на возможное стимулирование экономики; замораживание помощи Греции до решения вопроса с референдумом усилило опасения неконтролируемого дефолта; в сочетании со слабыми статданными из Китая, все это обещает сегодня падение на большинстве товарных рынков.
Золото выросло до 1731, не сумев пробить максимум прошлой недели; цены больше реагируют на европейские новости, чем на появившиеся данные о росте добычи.
Серебро выросло до 33.9, следуя за общим движением товарных и фондовых рынков.
Нефть WTI и Brent изменились незначительно - 92.5 и 109.3 соответственно, откатившись назад после утреннего роста; откату способствовали данные о росте запасов в США и о росте экспорта из России и Ливии.
Природный газ упал до 3.75 на фоне прогнозов более теплой погоды, ожидания роста запасов и восстановления мощности атомных электростанций.
Пшеница и кукуруза упали до 623.5 и 645 соответственно; низкие прогнозы по американскому урожаю компенсируются высокими урожаями других мировых экспортеров.
Хлопок упал до 98.4; избыточное предложение может вызвать значительное падение цен в среднесрочной перспективе.

FOREX

Итогом заседания FOMC все пока остается без изменений, однако Бернанке намекнул на возможность QEIII.
После оглашения ожидаемого итога FOMC основное внимание рынков переключилось на Европу и Грецию, соответственно. На референдум будут вынесены два взаимосвязанных вопроса: о принятие мер бюджетной консолидации и сохранении членства в ЕС, либо отказ от экономии бюджетных средств и выход из состава Союза.
И если на первый вопрос подавляющее большинство греков хочет дать отказ, то второй вопрос с существенным перевесом остается за Европейским Союзом. Поэтому итоги референдума выглядят не столь однозначно. Тем не менее лидеры Европы озвучив свои позиции вчера дали понять, что они готовятся к худшему сценарию. Худший сценарий предполагает выход Греции из ЕС и неконтролируемый дефолт ее обязательств. Выход данных из Китая по PMI (57,7, 59,3 пред.) в сфере услуг так же не добавил оптимизма участникам рынков. Итогом такого новостного фона стало падение Азиатских фондовых площадок (кроме Японии. В Японии сегодня выходной). Евро на торгах в Азии также демонстрирует негативную динамику. Динамика евро-доллар США проходила в пределах диапазона 1,3664-1,3755. К концу торгов в Азии пара смогла восстановить свои позиции к уровню 1,3700. Йена остается в узком коридоре у 78,00. Участники торгов отмечают умеренное присутствие BoJ, который скупает валюту при попытках усиления национальной валюты.
Диапазон торгов для йены в Азиатскую сессию составил 77,99-78,17.

У-УАЗ

Холдинг продолжит приобретать акции дочек

Стало известно, что Газпромбанк увеличил свою долю с 9,11% до 18,09% в У-УАЗе по состоянию на 28 октября 2011 года. Вероятно, банк покупал акции как у крупных миноритариев, так и на биржевом и внебиржевом рынках. Вероятно, банк приобретает акции с целью последующей перепродажи Вертолётам России. Вертолётостроительный холдинг ранее объявлял, что собирается потратить часть денег от IPO на выкуп акций своих дочек. Дата IPO была перенесена на 2 картал 2012 года. Для того, чтобы аккумулировать более 95% У-УАЗ с учётом приобретения пакета у Газпромбанка, последнему необходимо скупить ещё 1,82% акций. При цене за акцию в $1,96 денежный объём для скупки составляет составляет $9,51 млн..

Мы считаем, что Вертолёты России продолжат выкуп акций своих дочек. Это позитивный фактор для капитализации торгуемых компаний. По У-УАЗу может быть выставлена оферта, как ранее по КВЗ, Ростверталу, Прогрессу и Кумертаускому авиационному производственному предприятию. Причём вероятно выставление повторных оферт вплоть до полного выкупа. Цена возможной оферты по У-УАЗу может варьироваться от средневзвешенной цены за последние 6 месяцев до сопоставимой цены с ценами оферт Ростверталa и КВЗ. Поэтому диапазон цен возможной оферты по У-УАЗу составляет $1,73 – $2,38 за акцию. Если Вертолёты России будут выкупать все дочки, то по КВЗ оферта может быть в диапазоне средневзвешенная цена – цена предыдущей оферты: $2,96 - $3,34, по Ростверталу, скорее всего, могут выставить оферту снова по СЧА на акцию, сейчас это около $0,068 за акцию.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Коэффициент выкупа определён на уровне 10,9%

