

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▲	1 287,43	1,83%
Индекс ММББ	▲	1 284,48	2,22%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12 529,75	0,27%
S&P 500	▲	1 320,68	0,14%
Nasdaq Composite	▼	2 839,38	-0,38%
DAX	▲	6 315,89	0,48%
FTSE(100)	▲	5 350,05	1,59%
DJ Stoxx 50	▲	2 278,43	1,19%
EMBI Global	▼	589,52	-0,19%
EMBI+	▲	621,37	0,03%
MSCI EM	▲	902,09	0,57%
MSCI BRIC	▲	254,30	0,87%

Валюты

USD/EUR	▼	1,253	-0,40%
USD/JPY	▼	0,013	0,00%
USD/RUR	▲	31,625	0,78%

Сырье

Brent	▲	106,55	0,94%
WTI	▲	90,66	0,85%

Металлы

Медь	▲	7 660,50	0,39%
Никель	▲	16 915,00	0,21%
Золото (спот)	▲	1 568,50	1,26%

Российские индексы откроются снижением на 0,5%.

В пятницу на мировых площадках наблюдается падение фьючерсов на американские индексы (-0,3%), в Азии преобладают продажи, цены на нефть снижаются (-0,29% по Brent). События последних недель в Европе резко повысили вероятность выхода Греции из Союза. На этих ожиданиях управляющие ряда крупнейших фондов, как пишет Financial Times, продают номинированные в евро активы, еще больше способствуя обвалу европейских финансовых рынков. Кроме того, продолжают поступать негативные сигналы из Китая. Китайские банки сократили объем кредитования в апреле-мае, что приведет к сокращению запланированных на этот год объемов кредитования экономики на 14%-21%.

Во Франции сегодня будет опубликован индекс доверия потребителей к экономике страны в мае (изменений не ожидается). В Штатах Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за май (также без изменений).

На наш взгляд, устойчивыми к падению будут только бумаги с историей выкупа (к примеру, ДВМП).

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

25 мая	Россия	ЛУКОЙЛ	Нефть и газ	Заседание СД, вопросы о международных проектах в области добычи
	Россия	ММК	Металлургия	Состоится ГОСА (реестр 9 апреля 2012; дивиденды не платят)
	Россия	Холдинг МРСК	Электроэнергетика	Дата закрытия реестра для участия в ГОСА
	Россия	Казанский вертолетный завод	Машиностроение	Закрытие реестра для участия в ГОСА 29 июня
	Россия	Улан-Удэнский авиационный завод	Машиностроение	Закрытие реестра для участия в ГОСА 29 июня
	Россия	Иркутскэнерго	Электроэнергетика	Состоится ГОСА, реестр 17апреля, дивиденд а/о - 0,1234 руб.
	Германия			Индекс потребительского доверия GfK (июн) прошл. 5,6 п., ожидаем. 5,6 п.
	Франция			Индекс потребительского доверия (май) прошл. 88 п., ожидаем. 89 п.
	США			Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета (Michigan consumer sentiment index) (май) прошл. 77,8 п., ожидаем. 78,0 п.

FOREX

Отсутствие четкой согласованной позиции на прошедшем в среду саммите в Брюсселе, существенно сокращает окно возможностей дальнейшего направления развития событий. Политический паралич общеевропейских институтов является благодатной почвой для рождения слухов и домыслов.

Сон разума рождает чудовищ. Так на рынках появился слух о возможном выходе Греции из состава Еврозоны уже на предстоящих выходных. Эксперты соревнуются в предсказании катастрофических последствий выхода Греции из валютного блока.

При недостатке рациональных сценариев сохранения единства Евросоюза, динамика финансовых рынков показывает, что участники торгов сохраняют надежду на спасительное чудо в последний момент. А политики Европы предоставили ходу событий идти своим чередом до 17 июня - дня выборов в парламент Греции. Тем временем, испанская банковская группа Bankia не может справиться с нехваткой средств и готова запросить новую помощь у правительства Испании. Разрастающиеся круги проблем в периферийных странах дают понять, что решить проблему одними вливаниями средств невозможно.

