

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 313,43	-4,40%
Индекс ММВБ	▼	1 287,79	-3,54%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12 442,49	-1,24%
S&P 500	▼	1 304,86	-1,51%
Nasdaq Composite	▼	2 813,69	-2,10%
DAX	▼	6 308,96	-1,18%
FTSE(100)	▼	5 338,38	-1,24%
DJ Stoxx 50	▼	2 269,17	-1,11%
EMBI Global	▼	592,08	-0,24%
EMBI+	▲	624,24	0,03%
MSCI EM	▼	920,78	-0,38%
MSCI BRIC	▼	258,78	-1,27%

Валюты

USD/EUR	▼	1,270	-0,14%
USD/JPY	▲	0,013	1,61%
USD/RUR	▼	30,942	-0,11%

Сырье

Brent	▼	107,49	-3,78%
WTI	▼	92,56	-0,27%

Металлы

Медь	▼	7 708,00	-0,03%
Никель	▼	16 910,00	-0,24%
Золото (спот)	▲	1 554,00	0,36%

Российские индексы откроются падением примерно на 0,5-1% на негативе из Европы. МВФ отказался работать в Греции до новых парламентских выборов из-за популяризации в стране идеи об отказе от помощи Евросоюза. Такая ситуация увеличила угрозу неконтролируемого дефолта Греции и ее выхода из еврозоны. Поэтому Fitch сразу понизило рейтинги Греции на 1 ступень - до «ССС»

На этом фоне падают рынки Азии. Hang Seng потерял 2,81%, Nikkei - 2,97% и All Ordinaries - 2,63%. Фьючерсы на американские индексы торгуются на отрицательной территории: S&P снижается на 0,52%, NASDAQ - на 0,41%. Нефть Brent опустилась до \$106,6 за баррель.

Из корпоративных событий мы отмечаем публикацию решения совета директоров Сургутнефтегаза, ОГК-2 и ФСК ЕЭС по дивидендам за 2011г., отчетность Автоваза. Интерес инвесторов может быть к акциям FESCO в ожидании продажи контрольного пакета.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

18 мая	Россия	АвтоВАЗ	Машиностроение	Отчетность по МСФО за 2011
	Россия	ФСК ЕЭС	Электроэнергетика	СД :рекомендации к проведению ГОСА
	Россия	Холдинг МРСК	Электроэнергетика	Предварительная дата закрытия реестра для участия в ГОСА
	Россия	Костромская сбытовая компания	Электроэнергетика	Состоится ГОСА (реестр для ГОСА и дивидендов 6 апреля 2012) див доп 0,0696372 руб на 1 АО и 1 АП
	Россия	Сургутнефтегаз	Нефть и газ	СД:рекомендации акционерам по выплате дивидендов за 2011 год
	Россия	Газпром нефть	Нефть и газ	Заседание СД, актуализации стратегии компании до 2020 г.
	Россия	КАМАЗ	Машиностроение	Закрытие реестра для участия в ГОСА 29 июня
	Большая восьмерка			Встреча «Большой восьмерки» в Кэмп-Дэвиде
	Германия			Индекс цен производителей г/г (апр) прошл. 3,3%, ожидаем. 2,6%
	00/01/00 0:00			00/01/00 0:00

FOREX

Передышка на финансовых рынках продлилась не долго. Негативные новости не заставили себя долго ждать. Статистика набегов вкладчиков на банковскую систему проблемных стран не оставляет им шанса выжить без экстренной помощи ЕСВ. А последний явно не горит желанием брать на баланс сомнительные активы. Накануне крайне <<удачно>> подоспели рейтинговые агентства с очередной порцией понижения кредитных рейтингов. FITCH понизил рейтинг Греции от В- до CCC, на том основании что страна может покинуть Еврозону. А Moody's прошелся по рейтингам регионов Испании и банковской системы. Агентство понизило долгосрочный рейтинг платежеспособности 16 испанских банков, включая крупнейший Banco Santander S.A. Вместе с рейтингом платежеспособности был понижен и депозитарный рейтинг банков. Прогноз по рейтингам в большинстве случаев негативный. Рейтинги понижены на одну ступень для пяти банков, на две ступени для трех банков и на три уровня для девяти банков. Среди причин для понижения Moody's выделяет следующие: ухудшение экономических условий в Испании в связи с продолжающимся кризисом на рынке недвижимости, снижение государственных гарантий, большой объем проблемных кредитов и ограниченные возможности для рекапитализации. Не порадовали новости и из США. Слабые экономические данные крупнейшей экономики мира стали неплохим подспорьем продавцам на фондовых площадках Америки. Рынок труда продемонстрировал стагнацию и развеял надежды на ускорение экономического роста. О том же говорят и региональные индексы экономической активности. Однако снижение темпов экономического роста не столь существенное чтобы немедленно ждать вмешательства FED-а с очередной программой количественного смягчения. Как итог и в Старом и Новом Свете царили мрачные настроения на фондовых площадках, а продавцы правили бал. Не изменили тенденции снижения и фондовые площадки Юго-Восточной Азии. Выход данных, что в Греции вновь набирают общественную поддержку партии придерживающиеся ориентации на евроинтеграцию, пока оказывает слабое влияние на ход торгов в Азии. На валютном рынке Евро против Доллара США продолжает нести потери. В ходе торгов в Азии пара ходила между отметками 1,2654 и 1,2708. Тенденция на снижение доминировала. Несмотря на вербальные интервенции Японская Йена потеснила позиции Доллара США. На торгах в Азии пара взяла передышку, и торги прошли в узком диапазоне 79,18-79,46.

