

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▲	1 559,28	0,89%
Индекс ММВБ	▲	1 517,89	0,80%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12 097,83	0,65%
S&P 500	▲	1 257,08	1,03%
Nasdaq Composite	▲	2 655,76	1,10%
DAX	▲	6 106,09	0,42%
FTSE(100)	▲	5 567,96	0,28%
DJ Stoxx 50	▲	2 324,78	0,64%
EMBI Global	▲	564,91	0,34%
EMBI+	▲	599,63	0,38%
MSCI EM	▲	966,19	0,56%
MSCI BRIC	▲	288,56	0,83%

Валюты

USD/EUR	▲	1,340	0,07%
USD/JPY	▲	0,013	0,19%
USD/RUR	▲	30,907	0,31%

Сырье

Brent	▼	109,81	-0,12%
WTI	▲	100,99	0,03%
Urals Med,	▼	110,19	-0,36%

Металлы

Золото (спот)	▼	1 744,00	-0,17%
Платина	▼	1 534,00	-1,60%
Медь	▼	7 845,00	-0,57%
Никель	▲	17 890,00	3,41%

Российские индексы откроются снижением на 0,5-0,8% на новостях о том, что рейтинговое агентство S&P поставило на пересмотр с возможностью понижения долгосрочные рейтинги 15 стран еврозоны, включая Германию, Францию, Италию и Испанию. Агентство S&P заявило, что рассчитывает завершить пересмотр рейтингов после анализа итогов предстоящего саммита ЕС в Брюсселе на этой неделе.

На этом фоне фьючерсы на американские индексы ушли в минус. S&P упал на 0,69%, mini DJ - на 0,51%. Азиатские индексы торгуются отрицательно. Nikkei уменьшился на 1,42%, Hang Seng - на 1,86%, All Ordinaries упал на 1,45%. Нефть находится под давлением. Стоимость барреля марки Brent опустилась на 0,54% - до \$109,22.

Возможно, что коррекция вниз не будет долгосрочной из-за ожидания решений европейского саммита и решений ЕЦБ. Кроме того, прогнозируется позитивная статистика по промышленным заказам в Германии и индексу делового оптимизма в США.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

06 декабря	Россия	Ситроникс	Финансовая отчётность за 3 кв. 2011 по МСФО
	Германия		Производственные заказы, окт. (м/м, прогн. 1,0%, пред.-4,3%)
	Еврозона		ВВП 3 кв. (кв/кв, +0,2%, пред. +0,2%)
	США		Индекс экономического оптимизма, дек. (прогн. 42, пред. 40,6)

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Утренний рост основных рынков сменился вчера откатом после предупреждения S&P о возможном снижении рейтинга большинства стран еврозоны; пятничный саммит в Европе остается главным событием недели; американская статистика оказалась вчера не столь оптимистична, как ожидали рынки.

Золото упало до 1714, причем падение началось еще до выхода новостей от S&P – вероятно, на новостях о низком сезонном спросе в Индии и на техническом отскоке от непробитого сопротивления.

Серебро снизилось до 32, отслеживая динамику золота.

Медь выросла до 3.6, однако европейские проблемы и замедление роста в Китае создают высокие риски снижения.

Нефть WTI и Brent закрылись без существенных изменений – 101 и 110 соответственно; основные негативные факторы – угроза снижения европейских рейтингов и рост добычи в Ливии.

Пшеница и кукуруза упали до 611.5 и 591 соответственно после появления новостей от S&P.

Хлопок немного вырос – до 92.2, продолжая боковое движение; Китай не планирует расширение посевов в 2012 году из-за низкой рентабельности.

Кофе вырос до 236.4 – к верхней границе образовавшегося нисходящего канала; неопределенность относительно перспектив бразильского урожая приводит к сильным колебаниям рынка вслед за изменениями погоды.

FOREX

Поток положительных новостей и ободряющих заявлений первых лиц ЕС, прервался предупреждением кредитного агентства S&P о постановке негативного прогноза по всем странам E-17. Да и усиление мер бюджетного контроля в рамках ЕС обрадует далеко не все страны.

