

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 613,41	-2,07%
Индекс ММВБ	▼	1 494,86	-1,68%
Dow Jones Ind, Avg	▲	13 145,82	0,15%
S&P 500	▼	1 403,28	-0,16%
Nasdaq Composite	▼	3 095,36	-0,31%
DAX	▼	6 875,15	-1,77%
FTSE(100)	▼	5 742,03	-1,15%
DJ Stoxx 50	▼	2 439,73	-1,17%
EMBI Global	▼	594,28	-0,20%
EMBI+	▲	625,96	0,03%
MSCI EM	▼	1 032,60	-1,08%
MSCI BRIC	▼	300,63	-1,31%

Валюты

USD/EUR	▼	1,33	-0,11%
USD/JPY	▼	0,012	0,00%
USD/RUR	▲	39,040	0,70%

Сырье

Brent	▼	122,39	-1,43%
WTI	▼	102,78	-2,50%

Металлы

Медь	▼	8 360,00	-1,42%
Никель	▼	17 405,00	-1,78%
Золото (спот)	▼	1 657,50	-1,10%

Тоги на российских площадках откроются на положительной территории. Фьючерсы на американские индексы растут. В Азиатском регионе преобладают покупатели. Нефть дорожает на ожиданиях ужесточения санкций против Ирана. Оптимизм на рынках связан с ожиданиями начала двухдневной встречи министров финансов ЕС. Инвесторы ожидают объявлений об увеличении размера антикризисного фонда. Также ожидается рост доходов американцев в феврале на 0,4%, и расходов - на 0,6%, которые вместе с ростом доходов французов должны поддержать оптимистичный настрой на рынках. Итоги дня могут подпортить данные по доверию американцев к экономике. Ожидается, что индекса Мичиганского университета упал в марте до 74,6 пунктов с 75,3 пункта в феврале.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

30 марта	Россия	Распадская	Горно-добыча	Отчетность по МСФО за 2011
	Франция			Потребительские расходы м/м (фев) прошл. -0,4%, ожидаем. 0,2%
	Франция			Индекс цен производителей м/м (фев) прошл. 0,6%, ожидаем. 0,8%
	Еврозона			Индекс потребительских цен (предв.) г/г (мар) прошл. 2,7%, ожидаем. 2,5%
	США			Личные доходы (Personal income) (фев) прошл. 0,3%, ожидаем. 0,4%
	США			Личные расходы (Personal spending) (фев) прошл. 0,2%, ожидаем. 0,6%
	США			Индекс Деловой Активности ФРБ Чикаго (Chicago Purchasing Manager) (мар) прошл. 64,0 п., ожидаем. 64,0 п.
	США			Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета (Michigan consumer sentiment index) (мар) прошл. 74,3 п.

FOREX

К концу вчерашнего дня эмоции на рынках спали. Новые проблемы Греции, Испании и Португалии оказались относятся к будущему, а рынкам нужен <<хлеб>> сейчас. Данные по безработицы в США хоть и не оказались лучше прогнозов, тем не менее идут в контексте прежнего тренда - ее сокращения. Рассуждения на тему 3% роста экономики США от Бена Бернанке добавили успокоительного на американских площадках. Так что, концу дня, боевой задор заданный Европой потихоньку сошел на нет.

Сегодня на торгах в Азии фондовые площадки региона показывают более умеренную динамику. Правда, падение промышленного производства в Японии немного добавило <<дегтя>> к торгам.

На валютном рынке в Азии Доллар США понес существенные потери против Евро. Диапазон торгов пары составил 1,3293-1,3366. Кроме того, Евро продолжает набирать очки, и пара близка к максимуму диапазона. Доллар несет потери и в паре с Японской Йеной. Диапазон колебаний сессии составил 81,83-82,50. К концу торгов Доллар стабилизировался у отметки 82,00.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Вчера большинство товарных рынков снижались на фоне смешанной американской статистики и умеренно оптимистичного выступления Бернанке; от начинающегося сегодня европейского саммита ждут расширения фондов финансовой стабильности, что может добавить рынкам оптимизма.

Золото вернулось на 1661 после утреннего падения, отреагировав на речь Бернанке, подтвердившую долгосрочные инфляционные ожидания.

Серебро выросло до 32.3; о развороте вверх можно будет говорить в случае пробоя сопротивления на 33.2.

Медь осталась на 3.79 (майский фьючерс), отскочив от нижней границы диапазона, в котором цены удерживаются уже более 2 месяцев; снижение ВВП Франции и Великобритании создает дополнительное давление на цены промышленных металлов, однако главным понижающим фактором остается рост запасов и снижение прогнозов потребления в Китае.

Нефть WTI и Brent упали до 102.8 и 122.4 соответственно на обсуждении вопроса о размораживании стратегических резервов; на этот раз нижние границы ценовых каналов оказались пробиты, что может означать медвежий рынок в среднесрочной перспективе.

Пшеница и кукуруза упали до 613 и 604 соответственно на данных о слабом экспорте и в ожидании пятилетнего отчета USDA о посевных площадях.

Хлопок упал до 93.5 на фиксации прибыли перед сегодняшним отчетом USDA.

Кофе упал до 176.5; в ближайшие дни вероятно очередное обновление 17-месячного минимума.

БАНК ВОЗРОЖДЕНИЕ

Отчетность по МСФО за 2011 г.

