

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 357,71	-2,19%
Индекс ММББ	▼	1 414,28	-1,50%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12 772,47	-0,96%
S&P 500	▼	1 354,68	-0,94%
Nasdaq Composite	▼	2 937,33	-1,30%
DAX	▼	6 410,11	-1,92%
FTSE(100)	▼	5 662,63	-0,53%
DJ Stoxx 50	▼	2 423,31	-0,75%
EMBI Global	▲	616,15	0,04%
EMBI+	▲	651,69	0,03%
MSCI EM	▼	946,01	-0,96%
MSCI BRIC	▼	266,61	-0,93%

Валюты

USD/EUR	▼	1,229	-0,82%
USD/JPY	▲	0,013	0,80%
USD/RUR	▲	32,624	0,47%

Сырье

Brent	▼	98,19	-2,49%
WTI	▼	84,45	-3,18%

Металлы

Алюминий	▼	1 888,00	-1,38%
Медь	▼	7 600,00	-2,08%
Золото (спот)	▼	1 587,00	-1,06%

Российские индексы откроются снижением на фоне слабости мировой экономики. Макроэкономическая информация продолжает выходить негативной. Заказы промпредприятий в Японии снизились в мае на максимальные с 2005г. 14,8%. Темпы роста инфляция в Китае замедлились в июне до минимума за 29 месяцев – до 2,2%.

Инвесторы вряд ли будут активно открывать позиции в преддверии заседания Еврогруппы. Еврогруппа сегодня обсудит наполнение антикризисных программ, использование ESM для поддержки Испании и Кипра, очередные меры помощи Греции, а также сроки создания единого регулятора для банковского сектора еврозоны. Существуют серьезные риски того, что сохранятся разногласия в политических лидеров союза, что осложнит реализацию озвученных мер и приведет к снижению фондовых площадок.

При этом от сильного падения российские индексы могут уберечь растущие цены на нефть. Нефть дорожает в понедельник на фоне продолжающейся забастовки работников норвежской нефтяной отрасли.

Из важных данных мы отмечаем публикацию данных об объеме потребительского кредитования за май, а также начало сезона отчетности. Сегодня Alcoa Inc. представит отчетность за прошлый квартал.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

09 июля	Россия	НМТП	Состоится ВОСА, выборы гендиректора	Транспорт
	Россия	МРСК Северного Кавказа	Закрытие реестра для участия в ВОСА 27 августа 2012 г. (выборы СД)	Электроэнергетика
	Россия	МРСК Северо-Запада	Закрытие реестра для участия в ВОСА 28 августа 2012 г. (выборы СД)	Электроэнергетика
	Еврозона		Встреча министров финансов еврозоны	
	США		Индекс потребительских цен м/м (июн) прошл. -0,3%, ожидаем. -0,3%	
	США		Индекс экономической оценки отраслевых экспертов (июн) прошл. 47,2 п.	
	США		Торговый баланс (май) прошл. 16,1 млрд. EUR	
	США		Индекс доверия инвесторов Sentix (июл) прошл. -28,9 п., ожидаем. -26,6 п.	
	США		Индекс динамики рынка труда (июн) прошл. 108,3 п.	
	США		Объем потребительского кредитования (мар) прошл. \$8,7 млрд., ожидаем. \$10,0 млрд.	

10/07/12

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

Витойл

Сегодня предстоит очередной саммит министров финансов 17 европейских стран. На его повестке стоит согласование и более детальная разработка соглашений, достигнутых четверкой крупных стран (Германии, Франции, Италии, Испании) 29 июня. Уже сейчас объявлено о дополнительной встрече министров 20 июля. Недовольство отдельных стран, и неоднозначная реакция политиков, внутри отдельных стран четверки, делают нелегкой работу участников текущего саммита. Дело в том, что особенности национального регулирования финансово-банковского сектора в странах ЕС, порой делают банки частью системы государственной поддержки экономики и социальной политики. Кроме того, существенны различия и в уровне достаточности собственных средств у банковских групп разных стран. Все это делает весьма сложным и болезненным введение единых стандартов и отвязки финансово-банковского сектора от национальных правительств. Недостаточная проработанность мер контроля и санкций за несоблюдение предписаний единого контролирующего органа, предполагается что им будет ЕЦБ или структура близкая к нему, нанесет сокрушительный удар по зоне Евро. Не смотря на это, страны, испытывающие проблемы с финансированием гос. долга и имеющие серьезные проблемы с финансовым сектором, настаивают на незамедлительном выделении средств без проработанных обязательственных условий. По этой причине, участники торгов опасаются, что на текущей встрече министров финансов стран ЕС не будет достигнута согласованная, конструктивная позиция объединяющая все страны блока, с подготовленным планом действий. Текущая неопределенность оказывает давления на рынки. Слабость рынка труда в США лишает рынки надежды на рост мировой экономики ориентированный на США. Результатом растущей неуверенности стало падение фондовых индексов в пятницу и слабое начало торгов сегодня в Юго-Восточной Азии.

