

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▲	1 625,60	1,41%
Индекс ММВБ	▲	1 564,82	1,45%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12 862,23	1,23%
S&P 500	▲	1 344,90	1,46%
Nasdaq Composite	▲	2 905,66	1,61%
DAX	▲	6 766,67	1,67%
FTSE(100)	▲	5 901,07	1,81%
DJ Stoxx 50	▲	2 500,47	1,57%
EMBI Global	▲	581,67	0,25%
EMBI+	▲	616,14	0,26%
MSCI EM	▲	1 048,36	0,42%
MSCI BRIC	▲	315,79	0,80%

Валюты

USD/EUR	▲	1,32	0,11%
USD/JPY	▼	0,013	0,00%
USD/RUR	▲	30,239	0,18%

Сырье

Brent	▲	114,58	2,24%
WTI	▲	97,84	1,54%

Металлы

Алюминий	▼	2 159,00	-1,91%
Медь	▼	8 320,00	-0,23%
Золото (спот)	▼	1 734,00	-0,60%

Ход торгов в понедельник будут определять новости из Европы. Несмотря на позитивный внешний фон, сложившийся после публикации сильных данных с рынка труда США, переговоры по Греции затягиваются. За выходные греческие политические партии не смогли согласовать единый подход к реформам, что однозначно усложнит позицию Греции в переговорах с ЕС, МВФ и ЕЦБ. Поэтому надеется на ралли без позитивных сигналов из Европы не стоит. Поддержку быкам могут оказать данные об объеме заказов промышленных предприятий Германии в декабре.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

06 февраля	Еврозона	Индекс доверия инвесторов Sentix (фев) прошл. -21,1 п., ожидаем. -15,0 п.	
	Германия	Промышленные заказы (дек) прошл. -4,8%, ожидаем. 0,9%	
	США	Индекс динамики рынка труда (январь) прошл. 104,3 п.	
	Россия	7-я международная конференция «Фармацевтический бизнес в России-2012: эпоха перемен».	
	Россия	Заседание комиссии РСПП по транспорту и транспортной инфраструктуре на тему «Стратегические направления развития внутреннего водного транспорта».	
	Россия	FESCO	Транспорт Совет директоров рассмотрит бюджет группы

FOREX

Хорошие данные с рынка труда США дали участникам торгов достаточную дозу оптимизма для массовых покупок, и как следствие роста фондовых площадок по всему миру. Немного омрачает общую картину сегодняшнего дня отсутствия прогресса в переговорах Греции с частными кредиторами.

События вокруг Греции развиваются по октябрьскому сценарию, когда прогресса удалось достичь буквально за неделю до выплат по гос. долгу. <<Завтрашний день>> несет еще больше тревог. Но рынки живут подобно бабочкам <<однодневкам>> - их радости и горести краткосрочны.

<<Греческая сага>> <<давит>> на курс единой европейской валюты. Евро снижается против Доллара США на протяжении всех торгов в Азии, от 1,3132 до минимумов сессии 1,3080. Чем дальше в Аид, тем меньше веры, что в этот раз Орфей выберется из Царства Мертвых - контроль над дефицитом бюджета по прежнему недостижимая задача для греческого правительства. А в данных обстоятельства любая <<стрижка>> долгов это всего лишь отсрочка.

Курс Японской Йены медленно и неохотно уступает Доллару США. Хорошая статистика Американской экономики постепенно разворачивает доминирующую тенденцию сложившуюся по этой паре. Диапазон торгов в азиатскую сессию 76,49Y-76,79Y.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

В пятницу данные о значительном снижении американской безработицы резко усилили спрос на рискованные активы, что способствовало росту основных товарных рынков; нерешенная греческая проблема остается сдерживающим фактором.

Золото упало до 1733 на смещении интереса инвесторов в пользу более рискованных активов и снижении вероятности QE3 или аналогичных мер; в ближайшие дни вероятно продолжение коррекции.

Серебро упало до 33.7 вслед за золотом; в ближайшие дни вероятно продолжение коррекции.

Медь выросла до 3.9, резко отреагировав на американскую статистику; окончание забастовки в Замбии и рост производства меди в Перу могут способствовать торможению роста; пока не пробит уровень 3.94, сохраняется высокая вероятность коррекции до 3.7.

Нефть WTI и Brent выросли до 97.8 и 114.6 соответственно; повреждение повстанцами трубопровода в Нигерии и напряженность вокруг Ирана способствуют росту спреда между WTI и Brent.

