

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 275,29	-0,59%
Индекс ММВБ	▼	1 333,71	-0,89%
Dow Jones Ind. Avg	▼	15 291,66	-0,06%
S&P 500	▲	1 652,62	0,02%
Nasdaq Composite	▲	3 520,76	0,47%
DAX	▲	8 066,48	0,11%
FTSE(100)	▼	6 504,96	-0,12%
DJ Stoxx 50	▲	2 677,67	0,04%
EMBI Global	▼	611,73	-0,59%
EMBI+	▼	635,36	-0,18%
MSCI EM	▲	915,63	0,32%
MSCI BRIC	▲	248,15	0,52%

Валюты

USD/EUR	▲	1,298	1,54%
USD/JPY	▼	0,010	0,00%
USD/RUR	▼	32,911	-0,52%

Сырье

Brent	▲	108,81	0,93%
WTI	▲	106,52	2,02%

Металлы

Платина	▲	1 370,00	0,59%
Медь	▲	6 780,00	0,91%
Никель	▲	13 475,00	2,39%

Российский рынок откроется сегодня ростом на 0,7%-1%.

На торгах в среду американские индексы показали нейтральную динамику. S&P 500 и NASDAQ закрылись в пределах половины процента, а DJI закрылся на 0,06% хуже значения открытия. В ходе своего выступления после закрытия бирж Бен Бернанке заявил о необходимости сохранения текущих мер стимулирования экономики, о восстановлении первоначальной планки в 6,5% уровня безработицы при которой можно говорить о сокращении программы QE. Сегодня мы ожидаем публикации отчетов таких компаний как Progressive, SemiLEDs, AngioDynamics, Bank of the Ozarks, Flow, E2open, Peregrine Pharma.

Сегодня азиатские рынки торгуются в положительной зоне. Shanghai Composite и Hang Seng прибавляют 3,2% и 2,5%. Рост австралийский All Ordinaries составляет 1%. Nikkei 225 торгуется хуже аналогов – рост составляет 0,07%. Банк Японии оставил процентную ставку без изменения, отметив в своем заявлении о благоприятных факторах восстановления экономики. Заказы в машиностроении показали существенное улучшение до 16,5%.

Из Европы мы ждем публикации статистики по индексу оптовых цен Германии и гармонизированного индекса потребительских цен Франции. Существенное влияние на рынки могут оказать данные из США по количеству первичных обращений за пособиями по безработице (ожидается снижение на 3 тыс. по сравнению с прошлым месяцем), экспортные и импортные цены.

Мы ожидаем положительного открытия торгов с потенциалом роста на 0,7-1% на фоне позитивных заявлений о сохранении мер количественного смягчения экономики, роста фьючерсов на американские индексы, роста азиатских индексов, растущих цен на сырье и нефть марки Brent и WTI.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

11.07.2013	США	Progressive	Публикация квартального отчета Progressive
11.07.2013	США	SemiLEDs	Публикация квартального отчета SemiLEDs
11.07.2013	США	AngioDynamics	Публикация квартального отчета AngioDynamics
11.07.2013	США	Bank of the Ozarks	Публикация квартального отчета Bank of the Ozarks
11.07.2013	США	E2open	Публикация квартального отчета E2open
11.07.2013	США	Flow	Публикация квартального отчета Flow
11.07.2013	США	Peregrine Pharma	Публикация квартального отчета Peregrine Pharma
11.07.2013 8:00	США		Индекс сопоставимых продаж в розничных сетях (мес.), (пред. 3,2%)
11.07.2013 10:00	Германия		Индекс оптовых цен м/м, (прог. 0.0% пред. -0.4%)
11.07.2013 10:00	Германия		Индекс оптовых цен г/г, (прог. 1,1% пред. -0.1%)

11.07.2013 10:45	Франция	Гармонизированный индекс потребительских цен (оконч.), м/м, (прог. 0.2% пред. 0.1%)
11.07.2013 10:45	Франция	Гармонизированный индекс потребительских цен (оконч.), г/г, (прог. 0.9% пред. 0.9%)
11.07.2013 10:45	Франция	Инфляция за вычетом табака, м/м, (пред. 0.1%)
11.07.2013 16:30	СА	Индекс цен на новые дома, (прог. 0.1% пред. 0.2%)
11.07.2013 16:30	США	Экспортные цены, (прог. -0.1% пред. -0.5%)
11.07.2013 16:30	США	Импортные цены, (прог. 0.1% пред. -0.6%)
11.07.2013 16:30	США	Количество получающих пособие по безработице, (прог. 2.955млн пред. 2.933млн)
11.07.2013 16:30	США	Количество первичных обращений за пособиями по безработице, (прог. 340тыс пред. 343тыс)
11.07.2013 16:30	США	Количество первичных заявлений от безработных на получение пособий (4-недельное среднее), (пред. 345.50тыс)
11.07.2013 22:00	США	Государственный бюджет, (прог. 40.0млрд USD пред. -139.0млрд USD)

