ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 25 марта 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	2027,89	1,55%
Индекс ММВБ	▲	1795,4	1,40%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12170,56	0,70%
S&P 500	▲	1309,66	0,93%
Nasdaq Composite	▲	2736,42	1,41%
DAX	▲	6933,58	1,90%
FTSE(100)	▲	5880,87	1,47%
DJ Stoxx 50	▲	2591,64	1,00%
EMBI Global	▲	527,56	0,07%
EMBI+	▲	555,71	7,00%
MSCI EM	▲	1134,71	0,99%
MSCI BRIC	▲	355,566	0,66%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,418	0,63%
USD/JPY	▼	0,012	-0,08%
USD/RUR	▲	28,402	0,47%
Сырье			
Brent	▲	115,55	0,15%
WTI	▼	105,75	-0,14%
Urals Med,	▼	111,5	-0,19%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▲	1447	0,52%
Платина	▲	1762	1,03%
Алюминий	▼	2596	-0,17%
Медь	▼	9695,5	-0,09%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российский рынок откроется умеренным ростом в пределах 0,2-0,5%.

Азиатские торги в пятницу проходят на положительной территории. Японский Nikkei показывает рост на 1,07%, китайский Shanghai Composite - на 1,23%, австралийский All Ordinaries - на 0,96%.

Американские индексы подросли на кануне в пределах 0,39-1,41% на новостях об улучшении состояния рынка труда. Фьючерсы на индексы продолжают расти в пятницу. Контракт на S&P вырос на 0,37%, на NASDAQ - на 0,4%.

Нефть стабилизировалась на уровне $115,69 за баррель (-0,03%). Накануне фьючерс подорожал на 0,15% до $115,72 за баррель. Ближневосточный конфликт отступает на второй план и инвесторы все больше обращают внимание на макроэкономические данные, а именно на рост запасов нефти третью неделю подряд и снижение заказов на товары длительного пользования.

Фондовые индексы продолжают расти, несмотря на мировые катаклизмы. Пока что инвесторы верят в то, что лидеры ЕС смогут справиться с бюджетными проблемами периферийных стран, видят, что отсутствуют негативные новости относительно ситуации на АЭС Фукусима-1, и что корпоративные прибыли компаний растут. Все это способствует сохранению краткосрочного бычьего тренда на рынках.

Сегодня все внимание инвесторов будет приковано к макроэкономической статистике. Рынки не ожидают изменения темпов роста ВВП Франции в четвертом квартале 2010 года, но прогнозируют небольшое снижение доверия потребителей к экономике Германии и индексов делового климата Ifo. Если рост ВВП США в четвертом квартале 2010 года будет пересмотрен с 2,8% до 3%, как прогнозируют аналитики, то мы можем увидеть позитивное завершение торгов на российских площадках.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

25 марта 2011	Франция			Валовый внутренний продукт (4кв.) кв/кв прошл. 0,3%
	Германия			Импортные цены (фев.) м/м прошл. 1,5%, ожидаем. 1,0%
	Франция			Индекс потребительского доверия (март) прошл. 85 п., ожидаем. 84
	Еврозона			Частные займы (фев.) прошл. 2,4%
	Германия			Индекс ожиданий IFO (март) прошл. 107,9 п., ожидаем. 106,9 п.
	Германия			Индекс делового оптимизма IFO (март) прошл. 111,2 п., ожидаем. 110,5 п.
	США			ВВП (Gross domestic product (GDP)) (4 кв) прошл. 2,8%
	США			Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета (Michigan consumer sentiment index) (мар) 68,2 п.
	Россия	Магнит	Ритейл	Финансовая отчетность за 2010г. МСФО

Нью-Йорк: старые корреляции на валютном рынке больше не работают

Старые корреляции перестали сегодня работать. Золото достигло исторического максимума, а цены на нефть ослабли. Доллар снизился против евро, несмотря на то, что дифференциал по ставкам сузился в пользу первого.

Трейдеры отчаянно пытались понять, что происходит.

Список общемировых проблем продолжил расти: эскалация напряженности на Ближнем Востоке и Ливии, стихийные бедствия в Японии, распространение кризиса периферийного долга в еврозоне и финансовая ситуация в США.

«Хороших новостей нет нигде», заявил один из трейдеров.

