

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▲	1808,13	0,45%
Индекс ММВБ	▲	1614,86	1,00%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12394,66	0,31%
S&P 500	▼	1314,31	-0,15%
Nasdaq Composite	▲	2746,87	0,03%
DAX	▲	7170,94	0,28%
FTSE(100)	▲	5870,14	0,20%
DJ Stoxx 50	▲	2602,67	0,87%
EMBI Global	▼	541,79	-0,13%
EMBI+	▼	568,91	-0,18%
MSCI EM	▼	1118,02	-0,59%
MSCI BRIC	▼	340,665	-0,21%

Валюты

USD/EUR	▼	1,409	-0,09%
USD/JPY	▼	0,012	-0,02%
USD/RUR	▲	28,479	0,15%

Сырье

Brent	▲	114,93	2,13%
WTI	▲	101,32	1,74%
Urals Med,	▲	112,59	2,65%

Металлы

Золото (спот)	▼	1526,25	-0,05%
Платина	▲	1774	0,85%
Медь	▲	9019	1,55%
Никель	▲	23425	2,54%

Российские площадки откроются ростом индексов в пределах 1%.

Накануне Dow Jones поднялся на 0,31%, S&P – на 0,32%, NASDAQ прибавил 0,55%. Фьючерсы дорожают во вторник примерно на 0,34%. В Азии преобладают покупатели. All Ordinaries вырос на 1,44%, Nikkei – на 1,41%, Shanghai Composite – на 0,56%. Фьючерс на нефть марки Brent вырос в среду на 2,13%, сегодня нефть торгуется без изменений.

После утреннего роста российские индексы, скорее всего, уйдут в боковик в ожидании макроэкономической статистики США. По ожиданиям экспертов темпы роста ВВП США в первом квартале 2011 года увеличатся до 2,2% против предварительных 1,8%.

Кроме того, станут известны данные о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе, которые по прогнозам сократились до 404 тыс. Если мы увидим более скромные данные по сокращению заявок, то это даст негативный сигнал для рынков.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

26 мая	Россия	X5 Retail Group	Ритейл	Финансовая отчетность по МСФО за 1 кв. 2011г.
	Россия	МТС	Связь	Отчетность по US GAAP за I квартал 2011г.
	Россия	ЛУКОЙЛ	Нефть и газ	Отчетность по US GAAP за I квартал 2011г.
	Россия	Ростелеком	Связь	Совет директоров «Ростелекома» рассмотрит вопрос об участии компании в ОАО «Башинформсвязь».
	Германия			Импортные цены (апр) г/г прошл. 11,3%, ожидаем. 9,9%
	Франция			Индекс потребительского доверия (май) прошл. 83 п., ожидаем. 583%
	США			ВВП (Gross domestic product (GDP)) (1 кв) прошл. 1,8%, ожидаем. 2,2%
	США			Личное потребление (Personal Consumption) (1 кв) прошл. 2,7%, ожидаем. 2,8%
	США			Всего обращений за пособиями по безработице (Continuing Claims) (май 14) прошл. 3711 тыс.
	США			Первичные обращения за пособиями по безработице (Initial Jobless Claims) (май 21) прошл. 409 тыс.

НЬЮ-ЙОРК FX: ЕВРО ОБВАЛИЛИ

Пара EUR/USD неожиданно снизилась на новой волне беспокойства по поводу греческого долга перед тем, как восстановиться ближе к закрытию европейской сессии.

EUR/USD вернулся к минимумам 1.4027 на открытии европейских торгов после выхода комментариев представителя ЕС. Рынок упал еще до того, как все узнали, кем именно является Мария Даманаки. (Как передают некоторые источники, она заявила: вариант выхода Греции из состава еврозоны сейчас обсуждается.) Оказалось, что она Еврокомиссар по морским делам и рыболовству. Как только все поняли, что она вряд ли может сколько-нибудь повлиять на будущее Греции, началось покрытие коротких позиций. Были отмечены покупки суверенных инвесторов в области 1.4025/30. Ралли остановилось чуть в стороне от вчерашних максимумов 1.4134.

CHF сегодня вырос до рекордных уровней в паре с евро. Кросс достиг минимума 1.2270 и закрылся на 1.2295. Что касается других пар, они вели себя довольно неактивно, оставаясь преимущественно в прежних диапазонах. Греческая история уже слишком стара, так что рынок ждет новых стимулов.

АЭРОФЛОТ
Аэрофлот отчитался по МСФО за 2010 г., прибыль компании выросла в 3 раза.

Аэрофлот за 2010 г. увеличил выручку по МСФО на 29,1%, до \$4,3 млрд., операционные затраты группы продемонстрировали рост на 24,5%, до \$3,8 млрд., EBITDA компании составила \$683,7 млн., продемонстрировав рост на 61,6%, чистая прибыль компании превысила показатель прошлого года на 195%, достигнув \$253 млн.

