ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 19 июля 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1904,29	-1,77%
Индекс ММВБ	▼	1687,63	-1,57%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12385,16	-0,76%
S&P 500	▼	1305,44	-0,81%
Nasdaq Composite	▼	2765,11	-0,89%
DAX	▼	7107,92	-1,55%
FTSE(100)	▼	5752,81	-1,55%
DJ Stoxx 50	▼	2473,72	-1,68%
EMBI Global	▼	550,59	-0,04%
EMBI+	▼	580,02	-0,02%
MSCI EM	▼	1122,39	-1,16%
MSCI BRIC	▼	338,321	-0,97%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,411	-0,32%
USD/JPY	▲	0,013	0,10%
USD/RUR	▲	28,178	0,18%
Сырье			
Brent	▼	116,05	-1,03%
WTI	▼	95,93	-1,35%
Urals Med	▼	116,99	-0,12%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1599	0,76%
Платина	▲	1765	0,28%
Медь	▲	9690	0,87%
Никель	▼	23770	-1,21%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Российские индексы могут открыться небольшим ростом котировок.

Накануне индекс Dow Jones снизился на 0,76%, S&P - на 0,81%, NASDAQ - на 0,89%, что уже учтено в котировках российских компаний. В Азии преобладает разнонаправленная динамика. Австралийский All Ordinaries вырос на 0,10%, индийский BSE - на 0,18%. В то же время снижение показывают гонконгский Hang Seng - на 0,42%, японский Nikkei - на 0,68%. Тем не менее, рост российских индексов с открытия обеспечит позитивная динамика американских фьючерсов и сырьевых товаров. Контракт на S&P подорожал на 0,3%, NASDAQ - на 0,21%. Нефть дорожает на ожиданиях сокращения запасов. Brent увеличилась во вторник на 0,15% - до $116,22 за баррель. В понедельник цена Brent упала на 1,34%.

Европейская статистика, которая выйдет в первой половине дня, может воспрепятствовать желанию инвесторов входить в акции. Как ожидается, Индекс текущих условий ZEW Германии в июле снизился до 85 пунктов. Статистика по США, наоборот, может вдохновить инвесторов. Число новостроек в США по ожиданиям в июне выросло на 2,7% - до 575 тыс. домов с 560 тыс. в мае. Кроме того, рост на рынках может поддержать отчетность американских корпораций. Сегодня будут опубликованы финансовые отчеты Apple Inc., Bank of America Corp., Bank Of New York Mellon Corp., Wells Fargo & Co., Coca-Cola Co., Johnson & Johnson.

Тем не менее, мы рекомендуем дождаться конца недели для принятия стратегических решений о вхождении в акции: в четверг пройдет саммит ЕС, на котором будут обсуждаться планы спасения Греции, в пятницу будет объявлено о том, достигла ли администрация президента и Конгресс компромисса по вопросу дефицита бюджета.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

19 июля	Германия	Индекс текущих условий ZEW (июл) прошл. 87,6 п., ожидаем. 85,0
	Германия	Индекс экономических жиданий инвесторов ZEW (июл) прошл. -9,0 п., ожидаем. -12,4 п.
	Канада	Ключевая ставка Банка Канады прошл. 1,0%, ожидаем. 1,0%
	США	Количество выданных разрешений на строительство (Building permits) (июн) прошл. 612 тыс., пересм. 609 тыс.
	США	Объем строительства новых домов (Housing starts) (июн) прошл. 560 тыс.
20 июля	Россия	Публикация операционных результатов М.Видео за 2 кв. 2011 г
	США	Запасы дистиллятов за недею по данным API (изменение) прошл. 4,754 млн. барр
	США	Запасы нефти за недею по данным API (изменение) прошл. 2,341 млн. барр
	США	Запасы бензина за недею по данным API (изменение) прошл. -1,577 млн. барр
	Германия	Индекс цен производителей г/г (июн) прошл. 6,1%, ожидаем. 5,5%

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

FOREX, азиатская сессия

Доллар США торговался смешено в Азиатскую сессию. В паре с евро доллар понес небольшие потери, но в паре с йеной смог незначительно укрепиться.
Новостной фон не претерпел существенных изменений, рынки по прежнему беспокоят проблемы долгов в Европе и повышения порога заимствований в США. Внимание участников рынка подобно маятнику смещает акценты от одного полюса риска и неопределенности к другому. В Нью-Йоркскую сессию и позднее в Азии <<маятник>> перевел проблемы на конфликт Демократов и Республиканцев в Конгрессе США, в следствии чего доллар подвергся распродажам. Евро смог оттолкнутся от сессионных минимумов 1,4018 и начать Азиатскую сессию у 1,4112. Впрочем рост в Азиатскую сессию был достаточно скромным и пара смогла подняться лишь до 1,4136, в дальнейшем последовала коррекция и пара снизилась до значений близких к началу торгов в Азии.
***
Банк Японии, Ямагучи: необходимо пристально отлеживать негативное влияние сильной йены

- Важно осуществлять контроль над зарубежной деятельностью компаний
- Экономика нуждается в эффективных стратегиях
- Сильная йена помогает снизить расходы на импорт

МЕЧЕЛ-МАЙНИНГ

Акционеры компании на внеочередном собрании 12 августа одобрят договор об андеррайтинге.