Возможно дело в том, что игрокам, наконец, надоело отчаиваться.

Тяга к риску ослабла в четверг, однако активного открытия рисковых позиций также не наблюдалось. Тем не менее, акции и сырье прилично выросли.

На валютных рынках евро закрылся на отметке $1.4170, у верхней границы дневного диапазона $1.4053-$1.4220.

Валюты проигнорировали вчерашние новости о том, что Португалия сказала «нет» мерам экономии, вероятно, обрекая себя на необходимость просить деньги стабфонда.

Однако в основном рост евро был вызван закрытием коротких позиций, отмечают трейдеры.

Теперь евро необходимо преодолеть 4-месячный максимум $1.4249, чтобы вернуться к пику 4 ноября 2010 года на $1.4283.

Доллар/йена держится в узком диапазоне 4-ю торговую сессию подряд после скоординированной интервенции, прошедшей на прошлой неделе.

Пара закрылась на отметке Y80.97 после того, как ранее торговалась на Y80.74-Y81.05.

РУСГИДРО

Прибыль компании по РСБУ в 2010 году выросла в 3,8 раза до $1,250 млрд.

Государственная гидрогенерирующая компания объявила об улучшении финансовых показателей по РСБУ. Однако, значительный прирост прибыли был вызван не операционными показателями, а положительной переоценкой пакета акций ОГК-1 после учёта убытка этого пакета в 2009 году. На рост выручки и EBITDA повлияла либерализация оптового рынка электроэнергии, а также рост цен на мощность и электроэнергию. По данным компании, в 2010 году по РСБУ прибыль выросла в 3,8 раза, EBITDA увеличилась на 7%, выручка увеличилась на 18%. Чистый долг в 2010 году увеличился на 102%. Если сравнивать показатели 4 квартала и 3 квартала 2010 года, то выручка выросла на 6%, а EBITDA сократилась на 14%, чистая прибыль уменьшилась на 17%, чистый долг вырос на 310%.

На капитализацию РусГидро в 2011 году будут действовать несколько негативных и позитивных факторов.

Негативные факторы:

- Снижение Правительством РФ инвестиционной составляющей тарифа;
- Увеличение общего долга в 2011 году в 1.5 раза, на $532 млрд. рублей;
- Возможность приобретения контроля в РАО ЭС Востока.

Позитивные факторы:

- Выплата дивидендов за 2010 год;
- Передача плотин Иркутскэнерго и госпакетов акций ГЭС на баланс, а также получение 40% в Иркутскэнерго от Интер РАО;
- Рост отпуска электроэнергии в 2011;
- Привлечение стратегических акционеров из КНР, как в капитал РусГидро, так и в отдельные проекты на Дальнем Востоке.

Снижение инвестиционной составляющей тарифа уже заложено в цене акций РусГидро, поэтому выпадение $133 млн. доходов в 2011 слабо отразится на капитализации, так как оно будет впоследствии профинансировано прямыми субсидиями государства, как в предыдущие годы. Рост долга в 2011 году приведёт к незначительному снижению потенциала по мультипликатору «Стоимость компании, делённая на EBITDA». У гидрогенерирующей компании потенциал к среднему по ОГК упадёт с 25% при текущем уровне долга до 21%. Формат сотрудничества с РАО ЭС Востока, должен быть выработан до конца апреля 2011 года. Если речь пойдёт о получении в собственность государственных акций РАО ЭС Востока, то результатом этого станет резкое снижение рентабельности РусГидро, а также рост инвестпрограммы только в 2011 году на $1 млрд. По дивидендам мы ожидаем выплату около 5% от чистой прибыли или $0,0002 (0,0065 руб) на акцию, что даст 0,4% дивидендной доходности. Относительно операционных показателей на 2011 год у РусГидро есть план по увеличению отпуска электроэнергии на 11-15%, после падения на 12% в 2010 году из-за аномально жаркого лета. Прогнозируемый рост сможет только компенсировать генерацию до уровня 2009 года, поэтому влияние этого фактора будет умеренным и будет зависеть от величины осадков летом 2011 года. Влияние на капитализацию передачи активов, которые можно оценить в $3,2-3,4 млрд. будет также ограниченным. Активы РусГидро оплатит акциями новых эмиссий, но, несмотря на увеличение капитала на 21-23% при текущей капитализации, с учётом стоимости новых активов объединённая компания сохранит стоимость акций на текущем уровне $0,051-$0,052 (1,43-1.45 рубля). Сильным спекулятивным фактором станет привлечение китайских инвесторов. По всей видимости, этот план появился за счёт желания РусГидро получить 25% в Евросибэнерго в обмен на акции дочерних компаний энергетического холдинга Базэла. Ранее Евросибэнерго также объявляла о стратегии, направленной на реализацию совместных проектов с инвесторами из КНР, которые, помимо финансового участия будут поставлять оборудование для ТЭС с возможностью экспорта в Северный Китай. Если РусГидро заменит Евросибэнерго в этом проекте, то капитализация гидрогенерирующей компании существенно вырастет за счёт увеличения масштаба бизнеса и решения вопроса с финансированием инвестиционной программы.