Чистый долг компании сократился на 23,3% за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов в 5,5 раз, до \$660,4 млн., Аэрофлот значительно увеличил долгосрочные обязательства, на \$431,1 млн., \$393,7 млн. из которых облигации. Отношение Чистый долг/EBITDA авиаперевозчика сократилось с 2,0 в 2009 г. до 0,95 в 2010 г.

Стоит отметить, что причиной положительной прибыли компании является «выручка по соглашениям с авиакомпаниями», составившая в 2010 году \$404,3 млн. «Выручка по соглашениям с авиакомпаниями» представляет собой компенсационные платежи от иностранных перевозчиков за полеты по транссибирским маршрутам, которые Аэрофлот получает с советских времен. Без «Выплат» Аэрофлот чистый убыток в 2010

Финансовые показатели по МСФО, тыс. долл.

	2009 г.	2010 г.	Изменение, %
Выручка	3 345 900	4 319 300	29,1%
Операционные затраты	3 068 100	3 819 900	24,5%
EBITDA	423 100	683 700	61,6%
Прибыль	85 800	253 200	195,1%
Чистый долг	844 600	647 400	-23,3%
Рентабельность по EBITDA	12,65%	15,83%	
Чистая рентабельность	2,56%	5,86%	

Источник: данные компании

году составляет -\$151 млн.

Авиакомпания за 2010 году перевезла 11,3 млн. человек, показав рост на 29%, общий пассажирооборот компании составил 34,8 млрд. пасс-км, вырос на 34%. В сравнении с другими торгуемыми компаниями Аэрофлот по мультипликаторам P/E, EV/EBITDA выглядит лучше рынка только с учетом компенсационных платежей от иностранных перевозчиков.

Сравнительные мультипликаторы авиационных компаний

Авиакомпания	Тикер	P/E	P/S	EV/ EBITDA
Сибирь	AVSI	51,2	0,1	10,6
Авиационные линии Кубани	ALIK	отриц	0,4	отриц
Уральские авиалинии	URAL	70,6	0,2	15,9
Ютэйр	UTAR	43,3	0,2	13,7
Трансаэро	TAER	52,9	0,5	23,4
Аэрофлот	AFLT	10,6	0,6	4,9
Аэрофлот*	AFLT	отриц	0,7	11,8
Среднее по рынку		45,7	0,3	13,7

Источник: расчеты ИК ЛМС

ММК, ЧТПЗ, ТМК

Трубные компании не согласны с повышением цен на сталь и предлагают изменить формулу расчёта цен на свою продукцию

По данным прессы, трубные компании пожаловались в ФАС по поводу роста цен на сталь, более, чем на 18% в 1 квартале 2011 года. Рост цен был вызван рост сырьевой составляющей для металлургов и резким ростом цен на коксующийся уголь, вызванный наводнениями в Австралии. В то же время, у трубников, покупающих широкий прокат металлургов, цены по долгосрочным контрактам зафиксированы. В результате, рентабельность производства труб снижается.

Данная новость негативна для производителей труб – ЧТПЗ и ТМК, так как жалоба в ФАС не сможет существенно повлиять на ценообразование ММК, также, как и в своё время, жалоба на Северсталь, из-за обоснованности повышения отпускных цен. В то же время, если переговоры с Газпромом трубников по добавлению в цену контракта плавающей составляющей удадутся, то это нейтрализует негатив от роста себестоимости производства для ТМК и ЧТПЗ.

ДИКСИ

Группа компаний Дикси представила отчет по МСФО за первый квартал 2011 года

За первые три месяца консолидированная выручка компании выросла на 23% - до 619 млн. долл. Наибольший рост, как и ожидалось, показал сегмент дискаунтеров (86% всей выручки Группы). Выручка сегмента увеличилась на 25%. В то же время мы отмечаем, что самый высокий рост продаж на квадратный метр (9,6%) был достигнут в супермаркетах Минимарт. В дискаунтерах наблюдаются более скромные результаты - 7,1%.

Показатель EBITDA вырос на 30,7% и 34 млн. долл. Рентабельность по EBITDA выросла на 0,4% - до 5,6%. Чистая прибыль компании составила \$5,6 млн., на 26,9% больше чем в прошлом году.

На наш взгляд Дикси представила сильную отчетность и сейчас является самым дешевым из российских ритейлеров, позволяющий сделать ставку на рост внутреннего спроса. Тем не менее, в краткосрочной перспективе наибольшее влияние на котировки будет оказывать цена размещения дополнительной эмиссии акций для консолидации ГК Виктория (первая половина июня). И только в отчетности за второе полугодие 2011 года мы увидим консолидированные данные, которые станут драйвером роста для акций компании.

Контакты**Руководители Компании**

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
Председатель Совета директоров	Казачков 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 Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 19 85 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.