ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 22 марта 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1981,98	0,97%
Индекс ММВБ	▲	1753,19	0,34%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12036,53	1,50%
S&P 500	▲	1298,38	1,50%
Nasdaq Composite	▲	2692,09	1,83%
DAX	▲	6816,12	2,28%
FTSE(100)	▲	5786,09	1,19%
DJ Stoxx 50	▲	2554,63	1,87%
EMBI Global	▲	526,83	0,11%
EMBI+	▲	555,32	13,00%
MSCI EM	▲	1110,15	1,05%
MSCI BRIC	▲	348,06	1,08%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,423	0,31%
USD/JPY	▼	0,012	-0,52%
USD/RUR	▼	28,368	-0,38%
Сырье			
Brent	▲	113,93	0,90%
WTI	▲	101,07	1,23%
Urals Med,	▲	111,8	0,67%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▲	1432	0,85%
Платина	▲	1741	1,22%
Алюминий	▲	2536,5	1,14%
Медь	▼	9519	-0,06%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Российские площадки откроются небольшим снижением, падение индексов может составить около 0,1-0,2%. Тем не менее, мы видим, что на рынки возвращается оптимизм и интерес к риску на фоне стабилизации ситуации в Японии. Поэтому если фьючерсы на нефть и американские индексы во вторник пойдут вверх, мы снова увидим восходящий тренд по российским индексам.

Торги понедельника в Америке завершились уверенным ростом. Индекс Dow Jones вырос на 1,5%, S&P - на 1,5%, NASDAQ - на 1,83%. Но этот рост уже учтен в котировках российских акций. Во вторник утром фьючерсы теряют порядка 0,03-0,09%.

Азиатские площадки дают позитивный сигнал перед открытием России. Японский Nikkei вырос на 4,36%, сингапурский Straits Times - на 0,39%, австралийский All Ordinaries - на 0,08%.

Котировки Brent в понедельник прибавили в цене 0,90% - до $114,96 за баррель, однако рост в основном проходил в первой половине дня, в то время как после закрытия российских торгов стоимость фьючерса припала. Сегодня нефть снова делает попытки подрасти, фьючерс торгуется на уровне $114,98 за баррель (+0,02%).

Из макроэкономической статистики следует отметить индекс цен на жилье FHFA в США и индекс деловой активности в обрабатывающей промышленности ФРБ Ричмонда, которые будут опубликованы ближе к закрытию российских торгов. Так что настроения инвесторов в течение дня будут определять события в Японии, на Ближнем Востоке и отдельные локальные идеи.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

22 марта 2011	Россия	НОВАТЭК	Нефть и газ	Закрытие реестра акционеров НОВАТЭКа для участия в ГОСА 28 апреля 2011 г
	США			Недельный индекс сопоставимых продаж в розничной сети прошл. 0,1%
	США			Годовой индекс сопоставимых продаж в розничной сети прошл. 3,1%
	США			Индекс сопоставимых продаж крупнейших розничных сетей м/м прошл. -0,5%
	США			Индекс сопоставимых продаж крупнейших розничных сетей г/г прошл. -2,0%
	США			Индекс деловой активности в сфере услуг ФРБ Ричмонда (мар.) пред. 11 п.
	США			Индекс промышленных поставок ФРБ Ричмонда (мар.) пред. 29 п.
	США			Запасы дистиллятов за неделю прошл. 0,531 млн. барр.
	США			Запасы бензина за неделю -0,458 млн. барр.
	США			Запасы нефти за неделю 0,091 млн. барр.

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

АЗИЯ FX: ИНТЕРЕС К РИСКУ ВОЗВРАЩАЕТСЯ

Во вторник доллар США демонстрировал боковой тренд с незначительным уклоном вниз, так как на рынках наблюдаются признаки возврата интересов к риску, а региональные фондовые индексы демонстрируют рост.

«На рынки возвращается интерес к риску - это было заметно еще в понедельник по динамике целого ряда высокодоходных активов. Частично такие настроения обусловлены оптимизмом в отношении того, что Японии все же удастся взять ситуацию на ядерном реакторе под контроль», - комментируют ситуацию аналитики United Overseas Bank.