Пшеница упала до 661 в ожидании снижения морозов в России и Украине; кукуруза выросла до 644.5 на сообщениях о низких урожаях в Аргентине, ЮАР и Украине.

Хлопок вырос до 96.3; Китай, по-видимому, возобновил закупки; в ближайшие дни вероятно продолжение роста.

Кофе вырос до 216; технически велика вероятность продолжения роста, хотя фундаментальных предпосылок для него не видно.

ПРИВАТИЗАЦИЯ ТРАНСПОРТНОГО СЕКТОРА

Минэкономразвития РФ весной 2012 г. планирует приватизировать Совкомфлот, Ванинский МТП, авиакомпанию Сибирь.

Совкомфлот

По заявлениям Алексея Уварова, главы департамента имущественных отношений МЭР РФ, первым активом, выставленным на продажу в 2012 г. «наверно» станет Совкомфлот, но не раньше 2 кв. 2012 г., так как компания была готова к приватизации в прошлом году. Рассматривается форма продажи акций через проведение IPO с последующим SPO или продажей стратегическому инвестору.

Приватизация крупнейшей российской судоходной компании, одного из крупнейших мировых операторов танкерного флота, позволит переоценить сектор компаний, оказывающих судоходные услуги, в частности группу FESCO.

Мы считаем, что специфичность Совкомфлота и его ориентация на перевозку нефтяных и газовых грузов окажет влияние в первую очередь на оценку своих прямых аналогов, таких как Сахалинское пароходство, касательно FESCO, развивающей контейнерное направление, приватизация Совкомфлота будет иметь более общий характер. Падение фрахтовых ставок – ключевой дисконтирующий фактор для IPO Совкомфлота.

Ванинский Морской Торговый Порт

В планах МЭРТ РФ приватизация весной 2012 г. Ванинского МТП. Сорвавшийся аукцион в 2011 г. привлек много заинтересованных сторон, в т.ч. Сибуглемет, СУЭК, СДС-Уголь, En+. На сегодняшний день разрешение ФАС на приобретение 100% акций ВМТП получила только группа UCLH Владимира Лисина. На продажу будет выставлено 73,33% обыкновенных акций порта (55% уставного капитала), в составе акционеров – Soleggiato Investments Limited, представляющий интересы En+, с долей 28,12% обыкновенных акций (21,64% уставного капитала).

По итогам 2011 г. порты Ванино увеличили грузооборот на 10,2%, но терминалы Ванинского Морского Торгового Порт сократили объемы на 1,7%. Менеджмент порта заявляет о плохой ж/д инфраструктуре, ограничивающей загрузку порта, представители En+ обвиняют менеджмент порта в слабых результатах и настаивают на его переизбрании.

Успешное проведение приватизации представляет спекулятивный интерес, так как победитель аукциона, покупатель государственного пакета ВМТП, выставит обязательную оферту миноритариям, в которой мы рекомендуем принять участие. На аукционе 2011 г. UCLH оценила ВМТП в \$1394 за обыкновенную акцию, En+ – в \$1561. Обновленной оценки ВМТП для проведения аукциона пока нет, однако снижение перевалки грузов и ухудшение финансовой отчетности компании могут снизить цену.

Мы оцениваем справедливую стоимость обыкновенной акции Ванинского МТП на уровне \$1263, рекомендуем воздержаться от покупок акций компании до подведения итогов приватизации.

Авиакомпания Сибирь

Блокпакет авиакомпании Сибирь, по заявлениям представителей МЭРТ РФ, планируется продать стратегическому инвестору. Группа компаний С 7 владеет 64,5% капитала, Росимуществу принадлежит 25,4997% Сибири. В свою очередь основными акционерами Группы компаний С 7 являются Филев В.Ф. и Филева Н.В. с долями 17,8% и 64,8% соответственно.

Прошлые аукционы по Сибири отличались отсутствием претендентов на компанию по причине высокой цены. Продажа четвертой авиакомпании России по объему перевезенных пассажиров позволит дать новый рыночный мультипликатор для сектора.

Спекулятивный интерес представляет ситуация, при которой Группа компаний С 7 победит на аукционе, что приведет к оферте и выкупу акций у миноритариев.

