ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
23 декабря 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1 382,50	-0,95%
Индекс ММВБ	▼	1 384,79	-1,78%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12 107,74	0,03%
S&P 500	▲	1 243,72	0,19%
Nasdaq Composite	▼	2 577,97	-0,99%
DAX	▼	5 791,53	-0,95%
FTSE(100)	▼	5 389,74	-0,55%
DJ Stoxx 50	▼	2 296,21	-0,46%
EMBI Global	▲	564,95	0,13%
EMBI+	▲	600,04	0,16%
MSCI EM	▲	916,20	1,71%
MSCI BRIC	▲	269,12	0,76%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,305	-0,27%
USD/JPY	▼	0,013	-0,23%
USD/RUR	▼	31,765	-0,90%
Сырье			
Brent	▲	106,73	2,98%
WTI	▲	97,22	3,56%
Urals Med,	▲	109,04	0,94%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 613,50	0,97%
Платина	▼	1 425,00	0,00%
Медь	▲	7 415,50	1,93%
Никель	▲	18 570,00	0,08%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются ростом.

Американские индексы показали позитивную динамику на закрытии в четверг на новостях о снижении количества обращений за пособием по безработице до рекордной отметки последних трех с половиной лет. Фьючерсы на индексы продолжают рост в пятницу: S&P вырос на 0,54%, mini Dow Jones – на 0,42%. Нефть марки Brent стабильна и находится на уровне $107,85. В Азии также наблюдается позитивная динамика торгов. Hang Seng вырос на 1,08%, All Ordinaries - на 1,20%.

Дальнейший ход торгов сегодня будет определять макроэкономическая статистика. Французское Национальное статистическое управление обнародует окончательные данные об изменении ВВП в III квартале (+0,4% кв/кв). Также ожидается ряд позитивной статистики из США. Объем заказов на товары длительного пользования по ожиданиям вырос в ноябре на 2,2%. Доходы населения США повысились в ноябре на 0,2%, расходы - на 0,3%. Продажи новостроек в ноябре увеличились на 2,6% по сравнению с ростом на 1,3% в предыдущем месяце.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

23 декабря	Франция			ВВП (оконч.), к/к (3 кв.) прошл. 0,4%
	Франция			Индекс цен производителей, м/м прошл. 0,5%
	США			Заказы товаров длительного пользования (Durable Good Orders) (ноя) прошл. -0,7%, ожидаем. 1,5%
	США			Заказы товаров длительного пользования без учета транспорта (Durable Good Orders ex. Transport) (ноя) прошл. 0,7%
	США			Личные доходы (Personal income) (ноя) прошл. 0,4%
	США			Личные расходы (Personal spending) (ноя) прошл. 0,1%, ожидаем. 0,3%
	США			Продажи новых домов (New Home Sales) (ноя) прошл. 1,3%
26 декабря	Россия	О2ТВ	Телекоммуникации	ВОСА, реестр — 21 ноября, допэмиссия по закрытой подписке 540 млн акций по цене 5.7 руб.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Отсутствие существенных новостей из Европы, противоречивая американская статистика и приближение Рождества привели вчера к незначительному росту на большинстве товарных рынков.
Золото вернулось к 1610 после падения ниже 1600; негативное влияние оказали комментарии японского чиновника о воздействии европейского кризиса на японскую экономику; поддержку оказывают снизившиеся запасы на COMEX.
Серебро осталось на 29.2; рост сдерживается опасениями вывода части инвестиционных средств в конце года.
Медь выросла до 3.41 на спросе со стороны Китая; негативный фактор - увеличение производства меди в Замбии.
Нефть WTI и Brent выросли до 99.5 и 107.9 на признаках экономического оживления в США и обсуждении санкций против Ирана.
Пшеница и кукуруза выросли до 621.8 и 617.5 соответственно на сухой погоде в Южной Америке и ЮАР.
Хлопок вырос до 87.2 при низких предрождественских объемах на отчете о рост е американского экспорта.
Кофе вырос до 221.4; засуха на юге Бразилии пока не распространяется на расположенные севернее кофейные плантации.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Хорошие данные по снижающейся безработицы в США и росту доверия в крупнейшей экономике мира, дали рынкам так ожидаемый ими заряд оптимизма. LTRO или TARP по европейски дал рынкам ликвидность и время на решение проблем. Так что в очередной раз отпустило. Хотя подспудно доходности проблемных стран Еврозоны растут, свидетельствуя о том что источник проблем не устранен. Впереди нас ждет замедление темпов экономического роста в Европе, признаки замедления демонстрирует и Китай, электоральный цикл США дает представление когда следует ожидать секвестрование бюджета и снижение экономической активности по другую сторону Атлантики. Но пока есть время, очередная инъекция ликвидности и тревоги вчерашнего дня отступили прочь. Фондовые рынки Азии демонстрируют внушительный рост вслед за ростом Американских площадок. На валютных торгах в Азии привычное затишье. Пара Евро-Доллар США провели сессию в диапазоне 1,3044-1,3080. Японская Йена-Доллар США привычно топтаться в узком диапазоне - 78,06Y-78,22Y.

