

**ПОРТРЕТ РЫНКА**
**УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ**
**Значение Изменение**
**Индексы**

Индекс РТС	▲	1 348,38	0,81%
Индекс ММВБ	▲	1 389,00	1,00%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12 741,82	-0,20%
S&P 500	▲	1 344,78	0,14%
Nasdaq Composite	▲	2 895,33	0,78%
DAX	▲	6 248,20	0,30%
FTSE(100)	▲	5 491,09	0,22%
DJ Stoxx 50	▲	2 321,97	0,07%
EMBI Global	▲	606,51	0,07%
EMBI+	▲	641,05	0,03%
MSCI EM	▲	934,06	0,96%
MSCI BRIC	▲	263,37	0,21%

**Валюты**

USD/EUR	▼	1,258	-0,49%
USD/JPY	▼	0,013	-0,79%
USD/RUR	▼	32,132	-0,81%

**Сырье**

Brent	▼	96,05	-1,60%
WTI	▼	83,27	-0,90%

**Металлы**

Медь	▼	7 475,50	-0,60%
Никель	▲	16 625,00	0,09%
Золото (спот)	▼	1 615,50	-0,72%

Падение на российских площадках, начавшееся накануне вечером, сегодня продолжится. Оптимизм относительно выборов в Греции был чрезмерным, партии не смогли мобильно создать правящую коалицию. Кроме того, доходность 10-летних гособлигаций Испании неожиданно превысила барьер в 7%, в прошлый раз Греция при преодолении данного порога обратилась за помощью к Евросоюзу. К падению российские акции также подталкивают снижение нефтяных котировок и американских фьючерсов.

**КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ**

19 июня	Россия	Северсталь	Крайний срок подачи заявок на выкуп акций Северстали в рамках buyback (цена выкупа: а/о — 390 руб.)	Металлургия
	Россия	Полиметалл	Операционные результаты за 2 кв. 2012 г.	Металлургия
	Франция		Индекс делового климата (июн) прошл. 93 п., ожидаем. 92 п.	
	Германия		Индекс экономических ожиданий инвесторов ZEW (июн) прошл. 10,8 п., ожидаем. 5,0 п.	
	Германия		Индекс текущих условий ZEW (июн) прошл. 44,1 п., ожидаем. 38,9 п.	
	США		Индекс сопоставимых продаж крупнейших розничных сетей (Красная книга), г/г прошл. 2,0%	
	США		Объем строительства новых домов (Housing starts) (май) прошл. 717,0 тыс., ожидаем. 725,0 тыс.	
	США		Количество выданных разрешений на строительство (Building permits) (май) прошл. 715,0 тыс., пересм. 723,0 тыс., ожидаем. 730,0 тыс.	

Состоявшиеся итоги выборов в Греции не дали рынкам ожидаемого оптимизма. Условие лидера, третьей по численности в парламенте Греции партии, ПАСОК - Ванзелоса, о необходимости включения в коалицию оппозиционной партии, желательного Сираза, вновь вернуло обеспокоенность на рынки. Свое условие Ванзелос объяснил желанием создание правительства национального доверия, которое, помимо прочего, не должно быть лишено чувства ответственности за обязательства страны. Греция вновь могла оказаться без правительства, а на горизонте могли опять появиться перевыборы в парламент страны. Рост доходностей облигаций Испании свел начальный оптимизм участников торгов на нет. Рубеж в 7% был уверенно пройден. Рост доходностей произошел и по облигациям Италии. Доходность облигаций третьей по размеру экономики страны Еврозоны перешагнул 6% рубеж.

Сегодня Ванзелос смягчил свои требования, и, весьма вероятно, Левые Демократы станут третьей партией коалиционного правительства Греции. Фокус внимания смещается в сторону Испании и ее банковского сектора. МВФ запросило дополнительные средства, для увеличения своих возможностей помощи нуждающимся странам. Появились первые предложения стран участниц об увеличении своего вклада в средства фонда. Рынки полны ожиданий на решительные меры содействия проблемным странам Европы от саммита G20. Пока же известно, что на канцлера Германии - Ангелу Меркель оказывается давления для смягчения позиции по оказанию помощи проблемным странам. Кроме того, многие с надеждой смотрят и на предстоящие заседание FOMC. От того насколько политики смогут оправдать ожидания участников торгов зависит дальнейшая динамика рынков.