Мы рекомендуем воздержаться от покупки акций Сибири по текущим рыночным ценам и ждать итогов приватизации, так как оцениваем справедливую стоимость обыкновенной акции на уровне \$1644 за акцию, что предполагает премию от текущих котировок на уровне 2,75%.

ПОЛЮС ЗОЛОТО

Правительственная комиссия рассмотрит запрос компании об обратном поглощении

По данным прессы, в ближайшее время правительственная комиссия по иностранным инвестициям рассмотрит запрос компании Polyus Gold International о возможности обратного поглощения российской компании Полюс Золото. Ранее, в октябре 2011 года, правительственная комиссия под председательством премьера Путина перенесла обсуждение данного вопроса на 3 месяца, до января 2012 года, чтобы уточнить обстоятельства и условия сделки.

Фактически перенос обсуждения вопроса правительственной комиссией мог быть вызван избирательной компанией владельца Полюса Золото Прохорова. По всей видимости, сдержанная позиция миллиардера и умеренная критика действующей власти позволили не откладывать обсуждение вопроса по Полюс Золото ещё дальше Путиным, также, как и Прохоров, являющимся кандидатом на пост Президента РФ. После того, как разрешение на обратное поглощение будет получено Polyus Gold International, за счёт выставления новой оферты миноритариям Полюса Золото (3,3% капитала российской компании) и продажи локальных акций дочерней структуры Jenington International (3,75% капитала в форме ГДР) гарантированно будет превышена доля в 95% в Полюс Золото. Это позволит принудительно выкупить акции с рынка в дальнейшем. Мы рекомендуем покупать локальные акции Полюс Золото с потенциалом роста в 38% до цены в \$62,84 (1900,27 рублей), исходя из того, что данная цена является максимальной для Polyus Gold International и будет действовать в течение 6 месяцев с момента предыдущей оферты миноритариям Полюс Золото, до апреля-начала мая 2012 года. Также мы рекомендуем покупать акции Polyus Gold International с потенциалом роста в 82% до \$5,8. Основными драйверами роста будут являться увеличение доли акций в свободном обращении и получение премиального листинга на LSE, за счёт чего оценка компании по запасам (\$62 за унцию запасов в золотом эквиваленте) должна приблизиться к оценке Nord Gold (\$113 за унцию) и Polymetal International Plc (\$164 за унцию). После обмена ГДР и локальных акций Полюс Золото на акции Polyus Gold International, которое последует за выкупом с российских площадок, доля акций в свободном обращении Polyus Gold International увеличится с текущих 6,17% до 10,86% и дальше - минимум до 25% для получения премиального листинга на LSE, после доразмещения акций нанятыми инвестбанками Bank of America, JP Morgan, ВТБ Капитал и Ренессанс Капитал.

Сравнение с аналогами

Company Name	MCAP, THS \$	Free-Float	P/E 2011	EV/EBITDA 2011	Gold production 2011, ths oz	Gold Resources June 30, 2011, ths ounces Gold Equivalent	P/Resources, \$/oz
Polyus Gold International Ltd	5 276 786	10,86%	13,97	6,08	611	84 720	62
Polymetal International Plc	5 166 000	50,70%	17,09	23,32	810	31 565	164
Nord Gold N.V. (by Severstal)	2 762 715	10,60%	10,62	11,05	754	24 417	113
Petropavlovsk plc	2 014 961	76,42%	9,31	6,62	596	9 430	214
Южуралзолото	852 213	-	11,94	3,03	215	12 500	68
Бурятзолото	165 386	19,78%	3,28	0,52	0	621	267
Лензолото	234 042	7,20%	3,98	-438,33	0	450	520
Селигдар	275 275	9,41%	46,45	3,85	0	3 218	86
Barrick Gold Corporation	47 910 063	89,50%	10,91	6,87	3 930	139 786	343
Newcrest Mining Limited	26 006 114	99,96%	23,97	13,05	2 527	147 500	176
Newmont Mining Corporation	29 768 784	99,87%	12,95	6,78	2 914	-	-
AngloGold Ashanti Ltd	17 111 299	97,05%	11,7	8,76	1 086	232 641	74
Gold Fields Limited	11 496 710	99,02%	7,74	3,2	944	234 290	49
Kinross Gold Corporation	11 780 182	99,58%	10,66	5,63	676	18 172	648

Источник: данные компаний, расчеты ИК ЛМС

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
	Груздкова Анастасия Геннадьевна	
	Лазарев Игорь Олегович	
	Розет Борис Владимирович	
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.