

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 574,61	-0,56%
Индекс ММВБ	▼	1 447,06	-1,01%
Dow Jones Ind, Avg	▲	13 204,62	0,87%
S&P 500	▲	1 399,98	0,67%
Nasdaq Composite	▲	3 050,61	0,69%
DAX	▲	6 739,90	0,53%
FTSE(100)	▲	5 748,72	0,52%
DJ Stoxx 50	▲	2 410,21	0,14%
EMBI Global	▲	602,46	0,08%
EMBI+	▲	635,49	0,03%
MSCI EM	▲	1 015,94	0,43%
MSCI BRIC	▲	295,21	0,33%

Валюты

USD/EUR	▲	1,322	0,02%
USD/JPY	▼	0,012	0,00%
USD/RUR	▲	38,739	0,21%

Сырье

Brent	▲	119,92	0,67%
WTI	▲	119,92	15,17%

Металлы

Медь	▲	8 356,00	0,85%
Никель	▲	17 965,00	2,75%
Золото (спот)	▲	1 653,50	0,96%

Российские индексы откроются небольшим ростом, но сразу же растеряют всю прибыль. Агентство S&P понизило рейтинг Испании на две ступени до «BBB+» из-за бюджетных ограничений и сокращения темпов ВВП в 2012 году на 1,5% против ранее ожидавшегося роста на 0,3%.

На этом фьючерсы на американские индексы снижаются на 0,37-0,47%. В Азии преобладают продажи. Nikkei снизился на 0,91%, Shanghai Composite – на 0,27%, All Ordinaries -0,23%. Цены на нефть также ушли на отрицательную территорию. Brent потеряла 0,41% и торгуется на уровне \$119,43.

Внешний фон помимо новостей об Испании сегодня будет определять статистика из Европы и США. Германия опубликует индекс потребительского доверия Gfk (изменений не ожидается). США по ожиданиям экспертов отчитается о замедлении темпов роста экономики до 2,5% в первом квартале 2012 года. Кроме того, Мичиганский университет обнародует окончательное значение индекса доверия потребителей к экономике США за апрель. Прогнозируется снижение индекса до 75,7 пункта с 76,2.

Фармстандарт сегодня опубликует финансовые результаты по МСФО за 2011г. Компания уже давала прогнозы итогов 2011 года, поэтому особых сюрпризов не ожидается. Инвесторам следует обратить внимание на операционные результаты за первый квартал, которые могут быть хуже прошлогодних за счет падения объемов поставок по госпрограмме ДЛО.

Состоится закрытие реестра акционеров ОГК-1 и ОГК-3 для целей присоединения к Интер РАО. После падения акций Интер РАО покупка акций дочерних компаний в качестве более дешевого входа в материнскую структуру не актуальна, однако акции ОГК-3 должны выглядеть лучше ОГК-1 из-за более высокого коэффициента выкупа у несогласных с реорганизацией (около 90%).

Советы директоров следующих компаний обсудят рекомендации о размере дивидендов за 2011г.: МРСК Волги (ожидаем 0,0008 руб.), ЛУКОЙЛ-Ла (ожидаем 65,3 руб.), Ростелекома (ожидаем 4,69 руб.) и Роснефти (ожидаем 3,2 руб.).

Холдинг МРСК опубликует финансовые результаты по МСФО за 2011г.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

27 апреля	Россия	Ростелеком	Телекоммуникации	Финансовые результаты по МСФО за 2011г.
	Россия	Лукойл	Нефть и газ	СД: О подготовке к проведению годового Общего собрания акционеров
	Россия	Башнефть	Нефть и газ	ВОСА, вопрос о реорганизации путем присоединения пяти предприятий башкирского ТЭК.
	Россия	Холдинг МРСК	Электроэнергетика	Финансовые результаты по МСФО за 2011 год
	Россия	Соллерс	Машиностроение	Финансовые результаты по МСФО за 2011 год
	Германия			Индекс потребительского доверия GfK (май) прошл. 5,9 п., ожидаем 5,9 п.
	США			ВВП (Gross domestic product (GDP)) (1 кв) прошл. 3,0%
	США			Личное потребление (Personal Consumption) (1 кв) прошл. 2,1%
	США			Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета (Michigan consumer sentiment index) (апр) прошл. 75,7 п.

FOREX

Смешанные данные по экономике из США и слабые показатели Европы не смогли вчера переломить позитивный настрой участников торгов. S&P удостоило своим вниманием Испанию, понизив ей кредитный рейтинг на одну ступень и сохранив негативный прогноз. Данные по вторичному рынку облигаций Италии свидетельствуют, что иностранные держатели стремятся активно избавиться от содержимого своих портфелей от их присутствия. Венгрия нуждается в поддержке Евросоюза и МВФ. FITCH уже выразила обеспокоенность затягиванием выделения помощи и грозит понизить кредитный рейтинг стране. Данные по безработице в США обозначили предел влияния аккомодационной монетарной политики и экспансивной политики дефицитного бюджета.