Финансовые результаты, млн. $

	2009	2010	Изменение, %	3 кв. 2010	4 кв. 2010	Изменение, %
Выручка	2 480	2 931	18,2%	751	799	6,4%
EBITDA	1 588	1 705	7,4%	455	389	-14,4%
Прибыль	325	1 251	284,5%	310	259	-16,5%
Чистый долг	530	1 074	102,4%	262	1 074	310,0%
Рентабельность по EBITDA	64,01%	58,16%		60,56%	48,69%	
Чистая рентабельность	13,12%	42,68%		41,29%	32,38%	

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

МДМ БАНК

Прибыль по МСФО в 2010 году выросла до $82-98 млн.

По данным компании, чистая прибыль по МСФО в 2010 году составила $82-98 млн. после убытка в 43,782 млн. в 2009 году. Ранее компания уже объявляла, что прибыль по РСБУ в 2010 году у неё может составить $95,716 млн. Планы на 2011 год – достижение прибыли на уровне $71-320 млн. МДМ Банк с середины 2010 года занимается расчисткой баланса и выводом проблемных долгов на дочерние структуры. За счёт этого его негативная переоценка портфеля, доставшегося МДМ Банку при объединении от УРСА-Банка, приведшая в 2009 году к убыткам, более не сможет ухудшать показатели кредитного учреждения.
Новость резко позитивна для миноритарных акционеров, поскольку, если ни по РСБУ, ни по МСФО банк не получает убытка, то формальных поводов для невыплаты дивидендов нет. Текущая дивидендная доходность акций банка является очень привлекательной - 11% ($0.08 на привилегированную акцию). Кроме того, потенциал роста курсовой стоимости акций сейчас – около 14,6% с целевой ценой $0,78 за привилегированную акцию. Реестр банк обычно закрывает для выплаты дивидендов в конце марта - начале мая.

БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Прибыль по МСФО в 2010 году выросла в 6,3 раза до $135 млн.

По данным банка, по итогам 2010 года чистая прибыль по МСФО выросла в 6,3 раза до $135,047 млн. Собственный капитал вырос на 7,1% до $1 177,941 млн., активы увеличились на 14,8% до $8,944 млрд., в сравнении с концом 2009 года. Рентабельность капитала составила 11.5% в долларовом эквиваленте, рентабельность активов – 1,5%. Доля просроченных кредитов опустилась до 5,1%. По итогам 2010 года Банк Санкт-Петербург выплатит дивиденды – $0,004 на обыкновенную и привилегированную акцию и $0,41 на привилегированную акцию типа А. По итогам 2011 года ожидается рост розничного портфеля с 16% по итогам 2010 года до 15-20%.
Вышедшая отчётность является умеренно-позитивной для капитализации Банка Санкт-Петербург, поскольку позитивные результаты, достигнутые в 2010 году в 2011 году будут значительно меньше из-за стремительного снижения процентной маржи с 5,2% по итогам 2009 года до 4,9% по итогам 2010 года вследствие обострения конкуренции с государственными банками. Результаты Банка Санкт-Петербург в 2011 году будут полностью зависеть от решения проблемы старых неработающих докризисных долгов и увеличением доли в розничном сегменте. Ради роста доходов от розницы банк отказался от консервативной стратегии работы с заёмщиками в пользу рискованной докризисной стратегии. При существенном росте бизнеса, по данным руководства банка, возможно проведение допэмиссии на $100-$150 (5%-7% от текущего уставного капитала банка).

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.