

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 453,91	-0,73%
Индекс ММВБ	▼	1 385,81	-0,44%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12 820,60	-0,27%
S&P 500	▼	1 353,39	-0,34%
Nasdaq Composite	▲	2 933,82	0,01%
DAX	▲	6 579,93	0,95%
FTSE(100)	▲	5 575,52	0,57%
DJ Stoxx 50	▲	2 361,85	0,40%
EMBI Global	▼	602,55	-0,30%
EMBI+	▲	634,97	0,03%
MSCI EM	▼	971,01	-0,99%
MSCI BRIC	▼	276,52	-1,00%

Валюты

USD/EUR	▼	1,292	-0,15%
USD/JPY	▼	0,013	0,00%
USD/RUR	▼	30,179	-0,17%

Сырье

Brent	▼	112,26	0,00%
WTI	▼	96,13	0,00%

Металлы

Медь	▼	8 080,00	-1,41%
Никель	▼	17 025,00	-0,64%
Золото (спот)	▼	1 583,00	-0,97%

Российские индексы откроются падением на 0,5% из-за сохранения политической неопределенности в Европе. Лидеры трех основных греческих партий вновь не смогли прийти к договоренностям о формировании коалиционного правительства из-за отсутствия единства в вопросе бюджетной консолидации. В случае провала переговоров резко повышаются риски невыполнения условий получения финансовой помощи от МВФ и ЕЦБ, без которой Греция может быть вынуждена объявить дефолт. В Европе уже ходят разговоры о последствиях выхода Греции из Еврозоны. В понедельник греческие лидеры продолжают переговоры.

На этом фоне снижаются фьючерсы на американские индексы (-0,3%) и нефтяные котировки (- 0,34% по сорту Brent).

Не добавляет оптимизма и ожидания замедления темпов роста в Еврозоне в марте до 0,4% по сравнению с февралем, когда подъем составлял 0,8%.

Негативный поток новостей из Европы привел к игнорированию решения Китайского ЦБ о снижении резервных требований к банкам на 50 б.п.

Особый интерес будет наблюдаться в акциях, которые сегодня закрывают реестр: ТНК-ВР Холдинг, Сургутнефтегаз, Трансконтейнер, МРСК Центра и Приволжья.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

14 мая	Россия	РУСАЛ	Металлургия	Финансовые по МСФО и операционные результаты за 1 квартал 2012 года
	Россия	Э.ОН Россия	Электроэнергетика	Заккрытие реестра для участия в ГОСА 29 июня, дивиденды: а/о - 0,05787978807 руб.
	Россия	Трансконтейнер	Транспорт	Заккрытие реестра участие ГОСА 26 июня
	Россия	ТНК-ВР Холдинг	Нефть и газ	Заккрытие реестра для участия в ГОСА 28 июня
	Россия	Татнефть	Нефть и газ	Заккрытие реестра для участия в ГОСА 29 июня, дивиденды: а/о - 7,08 руб., а/п - 7,08 руб.
	Россия	Сургутнефтегаз	Нефть и газ	Заккрытие реестра для участия в ГОСА 29 июня
	Еврозона			Встреча министров финансов ЕС и еврозоны
	Китай			Объем прямых иностранных инвестиций (изм. с начала года) (май) прошл. -2,8%
	Германия			Индекс оптовых цен г/г (апр) прошл. 2,2%, ожидаем. 2,3%
	Еврозона			Промышленное производство г/г (мар) прошл. -1,8%, ожидаем. -1,2%

FOREX

Смягчение монетарной политики Китая, совпало с провалом формирования коалиционного правительства в Греции. Попытки создать хотя бы видимость политического союза предпринимает президент Греции, проводя встречи с лидерами парламентских партий страны. Последняя встреча будет проводиться сегодня, предшествовавшие попытки, на выходных, кончились безрезультатно.

Очередной политический провал идеи Единой Европы произошел в Германии. Правящая партия Ангелы Меркель Консервативный Христианско-Демократический Союз проиграла выборы в густонаселенном регионе -- земле Северный Рейн-Вестфалия. Причем на выборах был показан самый худший результат, которого партия добивалась в этом регионе. Последнее обстоятельство сигнализирует о возможном поражении правящей партии на общенациональных выборах 2013 года.

Тем не менее, смягчение монетарной политики Китая (уменьшение резервных требований на 50 б.п.) вывело фондовые площадки Азии в слабый плюс.

На валютном рынке Евро продолжает терять позиции против Доллара США, диапазон торгов пары в Азии составил 1,2879-1,2923. Японская Йена против Доллара США немного потеряла на словесной интервенции, о готовности вмешательства монетарных властей, от премьер министра страны Есихико Ноды. Однако сейчас пытается наверстать упущенное. Торговый диапазон пары составил 79,87-80,11.

FOREX

В пятницу на товарных рынках преобладали негативные настроения на фоне сообщения JPMorgan Chase о 2-миллиардных убытках на рынке деривативов и неопределенности с формированием греческого правительства; сегодня с утра рынки ощущают поддержку в связи с ослаблением монетарной политики Китая, однако ситуация в Греции выглядит все более бесперспективной, переходя уже в стадию обсуждения механизма выхода из зоны евро.