FOREX

Речь Бернанке (состоялась после закрытия торгов в США) по монетарной политики в Кембридже вернула оптимизм на финансовые рынки. Участников торгов порадовало упоминание, о необходимости придерживаться агрессивной аккомодационной политики еще долгое время. Председателя Резервной Системы США беспокоит и проблема низкой инфляции. Тем не менее, согласно протоколам FOMC, несколько членов комитета считают оправданным сокращение в ближайшее время присутствие ФРС на вторичном рынке долга. Ключевым маркером для принятия решения, как и прежде, указывается прогресс на рынке труда США. После выступления Бернанке участники торгов рассчитывают, что присутствие ФРС на рынке долга останется без существенных изменений до конца года. Последнее обстоятельство позволило покупателем на фондовом рынке перейти в наступление.

Сегодня на торгах в Азии отмечается рост большинства национальных фондовых индикаторов. Оптимизму участником торгов добавило и заявление премьер-министра Китая Ли Кенцзяна, заявившего о необходимости расширения мер государственной поддержки, ввиду сокращения уровня экономической активности в стране. А вот отсутствие дополнительных мер от Банка Японии привело к росту национальной валюты и падению фондового рынка Страны Восходящего Солнца.

На валютном рынке в ходе утренних торгов отмечаются повсеместные потери Доллара США к большинству резервных валют. Сохранение программы выкупа облигаций на вторичном рынке ФРС и прямая заинтересованность казначейства в низком курсе Доллара, ослабили его позиции на валютном рынке. Евро против Доллара США в ходе азиатской сессии преодолело отметки 1,2900, 13000 и 1,3100, одно время, торгуясь вблизи 1,3200, смогло закрепиться выше 1,3100. Диапазон торгов пары составил 1,2883—1,3207. Сильные потери понес Доллар США и против Японской Йены, опустившись к отметке 98, 60. Непреклонность Банка Японии и заинтересованность ФРС в низком курсе Доллара сделали свое дело. Диапазон торгов пары USDJPY в утренние часы составил 98,22Y—100,42Y.

ФАРМСТАНДАРТ

Предложения по реорганизации компании не выгодны миноритариям

По данным состоявшейся пресс-конференции, ранее опубликованная информация о закрытии реестра 05.07.2013 для внеочередного собрания 17.08.2013 была дополнена подробностями от руководства Фармстандарта. Предполагается, что если собрание акционеров одобрит реорганизацию и покупку Bever Pharmaceutical, то в конце ноября-декабре 2013 произойдет юридическое разделение компаний, а владельцы акций именно на этот момент времени, получают также и акции выделенной компании. К новой компании будет присоединена Bever Pharmaceutical за \$650 млн., которая по данным руководства Фармстандарта не имеет собственного бизнеса, а единственной её ценностью являются выгодные права на поставку субстанций для препаратов.

После разделения производство безрецептурных препаратов будет вестись на Фармстандарте, где новая компания будет размещать заказы. Не совсем понятно, для чего обременять выделяемую компанию долгами на \$650 млн. на покупку Bever Pharmaceutical, фактическая прибыль от которого будет получена только за счёт синергии. Кроме того, рентабельность компаний после разделения поменяется: Фармстандарт снизит рентабельность до 20%-25%, а новая компания увеличит до 40% (сейчас общая рентабельность – 27%). При этом выделенная компания будет торговаться только на бирже ММВБ, что ограничит круг потенциальных инвесторов в её акции. В такой ситуации многие инвесторы из числа крупных фондов продолжат продавать GDR Фармстандарта, что вынудит кастодиана (депозитарный банк) продавать локальные акции на бирже. В результате капитализация Фармстандарта существенно снизится и мы рекомендуем продавать акции фармацевтического предприятия, так как коэффициент выкупа в 10,8% не обеспечит возможности полного выхода из капитала по объявленной цене выкупа в \$66 (2180 руб.).

