ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 23 марта 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1976,38	-0,28%
Индекс ММВБ	▼	1741,34	-0,68%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12018,63	-0,15%
S&P 500	▼	1293,77	-0,36%
Nasdaq Composite	▼	2683,87	-0,31%
DAX	▼	6780,97	-0,52%
FTSE(100)	▼	5762,71	-0,40%
DJ Stoxx 50	▼	2551,66	-0,12%
EMBI Global	▼	526,69	-0,03%
EMBI+	▼	554,91	-7,00%
MSCI EM	▲	1120,09	0,90%
MSCI BRIC	▲	351,494	0,99%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,420	-0,21%
USD/JPY	▲	0,012	0,08%
USD/RUR	▼	28,156	-0,75%
Сырье			
Brent	▲	114,96	0,64%
WTI	▲	102,33	1,61%
Urals Med,	▲	112,31	0,46%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▼	1426	-0,42%
Платина	▼	1736	-0,29%
Алюминий	▲	2548,5	0,47%
Медь	▼	9450	-0,72%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские площадки откроются снижением в среднем на 0,5%. Мы ожидаем, что в среду российские индексы будут находиться преимущественно на отрицательной территории или в боковом тренде, если не выйдет какой-либо значимой позитивной информации.

Торги в Азии проходят разнонаправленно. Японский Nikkei и гонконгский Hang Seng снизились на 1,65% и 0,37%, китайский Shanghai Composite и All Ordinaries увеличились на 0,79% и 0,19%, соответственно. Позитивное влияние на ход торгов оказывают среднесрочные ожидания восстановления Японии после цунами и землетрясения. С другой стороны, новая серия землетрясений и ухудшение ситуации на в 1-м реакторе АЭС Фукусима-1, вместе с падением фондовых индексов США по итогам торгов вторника создают негативный фон для азиатских площадок. Накануне Dow Jones потерял - 0,15%, S&P - 0,36%, NASDAQ - 0,31%. Фьючерсы на индексы продолжают снижение в среду, теряя 0,36-0,39%.

Нефть также демонстрирует снижение. Сегодня утром Brent успел потерять 0,25% и опуститься до $115,41 за баррель. Во вторник фьючерс увеличилась в цене на 0,64%. Рынки продолжают наблюдать за ситуацией на Ближнем Востоке, что, скорее всего, не даст опуститься нефтяным котировкам сильнее, чем просто в рамках коррекции.

Негативные новости приходят и из Европы. Сегодня парламент Португалии проведет голосование по новому пакету мер в целях сокращения дефицита бюджета. При этом существуют риски того, что законопроект не будет одобрен, поскольку оппозиция выступает против нового плана, что может привести к ухудшению долговой ситуации в стране, а также к новой волне опасений относительно суверенного долга периферийных стран ЕС.

Ожидания падения темпов роста новых промышленных заказов в Еврозоне с 2,7% до 1% в январе, и публикация данных о февральских продажах новых домов в США, могут также создать негативный фон для торгов в среду.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

23 марта 2011	Еврозона			Новые промышленные заказы (янв.) м/м прошл. 2,1%, ожидаем. 1,8%
	Еврозона			Новые промышленные заказы (янв.) г/г прошл. 18,5%, ожидаем. 21,8%
	США			Индекс рефинансирования ипотечных обязательств прошл. 0,9%
	США			Индекс ипотечного рынка прошл. -0,7%
	США			Ставка по 30-летней ипотеке прошл. 4,8%
	США			Продажи новых домов (New Home Sales) (фев) прошл. -12,6
	Россия	Калина	Потребительские товары	Отчетность по МСФО за 2010 год
24 марта 2011	Япония			Экспорт (фев.) г/г прошл. 1,4%, ожидаем. 8,6%
	Япония			Торговый баланс (фев.) прошл. -471,4 млрд. JPY, ожидаем. 894,5 млрд. JPY
	Япония			Импорт (фев.) г/г прошл. 12,4%, ожидаем. 4,4%
	Германия			Импортные цены (фев.) г/г прошл. 11,8%, ожидаем. 11,9%