ТГК-1

Сделка по объединению активов КЭС Холдинга и Газпрома в энергетике переносится на 2012 год

По данным прессы, сделка по объединению активов КЭС Холдинга и Газпрома в энергетике задерживается из-за разногласий сторон. Основная причина для этого – это, по всей видимости, разногласия по оценке активов КЭС и разногласия о том, какие станции нужно продать для исполнения решения ФАС,потребовавшего, помимо исполнения поведенческих условий, продажи станций как Газпром энергохолдингом, так и КЭС Холдингом.

Наиболее вероятная дата объединения – это 01.06.11. Косвенно об этом говорит то, что оценка Богословской ТЭЦ, проданной ТГК-9 под нажимом премьера Путина Русалу, ведущаяся компанией Ernst & Young, закончится к этой дате. Логично, если остальные активы Газпром энергохолдинга и КЭС Холдинга, включая отдельные станции, также будут оценены к этой дате в рамках общей оценки активов для сделки.

ФАС требует продажи около 24 гигаватт мощностей в семи из 22 энергозон европейской части и на Урале, где превышен порог доминирования в 20%. Как минимум, Газпром энергохолдинг должен продать активов на $347 млн. (11 млрд. руб.), а КЭС Холдинг – на $205 млн. (6,5 млрд. руб.). В Газпром энергохолдинге – это Псковская ГРЭС (ОГК-2) и Киришская ГРЭС (ОГК-2) мощностью 2,53 ГВт. В КЭС Холдинге это - это Новокуйбышевские ТЭЦ-1 и ТЭЦ-2 суммарной мощностью 942 МВт (входят в ТГК-7). Окончательное решение ФАС по сделке ещё не получено.

Текущая рыночная стоимость активов Газпром энергохолдинга – это $4,974 млрд., активов КЭС - $3,237 млрд. Если считать стоимость активов на основании стоимости ТГК-9 с учётом допэмиссии, то стоимость активов КЭС можно оценить в $3,830-$4,886 млрд., в зависимости от того, примет ли Интер РАО участие в обмене блокпакета акций ТГК-6 и ТГК-7, а также найдётся ли покупатель на блокпакет ТГК-5. Соответственно, объединённая компания в сделке Газпром энергохолдинга может стоить от $7,659 млрд. без активов, продажи которых требует ФАС, до $9,308 млрд., с учётом допэмиссии ТГК-9. Доля КЭС Холдинга в объединённой компании с Газпромом может составить около 40%, а денежная составляющая в сделке, с учётом того, что доля КЭС должна быть не выше 25%, составит минимум $1,149 млрд.

Для миноритарных акционеров, в случае закрытия сделки в 2012 году, наибольший интерес представляют акции ТГК-9, как центра консолидации активов КЭС Холдинга, где часть доли принадлежит ЕБРР, давшему деньги на создание энергохолдинга Вексельбергу. Также интересны акции Э.Он. Россия, который хочет купить часть активов Газпрома и КЭС, которые будут продаваться из-за ограничений ФАС.

Исходя из величины допэмиссии ТГК-9, дочерние ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-7 будут оценены с дисконтом, а основная стоимость будет сконцентрирована на ТГК-9, долю в котором выкупит Газпром энергохолдинг. Высоковероятно, что котировки акций ТГК-9 могут позитивно отреагировать летом 2012 года на оценку, поскольку из-за нахождения ЕБРР в капитале ТГК-9 Газпром может всё-таки объявить оферту миноритариям по высокой цене. Хотя риск уклонения от оферты Газпромом, как в собственных энергоактивах в 2008-2009 годах, мы расцениваем, как достаточно высокий.

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.