Однако время необходимое на структурные реформы было упущено. Развязка может наступить уже очень скоро, и остаться просто праздным любопытствующим наблюдателем вряд ли удастся.

Тем временем, в ходе торгов в Азии, первоначальные покупки подешевевших, в результате распродажи активов, приостановились. Рынки замерли в ожидании новых признаков развития событий в Европе. Фондовые площадки Азии в небольшом минусе. А курс Евро к Доллару США остается в узком коридоре у минимальных значений. Диапазон торгов пары на азиатской сессии составил 1,2517-1,2552. Йена не спешит терять свои позиции по отношению к Доллару США, и входе торгов в Азии, вновь оказалась у отметок 79,80. Диапазон торгов по Японской Йене против Доллара США составил 79,53-79,83.

КОРШУНОВСКИЙ ГОК

Предприятие отчиталось за 1 квартал 2012 года

Коршуновский ГОК показал ожидаемо более слабые результаты по сравнению с 1 кварталом 2011 года ввиду снижения цен на железную руду и роста себестоимости добычи при стабильной добыче железорудного концентрата. Предприятие по итогам 2012 года, скорее всего, покажет более слабые результаты по сравнению с 2011 годом. Тем не менее, Коршуновский ГОК остаётся одним из самых дешёвых металлургов в секторе, а цены на железную руду стабильны. При проведении IPO Мечел-Майнингом акции Коршуновского ГОКа могут показать сильный рост, размещение возможно не ранее 2013 года.

Формально Коршуновский ГОК имеет потенциал для роста порядка 140% при сравнении с мультипликатором EV/EBITDA Мечел-Майнинга, оценённого по нижней границе для IPO. Однако с учётом ожидаемого снижения показателей в 2012 году из-за роста себестоимости добычи, падения цен на железную руду и низкой ликвидности вероятным максимум при размещении горнодобывающего дивизиона Мечела станет прошлый максимум в 75000 рублей. Он был достигнут в 2011 году на слухах о том, что размещении будет проведено в ближайшее время. Мы рекомендуем покупать акции компании с целевой ценой в 75 000 рублей (она может быть достигнута на новостях о выходе Мечел-Майнинга на IPO).

Возможности

- Возможное IPO ОАО «Мечел-Майнинг» вызовет повышенный интерес инвесторов к дочкам: Коршуновскому ГОКу и Южному Кузбассу
- Рост автомобилестроения и строительного сектора способен увеличить спрос и цены на продукцию Коршуновского ГОКа
- Мечел заложил 25% + 1 акцию Коршуновского ГОКа по 5-летнему кредиту на \$500 млн. до 2017 года. Возможно, Мечел при сильных коррекциях рынка будет пытаться сдерживать падение стоимости акций предприятия в залоге, чтобы избежать передачи банкам новых пакетов акций.

Угрозы

- В случае экономического спада ситуация в черной металлургии ухудшится, что вызовет снижение цен и спроса на железорудный концентрат, падение объёмов производства.
- Ближайшие годы вероятно стагнация добычи и рост себестоимости добычи ЖРК из-за истощения запасов.

Риск трансфертного ценообразования внутри Группы Мечел

Основные финансовые показатели и коэффициенты (РСБУ), 000 \$*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 F
Sales	323 189	348 677	171 163	298 378	434 995	361 046
EBITDA	159 631	261 028	27 488	141 813	215 950	151 165
Net Income	108 794	170 261	14 026	106 428	172 558	120 790
EBITDA margin	49,39%	74,86%	16,06%	47,53%	49,64%	41,87%
Net margin	33,66%	48,83%	8,19%	35,67%	39,67%	33,46%
P/S	1,78	1,65	3,37	1,93	1,01	1,22
EV/S	1,9	1,76	1,76	2,06	1,04	1,25
EV/EBITDA	3,85	2,35	22,36	4,33	2,1	2,99
P/E	5,3	3,38	41,08	5,41	2,55	3,64

*цена за акцию равна 2756\$, Мсар 439 млн. долл.

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.