На валютном рынке пара EURUSD, в ходе утренних торгов, оказалась заперта в узком канале -- 1,2255-1,2296. Небольшую активность демонстрирует и USDJPY. Диапазон торгов пары составляет 79,42-79,76. Валютные рынки замерли в ожидании открытия Европы.

Разработана новая схема передачи 40% Иркутскэнерго Русгидро

На первом заседании президентской комиссии по ТЭК, которое может состояться 10 июля, будут обсуждаться схемы по вхождению Роснефтегаза в капитал РусГидро. Об этом сообщил Рейтер, ссылаясь на свои источники.

Один из основных вариантов, который обсуждается в правительстве, это проведение допэмиссии по закрытой подписке в пользу Роснефтегаза на сумму \$2,6 млрд. (85 млрд. руб.) исходя из оценки одной акции на уровне средневзвешенной за последние полгода, которая составляет \$0,03 (1 руб.).

Одновременно предлагается завершить обмен активами РусГидро и энергохолдинга Интер РАО. По словам источника Рейтер, ИнтерРАО в текущую допэмиссию акций РусГидро внесет 40% Иркутскэнерго на старых условиях. Цена бумаги гидрогенерирующей компании при текущей допэмиссии составляет \$0,05 (1,65 руб.), акции иркутского актива были оценены в \$0,8 (25,96 руб.), или \$1,5 млрд. (49,3 млрд. руб.) за весь пакет. Русгидро продлевала эмиссию до 29 июня 2012 года. Если президентская комиссия примет решение по схеме, Русгидро необходимо будет еще раз продлить сроки допэмиссии.

После завершения размещения акций Русгидро (примерно через 2 месяца) компании произведут обмен акциями друг друга, в результате которого РусГидро получит около 13% своих бумаг, передав Интер РАО 5,3 % ее акций и доплатив около \$0,95 млрд. (31 млрд. руб.). Возможно, что обмен будет происходить не сразу, поскольку Русгидро должна получить необходимые денежные средства от Роснефтегаза по новой допэмиссии. Кроме того, на выкуп акций у акционеров Иркутскэнерго, Русгидро понадобится \$0,37 млрд. (12,1 млрд. руб.), поскольку Русгидро получает актив по открытой подписке и превышает порог владения в 30%. Потенциал роста акций к текущим котировкам – 67%. Рекомендуем дождаться решения президентской комиссии, чтобы удостовериться в схеме реализации. Поскольку первоначальная схема предполагала, что Роснефтегаз вместе с Интер РАО создаст СП для докапитализации РусГидро, данная схема не приводила к обязанности выставлять оферту миноритариям Иркутскэнерго. В СП планировалось внести \$2,6 млрд. (85 млрд. руб.) от Роснефтегаза и 40% акций Иркутскэнерго от Интер РАО. Затем это СП должно было выкупить допэмиссию РусГидро, оплачивая бумаги деньгами и акциями Иркутскэнерго.

ТАТНЕФТЬ, СУРГУТНЕФТЕГАЗ

Компании по итогам 1 полугодия 2012 года нарастили добычу

По данным компаний Татнефть и Сургутнефтегаз, в 1 полугодии 2012 года им удалось нарастить добычу. Основной прирост произошёл за счёт активного роста бурения на действующих месторождениях компаний. В частности, Татнефть смогла увеличить добычу нефти на 0,6% до 13,06 млн. тонн, а Сургутнефтегаз нарастил добычу на 1,3% - до 30,436 млн. тонн. Татнефть увеличила на 12% объём буровых работ, до 347 тыс. метров, а Сургутнефтегаз увеличил бурение на 11%, до 2,393 млн. м.

Опубликованные операционные показатели являются позитивной информацией для роста капитализации компаний. Рост добычи в условиях высоких цен на нефть в начале года позволит получить сильные финансовые показатели и заработать прибыль, за счёт которой дивиденды компаний останутся на высоком уровне. В частности, Татнефть на дивиденды распределяет 30% от прибыли, Сургутнефтегаз – около 23%. Поскольку обе компании активно наращивают бурение, главным образом на новых месторождениях, можно ожидать дальнейшего роста операционных показателей и по итогам всего года, что сохранит привлекательность для акционеров инвестирования в компании.