Золото снизилось до \$1579 за тройскую унцию; дополнительным негативом стали новости о росте производства золота в Китае; обвального падения, однако, не произошло, что может свидетельствовать об усилении инвестиционного спроса.

Серебро обновило локальный минимум, но закрылось без изменений - на \$28.9 за тройскую унцию; основные надежды «быков» связаны с возможностью объявления QE3 в июне.

Медь упала до \$3.65 за фунт на фоне замедления китайской и индийской экономик.

Нефть WTI и Brent снизились до \$96.1 и \$112.3 за баррель соответственно; наиболее вероятно дальнейшее снижение цен на фоне роста добычи ОПЕК, увеличения запасов в США и снижения напряженности вокруг Ирана.

Пшеница и кукуруза снизились до 597 и 581 центов за бушель соответственно, продолжая отыгрывать отчет USDA с высокими прогнозами будущих урожаев, особенно по кукурузе.

Хлопок упал до 79 центов за фунт на фоне данных об ожидаемом значительном увеличении запасов.

Кофе чуть снизился - до 177.2 центов за фунт; рост по-прежнему сдерживается ожиданием высокого урожая в Бразилии.

UCL HOLDING: СЕВЕРО-ЗАПАДНОЕ ПАРОХОДСТВО, ЗАПАДНОЕ ПАРОХОДСТВО

Совет директоров Северо-западного пароходства одобрил реорганизацию общества в форме присоединения к нему Западного пароходства

В рамках присоединения Западного пароходства (ЗП) к Северо-Западному пароходству (СЗП), стоимость обыкновенной акции СЗП была оценена в \$11,9 (360 руб.) с целью их выкупа у «несогласных» или не принявших участие в ГОСА акционеров. По нашим оценкам, коэффициент выкупа составит 0,54. Акционерам и инвесторам СЗП, попавшим в реестр для участия в ГОСА, 27 апреля 2012 г., мы рекомендуем принять участие в выкупе, так как драйверов для роста капитализации компании нет – отрицательная прибыль и значительно выросший долг в сочетании с крайне низкой ликвидностью акций – сдерживающие факторы для роста стоимости компании.

После реорганизации (конвертация обыкновенных акций ЗП в дополнительный выпуск обыкновенных акций СЗП) доля миноритарных акционеров СЗП составит около 3,5%, поэтому есть вероятность, что UCL Holding доведет свою долю до 100%. У основного акционера есть несколько возможностей для консолидации 100% СЗП: от добровольного предложения до обязательного выкупа акций. Мы ориентируемся на оценку обыкновенной акции СЗП в \$11,9 (360 руб.) как на целевую цену для акций, спекулятивно рекомендуем покупать обыкновенные акции с потенциалом 44,6% при этом реализация сделки может затянуться, вплоть до года и более.

БАШКИРЭНЕРГО

Разделение компании может привести к выкупу у миноритариев по цене \$1,1-\$1.5

По данным Интер РАО, определилась структура сделки по реорганизации Башкирэнерго, в котором сейчас у АФК Система сейчас 47,8638% (50,17% голосующих акций), у Интер РАО – 23,73% (24,87% голосующих акций). Предполагается, что Интер РАО приобретёт до 40% голосующих акций у АФК Системы за сумму до \$463,394 млн. 4 траншами. Срок закрытия сделки – это ноябрь 2012 года.

Таким образом, Интер РАО доведёт свою долю до 61,9% (64,87% голосующих акций), после чего Башкирэнерго может быть разделена на две компании: Башэнергоактив (генерирующие мощности) и Башкирская электросетевая компания (региональная распределительная сетевая компания). Интер РАО приобретёт долю в 75% в башкирской генерации, а АФК Система – 75% в сетевом распределительном бизнесе.

Учитывая, что уже при первом транше Интер РАО превысит порог в 30%, а также то, что 26.04.2012 общее собрание акционеров Интер РАО одобрило получение гарантии в Газпромбанке на сумму в \$1,203 млрд. для оплаты выкупаемых бумаг Башкирэнерго по добровольному предложению, то миноритарии Башкирэнерго могут получить оферту по цене сделки с АФК Системой, которая даёт, в расчёте на 1 акцию, оценку в \$1,1, что близко к оценке 2012 года голосующей акции для выкупа у несогласных с реорганизацией. Если исходить из суммы гарантии, то цена одной акции может составить \$1,53, считая, что в сумму гарантии входит выкуп как у АФК Системы, так и у миноритариев. Поскольку выкуп у АФК Системы завершится только в ноябре 2012, а гарантия выдана до 30.07.2013, то наиболее вероятной датой получения оферты станет декабрь 2012-январь 2013. В этом случае до получения денежных средств пройдёт до 1,3 года, а доходность к текущей цене составит 27%-76%, или 22%-62% годовых.

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.