

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▲	1 576,22	0,21%
Индекс ММВБ	▼	1 457,40	-0,61%
Dow Jones Ind, Avg	▲	13 001,56	0,58%
S&P 500	▲	1 371,97	0,37%
Nasdaq Composite	▼	2 961,60	-0,30%
DAX	▲	6 590,41	1,03%
FTSE(100)	▲	5 709,49	0,78%
DJ Stoxx 50	▲	2 396,85	0,81%
EMBI Global	▲	600,79	0,11%
EMBI+	▲	633,64	0,03%
MSCI EM	▲	1 011,13	0,31%
MSCI BRIC	▲	295,15	0,31%

Валюты

USD/EUR	▲	1,320	0,31%
USD/JPY	▼	0,012	0,00%
USD/RUR	▼	38,795	-0,11%

Сырье

Brent	▼	118,16	-0,35%
WTI	▲	103,55	0,67%

Металлы

Медь	▲	8 194,00	0,85%
Никель	▲	17 600,00	0,03%
Золото (спот)	▲	1 649,50	1,26%

После заметных распродаж, российские инвесторы вернутся на рынок после улучшения внешнего фона. Фьючерсы на американские индексы растут, в Азии доминируют покупатели, цены на нефть торгуются на положительной территории. Сегодня начинается заседание ФРС, рынок надеется на заявления о новом QE. В ожидании новостей с заседания ФРС инвесторы игнорируют политические риски в Европе. На наш взгляд не стоит преуменьшать данный фактор, поэтому эйфория на рынках может быть не долгой.

Сегодня будут опубликованы слабые данные об объеме мартовских заказов на товары длительного пользования (ожидается снижение на 1,5%), данные по запасам нефти и нефтепродуктов за неделю. После закрытия российских площадок в 20:30 мск будут обнародованы итоги двухдневного заседания ФРС.

В России ВТБ, Ростелеком, Polymetall опубликуют отчетность по МСФО за 2011г.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

25 апреля	Россия	Polymetal International plc	Металлургия	Финансовые результаты по МСФО за 2011г.
	Россия	ВТБ	Банки	Финансовый отчет по МСФО за 2011
	Англия			ВВП предварительный к/к (1 кв) прошл. -0,3%, ожидаем. 0.1%
	США			Ипотечный индекс (MBA Mortgage Index) (21 apr) прошл. 6,9%
	США			Заказы товаров длительного пользования (Durable Good Orders) (мар) прошл. 2,2%, пересм. 2,4%
	США			Заказы товаров длительного пользования без учета транспорта (Durable Good Orders ex. Transport) (мар) прошл. 1,6%, ожидаем. 1,8%
	США			Запасы нефти прошл. 3,856 млн. бар.
	США			Процентная ставка (заседание ФРС) США прошл. 0-0.25 %

FOREX

Все внимание рынков переключилось на итоги заседаний центральных банков США и Японии. От FED-а не ожидается изменений в монетарной политики. Внимание экспертов будет обращено на сопроводительное заявление и соотношение голосов при утверждении монетарной политики FOMC. В этих деталях участники рынка будут пытаться разглядеть вероятность введения QE3 в будущем и сроков сохранения аккомодационной денежной политики. Заседание FOMC завершится сегодня, поэтому рынки настроились на умеренно оптимистичный лад, ожидая намеков на очередную <<дозу>> ликвидности.

Заседания банка Японии завершится в ночь с четверга на пятницу. Как ожидается, его итогом станет расширение программы покупки активов и продолжение стимулирования экспортного сектора страны. Фондовые площадки Азии растут вслед за Америкой. Хорошие показатели за прошлый квартал продемонстрировал Apple, однако эксперты ожидают усиление конкуренции в секторе.

На валютном рынке пара Евро-Доллар США на торгах в Азии легла в дрейф у отметки 1,3195. Диапазон торгов составил 1,3185-1,3205. Доллар США взял реванш в паре с Японской Йеной. Диапазон торгов пары составил 81,27-81,56.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Вчера товарные рынки находились под давлением данных о сокращении промпроизводства в Китае и Европе и политической неопределенности во Франции и Нидерландах.

Золото упало до \$1636 за тройскую унцию, отыграв большую часть дневных потерь; основные надежды «быков» связаны на этой неделе с предстоящим заседанием ФРС.

Серебро упало до \$30.8 за тройскую унцию, преодолев сильное сопротивление на 31; падение было усилено данными о заметном сокращении китайского импорта серебра.

Медь упала до \$3.63 за фунт, несмотря на данные о росте китайского импорта меди; с учетом снижения запасов на LME и короткой суммарной позиции трейдеров создаются предпосылки для разворота вверх.

Нефть WTI и Brent снизились в пятницу до \$103.1 и \$118.7 за баррель соответственно, отыграв большую часть дневных потерь; в ближайшие два дня ожидаются данные о росте американских запасов; на графиках цен обоих сортов нефти сформировались падающие каналы с нижними границами около 99 и 115 соответственно.