Показатели добычи компаний

	Татнефть			Сургутнефтегаз		
	6м 2011	6м 2012	%	6м 2011	6м 2012	%
Добыча нефти, млн. т.	12,981	13,060	0,6%	30,045	30,436	1,3%
Новая добыча*, млн. т.				2,461	3,125	27,0%
Добыча газа, млрд. куб.м.					6,065	
Бурение	310	347	11,8%	2166	2393	10,5%
Новое бурение*, тыс. м.	289	323	12,0%	94	109	15,8%
Ввод скважин	236	234	-0,8%			
Новые скважины*	193	193	0,0%			

* На новых месторождениях

Источник: данные компаний

ДИКСИ

Компания не будет выплачивать дивиденды до 2015 года

По данным менеджмента компании, в ближайшие годы Дикси будет направлять всю заработанную прибыль на собственное развитие, для того, чтобы воспользоваться имеющимися у компании преимуществами на быстро растущем российском розничном рынке. Выплата дивидендов возможна лишь по итогам 2014 года, но фактически будет определяться темпами роста компании.

Данная новость является нейтральной для капитализации компании. После сделки в 2011 году по поглощению сети Виктория, уровень долга Дикси оказался очень высоким, выше 3 годовых EBITDA. В таких условиях, направление прибыли на сокращение долга является позитивным фактом, учитывая высокие темпы развития сети и более низкий уровень долга у конкурентов.

СБЫТЫ

Миноритарии дочерних компаний Транснефтьсервис-С получают добровольное предложение

12 апреля 2012 года ФАС удовлетворила ходатайство Транснефтьсервис-С (ТНС-С) о покупке 100% акций Ярославская сбытовая компания, Нижегородская сбытовая компания и Мариэнергосбыт. ФАС раскрыла информацию 10 мая. По генерального директора ТНС-С г-на Аржанова, компания переводит сбыты на свой баланс для удобства контроля. ТНС-С планирует выкуп долей у миноритариев этих компаний. Транснефтьсервис-С напрямую не владеет контрольными пакетами акций (за исключением НСК), хотя фактически доля ТНС-С в каждой компании превышает 75%. Во всех компаниях мы ожидаем, после добровольного предложения, направление миноритариям требования о выкупе.

В марте 2012 года ТНС-С заключил кредитный договор со Сбербанком по заимствованию 3,8 млрд. руб. Сбыты компании выступали поручителями по сделке. Скорее всего, кредит привлечен для выкупа акций сбытов, поскольку ТНС-С всегда использовала кредитные средства для приобретения сделок слияния и поглощения. ТНС-С актуализовала кредит 22.06.2012г. Поэтому мы ждем, что уже совсем скоро акционеры сбытов получат оферту.

ТНС-С подавала в ФАС заявку на выкуп голосующих акций, привилегированные акции не являются голосующими, по ним платится дивиденд. Но, скорее всего, будут выкупаться акции всех типов, поскольку при консолидации пакетов превышение порога по закону будет и в обыкновенных и привилегированных акциях.

Для одобрения поручительства по кредитам в дочках ТНС-С проходили ВОСА, на которых одобрялась крупная сделка, и были опубликованы оценки акций сбытов для выкупа. Если предположить, что привилегированные акции будут оценены без дисконта к обыкновенным, то ТНС-С придется потратить на выкуп 3,3 млрд. руб. Возможна премия к ценам в размере 16,6%. Но возможно, что 0,5 млрд. руб. будут направлены на финансирование процедуры выкупа. Кроме того, выкуп акций ЯСК может быть по цене \$3,57 (цена покупки акций структурами ТНС-С на аукционе Росимущества). Но исходя из суммы, привлеченной ТНС-С, нам кажется, что наиболее вероятным будет выкуп по ценам, по которым акции покупались у миноритариев, не согласных с крупной сделкой, и, возможно, с небольшой премией.

Оценка сбытов

	Доля ТНС-С в УК, %	Цены, \$	Стоимость пакетов, \$	Рыночная цена, \$	Потенциал к цене оценки, %	Потенциал к увеличенной цене, %
ЯСК	28,27%	2,03	31 550 406	2,53/2,46	-20%/-18%	1,590
МариЭС	19,37%	0,09	9 968 660	0,09/0,09	8,2%/8,2%	26%/26%
НСК	52,90%	25,07	58 831 528	22,94/22,79	9,3%/10%	27%/28%
Сумма			100 350 593			
Сумма кредита			117 021 375			
Потенциал			16,60%			

Расчеты: ИК ЛМС

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	
	Мушка Ирина Васильевна	
	Марков Дмитрий Сергеевич	
	Кириченко Арсений Борисович	8 812 329 19 99
	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.