ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 25 ноября 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1 402,83	-1,35%
Индекс ММВБ	▼	1 392,75	-0,82%
Dow Jones Ind, Avg	▼	11 257,55	0,00%
S&P 500	▼	1 161,79	0,00%
Nasdaq Composite	▼	2 460,08	0,00%
DAX	▼	5 428,11	-0,54%
FTSE(100)	▼	5 127,57	-0,24%
DJ Stoxx 50	▼	2 114,55	-0,44%
EMBI Global	▼	555,86	0,00%
EMBI+	▼	588,57	0,00%
MSCI EM	▲	888,24	0,34%
MSCI BRIC	▲	263,00	0,19%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,335	0,04%
USD/JPY	▲	0,013	0,26%
USD/RUR	▲	31,437	0,72%
Сырье			
Brent	▲	107,78	0,71%
WTI	▼	96,17	0,00%
Urals Med,	▲	107,82	0,42%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 692,50	0,68%
Платина	▼	1 543,00	-0,71%
Медь	▲	7 271,50	1,33%
Никель	▲	17 205,00	0,32%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы продолжат снижение в пятницу.

Инвесторы не уверены в положительном исходе долгового кризиса в Европе. Пока что наблюдается только ухудшение ситуации. Канцлер Германии подтвердила намерение страны выступать против выпуска единых облигаций еврозоны. Нервно были восприняты и новости о понижении агентством Fitch долгосрочного рейтинга Португалии с «BBB-» до «BB+». Пока в Европе не наступит стабильность, рынки будут очень волатильны. Мы позитивно оцениваем инициативу ЕЦБ увеличить сроки предоставления коммерческим банкам кредитов с 13 месяцев до 2-3 лет. Однако, этих мер вряд ли будет достаточно. Сегодня Италия планирует разместить облигации на в 8 млрд. евро, после слабого спроса на немецкие бумаги, вряд ли стране удастся полностью разместить ожидаемый объем, что негативно скажется на фондовых площадках. Российские рынки может поддержать рост цен на нефть из-за обострения ситуации на Ближнем Востоке.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

25 ноября	Россия	МОЭСК	Электроэнергетика	Повторное ВОСА (вопрос об избрании нового СД)
	Россия	Росинтер		ВОСА, сделки с заинтересованностью
	Россия	Ленэнерго	Электроэнергетика	ВОСА, допэмиссия 273 млн. акций, цена размещения 14,56 руб.
	Германия			Импортные цены г/г (окт) прошл. 6,9%, ожидаем. 6,9%
	Германия			Импортные цены м/м (окт) прошл. 0,6%, ожидаем. -0,2%
	Франция			Индекс потребительского доверия (ноя) прошл. 82 п., ожидаем. 81 п.

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

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Те товарные рынки, которые не были вчера закрыты в связи с Днем Благодарения, торговались с небольшими объемами и без существенных изменений; очередным приступом европейской болезни стало снижение рейтинга Португалии до мусорного уровня; неудачное размещение немецких гособлигаций пока не повлияло на жесткую позицию Германии в ее споре с Францией о выпуске единых облигаций и роли ЕЦБ.
Золото осталось на 1631; роль золота как защитного актива по-прежнему не проявляется.
Серебро вернулось на 31.7 после слабой попытки роста.
Медь вернулась на 3.27 после очередного обновления минимума; опасения рецессии в Европе и плохая китайская статистика перевешивают пока данные о дефиците наличного металла.
Нефть WTI и Brent чуть выросли - до 96.2 и 107.8 соответственно; европейские проблемы противостоят бычьему влиянию волнений в Саудовской Аравии.
Пшеница и кукуруза не торговались из-за праздника; признаков разворота падающего на избыточном предложении рынка пока не видно.
Хлопок не торговался из-за праздника; в ходе предшествующего обвала была закрыта значительная часть спекулятивных длинных позиций.
Кофе не торговался из-за праздника; погода в Бразилии и Вьетнаме остается благоприятной для будущего урожая.

FOREX

Трехсторонний саммит глав крупнейших экономик Еврозоны (Германия, Франция и Италия) не принес рынкам ожидаемого успокоения. Его итогом стало лишь совместное желание участников встречи дополнить <<Пакт Стабильности и Роста>> с целью увеличения интеграции и сближения бюджетных политик стран участниц. Единственным шагом адресованным рынкам способным помочь уже сейчас стало решение ЕСВ рассмотреть возможность предоставления более долгосрочных кредитов банкам (до трех лет). Как предполагается эта мера должна стабилизировать финансовое положение банковской системы и остановить обвальную распродажу государственных обязательств проблемных стран Еврозоны.
Фондовые рынки Азии в минусе, а на валютных рынках продолжаются распродажи евро. Курс пары Евро-Доллар США за Азиатскую сессию опустился с 1,3342 до сессионного минимума 1,3303, в дальнейшем пара не смогла существенно подняться от уровня 1,3300. Для курса Японская Йена-Доллар США отметка 77,00 по прежнему является серьезным препятствием. Динамика торгов в Азии прошла в диапазоне 77,06Y-77,53Y.