Сумма Капитал может приобрести 56% за \$1 млрд.

По данным прессы, Сумма Капитал обратилась в ФАС с ходатайством о покупке контроля в Группе FESCO (Дальневосточный морской торговый порт, Владивостокский морской торговый порт, коммерческий флот в 49 судов, железнодорожные активы (Русская тройка, Дальрефтранс, около 20% акций Трансконтейнера), а также логистические и экспедиторские компании. Вероятно, что в сделку войдет железнодорожный оператор Трансгарант, договоренность о продаже которого за \$350 млн. ранее была достигнута с компанией Нефтетранссервис.

Капитализация Группы FESCO определяется котировками на бирже «якорной» компании – ДВМП и составила на 18.05.12 \$704 млн. По данным прессы, 56% акций компании могут быть проданы за сумму около \$1 млрд., что дает оценку бизнеса Группы FESCO на уровне \$1,786 млрд. Потенциал к этой оценке составляет 153%. Если оценивать по имеющим оценку составным частям Группы FESCO (рыночную стоимость акций Трансконтейнера, наличные на балансе группы и Трансгарант), то капитализация не выйдет ниже \$1,2 млрд., что даст потенциал в 69%. Мы рекомендуем покупать акции Группы FESCO в расчете на оферту миноритарным акционерам группы с потенциалом в 69%-153%.

ТРАНСКОНТЕЙНЕР

РЖД может передать контрольный пакет акций ТрансКонтейнера в капитал объединенного логистического оператора России, Белоруссии и Казахстана

Приватизация контрольного пакета акций ТрансКонтейнера «...нанесет колоссальный ущерб международным приоритетам российской политики - если мы говорим о создании нового транспортного коридора Китай-Казахстан-Россия и дальше в Европу через Белоруссию», - сообщил журналистам источник в железнодорожной отрасли. По его заявлениям, РЖД хотели бы передать свою долю ТрансКонтейнера в капитал объединенного логистического оператора России, Белоруссии и Казахстана.

Изначально РЖД было против приватизации всего контрольного пакета и выступало за продажу 25%, однако МинТранс, МинЭкономРазвития были сторонниками приватизации именно контрольного пакета, что позволило бы привлечь значительное количество инвесторов – FESCO, UCL Holding, Сумма, Globaltrans. Более того, первый вице-премьер РФ Игорь Шувалов поддерживал решение по проведению аукциона уже в этом году: «Надеюсь, конечно, в этом году. Ничего нет такого, что бы помешало в этом году это сделать». Однако решение данного вопроса откладывается уже около 1,5 лет. Андрей Жемчугов, директор по фондовому рынку и работе с инвесторами ТрансКонтейнера, заявлял, что технически приватизация не может состояться ранее 4-го квартала 2012 г.: «Понятно, что этим будет заниматься новое правительство. Вопрос в том, как скоро у них дойдут руки. Я не знаю ответа, я рассказываю, какие шаги должны быть предприняты. Сначала должно быть принято распоряжение правительства (по соответствующей рекомендации совета директоров РЖД), дальше с ним все возвращается в РЖД. Обновляется независимая оценка, так как прошлая была год назад. Эта оценка выносится на совет директоров РЖД с уведомлением за 21 рабочий день. Сам совет переизбирается в конце июня, соответственно, в новом составе он соберется, дай Бог, в августе, а скорее всего, в конце сентября. Потом - решение и процедурные вопросы, связанные с организацией аукциона».