Нам понравилась опубликованная отчетность Банка Возрождение, рост прибыли и капитала существенно превзошли наши прогнозы. Банк показал хорошую динамику роста кредитного портфеля, но ниже рынка, особо отметим улучшение его качества: доля проблемных кредитов сократилась на 2 п.п., до 7,7%. Капитал банка за счет 100% капитализации прибыли рос опережающими темпами в сравнении с кредитным портфелем, достаточность общего капитала сократилась в связи с ростом работающих активов. Ложкой дегтя выступает показатель рентабельности собственного капитала, который, несмотря на кратный рост, все же меньше чем у аналогов с ММВБ, из-за низкой процентной маржи.

Результаты 2011 г. характеризуют банк как консервативный корпоративный банк, готовый жертвовать прибылью ради основательной устойчивости, что в условиях волатильности рынка – адекватная стратегия.

2012 г. видится нам оптимистично: банку не придется погашать субординированные кредиты, что не окажет давления на капитал. Капитализация прибыли и возможное привлечение нового субординированного займа, как дополнительной страховки, будут способствовать привлечению инвесторов с учетом значительного рыночного дисконта к нашей целевой цене.

Мы обновляем нашу оценку и выставляем целевой диапазон для обыкновенных акций Банка Возрождение в \$31,8-\$34,2 (927-996 руб.) за акцию, верхняя граница которого учитывает планируемое привлечение субординированного займа на \$60 млн., что предполагает 63%-75% потенциал от текущих котировок. Неустойчивость рынка – главный фактор риска для банка.

Финансовая отчетность Банка Возрождение, тыс. руб.

	2010 г.	2011 г.	Изменение, %	2011 г. (наш прогноз)	2011 г. (факт)	Отклонение, %
Чистый процентный доход	5 491	7 456	35,8%	7 389	7 456	0,9%
Прибыль	581	1 594	174,4%	1 476	1 594	8,0%
Кредитный портфель	115 236	137 348	19,2%	149 245	137 348	-8,0%
Общий капитал	16 860	21 207	25,8%	18 297	21 207	15,9%
Уровень общей достаточности капитала	15,2%	13,8%	-1,4 п.п.	10,7%	13,8%	3,1 п.п.
ROE (кумуля.)	3,5%	9,0%	5,5 п.п.	8,4%	9,0%	0,6 п.п.
NIM (кумуля.)	3,6%	4,3%	0,7 п.п.	4,0%	4,3%	0,3 п.п.
NPL	9,7%	7,7%	- 2,0 п.п.	8,4%	7,7%	-0,7 п.п.

Источник: данные компании, оценка ИК ЛМС

СУРГУТНЕФТЕГАЗ

Прибыль компании в 2011 году выросла на 88% до \$7,933 млрд.

По данным компании, в 2011 году чистая прибыль выросла на 88% в сравнении с прибылью в 2010 году. Скорректированная прибыль, очищенная от эффекта продажи акций в венгерской MOL за тот же промежуток времени выросла на 20%. EBITDA Сургутнефтегаза в 2011 году увеличилась на 68%, а выручка – на 31%. Чистый долг по-прежнему остался отрицательным, за счёт денежных накоплений на депозитах вырос ещё на 5%.

В значительной степени результат Сургутнефтегаза оказался ожидаем, так как высокие цены на нефть и рост экспорта позволил существенно улучшить результаты компании и обеспечить рост рентабельности по EBITDA с 39% до 51%. В то же время, рентабельность по скорректированной чистой прибыли снизилась с 22% до 20% из-за ухудшившейся экономики старых месторождений, падение добычи на которых компания смогла преодолеть в 2011 году за счёт месторождений Восточной Сибири.

Компания ожидает в 2012 году продолжения роста добычи, на 3%, в сравнении с 2011 годом. На полную мощность заработает экспортный НПЗ в Киришах, модернизированный в 2011 году, что позволит увеличить присутствие компании как на внутреннем, так и внешнем рынке нефтепродуктов. С учётом того, что по текущей капитализации акции Сургутнефтегаза позволяют получить щедрые дивиденды – 3% и 10% по обыкновенным и привилегированным акциям (закрытие реестра – в середине мая) и являются недооценёнными на 66% относительно средних мультипликаторов P/E и EV/EBITDA в секторе, то компания Сургутнефтегаз может стать интересной идеей в нефтегазовом секторе в 2012 году, как в случае падения рынка, так и его роста.

Финансовые показатели ОАО «Сургутнефтегаз»

млн. долл.

Название	2010	2011		3 кв. 2011	4 кв. 2011	
Выручка	19 628	25 671	31%	8 472	3 617	-57%
EBITDA	7 720	12 969	68%	5 638	1 752	-69%
Чистая прибыль	4 229	7 933	88%	3 899	1 141	-71%
Скорр. прибыль*	4 338	5 209	20%			
Чистый долг	-8 388	-8 779	5%	-11 323	-8 779	-22%
Рентабельность по EBITDA	39,3%	50,5%		66,6%	48,4%	
Рентабельность по чистой прибыли	22,1%	20,3%		46,0%	31,6%	
Чистый долг/ EBITDA	-108,6%	-67,7%				
Затраты на добычу, \$/бр.н.э.						
Уровень добычи, млн. б.н.э./день	2,24	2,14	-4%			
Добыча нефти, млн.б.	436,79	445,52	2%			
Добыча газа, млн. б.н.э.	84,26	81,39	-3%			
Переработка, млн.т.	21,28	21,09	-1%			

* За вычетом разовых доходов и расходов

Контакты

Руководители Компании

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	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
	Груздкова Анастасия Геннадьевна	

Отдел торговых операций	Лазарев Игорь Олегович	
	Розет Борис Владимирович	
	Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 10 41
	Носков Александр Александрович	8 812 329 19 85
	Баличев Дмитрий Геннадиевич	8 812 329 19 85

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.