Мечел-Майнинг, в котором консолидированы добывающие активы группы Мечел, созывает внеочередное собрание акционеров 12 августа для одобрения договора об андеррайтинге, депозитарного соглашения и предусмотренных ими сделок, говорится в сообщении компании. Реестр акционеров составлен по состоянию на 12 июля. Как сообщалось, Мечел-Майнинг в ближайшее время намерен определиться с банками-организаторами для проведения IPO осенью текущего года. Также на внеочередном собрании акционеры утвердят новые редакции устава и положения об общем собрании акционеров.
Новость является позитивной для дочек Мечел-Майнинга: Южного Кузбасса и Коршуновского ГОКа. Если сравнивать Мечел-Майнинг и дочки по мультипликатором, то EV/EBITDA=10,6 Мечел-Майнинга за 2010 год, в то время как у Южного Кузбаса EV/EBITDA=5,8 (потенциал 83%) в предыдущем году, а у Коршуновского ГОКа EV/EBITDA=4,24 (потенциал 150%). Из двух дочек стоит выделить Южный Кузбасс, который будет улучшать свои показатели как за счёт роста цен на уголь, так и за счёт значительного роста добычи. В первом квартале 2011 года цены на уголь показали рост к средним ценам 2010 года на 13%, во втором квартале цены выросли уже на 26%. Предприятие планирует довести добычу угля в 2015 году до 22,9 млн. тонн., что предполагает рост производства на 64% к уровню 2010 года. По итогам 2011 года можно ожидать по Южному Кузбассу роста чистой прибыли до 590 млн. долл. (увеличение 66% к 2010 году), EBITDA (рост на 52%) до 900 млн. долл., показателей P/E=3,4 и EV/EBITDA=3,9.

ТРАНСКРЕДИТБАНК

ВТБ согласовал покупку пакета акций в Транкредитбанке, принадлежащего РЖД

РЖД и ВТБ согласовали сделку купли-продажи пакета акций Транскредитбанка (ТКБ), принадлежащих РЖД. Сделка будет осуществляться в два этапа.
Первый этап состоится после подписания договора купли-продажи (15 июля 2011 г.), РЖД продаст ВТБ 29,4% обыкновенных акций ТКБ по 24,4 рубля за акцию. Таким образом, доля ВТБ увеличится с 43,2% до 72,6% (АО), что предполагает обязательную оферту миноритариям на выкуп акций по цене совершенной сделки.
В рамках второго этапа ВТБ купит оставшийся пакет ТКБ, принадлежащий РЖД, 25%+1 обыкновенная акция, не ранее 1 июля 2012 г. и не позднее 31 декабря 2013 г., цена будет согласовываться сторонами исходя из финансовых показателей ТКБ на дату продажи второго пакета. Реализация второго этапа также обязывает ВТБ выставить оферту миноритарным акционерам.
В планах Росимущества продажа государственного пакета в ТКБ, 1 903 312 обыкновенных акций (0,08% обыкновенных акций), в 2011-2013 гг., стартовая цена госпакета утверждена на уровне 19,97 руб.
РЖД владеет 54,39% ТКБ, ВТБ – 43,18% (до реализации первого этапа сделки), у Росимущества – 0,08% обыкновенных акций.

НЛМК

Операционные результаты компании выросли на 3% во 2 квартале 2011

По данным компании НЛМК, во 2 квартале 2011 года компании удалось увеличить выпуск продукции на 3% до 3 млн. тонн, в сравнении с 1 кварталом 2011. По этому показателю НЛМК вернулась на уровень хорошего 4 квартала 2010 после снижения производства из-за общемирового сокращения спроса в 1 квартале 2011. Исходя из ожидания годового роста производства в 2011 году до 12,7 млн. тонн, НЛМК имеет реальную возможность достичь плановых показателей. В 3 и 4 кварталах производственные показатели вырастут за счёт купленного в 2011 у Duferco актива – Steel Invest and Finance SA (SIF). Данные могут позитивно отразиться на капитализации НЛМК, компания по-прежнему будет лидером по капитализации российского рынка, но её потенциал будет ограничен высокой стоимостью компании и тем, насколько удачной окажется выбранная стратегия по переориентации сбыта продукции с Азии на Европу и США.
SIF работает в высокодоходном сегменте стального проката, имеет производственные мощности в 5,5 млн. тонн и занимает лидирующие позиции по ряду выпускаемой продукции на мировом рынке. Консолидация нового актива позволит удвоить прокатные мощности НЛМК, за счёт чего от 70% до 90% выпускаемых НЛМК слябов будут перерабатываться внутри группы, что снизит зависимость от цен на слябы на мировом рынке и позволит НЛМК 50% производимой продукции получать за пределами России. Учитывая, что планы SIF на 2011 год предусматривают выпуск 2,4 млн. тонн слябов, которые, как и прокат пойдут на восстанавливающийся северо-европейский рынок и рынок США. На фоне снижения спроса в Азии на слябы НЛМК из-за снижения деловой активности не позволит новые активы не позволят ухудшить консолидированные показатели. При этом, за счёт дополнительной маржи в 7-10% от проката, НЛМК может при невысоком росте на сталь во 2-3 квартале 2011 года продемонстрировать рост рентабельности по EBITDA выше 25%, то есть эффективность компании вырастет выше уровня 1 квартала 2011.