В случае решения РЖД о внесении контрольного пакета акций ТрансКонтейнера в СП, вероятность получения миноритарными акционерами обязательного предложения на выкуп акций крайне низка, поэтому покупатели ж/д операторами могут потерять главный драйвер для роста стоимости.

Реакция FESCO была ожидаема: «Мы считаем, что подобное заявление, если действительно оно было сделано на высоком уровне в РЖД, противоречит логике утвержденной государством реформы железнодорожной отрасли, а также решению совета директоров РЖД, принятому в апреле 2011 год. Более того, подобные заявления наносят ущерб инвестиционному имиджу Трансконтейнера, миноритарные акционеры которого получали неоднократные и недвусмысленные заверения в том, что в дальнейшем компания будет приватизироваться путем продажи принадлежащих государству акций с использованием прозрачных рыночных механизмов». FESCO, владеющая 21,1% акций ТрансКонтейнера, в результате создания фактически межгосударственной логистической компании может выйти из капитала ТрансКонтейнера, что уже предусматривалось топ-менеджментом группы в случае затягивания решения о приватизации. Такие действия второго по величине акционера ТрансКонтейнера могут оказать значительное давление на котировки акций.

До официальных комментариев МинТранса или РЖД мы расцениваем заявления «источника в железнодорожной отрасли» как слухи. Однако существует повышенный риск передачи контрольного пакета ТрансКонтейнера в капитал объединенного логистического оператора России, Белоруссии и Казахстана, в связи с чем мы снижаем нашу рекомендацию до «держат» для обыкновенных акций ТрансКонтейнера до прояснения ситуации.

НЛМК

Прибыль компании по МСФО в 1 кв. 2012 выросла на 13% до \$173 млн.

По данным компании металлургической компании НЛМК, по МСФО в 1 квартале 2012 года, в сравнении с 4 кварталом 2011 года, чистая прибыль выросла на 13%, EBITDA увеличилась на 16%, а выручка – на 1%. Чистый денежный поток оказался положительным и составил \$196 млн. Чистый долг вырос на 6%. В сравнении с 1 кварталом 2011 года, чистая прибыль упала на 56%, EBITDA сократилась на 26%, выручка выросла на 31%. Чистый денежный поток сократился на 10%, а чистый долг вырос на 155%.

Улучшением результатов в начале 2011 года НЛМК обязана ростом производства на 15% и ростом выпуска продукции с высокой добавленной стоимостью на 8%, а также сокращением себестоимости производства на 2%, в сравнении с 4 кварталом 2011 года. Поскольку НЛМК ожидает падения цен на сырьё, в частности, на коксующийся уголь, ещё на 5% во 2 квартале, то компании удастся удерживать себестоимость на приемлемом уровне. Учитывая, что НЛМК ожидает роста производства во 2 квартале 2012 года на 5%, а доля продукции с высокой добавленной стоимостью сохранится на уровне 35% от выпуска, за счёт синергии с европейскими активами группы, то по итогам года НЛМК может выполнить собственный план производства на уровне 15 млн. тонн, увеличив эффективность, доведя рентабельность по EBITDA до 17-19%, против минимума в 12% в 4 квартале 2011. Поэтому мы рекомендуем покупать акции НЛМК с целевой ценой в \$3,5 (110 руб.) за акцию.

Финансовые результаты по МСФО НЛМК

млн. USD

	2011	2012*	%	4 кв. 2011	1 кв. 2012	%	1 кв. 2011	%
Выручка	12 840	12 378	-3,6%	3 053	3 094	1,4%	2 359	31,2%
EBITDA	2 282	1 728	-24,3%	371	432	16,4%	587	-26,4%
Прибыль	1 358	692	-49,0%	153	173	13,1%	392	-55,9%
FCF	-15	784		-61	196		218	-10,1%
Чистый долг	3 355	3 538	5,5%	3 355	3 538	5,5%	1 384	155,6%
Рентабельность по EBITDA	17,77%	13,96%		12,15%	13,96%		24,88%	
Чистая рентабельность	10,58%	5,59%		5,01%	5,59%		16,62%	
Чистый долг/EBITDA	1,5	2,0						
Производство стали**, млн. т	12,0	15,0	25,0%	3,2	3,6	14,6%	2,9	25,1%
Производство продукции высокого передела, млн. т	4,5	5,3		1,3	1,4	8,0%	0,9	58,6%
Средняя цена реализации, \$/т	808,0	744	-7,9%	781	744	-4,8%	745	-0,1%
Себестоимость слывов, \$/т	396	395	-0,3%	405	395	-2,4%	361	9,4%

* Приведено к годовому выражению

** Прогноз компании на 2012 год

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.