СУЭК

СУЭК может направить оферту миноритариям МРСК Сибири

Норильский Никель продал свою долю в МРСК Сибири (7,75% ук) структурам, близким к акционерам ОАО СУЭК (СУЭК, уже владеет 29,99% через кипрскую Donalink Ltd). Сумма сделки не раскрывается. Таким образом, ОАО СУЭК с аффилированными лицам увеличат свою долю в МРСК Сибири с 29,99% до 37,74% ук, превысив порог в 30% голосующих акций.

Структура сделки подразумевает, что СУЭК может легко уклониться от выставления обязательного предложения не раскрывая аффилированности между подконтрольными ему компаниями, на балансе которых осядут акции МРСК Сибири. Структура акционеров до и после продажи пакета МРСК Сибири Норникелем свидетельствует об отсутствии очевидной заинтересованности ОАО СУЭК в выставлении оферты миноритариям (см. Таблицы 1, 2). Доля миноритарным акционеров МРСК Сибири не превышает 2%. Более 61% ук приходится на ОАО Российские сети и государство.

Ввиду того, что сумма сделки не раскрывается, ориентиром возможной оферты является средневзвешенная МРСК Сибири, которая близка к текущим рыночным котировкам и составляет 0,0851 руб.

Мы не рекомендуем «покупать» акции МРСК Сибири под возможную оферту от ОАО СУЭК ввиду ожидаемого уклонения ОАО СУЭК от выставления предложения миноритариям МРСК Сибири и отсутствия потенциала к целевой цене.

Подробности:

В 2009 году СУЭК перевел пакет в 28,05% акций МРСК Сибири с подконтрольного ЗАО Межрегиональная электросетевая распределительная компания на баланс подконтрольного кипрского оффшора Donalink Limited. Для этих целей в августе 2009 года Donalink Limited получил разрешение ФАС на консолидацию 50% акций МРСК Сибири. По словам источника, близкого к структурам Donalink, заявка о ходатайстве носила технический характер и Donalink не планировал увеличивать долю в МРСК Сибири, однако не исключал, что в перспективе это возможно.

Таблица 1.

Акционеры ОАО МРСК Сибири до продажи пакета Норникелем:

Открытое акционерное общество «Российские сети»	55,59%
DONALINK LIMITED (ДОНАЛИНК ЛИМИТЕД)	29,99%
Норильский Никель	7,75%
РФ	5,57%
Зильберман Самуил Моисеевич	0,00%
Левинский Андрей Игоревич	0,00%
Итого:	98,90%
Фри-флоат	1,10%

Таблица 2.

Акционеры ОАО МРСК Сибири после продажи пакета Норникелем:

Открытое акционерное общество «Российские сети»	55,59%
СУЭК и подконтрольные ему структуры	37,74%
РФ	5,57%
Зильберман Самуил Моисеевич	0,00%
Левинский Андрей Игоревич	0,00%
Итого:	98,90%
Фри-флоат	1,10%

Таблица 3.

Прогнозные мультипликаторы сектора распределительных компаний
(дочек Российских Сетей):

	P/S		EV/EBITDA		P/E	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Ленэнерго	0,17	0,17	2,86	2,89	2,58	5,67
Московская ОЭСК (МОЭСК)	0,48	0,4	2,22	2,22	3,28	3,28
МРСК Центра	0,2	0,2	2,65	2,38	3,24	1,36
МРСК Центра и Приволжья	0,29	0,27	4,38	3,33	11,34	5,97
МРСК Северо-Запада	0,11	0,11	2,82	2,33	56,28	36,22
МРСК Урала	0,28	0,23	7,74	50,5	23,07	61,35
МРСК Волги	0,2	0,21	3,85	9,21	8,16	9,56
Томская РК	0,29	0,28	7,26	4,74	отриц.	35,66
Кубаньэнерго	0,45	0,44	отриц.	отриц.	отриц.	отриц.
МРСК Северного Кавказа	0,08	0,08	4,45	4,45	1,38	1,35
Среднее:	0,26	0,24	4,25	9,11*	5,00**	4,53**
МРСК Сибири	0,15	0,15	2,66	5,3	6,5	19,94

Контакты

Руководители Компании

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	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	
	Марков Дмитрий Сергеевич	
	Чубкова Наталья Владимировна	8 812 329 19 99
	Лазарев Игорь Олегович	

Отдел торговых операций	Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 10 41
	Носков Александр Александрович	8 812 329 19 85
	Баличев Дмитрий Геннадиевич	8 812 329 19 85

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.