Снижению рейтинга Италии может способствовать выдача правительством страны гарантии на банковские обязательства национальной банковской системы. Подобные обязательства становятся непосильной ношей, для страны чей объем государственного долга около 120%. Очень много <<подводных камней>> в том как будут реализовываться принципы бюджетной интеграции, и за какой срок остальные страны ЕС смогут ратифицировать данное соглашение. А в том, что еврочиновники или представители национальных правительств могут подкинуть неприятные сюрпризы можно не сомневаться. Так что процесс выхода из кредитного кризиса и кризиса доверия не обещает быть быстрым и легким.

Ввиду, возникших опасений понижения кредитных рейтингов стержневых стран ЕС, фондовые площадки Азии оказались под давлением продаж. Валютный рынок так же отметил рост настроений по уклонению от риска.

Евро против доллара США продолжает испытывать давление и в Азии.

Диапазон торгов по паре составил 1,3361-1,3405. Йена против доллара США провела сессию в диапазоне 77,67-77,85. Рост курса йены ограничивает страх перед интервенцией монетарных властей Японии.

В 3 квартале 2011 скорректированная прибыль по МСФО выросла на 2%

По данным компании ММК, в 3 квартале 2011 года скорректированная прибыль компании выросла на 1,7%, в сравнении с 2 кварталом 2011. За тот же промежуток времени EBITDA компании снизилась на 8%, выручка выросла на 0,5%. Чистый долг компании вырос на 22%. В сравнении с аналогичным промежуток времени, со 2 кв. 2010, скорректированная прибыль упала на 35%, EBITDA понизилась на 20%, выручка увеличилась на 18%. Чистый долг вырос на 16%.

Опубликованная отчётность является умеренно-негативной для капитализации ММК. С одной стороны, рентабельность по EBITDA продолжила снижаться, дойдя до 14%. С другой стороны, без учёта разовых факторов, скорректированная прибыль компании осталась неизменной, а производственные планы на 2011 год на уровне 11 млн. тонн ММК, скорее всего, достигнет. Позитивным явилось то, что ММК, борясь с падением спроса и цен на внешних рынках, переориентировался на 75% на внутренний рынок, на котором сохранялась существенная премия к внешним рынкам, интенсифицируя поставки продукции, сохраняя высокую долю продукции с высокой добавленной стоимостью в выручке.

Мы рекомендуем покупать акции ММК с целевой ценой в \$0,6.

Факторами роста капитализации станут:

1. Глубокая коррекция в бумагах ММК;
2. Рост доли реализации продукции на внутреннем рынке до 75% и увеличение выпуска продукции с высокой добавленной стоимостью, что позволяет зарабатывать повышенную премию к мировому рынку,
3. Возможность продолжения увеличения производства металлопродукции, позволяющее оперативно реагировать на восстановление спроса на внутреннем и внешнем рынках;
4. Ожидаемое компанией восстановление спроса на металлопродукцию и рост цен на неё в 1 полугодии 2012 года;
5. Выполнение производственных планов на 2011 год;
6. Сокращение на 30% капитальных затрат в ближайшем 2012 году до \$800 млн., до инвестиций в австралийскую компанию Flinders Mines в 2013-2014 годах на уровне \$1,25 млрд., за счёт чего не возникнет потребности в продаже 5%-ную доли в Fortescue для финансирования покупки Flinders Mines;
7. Возможность полного обеспечения производства собственным сырьём с низкой себестоимостью, что позволит стать одним из самых привлекательных по эффективности российских металлургов.

Сдерживающими факторами станут:

1. Покупка рудных активов в Австралии, потребует существенных инвестиций в ближайшие годы, что может негативно отразиться на прибыли компании и выплатах дивидендов;
2. Правительство Австралии намерено увеличивать налогообложение горнодобывающих компаний, что может замедлить окупаемость инвестиций от покупки Flinders Mines;
3. Рост затрат из-за удорожания цен на сырьё, повышающих себестоимость производства в условиях сокращения спроса на конечную металлургическую продукцию в ближнесрочной перспективе.