Пшеница и кукуруза выросли до 625 и 622.5 центов за бушель соответственно на данных о росте экспорта; вышедший после закрытия отчет USDA подтвердил значительное опережение среднегодовых темпов посевной в США.

Хлопок вырос до 92.5 центов за фунт; основные факторы роста – рост китайского импорта, сокращение индийских запасов и снижение посевных площадей в США.

Кофе остался на уровне 179 центов за фунт; ожидания высокого урожая в Бразилии могут вызвать очередное снижение – предположительно, до 167.

UCL HOLDING, СЕВЕРО-ЗАПАДНОЕ ПАРОХОДСТВО, ЗАПАДНОЕ ПАРОХОДСТВО

Руководство группы UCL Holding и ее судоходного дивизиона VBTH приняло решение о присоединении Западного пароходства к Северо-Западному пароходству

Реорганизация в форме присоединения Западного пароходства к Северо-Западному пароходству представляет спекулятивный интерес, так как приведет к выкупу акций у несогласных акционеров, поэтому мы присваиваем рекомендацию «покупать» для обыкновенных акций Северо-Западного пароходства с целевой ценой выкупа 380,6 - 437,7 руб. и годовым потенциалом 43%-57% от текущих котировок (269,99 руб.), горизонт инвестирования составляет около 6 месяцев.

В результате реорганизации Северо-Западное пароходство выкупит акции у несогласных акционеров. По нашим оценкам, исходя из стоимости обыкновенных акций Западного пароходства и Северо-Западного пароходства, соответствующие ценам приватизации госпакетов в 2011 г., а также исходя из стоимости чистых активов на конец 3 кв. 2011 г. коэффициент выкупа для акций Северо-Западного пароходства возможно составит 0,51; для акций Западного пароходства - 0,15.

Целевые цены выкупа мы предварительно оцениваем в 380,6 руб. и 3827,77 руб. соответственно для СЗП и ЗП, однако вероятнее всего, оценки компаний будут обновлены в сторону повышения. Таким образом, при предъявлении акций к выкупу владельцы акций Северо-Западного пароходства могут рассчитывать на 21% премию от текущих котировок. Мы провели анализ чувствительности: при повышении оценки СЗП на 15% коэффициент выкупа снизится до 0,44, доходность составит 28%.

27 апреля состоится Заседание Совета директоров СЗП, на котором будет утверждаться дата закрытия реестра и дата проведения ГОСА, где будет рассматриваться вопрос о реорганизации. Мы ориентировочно использовали даты прошлого проведения ГОСА и закрытия реестра для расчета годового потенциала доходности. В прошлом году реестр акционеров был закрыт 5 мая 2011 г., ГОСА состоялось 16 июня 2011 г. Процедура выкупа акций займет около 4 месяцев после принятия решения на ГОСА о реорганизации, таким образом годовая доходность составит 43% при цене выкупа 380,6 и 57% при цене выкупа 437,7 руб.

МУРМАНСКИЙ МОРСКОЙ ТОРГОВЫЙ ПОРТ

Заявления государства о приватизации одного из крупнейших портов России активизировали инвесторов

Правительство РФ приняло решение о приватизации всего государственного пакета акций, 25,5% уставного капитала, или 34% обыкновенных акций Мурманского МТП. Порт включен в прогнозный план приватизации на 2011-2013 гг., с более конкретной датой Правительство ещё не определилось.

СУЭК получила разрешение ФАС на приобретение 25,08% обыкновенных акций ММТП, что меньше госпакета акций, планируемого к продаже. Таким образом, СУЭК может увеличить свою долю до 49,99%. Нежелание СУЭК консолидировать более 50% порта, мы объясняем тем, что компания не хочет отражать в отчетности по МСФО непрофильный актив, что может осложнить проведение планируемого IPO.

В феврале 2012 г. на открытом аукционе был продан пакет в 63,5% обыкновенных акций ММТП, принадлежавших оффшорным компаниям, собственники которых не раскрываются, покупателями выступили также неизвестные оффшорные компании, по данным прессы, представляющие интересы СУЭК. Сумма сделки составила около \$260 млн., что соответствует оценке в \$3620 за обыкновенную акцию. В соответствии со списком аффилированных лиц на 31 марта 2012 г., СУЭК принадлежало 24,91% обыкновенных акций. Оставшуюся долю разделили между собой другие оффшоры, Montague Management и Roman Capital Holdings, благодаря такой схеме компании избежали выставления обязательной оферты миноритарным акционерам.

Приватизация госпакета акций приведет к выставлению обязательной оферты миноритариям, что представляет спекулятивный интерес. Однако схема прошлой сделки, позволившая новым акционерам избежать оферты, получение разрешения СУЭК от ФАС о приобретении только 25,08% значительно повышает риски идеи. Мы считаем, что цена обыкновенной акции в \$3620 справедливо отражает стоимость Мурманского морского торгового порта, однако высокие риски, в числе которых возможность продажи госпакета по более низкой цене, – факторы сдерживающие рост котировок.

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.