Данные из Азии так же не дают единой картины происходящего. Официальная статистика Китая сообщила о росте деловых настроений. Статистика Японии свидетельствует о слабом росте экономической активности и сложности в достижении ранее поставленных ориентиров экономического роста. Банк Японии увеличил программу покупки облигаций на 10 трлн. йен, но сократил программу экстренного кредитования на 5 трлн. йен. На фоне слабых данных по экономике Японии, и мер монетарного стимулирования ниже прогнозов экспертов, фондовые площадки Азии испытали незначительное давление продаж и показывают смешанную динамику. На валютном рынке в Азии пара Евро-Доллар США снижаются после анонса рейтингового агентства S&P по Испании. Диапазон торгов по паре составил 1,3177-1,3242. Пара Японская Йена-Доллар США, в силу выхода анонса Банка Японии, продемонстрировала существенную волатильность на торгах в Азии. Разные заголовки мер монетарного стимулирования от Банка Японии вызвали существенное хождение валютных курсов национальной валюты к иностранным в обе стороны. Диапазон торгов по паре Йена-Доллар США составил 80,44-81,43.

СОЛЛЕРС

Компания 27 апреля опубликует отчёт по МСФО за 2011 год

Группа Sollers 27 апреля опубликует финансовые результаты по МСФО за 2011 год, говорится в сообщении компании.

Мы ожидаем, что чистая прибыль компании за 2011 год составит 62 млн. долл. против убытка 41 млн. долл. в 2010 году, EBITDA увеличится на 77% до 252 млн. долл., а выручка вырастет на 36% до 2487 млн. долл. Сейчас Соллерс имеет потенциал роста по мультипликатору EV/EBITDA 66% к сектору. Ожидаем, что на выходе отчётности акции компании могут сильно подрасти в течение нескольких дней. Рекомендуем инвесторам покупать акции Соллерса под отчётность. Основными рисками являются сильный рост акций на 65% с начала года и сильная волатильность бумаг сектора в целом.

Сравнение с аналогами, данные на 2011 год.

Эмитент	М.сap (mln. \$)	P/S	EV/S	EV/EBITDA	P/E	Debt/EBITDA	EBITDA margin	Net margin
АвтоВАЗ	1589	0,27	0,67	10,19	-5,33	6,11	6,56%	-5,01%
КАМАЗ	1126	0,32	0,51	10,02	33,35	3,5	5,09%	0,95%
Группа ГАЗ	564	0,15	0,56	4,79	4,73	3,5	11,64%	3,18%
УАЗ	332	0,37	0,61	11,5	20,89	3,21	5,34%	1,77%
ЗМЗ	229	0,92	1,04	-44,5	-34,7	4,58	-2,34%	-2,66%
Среднее значение		0,28	0,59	9,13	12,81			
Соллерс	571	0,23	0,55	5,48	9,21	3,8	10,12%	2,49%
Потенциал роста к аналогам		20,14%	5,92%	66,43%	39,14%			

Источник: расчеты ИК ЛМС

ТРАНСКОНТЕЙНЕР

Крупнейший российский контейнерный оператор опубликовал результаты по МСФО: лучше наших прогнозов

Рост эффективности перевозок, динамика бизнеса, а также консолидация КеденТрансСервиса позволили ТрансКонтейнеру показать впечатляющие результаты: прибыль компании выросла в 4,5 раза, EBITDA удвоилась, позволив компании достичь рентабельности в 36,6%, что выше наших прогнозов.

Компания продолжает сокращать порожний пробег фитинговых платформ, что заметно отражается на отчетности. Несмотря на высокий рост объемов перевозок, мы хотели бы отметить сравнительно более низкие темпы ТрансКонтейнера относительно рынка: 13,2% против 15,6% соответственно. ТрансКонтейнеру принадлежат 59% от общей российской вместимости фитинговых платформ, при этом доля в перевозках составляет 50%, такая диспропорция объясняется первостепенной задачей сохранения эффективности перевозок компании в ущерб доли рынка.

Относительно высокие показатели в сравнении с нашими ожиданиями говорят о вероятном повышении нашей целевой цены для обыкновенной акции с текущего уровня в \$104, поэтому мы пересмотрим оценку и учтем новые результаты ТрансКонтейнера в DCF-модели.

Отчетность по МСФО, \$ млн.