У-УАЗ

Вертолёты России выставили оферту на выкуп акций

По данным компании У-УАЗ, его материнский холдинг выставил оферту по цене $2.5 (81,20 рубля) акционерам компании У-УАЗ. Заявления на выкуп акций будут приниматься с 25.11.11 по 03.02.12, денежные средства поступят до 04.03.12. Доходность для акционеров составит 6,1% или 22% с цены закрытия четверга - $2,4 (76,5 рубля). Мы рекомендуем принять условия оферты, так как после её окончания существенно сократится ликвидность в акциях У-УАЗ, а потенциал роста акций будет ограничен текущей ценой в виду ожидания поступления требования о выкупе, которое состоится за счёт обратной продажи 10% Газпромбанком, в результате чего доля Вертолётов России в У-УАЗ превысит 95%.

ТАГАНРОГСКИЙ МОРСКОЙ ТОРГОВЫЙ ПОРТ

Обязательное предложение

В адрес Таганрогского МТП, входящего в группу UCLH, поступило обязательное предложение. Цена приобретения обыкновенных акций установлена в размере $10,9 (338,20 руб.), что соответствует рыночной. Мы рекомендуем владельцам акций принять участие в выкупе, так как, по нашим оценкам, оператор переоценен рынком, а окончание выкупа приведет к сокращению и так небольшого free-float, что окажет отрицательное влияние на капитализацию.

АЭРОФЛОТ

Прогноз финансовых результатов на 2012 г. неутешителен

Совет директоров крупнейшего авиаперевозчика России, Аэрофлота, рассмотрел проект плана производственной и финансово-экономической деятельности. По прогнозам компании, в 2012 г. перевозчик получит $37,5 млн. чистой прибыли. Для сравнения: в 2010 г. компания заработала $253 млн., в первом полугодии 2011 г. - $173 млн. (без учета доходов от продажи активов). Очевидно негативное влияние от присоединенных авиаактивов Ростехнологий, половина из которых убыточны и имеют большой долг. Поэтому мы рекомендуем продавать обыкновенные акции Аэрофлота. Дополнительное давление на капитализацию в среднесрочной перспективе может оказать отмена роялти, уплачиваемые Аэрофлоту другими авиаперевозчиками за транссибирские перелеты, что вероятно произойдет после вступления России в ВТО, в течение 2-3 лет.

КТК

Новая отчетность и переоценка сектора

По данным компании КТК, результаты 3 квартала 2011 года, в сравнении со 2 кварталом 2011 года, показали существенное улучшение ситуации: выручка увеличилась на 27%, EBITDA - на 107%, чистая прибыль выросла на 126%. При этом чистый долг компании практически не изменился и составил $71 млн. В сравнении с 3 кварталом 2010 года выручка подросла на 65%, EBITDA – на те же 65%, чистая прибыль увеличилась на 34%. Чистый долг за 12 месяцев сократился на 6%.
Позитивными итогами 3 квартала 2011 года КТК обязана дальнейшим увеличением поставок энергетического угля на экспорт, что позволило, ввиду дефицита в Азии, реализовать значительные объёмы угля в условиях падения спроса на внутреннем рынке, а также сохранить высокую среднюю цену реализации, несмотря на падение продаж угля. Исходя из добычи угля КТК в 2011 году, производственный план на уровне 8,1 млн. тонн будет выполнен, что позволит показать прибыль в долларовом исчислении на уровне 2010 года. В то же время, выручка и EBITDA КТК увеличатся в 2011 году. Тем не менее, учитывая высокую стоимость КТК по мультипликаторам из-за низкой ликвидности её акций, потенциал роста её котировок пока ограничен, поскольку позитивные результаты уже заложены в цене, тогда как цены на мировом рынке на уголь уже снизились на 26%.

Финансовые результаты КТК, МСФО, млн. USD

	2010	2011*	%	2 кв. 2011	3 кв. 2011	%	3 кв. 2010	%
Выручка	465	686	47,6%	169	214	26,7%	130	64,6%
EBITDA	71	120	67,6%	18	37	107,4%	23	64,6%
Прибыль	58	58	0,8%	7	15	126,3%	12	33,9%
Чистый долг	58	71	23,6%	71	71	0,5%	76	-6,4%
Рентабельность по EBITDA	15,38%	17,47%		10,63%	17,40%		17,40%	
Чистая рентабельность	12,43%	8,50%		4,05%	7,23%		8,89%	
Чистый долг/EBITDA	0,8	0,6						
Производство угля млн. т**	6,8	8,1	19,1%	1,8	1,9	4,4%	1,9	2,1%
Продажа угля, млн. т	8,5	9,6	12,8%	2,4	2,1	-14,4%	2,3	-8,4%
Ср. стоимость угля, $/т	32,2	42,3	31,5%	39,4	40,1	1,7%	33,4	20,1%
Доля экспорта	43,91%	48,57%		57,61%	80,29%		55,95%	

* Приведено к годовому выражению

** Планы компании

Сравнение КТК с российскими угольными компаниями, млн. USD

Company	MCAP	EV/EBITDA	P/E
ОУК Кузбассразрезуголь	2 461	6,18	10,06
Распадская	2 335	6,18	11,79
Белон	1 001	4,72	13,48
СУЭК - Красноярск	1 232	6,73	12,05
СУЭК - Кузбасс	963	6,78	26,02
Южный Кузбасс	1 982	5,16	3,86
Среднее		*5,96*	*12,88*
Кузбасская Топливная Компания	2 461	21,62	41,75
Потенциал		-72%	-69%

Источник: расчеты ИК ЛМС, данные компаний

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.