Евро/доллар этим утром сначала несколько укрепился, однако до недавнего максимума на $1.4240, равно как и до пика 2011 г., ценам еще далеко. К окончанию торгов пара подошла на уровне $1.4223, оставаясь в диапазоне $1.4203 - $1.4230.

«Доллар откатился из-за возросшего интереса к риску и ожиданий повышения ставки ЕЦБ в апреле», - отмечают в UOB.

По сообщениям рынков, в районе отметки $1.4250 евро столкнулся с продажами, однако спрос на уровне $1.4190/80 помог ценам удержаться выше $1.4200.

Доллар/йена, тем временем, балансировала в районе Y80.97, оставаясь в пределах диапазона Y80.90 - Y81.29. Дилеры отмечают, что ценам удалось продемонстрировать незначительный рост благодаря динамике кроссов с японской валютой, укрепившимся благодаря активным покупкам.

«Стабилизация интересов к риску и высокая вероятность координированной интервенции от G7 ограничивают спрос на йену, - считают аналитики UBS. - Если рынки сохранят позитив, евро продолжит укрепляться на ожиданиях повышения ставки».

***

Официальные представители ЕЦБ дали понять, что экономическая неопределенность, вызванная землетрясением в Японии, не сможет повлиять на их решение сделать шаг в сторону ужесточения монетарной политики в следующем месяце.

Член Исполнительного комитета ЕЦБ Гертруда Тумпель-Гугерель, а также член Совета управляющих Ив Мерш сегодня заявили о необходимости «сохранять бдительность» в отношении растущей инфляции - обычно данной фразой банк сигнализирует о скором повышении процентной ставки. Глава ЕЦБ Жан-Клод Трише сообщил Европарламенту, что ему «нечего добавить» к собственным комментариям, прозвучавшим 3 марта.

Напомним, что тогда президент заявил, что уже в апреле ЦБ может повысить ставку от рекордного минимума.

По словам Гугерель, «риски среднесрочной ценовой стабильности возросли», поэтому Центробанк «готов принять соответствующие меры».

«Безусловно, текущая оценка ситуации, в зависимости от развития событий, может поменяться. Однако на данный момент Центробанк довольно недвусмысленно говорит о повышении ставки на заседании 7 апреля», - говорит Кен Уоррет из BNP Paribas SA в Лондоне.

Драгоценные металлы: Золото интересно консервативным инвесторам

Официальные спотовые цены на драгоценные металлы по итогам сессии 21 марта в Нью-Йорке повысились и составили: золото - 1428,1 долл./унция (+0,52%), серебро - 36,12 долл./унция (+2,53%), платина - 1753 долл./унция (+1,45%), палладий - 751 долл./унция (+2,33%).

Цены на драгоценные металлы вновь активно растут. Игроки скупают золотые слитки как через фонды ETF, так и через фьючерсы. Но помимо мелких спекулянтов на рынки периодически выходят и центробанки. Так, накануне появилась информация о том, что Иран переформирует свои резервы и активно скупает с рынка золото. Скупает ли правительство Ирана другие металлы, неизвестно, но судя по динамике цен, особенно на платину и серебро, не исключено. С точки зрения центробанков это правильный шаг, поскольку ситуация на мировых валютных рынках, мягко сказать, не отличается стабильностью, и золото может выступить альтернативой любой валюты. Но не нужно забывать и о том, что то, что хорошо для центробанка, не всегда подходит спекулянту. Главная цель любого ЦБ - сохранение активов, а спекулянта - их преумножение.

Во вторник на 09:00 мск цены на драгметаллы демонстрируют рост. Золото к указанному времени стоит 1429,11 долл./унция (+0,19%), серебро - 36,13 долл./унция (+0,34%), платина - 1746,47 долл./унция (+0,09%), палладий - 748,65 долл./унция (+0,85%).

