ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
11 февраля 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1846,92	-2,81%
Индекс ММВБ	▼	1676,77	-2,70%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12229,29	-0,09%
S&P 500	▲	1321,87	0,07%
Nasdaq Composite	▲	2790,45	0,05%
DAX	▲	7340,28	0,26%
FTSE(100)	▼	6020,01	-0,53%
DJ Stoxx 50	▼	2715,59	-0,18%
EMBI Global	▼	517,79	-0,28%
EMBI+	▼	544,76	-0,35%
MSCI EM	▼	1089,28	-1,89%
MSCI BRIC	▼	333,077	-1,47%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,360	-0,95%
USD/JPY	▼	0,012	-1,05%
USD/RUR	▲	29,354	0,18%
Сырье			
Brent	▼	101,44	-0,37%
WTI	▲	86,73	0,02%
Urals Med,	▲	98,15	0,10%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▼	1353,25	-0,86%
Платина	▼	1831	-1,45%
Металлы			
Медь	▼	9875,5	-1,24%
Никель	▼	28010	-0,88%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Для российского рынка складывается смешанный внешний фон.

Торги в Штатах завершились разнонаправленно. Индекс Dow Jones снизился 0,09%, S&P и NASDAQ выросли на 0,05%. Азиатские индексы снижаются в пятницу. Гонконгский Hang Seng потерял 0,81%, сингапурский Straits Times - 1,4%, австралийский All Ordinaries – 0,62%. Фьючерсы на американские индексы также показывают отрицательную динамику, теряя 0,46 - 0,52%.

В то же время, Brent после снижения на 1% по итогам торгов четверга прибавляет 0,33% и торгуется на уровне $101,20 за баррель. Кроме того, дорожают и некоторые металлы. Фьючерс на никель увеличился в стоимости на 1%, медь торгуется нейтрально, палладий подорожал на 0,23%.

Политическая нестабильность в Египте способствует падению мировых фондовых индексов и росту стоимости сырья и продовольствия. Возможно, что в пятницу будет объявлено об урегулирование политических проблем в Египте, что позитивно скажется на настроении инвесторов. Утром посол Египта в США Самех Шукри заявил, что де-факто управление его страной отныне возложено на вице-президента Омара Сулеймана, тогда как Хосни Мубарак лишь де-юре остается президентом.

Поддержать настрой инвесторов смогут и данные по росту потребительского доверия в США. Как ожидается, индекс доверия Мичиганского университета поднялся в феврале до 75 пунктов по сравнению с 74,2 пункта месяцем ранее.

Также следует обратить внимание на отчетность Coca Cola, GeoPharma Inc., Michelin и Total.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

11 февраля 2011	Германия	Индекс оптовых цен, янв. (пред. 1,8%)
	Германия	Индекс потребительских цен, янв. (пред. -0,5%, прогн. -0,5%)
	США	Торговый баланс, дек. (пред. -38,3; прогн. -40 млрд. USD)
	США	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета, фев. (пред. 74,2, прогн. 75)

ВТБ, БАНК МОСКВЫ

Правительство Москвы при продаже Банка Москвы будет исходить из капитализации на 20% ниже рыночной, вследствие чего эффект от сделки может

По данным прессы, Правительство Москвы при приватизации муниципальной доли в Банке Москвы будет исходить из капитализации в $6,06 млрд. (178 млрд. руб.) или $33,69 (689 руб.) за акцию. Эта величина на 20% ниже текущих рыночных котировок – $40,19 (1180 руб.) и рассчитана, исходя из шестимесячной средневзвешенной цены акций банка, то есть в соответствии с нормой закона об акционерных обществах. Минимальная цена – это оценка на уровне 1,3 капитала банка.
Вышедшая новость является негативным сигналом для инвесторов перед продажей Банка Москвы. Ранее, по данным прессы, ВТБ предлагал сопоставимую сумму – $6,03 млрд. (90 млрд. руб. за 46,48% Банка Москвы и 25% в Столичной страховой группе, владеющими эффективной долей в 50,81%). По всей видимости, Правительству Москвы не удалось получить премию за контроль (около 30% к предложенной цене) и акции продаются в составе миноритарного пакета. Крупный акционер банка, Marimba Trading, принадлежащая президенту Банка Москвы – Бородину, тоже предложила выкупить правительственный пакет, исходя из капитализации в $6,1 млрд. (91 млрд. руб. за 50,81%).
Если сделка по продаже состоится по такой низкой цене, капитализация Банка ВТБ может существенно вырасти, поскольку он купит капитал Банка Москвы по цене на 38% дешевле стоимости собственного капитала (1,3 против 1,8 у ВТБ). По данным прессы, окончательная оценка ВТБ капитализации банка Москвы для сделки составляет от $6,03 млрд. до $6,70 млрд. (90-100 млрд. руб. за пакет столицы). Если сделка состоится по такой цене, то ВТБ окажется недооценён на 7-9% относительно текущей рыночной цены. Справедливая оценка для его акций составляет $0,0034-$0,0035 (10-10,1 копейки) и она может быть достигнута за счёт спекулятивного спроса на акции банка ВТБ, если цена размещения на IPO при приватизации 10% акционерного капитала, о которой объявит банк на следующей неделе, не окажется также низкой.