По данным горно-металлургической компании Норникель, окончательный коэффициент выкупа акций по идущей оферте составит 10,9%. Таким образом, как и ожидалось, в оферте приняли участие все акционеры, кроме Русала, акции которого заложены в банках. Из денег, предназначенных для выкупа, $4,5 млрд., Интеррос, представляющий мажоритарного акционера, получит около $1,5-$2 млрд., частично вернув средства, потраченные во время прошлого выкупа.
Начиная с 03.11.11 начнутся выплаты для держателей ADR, а с 07.11.11 до 18.11.11 начнётся оформление договоров купли-продажи локальных акций. Новость о то, что коэффициент выкупа оказался ниже, чем изначально предполагалось, является умеренно-негативной информацией для капитализации компании, так как существенно сокращает доходность от выкупа акции компании для крупных миноритариев. Поскольку в дальнейшем Норникель намерен сократить вознаграждение акционерам и сконцентрироваться на активной экспансии за рубеж, после окончания выкупа капитализация горно-металлургической компании долгое время будет под давлением.

ОГК-5

Чистая прибыль компании по МСФО в 3 квартале 2011 выросла в 2,6 раза, до $61 млн.

По данным компании Энел ОГК-5, в сравнении с 2 кварталом 2011 года, чистая прибыль в 3 квартале 2011 года выросла в 2,6 раза, EBITDA увеличилась на 58%, выручка – на 9%. Чистый долг за тот же промежуток времени вырос на 41%. В сравнении с 3 кварталом 2010 года, рост прибыли в 3 квартале 2011 года составил 2 раза, EBITDA увеличилась на 21%, а выручка – на 23%. Чистый долг за тот же промежуток времени вырос на 56%.
Ростом финансовых показателей Энел ОГК-5 была обязана либерализацией рынка электроэнергии, ростом цен на мощность и ростом производства и продаж электроэнергии. В отчётном квартале негативом стало то, что начавшийся ремонт на Рефтинской ГРЭС (блоки №5 и №9) привел к сокращению производства электроэнергии компании, который полностью не был перекрыт увеличением отпуска другими станциями Энел ОГК-5. Мы ожидаем, что компания полностью не восстановит свои операционные результаты и по итогам 2011 года покажет снижение выработки на 3%. В то же время, мы рекомендуем держать акции компании, поскольку она является одной из самых эффективных среди российских генераторов, за счёт чего

компания сможет сохранить премию к сектору на уровне 9%-10%. Уже в конце 2011 года агрегат №5 на Рефтинской ГРЭС будет запущен в эксплуатацию и Энел ОГК-5 сможет восстановить выработку до уровня 2010. В ближайшие годы сохраняется возможность, что компания станет выплачивать дивиденды, на чём настаивает Интер РАО, владеющая блокпакетом, что дополнительно повысит доходность для всех акционеров, повысив привлекательность компании.

Финансовые результаты ОАО «Энел ОГК-5», млн. USD

	2010	2011*	Изменение, %	2 кв. 2011	3 кв. 2011	Изменение, %	3 кв. 2010	Изменение, %
Выручка	1 731	2 019	16,6%	461	500	8,5%	408	22,6%
EBITDA	305	445	46,2%	79	124	58,2%	103	20,8%
Прибыль	122	208	71,1%	23	61	164,9%	30	106,4%
Чистый долг	663	933	40,7%	664	933	40,6%	598	55,9%
Рентабельность по EBITDA	17,59%	22,06%		17,06%	24,86%		25,24%	
Чистая рентабельность	7,03%	10,31%		5,03%	12,28%		7,29%	
Чистый долг/ EBITDA	2,2	2,1						
Производство электроэнергии, млн. МВтч	42,8	41,5	-3,1%	10,2	10,5	2,1%	10,8	-3,4%
Производство теплоэнергии, тыс. Гкал	6,5							
КИУМ	83%	81%		80%	78%		82%	

* Приведено к годовому выражению

Оптовые генерирующие компании

млн. долл.

Название	MCAP	P/S	EV/EBITDA	P/E
ОГК-1	1 494	0,7	3,2	7,2
ОГК-2 (объединённая)	1 820	0,5	11,4	14,6
ОГК-3	1 386	0,8	-7,1	10,8
Э.ОН Россия (ОГК-4)	4 851	2,2	5,2	9,6
Энел ОГК-5	2 098	1,0	6,5	10,0
РусГидро	14 023	1,2	4,7	7,3
ТГК-1	1 323	0,6	4,9	4,2
Среднее по сектору		1,0	6,0	9,1

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.