АВТОВАЗ

Переговоры акционеров АвтоВАЗа и альянса Renault-Nissan приостановлены из-за событий в Японии

Переговоры акционеров АвтоВАЗа и альянса Renault-Nissan приостановлены из-за событий в Японии. Ранее в ноябре 2010 г., что Renault, владеющая блокпакетом акций крупнейшего российского производителя автомобилей, и ее партнер Nissan готовы довести свою долю в АвтоВАЗе до контрольной, они начали вести переговоры о выкупе акций компании у двух других совладельцев — Тройки диалог и Ростехнологий. В тоже время, Сергей Чемезов подчёркивает, что АвтоВАЗ постоянно поддерживает рабочие контакты с японскими партнерами.
Альянс АвтоВАЗ и Renault-Nissan планирует в апреле закрыть сделку с компанией Сбербанк Капитал по ООО «Объединенная автомобильная группа» (управляет автозаводом ИжАвто). Мощности ижевского предприятия составляют 220 тыс. автомобилей в год. Альянс рассчитывает, что рынок в России имеет огромный потенциал роста, до 4 млн автомобилей в год в 2020 году. АвтоВАЗ и Renault-Nissan рассчитывают в 2020 занять 40% рынка, выпуская 1,6 млн. автомобилей в год. Сейчас альянс имеет мощности для выпуска 1,1 млн. автомобилей в год.
АвтоВАЗ в партнёрстве с Renault-Nissan при благоприятной экономической ситуации сможет планомерно наращивать производство автомобилей, при этом повышая качество продукции. Вероятно, приостановка переговоров носит вынужденный временный характер. При реализации планов альянса АвтоВАЗ сможет в дальнейшем серьёзно улучшить свои финансовые показатели. В тоже время, в среднесрочной перспективе финансовые показатели АвтоВАЗа могут ухудшиться из-за окончания программы утилизации в середине текущего года. 42% всех продаж волжского производителя в 2010 году обеспечила программа утилизации.

СБЕРБАНК

Прибыль по МСФО в 2010 году выросла в 7,8 раза до $5,981 млрд., приватизация состоится в конце 2011 года

По данным руководства Сбербанка, в течение 2011 года возможно несколько позитивных событий, способных повлиять на рост котировок акций Сбербанка России: дальнейшее улучшение финансовых показателей из-за уменьшения резервирования банком, выпуск депозитарных расписок и приватизация государственного пакета акций. По всей видимости, после учёта мнения миноритарных акционеров и выплаты увеличенных до 12% от чистой прибыли дивидендов, акции банка будут сохранять высокую фундаментальную и спекулятивную привлекательность.
По данным менеджмента государственного Сбербанка, чистая прибыль по МСФО в 2010 году выросла в 7,8 раза, с $765,403 млн. до $5 981,614 млн. Рост прибыльности банка был обусловлен снижением темпов резервирования в 2,4 раза, с $12,249 млрд. до $5,065 млрд., а также ростом операционных доходов банка до формирования резервов на 7% до $21,969 млрд., в сравнении с 2009 годом. Достаточность капитала по Базелю составляет 11,9%, по показателю Н1 - 17,7%. По итогам 2010 Сбербанк выплатит 12% от чистой прибыли по РСБУ – $0,0303 на обыкновенную акцию и $0,0379 на привилегированную (0,92 руб. и 1,15 рубля, соответственно). Закрытие реестра произойдёт 15.04.11, собрание акционеров – 03.06.11. Дивидендная доходность составит 0,9% и 1,6% по цене акций Сбербанка на 21.03.11.
Программа Приватизации Сбербанка будет утверждена до конца марта. При этом продажа акций, по данным руководства банка, может состояться в 3-4 квартале 2011 года. Величина пакета будет определяться рыночной ситуацией. Ранее предполагалось, что инвесторам будет предложено до 7,6% от капитала Сбербанка. Тем не менее, до приватизации возможно ещё одно событие, способное очень позитивно повлиять на капитализацию Сбербанка – это выпуск депозитарных расписок на акции компании. Причём программа выпуска расписок может быть запущена ранее, чем продажа пакета на приватизации.

ТГК-1

Прибыль по РСБУ в 2010 выросла на 12% до $118,806 млн.