НЬЮ-ЙОРК FX: ДОЛЛАР ТОРГУЕТСЯ РАЗНОНАПРАВЛЕННО

Несмотря на то, что против Йены доллар США немного ослаб, в паре с евро баксу удалось отвоевать часть позиций, хотя и в том, и в другом случае торги проходили в пределах тесных диапазонов. Единой валюте пришлось немного умерить пыл на фоне того, что трейдеров накрыла новая волна беспокойства, связанная с развитием событий в еврозоне.

Евро/доллар консолидировался в зоне $1.4205, в нижней части своего торгового диапазона $1.4179/1.4247. Начав сессию на довольно позитивной ноте, единая валюта завершила торги с небольшим понижением.

Доллар/Йена тем временем торговалась на Y80.92, чуть ниже утреннего уровня открытия Y81.04. Диапазон торгов: Y80.85/05.

Несмотря на то, что сессия протекала крайне вяло, евро не смог удержать всех завоеванных позиций, снизившись на беспокойстве по поводу дальнейшего развития ситуации в еврозоне. Вследствие этого единая валюта не смогла удержаться на недавно обновленном годовом максимуме $1.4249.

Еще днем слухи о том, что крупный ирландский банк просрочил выплату процентов, вызвали не только рост спрэдов ирландских облигаций, но и отправили евро к отметке $1.4220, а стоп-лоссы на продажу усилили понижательное давление на пару.

Эстафету приняли разговоры о голосовании за меры жесткой экономии в португальском парламенте, что продолжило давить на евро, который опустился в область $1.4179.

Сообщения о том, что оппозиционные партии могут не поддержать пакет мер жесткой экономии, предложенный правительством, вызвали у игроков опасения, связанные с тем, что в этом случае премьер-министр Сократеш откажется от своей должности. Это может еще на один шаг приблизить страну к пакету помощи, чем в свое время пришлось воспользоваться Греции и Ирландии.

Трейдеры прогнозируют, что подобное развитие событий может не только оказать давление на евро в краткосрочной перспективе, но и повлиять на курс монетарной политики ЕЦБ.

Как недавно дал понять глава Центробанка Трише, по мере усиления инфляционного давления растет риск повышения ставок в еврозоне. В случае если еще одна страна еврозоны падет жертвой долгового кризиса, повышение ставок может быть отложено.

В течение последних нескольких недель евро/доллар демонстрировал рост на ожиданиях повышения ставки ЕЦБ уже на следующем заседании, которое состоится 7 апреля.

Доллар/Йена, похоже, впала в летаргический сон. С самого начала недели пара не может оторваться от отметки Y81.00, поскольку рынки сохраняют бдительность в текущих условиях, когда не исключена возможность повторения интервенции с целью ослабления японской валюты. В связи с этим ожидается, что в ближайшие несколько сессий Йена продолжит торговаться в узком диапазоне.

Во вторник японский индекс Nikkei 225 подпрыгнул на 4,36%, пытаясь повторить ралли, которое в понедельник продемонстрировали мировые фондовые рынки. В начале недели у японских акций не было такой возможности, поскольку рынки были закрыты в честь банковских каникул.

Экономические данные, опубликованные во вторник, не оказали практически никакого влияния на рынки, поскольку более важные события в мире привлекли к себе все внимание игроков.