	2010 г.	2011 г.	Изменение	2011 г. (факт)	2011 г. (наш прогноз)	Отклонение
Чистая выручка	544	772	42,1%	772	710	-8,1%
EBITDA	143	283	98,3%	283	255	-9,7%
Чистая прибыль	31	140	354,6%	140	108	-22,8%
Чистый долг	(188)	(190)	0,8%	(190)	(257)	35,6%
Рентабельность по EBITDA	26,2%	36,6%	+ 10,4 п.п.	36,6%	36,0%	- 0,6 п.п.
Чистый долг/EBITDA	1,3	0,7	-49,2%	0,7	1,0	50,1%

Источник: данные компании, оценка ИК ЛМС

Операционная отчетность группы ТрансКонтейнер

	2010 г.	2011 г.	Изменение
Объем перевозок, тыс. TEU	1203	1362	13,2%
Объем терминальной обработки контейнеров, тыс. TEU	1504	1578	4,9%
Порожний пробег платформ, на конец года	7,70%	7,40%	- 0,3 п.п.

Источник: данные компании, оценка ИК ЛМС

АФК СИСТЕМА

Компания отчиталась по МСФО за 2011 год, рассматривает возможность buyback на \$300 млн.

В целом отчетность является нейтральной. В четвертом квартале АФК произвела списания по лицензиям SSTL в размере \$346 млн. и гудвиллу индийской дочки в размере \$349 млн. в связи с решением Верховного суда Индии об отмене 122 лицензий у телеком-операторов, включая 21 лицензию SSTL. Рост выручки по итогам 2011 года Система связывает с хорошими показателями как ключевых, так и непрофильных активов (последние увеличили совокупную выручку в прошлом году на 16,9%, до \$4,6 млрд.). На росте доходов в четвертом квартале сказались сильные результаты подконтрольной Башнефти. Повышение OIBDA (без учета списаний) в 2011 году отражает улучшение финпоказателей МТС и операционный рост Башнефти. Чистый долг группы АФК Системы на конец 2011 года составил \$12,5 млрд. по сравнению с \$13,14 млрд. по итогам 2010 года.

АФК Система рассматривает возможность объявления новой программы по выкупу собственных акций (buyback) на сумму до \$300 млн. Менеджмент АФК намерен вынести это предложение на рассмотрение совета директоров 26 мая. Buyback будет объявлен только на обыкновенные акции и GDR самой «Системы» и не будет распространяться на ADR подконтрольного ОАО «Мобильные Телесистемы, как это было в прошлом году. Драйвером для роста способен стать возможный выкуп акций. По текущей цене на 300 млн. долл. можно выкупать 3,65% акций или 30% всех акций в свободном обращении. Ранее было проведено уже 2 выкупа, но значительно менее крупных (на 0,17% акций в ноябре 2011 года и 0,185% в августе того же года). По компании можно сделать 2 вида оценки. Первый метод - по историческому дисконту между рыночными активами, входящими в холдинг, и капитализацией самой корпорации. Второй, более консервативный, - по текущему дисконту корпорации к рыночным активам с учетом долговой нагрузки АФК Системы и дочек. По методу исторического дисконта имеется потенциал для роста 40,6% до 34,8 рублей за акцию (\$1,19). Сейчас дисконт между капитализацией активов Системы и её рыночной капитализацией составляет 121%. Последние 2 года дисконт находится в диапазоне 60-120%. При благоприятном внешнем фоне дисконт вновь может сократиться до 60% за счёт опережающего роста акций АФК Система к стоимости торгуемых активов. Если применить более консервативный метод по текущему дисконту с учетом долговой нагрузки, акции компании имеют потенциал для роста 20,6% до 29,86 рублей за акцию (\$1,02). Целевая цена на основе двух методов: $0,6 \cdot 29,86 + 0,4 \cdot 34,8 = 31,83$ руб. за акцию (\$1,09). Потенциал для роста 28,5%. Рекомендуем покупать акции АФК Системы.

Отчетность за 2011 год и 4 квартал 2011

Показатель	4 кв. 2011	4 кв. 2010	Изменение, %	2011 г.	2010 г.	Изменение, %
Выручка	8 378	7269	15,26%	32 981	26 811	23%
OIBDA	1 109	1402	-20,90%	7 223	7 165	1%
OIBDA без списаний	2 123	1 712	24,01%	8 280	7 126	16%
Чистый убыток/ чистая прибыль	-530	221,5		218	919	-76%
Чистая прибыль без списаний	261,4	90,7	188,20%	997	627	59%
Чистый долг				12 500	13 140	-5%
Рентабельность по OIBDA	13,24%	19,29%		21,90%	26,72%	
Рентабельность по OIBDA без списаний	25,34%	23,55%		25,11%	26,58%	
Чистая рентабельность	-6,33%	3,05%		0,66%	3,43%	
Чистая рентабельность без списаний	3,12%	1,25%		3,02%	2,34%	

Данные компании, расчёты ЛМС

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	
	Лазарев Игорь Олегович	

Отдел торговых операций	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.