Финансовые результаты НЛМК, млн. долл.

	2010	2011*	%	1 кв. 2011	2 кв. 2011	%	2 кв. 2010	%
Выручка	8 187	11 600	41,7%	2 359	2 900	22,9%	1 293	124,3%
EBITDA	2 349	2 900	23,5%	585	725	23,9%	234	209,8%
Прибыль	1 224	0		392			-49	
Чистый долг	1 876	1 650	-12,0%	1 650			737	
Рентабельность по EBITDA	28,69%	25,00%		24,80%	25,00%		18,10%	
Чистая рентабельность	14,95%	0,00%		16,62%	0,00%		-3,79%	
Чистый долг/EBITDA	0,8	0,6						
Производство стали**, млн. т	11,5	12,7	10,0%	2,9	3,0	3,4%	2 700,0	-99,9%
Производство продукции высокого передела, млн. т	2,6			0,9	0,9	3,8%		
Средняя цена реализации, $/т	646,8	745	15,2%	745			671	
Себестоимость слябов, $/т	318	361	13,6%	361			325	

* Приведено к годовому выражению

** Прогноз компании на 2011 год

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

ВТБ

Отчет по МСФО за 1 квартал 2011 года

ВТБ в 1 квартале 2011 года увеличил процентные доходы на 5,1%, до $2,94 млрд., резервы под обесценение долговых финансовых активов сократились на 49,4%, до $0,26 млрд. Чистая прибыль группы выросла на 73,9%, до $891,3 млн. Рентабельность собственного капитала ВТБ выросла до 4,22% (в 1 кв. 2010 г. составила 2,89%).
Улучшение качества кредитного портфеля позволило банку значительно сократить расходы на создание резервов под обесценение, также позитивно на финансовых результатах сказалось увеличение на 9,3% объема средств на счетах и депозитах клиентов с $74,1 млрд. до $81,04 млрд. Группа ВТБ прогнозирует к концу года получить более $3,57 млрд. чистой прибыли, что выше уровня 2010 г. на 97,9%.
Консолидированная отчетность группы ВТБ не отразила убытков Банка Москвы, что оставляет вопрос о последствиях для ВТБ приобретения Банка Москвы, у которого обнаружилась «дыра» в $13 млрд. Агентство по страхованию вкладов согласовало план санации Банка Москвы, согласно которому предоставит Банку Москвы заем в $10,1 млрд. при условии консолидации группой ВТБ 75% пакета акций. ВТБ приобрел 46,48% за $3,51 млрд. Глава ВТБ заявил о существующей договоренности с основными акционерами, обеспечивающими пакет свыше 75%, после консолидации 75% акций Банк ВТБ будет обязан предъявить обязательную оферту остальным миноритариям. Герберт Моос, заместитель президента-председателя правления ВТБ, планирует потратить на приобретение 100% акций Банка Москвы около $8,81 млрд. С учетом приобретенного пакета и планируемых затрат на докапитализацию Банка Москвы в 2012 г. на $3,41 млрд., оставшийся пакет мы оцениваем в $1,88, что соответствует $19,50 за обыкновенную акцию Банка Москвы, текущая цена на 41,2% выше полученного уровня.

Финансовые показатели ВТБ $ млрд.

	1 кв. 2010 г.	1 кв. 2011 г.	Изменение, %	4 кв. 2011 г.	1 кв. 2011 г.	Изменение, %
Процентные доходы	2,80	2,94	5,11%	2,55	2,94	15,30%
Резервы по обесценение долговых финансовых активов	0,52	0,26	-49,36%	0,36	0,26	-26,65%
Чистые процентные доходы после создания резерва под обесценение	0,89	1,31	47,33%	0,97	1,31	35,16%
Чистые непроцентные доходы	0,48	0,92	92,39%	0,60	0,92	51,84%
Чистая прибыль	0,51	0,89	73,89%	0,51	0,89	73,47%
Собственный капитал	17,73	21,13	19,20%	18,97	21,13	11,38%
Активы	114,49	156,47	36,66%	140,79	156,47	11,14%
Рентабельность по чистым процентным доходам	31,70%	44,43%		37,90%	44,43%	
Рентабельность по чистой прибыли	18,30%	30,28%		20,12%	30,28%	
ROE	2,89%	4,22%		2,71%	4,22%	
ROA	0,45%	0,57%		0,36%	0,57%	

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	Носков Александр Александрович	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.