Финансовые результаты ММК, млн. USD

	2010	2011*	%	2 кв. 2011	3 кв. 2011	%	2 кв. 2010	%
Выручка	7 719	9 417	22,0%	2 417	2 430	0,5%	2 068	17,5%
EBITDA	1 606	1 511	-5,9%	380	350	-7,9%	437	-19,9%
Прибыль	232	0		13	-205		43	-576,7%
Скорр. Прибыль	256	236	-7,8%	58	59	1,7%	91	-35,2%
Чистый долг	3 033	3 074	1,4%	2 523	3 074	21,8%	2 660	15,6%
Рентабельность по EBITDA	20,81%	16,04%		15,72%	14,40%		21,13%	
Чистая рентабельность	3,32%	2,51%		2,40%	2,43%		4,40%	
Чистый долг/EBITDA	1,9	2,0						
Производство стали**, млн. т	11,4	11,0	-3,5%	2,8	3,2	14,0%	3,2	1,0%
Производство продукции высокого передела, млн. т	4,3			1,0	1,0	2,2%	1,2	-18,0%
Средняя цена реализации, \$/т	710,5	760	7,0%	812	760	-6,4%	671	13,3%
Себестоимость слывов, \$/т		490		495	490	-1,0%	320	53,1%

* Приведено к годовому выражению

** Прогноз компании на 2011 год

БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ
Позитивная отчетность и консервативные планы

Не смотря на замедление темпов роста прибыли в третьем квартале, вызванное созданием резервов, Банк Санкт-Петербург остается одним из самых рентабельных российских банков. По это же причине банк не-существенно сократил уровень достаточности капитала (Базель I), который находится на среднерыночном уровне.

По итогам 9 месяцев 2011 г. кредитный портфель банка вырос на 13,8%, в 2012 г. банк прогнозирует более существенный рост, 15%. Банк начнет более активно создавать резервы, стоимость риска в 2011 г., по заявлениям менеджмента банка, составит 1,5% портфеля, такой же уровень будет характерен для первых двух кварталов 2012 г. В соответствии с данными заявлениями мы прогнозируем чистую прибыль Банка Санкт-Петербург по итогам 2011 г. на уровне \$219 млн.

По рыночным мультипликаторам P/BV и P/E банк остается одним из самых дешевых в секторе, поэтому мы рекомендуем покурать обыкновенные акции Банка Санкт-Петербург. В соответствии с оценкой по рыночным мультипликаторам справедливая стоимость обыкновенной акции составляет \$3,49 (107,5 руб.) с премией к рынку на 25,9%.

Финансовая отчетность Банка Санкт-Петербург

	9 мес. 2010 г.	9 мес. 2011 г.	Изменение, %	2 кв. 2010 г.	3 кв. 2011 г.	Изменение, %
Чистый процентный доход	301,1	355,8	18,2%	125,8	122,1	-2,9%
Резерв под обесценение кредитного портфеля	(165,2)	(58,0)	-64,9%	(7,9)	(24,8)	214,3%
Чистые процентные доходы после создания резерва под обесценение кредитного портфеля	135,9	297,8	119,1%	117,9	97,3	-17,4%
Чистая прибыль	76,4	194,3	154,4%	86,3	39,5	-54,2%
Активы	8 966,5	9 594,3	7,0%	9 709,7	9 594,3	-1,2%
Капитал Группы (Базель 1)	1 134,8	1 367,8	20,5%	1 392,7	1 367,8	-1,8%
Рентабельность собственных средств	11,8%	23,3%		30,7%	13,3%	
Коэффициент достаточности общего капитала (Базель 1)	13,7%	13,5%		0,0%	13,5%	
Процентная маржа	5,2%	5,0%		5,2%	5,0%	

Источник: данные банка

Сравнительные мультипликаторы российских банков

Банк	M Cap	P/BV	P/E
<i>Российские банки</i>			
Сбербанк	64 710	1,34	6,08
ВТБ	23 899	1,16	12,10
Среднее по Сбербанку и ВТБ		1,25	9,09
<i>Российские банки малой и средней капитализации</i>			
Транскредитбанк	1 582	0,89	6,73
Возрождение	530	0,91	12,69
Номос-банк	1 928	0,60	13,14
Банк Москвы	5 065	2,71	33,71
Банк Санкт-Петербург	984	0,70	4,77
Среднее по российским банкам малой капитализации		0,78	9,33

Источник: расчеты ИК ЛМС

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 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.