По данным компании, чистая прибыль ТГК-1 в 2010 году выросла на 12%, EBITDA – на 14%, выручка – на 38%, в сравнении с 2009 годом. Чистый долг увеличился на 51%. В 4 квартале 2010 года, в сравнении с 3 кварталом 2010 года, произошло сезонное увеличение выручки на 71%, EBITDA – на 197%, чистой прибыли – на 286%. Чистый долг к концу 4 квартала 2010 года вырос на 22%.
Улучшение финансовых показателей обуславливалось либерализацией на оптовом рынке электроэнергии, ростом цен на электроэнергию, индексацией тарифов на теплоэнергию в 2010 году. Также существенным является увеличение выработки электроэнергии и теплоэнергии станциями ТГК-1 на 1,5% и 7,1% соответственно. Эти новости позитивны для капитализации ТГК-1, однако негативным фактором стало заявление менеджмента о том, что к концу 2011 года чистый долг компании может вырасти на 37% до $939,728 млн. Рост долга вызван растущей задолженностью за поставку теплоэнергии в Санкт-Петербурге и необходимостью реализации инвестиционной программы. С учётом роста долга потенциал бумаг ТГК-1 будет ограничен в 2011 году, поскольку по мультипликаторам с учётом увеличения долга компания будет торговаться на уровне более эффективных оптовых генерирующих компаний иностранных собственников (ОГК-4 и Энел ОГК-5).

Финансовые результаты ОАО «ТГК-1» (тыс. USD)

	2009	2010	Изменение, %	3 кв. 2010	4 кв. 2010	Изменение, %
Выручка	1 208 637	1 667 095	37,9%	310 710	531 901	71,2%
EBITDA	238 331	271 996	14,1%	-96 463	93 825	197,3%
Прибыль	106 032	118 806	12,0%	-28 004	52 189	286,4%
Чистый долг	454 599	684 809	50,6%	562 046	684 809	21,8%
Рентабельность по EBITDA	19,72%	16,32%		-31,05%	17,64%	
Чистая рентабельность	8,77%	7,13%		-9,01%	9,81%	
Выработка электроэнергии, млрд. кВтч	26,761	27,162	1,5%			
Выработка теплоэнергии, Гкал	26,916	28,818	7,1%			

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

ОГК-3

Интер РАО получила от Норникеля акции ОГК-3

По данным прессы и сообщениям государственной компании Интер РАО, в ходе проводимой допэмиссии акций Норникель вышел из капитала ОГК-3, передав акции генерирующей компании. До момента зачисления акций по процедуре обмена доли в ОГК-3 на долю в Интер РАО, акции останутся в доверительном управлении у Норникеля. Мена будет производиться как на пакет Норникеля, так и на пакет Интергенерации, в результате чего Интер РАО получит более 75% акций ОГК-3. Обмен будет производиться с премией: оценочная цена акции ОГК-3 составляет $0.065 (1,87 руб.), на 37% дороже рынка, а самой Интер РАО – $0.0019 (0,0535 руб.), что создаст спекулятивный момент в акциях ОГК-3. Однако, поскольку обмен акций ОГК-3 производится в форме внесения акций в оплату размещаемых акций Интер РАО, то миноритариям оферта выставлена, скорее всего, не будет.

РУСАГРО

Организаторы IPO Русагро оценили компанию в $1,6-2,25 млрд.

Организаторы IPO Русагро - Ренессанс Капитал и Credit Suisse - оценили стоимость компании в $1,586-2,252 млрд. По нижней границе оценки мультипликатор EV/EBITDA'10 находится на уровне рынка (7,22-8,08) и оставляет 7,26. Если компании удастся разместиться по верхней границе(EV/EBITDA = 9,82), то это может стать драйвером роста для российского агропромышленного сектора. Потенциал роста акций Разгуляя от текущих уровней составляет 22%, Черкизово – 30%.

Сравнительные мультипликаторы АПК перед размещением Русагро, тыс. $

	Sales	Earnings	EBITDA	P/S	P/E	EV/EBITDA	D/EBITDA
Российские аналоги							
Группа «Разгуляй»	853 105	3 294	144 929	0,42	107,7	8,06	5,61
Группа «Черкизово»	1 218 420	139 200	227 374	1,07	9,33	7,55	1,83
Русгрейн Холдинг	238 000	8 000	23 900	0,29	8,66	7,22	4,32
Зарубежный аналог с развивающихся рынков							
МНР S.A., Мироновский хлебопродукт (Украина)	901 333	210 667	309 333	2,18	9,33	8,08	1,72
Русагро min	1 019 641	169 962	260 213	1,56	9,33	7,26	1,16
Русагро max	1 019 641	169 962	260 213	2,21	13,25	9,82	1,16

Источник: данные компаний, расчеты ИК ЛМС

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	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.