Тем временем фондовые площадки Азии корректируются после бурного роста накануне. На валютном рынке Евро против Доллара США отвоевывает часть позиций утраченных накануне. Диапазон торгов пары составил 1,2569-1,2616. Пара Японская Йена-Доллар США обосновалась у отметки 79,00Y. Диапазон колебаний пары на торгах в Азии составил 78,92-79,13.

## КОВРОВСКИЙ МЕХАНИЧЕСКИЙ ЗАВОД И МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД

### Акции КМЗ и МЗ делистингуют с ММВБ-РТС

На основании поступивших заявлений от обществ на бирже приняты решения приостановить с 17 сентября 2012 года торги в ЗАО «ФБ ММВБ» рядом эмитентов из раздела «Перечень внесписочных ценных бумаг». Приостанавливаются торги обыкновенными акциями следующих эмитентов: Среднеуральского медеплавильного завода, Русских самоцветов, Машиностроительного завода, Ковровского механического завода. С 18 сентября 2012 года торги бумагами будут прекращены.

Новость является негативной, так как в RTS Board ликвидность акций резко снизится. Скорее всего, КМЗ и МЗ делистингует Росатом, так как не удовлетворён рыночной капитализацией эмитентов. Для допэмиссий в пользу основного акционера Машиностроительный завод недавно был оценён в 16 000 рублей за акцию. Ковровский механический завод оценивали последний раз в 1515 рублей за акцию, но ранее - в 3094 рублей за акцию. Обязанность публиковать ежеквартальные отчёты и существенные факты у эмитентов остаётся, так как количество акционеров значительно превышает порог в 500 участников.

## УРАЛКАЛИЙ

### Уралкалий максимизирует акционерную стоимость капитала

Глава Уралкалия Владислав Баумгертнер сообщил, что компания в будущем не планирует накапливать денежные средства на балансе, и собирается возвращать их акционерам. Помимо выплаты дивидендов в 50%, руководство компании рассматривает вопрос о специальных дивидендах или выставлении оферты на выкуп акций, если программа обратного выкупа на сумму \$2,5 млрд. не будет полностью завершена к назначенному сроку в октябре. Приоритетной мерой является дополнительное распределение прибыли среди акционеров. Текущий уровень долга – 0,9 EBITDA является комфортным для компании.

С начала реализации программы buy back было потрачено 854 млн. долл. До октября может быть еще потрачено на выкуп примерно 915 млн. долл., если существенно не будут увеличены объемы выкупа акций. Причем на неделе с 11 по 15 июня 2012 г. Уралкалий выкупил акций на сумму 155,3 млн. долл. (максимальная недельная сумма за весь период buy back). На наш взгляд, увеличение объема еженедельных выкупок позитивно для котировок. Соответственно, у компании может остаться 731 млн. долл., которые можно направить на дивиденды (или примерно 7 руб. на акцию).

Согласно дивидендной политике акционеры получают не менее 50% прибыли по МСФО. Периодичность дивидендных выплат 2 раза в год.

Мы прогнозируем, что прибыль в 2012 году сохранится на уровне 2011 года или даже немного снизится, если не произойдет резкого роста цен на калий во втором квартале 2012 года. Соответственно при текущих котировках акционеры могут получить чуть менее 3,7% годовой дивидендной доходности (или по 1,8% в полугодие), и вместе с возможными специальными дивидендами (которые также могут быть объявлены по итогам полугодия) доходность может вырасти до 6,8% годовых (или 5% по итогам первого полугодия и 1,8% по итогам второго полугодия).

Но акции Уралкалия не выглядят дешевым инструментом. Уралкалий по мультипликатору EV/EBITDA (9,9) торгуется на 7% дороже основного мирового аналога Potash Corp., по мультипликатору P/E (14,5) на 28% дороже последнего. Такая премия отчасти обусловлена программой выкупа акций. Но на наш взгляд, учитывая дивидендную доходность, привлекательный уровень для входа в акции Уралкалия составляет 187-194 руб. Текущий уровень цен очень напоминает справедливую оценку, дальнейший спекулятивный рост может быть только на новостях о росте цен на калийные удобрения.

**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
	Лазарев Игорь Олегович	
	Розет Борис Владимирович	

Отдел торговых операций	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.