МРСК ЦЕНТРА И ПРИВОЛЖЬЯ

Стала известна величина iRAB МРСК Центра и Приволжья

Остаточная величина инвестированного капитала (iRAB) ОАО «МРСК Центра и Приволжья» с 1 января 2011 года составляет 84,803 млрд. рублей. С начала текущего года на RAB-регулирование перешли последние четыре филиала компании - «Ивэнерго», «Кировэнерго», «Мариэнерго», «Нижновэнерго». Филиалы «Рязаньэнерго» и «Тулэнерго» перешли на RAB-регулирование с 1 января 2009 года, «Владимирэнерго», «Калугаэнерго» и «Удмуртэнерго» - с 1 января 2010 года.
По коэффициенту iRAB/EV потенциал роста акций компании составляет 71%, при целевой цене в $0,019 за обыкновенную акцию. Кроме МРСК Центра и Приволжья мы выделяем: ТРК с потенциалом роста акций в 115%, МРСК Волги – 112%, Холдинг МРСК – 99%, МРСК Урала – 92%.

ГАЗПРОМ

Прибыль компании за 3 квартал 2010 года снизилась на 6% до $5,308 млрд.

Согласно опубликованным данным государственной газодобывающей компании Газпром, в 3 квартале 2010 года чистая прибыль компании по МСФО снизилась на 6%, EBITDA – на 13% в сравнении с 2 кварталом 2010 года. Выручка в 3 квартале выросла на 2% в сравнении с тем же промежутком времени. Чистый долг компании вырос на 2,5%. Подобный результат объясняется низким спросом на продукцию Газпрома на основном рынке – в Европе, на котором спотовые цены снизились ниже контрактных цен Газпрома. Тем не менее, если рассматривать результаты 9 месяцев 2010, в сравнении с аналогичным промежутком 2009 года: чистая прибыль увеличилась на 50%, EBITDA – на 37%, выручка выросла на 25%, чистый долг сократился на 35%.

Вышедшая отчётность компании является позитивным фактором для роста капитализации Газпрома в 2011 году. Позитивная динамика, вызванная как ростом продаж газа в натуральном выражении на всех рынках, так и увеличением показателей дочерних компаний Газпрома в нефтедобыче и нефтепереработке (Газпромнефть) и производстве электроэнергии (ОГК-2, ОГК-6, ТГК-1 и Мосэнерго), сохранится и в 2011 году. При этом, холодная зима 2010-2011 способствовала тому, что спотовые цены на газ в Европе выросли выше контрактных цен Газпрома, за счёт чего реализация газа Газпрома восстановится до докризисных уровней. В 2011 году, доходы от электро- и теплоэнергии (выросшие в 2010 году на 40%), а также от реализации нефти и нефтепродуктов будут продолжать увеличиваться. С шестимесячной задержкой за ценой нефти постепенно будут увеличиваться цены по экспортным контрактам. Всё это вместе, учитывая недооценку Газпрома относительно других нефтегазовых компаний, может привести к более лучшей динамике, чем у других компаний сектора и к росту котировок минимум на 22% до средних значений мультипликаторов в секторе. Единственным риском для инвесторов может стать введение свободного доступа в газотранспортную систему в России, из-за которой объёмы собственных поставок газа Газпрома могут снизиться.

Финансовые результаты Газпрома, млн. $

	9М 2009	9М 2010	Изменение, %	2 кв. 2010	3 кв. 2010	Изменение, %
Выручка	66 338	82 927	25,0%	25 437	26 007	2,2%
EBITDA	22 904	31 434	37,2%	9 636	8 388	-12,9%
Прибыль	14 756	22 115	49,9%	5 648	5 308	-6,0%
Чистый долг	48 817	31 971	-34,5%	31 186	31 971	2,5%
Рентабельность по EBITDA	34,53%	37,91%		37,88%	32,25%	
Чистая рентабельность	22,24%	26,67%		22,20%	20,41%	

Источник: ИК ЛМС Мушка Ирина

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	8 812 329 19 99
Отдел торговых операций	Анастасов Антон Ярославович	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.