РОСТЕЛЕКОМ

IPO объединённой компании перенесено на ноябрь 2011

По данным прессы, IPO объединённого Ростелекома на Лондонской фондовой бирже (LSE) может быть перенесено с мая на ноябрь 2011 года. В то же время, на российском рынке торги акциями начнутся в апреле, сразу после завершения корпоративных процедур по конвертации акций МРК в обыкновенные акции Ростелекома и регистрации документов. Закрытие реестра для конвертации состоится 25 марта 2011 года.
Ранее предполагалось, что ряд миноритариев, в том числе фонд им. Попова бывшего генерального директора Е. Юрченко и его партнёров (около 10% объединённой компании, из которых 5,63% принадлежит лично Юрченко) предложит на LSE пакет в 2-5% Ростелекома, чтобы зафиксировать прибыль акционеров и вернуть часть кредитных средств, за счёт которых покупались акции Ростелекома и региональных МРК этими акционерами. Продажа казначейских акций самим Ростелекомом не планировалась, чтобы сохранить госконтроль над компанией на втором этапе реформы.
Мы считаем перенос начала торгов в Лондоне негативным сигналом в краткосрочной перспективе. Это означает недостаточный спрос на акции Ростелекома в настоящий момент времени в текущих рыночных условиях. По основным мультипликаторам Ростелеком торгуется дороже аналогичных телекоммуникационных компаний России, поэтому потенциал роста его акций сейчас ограничен. В результате может сложиться ситуация, что многие акционеры предпочтут продать акции сразу после реорганизации на внутреннем рынке, что вызовет существенное снижение капитализации в краткосрочной перспективе.
В то же время, размещение сейчас не позволило бы продающим акционерам полностью учесть в цене преимущества от синергии при объединении с МРК и потенциальные возможности развития новых телекоммуникационных технологий при выходе госкомпании на рынки подвижной связи и высокоскоростного доступа в Интернет. Поэтому более поздний выход на IPO Ростелекома даст в перспективе до конца года возможность получения более высокой справедливой цены, которая учитывала бы все вышеперечисленные факторы, что даст возможность для фундаментального роста капитализации государственной компании.

Сравнение Ростелекома с российскими телекоммуникационными компаниями, млн. $

Company	Ticker	MCAP	P/S	EV/EBITDA	P/E
MTS	MTSS	17 848	1,86	4,90	11,07
VimpelCom Ltd	NYSE:VIP	18 158	3,44	4,37	27,13
Rostelecom	RTKM	17 720	2,59	6,35	15,20

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

АЭРОФЛОТ

Чистая прибыль компании по МСФО за 2010 год выросла в 3,3 раза

По предварительным показателям по МСФО за 2010 год выручка компании за год с увеличилась с $3,3 млрд. до $3,8 млрд. на 13,6%, EBITDA за тот же период возросла с $461 млн. до $630 млн. на 36,7%, чистая прибыль в 2010 году составила $280 млн., что больше уровня 2009 года в 3,3 раза, на $194,2 млн. Также компания за год улучшила операционные показатели: пассажироперевозки выросли на 28,9% до 11 млн. 285 тыс. человек, пассажирооборот возрос на 33,8% по сравнению с уровнем 2009 года и составил 777,1 млн. пассажиро-километров. Позитивно на отчетность группы повлияло наличие регулярных рейсов на популярных направлениях и конкурентная цена по сравнению с региональными и другими федеральными перевозчиками. Тем не менее, по-прежнему негативным фактором отчётности крупнейшего отечественного перевозчика являются убытки дочерних компаний, ухудшающих консолидированные показатели группы. Мы считаем, что Аэрофлот остаётся одной из самых недооценённых голубых фишек на отечественном рынке, с существенным потенциалом роста к своим иностранным аналогам.

Финансовые результаты ОАО «Аэрофлот - российские авиалинии», млн. $

	2009г.	2010г.	Изменение, %	III кв. 2010г.	IV кв. 2010г.	Изменение, %
Выручка	3 345,9	3 800,0	13,6%	1 305,50	2 494,50	91,1%
EBITDA	461,0	630,0	36,7%	320,60	309,40	-3,5%
Прибыль	85,8	280,0	226,3%	263,40	16,60	-93,7%
Чистый долг	1 901,9			706,30		
Рентабельность по EBITDA	13,78%	16,58%		24,56%	0,12	
Чистая рентабельность	2,56%	7,37%		20,18%	0,67%	

Источник: данные компании, 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.