

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 243,32	-3,75%
Индекс ММББ	▼	1 297,01	-2,01%
Dow Jones Ind. Avg	▼	14 758,32	-2,34%
S&P 500	▼	1 588,19	-2,50%
Nasdaq Composite	▼	3 364,64	-2,28%
DAX	▼	7 928,48	-3,28%
FTSE(100)	▼	6 159,51	-2,98%
DJ Stoxx 50	▼	2 577,50	-3,01%
EMBI Global	▼	613,48	-2,95%
EMBI+	▼	639,13	-2,53%
MSCI EM	▼	908,49	-4,04%
MSCI BRIC	▼	247,89	-3,69%

Валюты

USD/EUR	▼	1,322	-0,56%
USD/JPY	▼	0,010	-0,86%
USD/RUR	▲	43,353	0,72%

Сырье

Brent	▼	102,15	-3,74%
WTI	▼	95,40	-2,89%

Металлы

Платина	▼	1 391,00	-3,20%
Медь	▼	6 808,00	-2,36%
Никель	▼	13 745,00	-1,89%

Российский рынок откроется сегодня снижением на 0,3%.

Торги 20.06 прошли в негативном ключе, по причине заявлений главы ФРС США Бена Бернанке, который заявил о скором сокращении мер количественного смягчения уже к середине 2014 года. На данных новостях американские индексы S&P 500, DJI, NASDAQ потеряли 2,5%. Европейские индексы потеряли еще более: 3%-3,5%, на фоне локальных негативных новостей.

Азиатские рынки сегодня торгуются разнонаправленно. Nikkei 225 прибавляет 2%, Shanghai Composite, Hang Seng теряют в среднем 0,7%. Австралийский All Ordinaries теряет символические 0,3%.

Сегодня нас ожидает выход новостей из Еврозоны по сальдо платежного баланса.

В России пройдут годовые собрания ПАО ЕЭС Востока, Славнефть-Мегионнефтегаз, Саратовское НПЗ, МРСК Северо-Запада, АФК Система.

Мы ожидаем негативного открытия рынков на 0,3% ниже предыдущего закрытия на фоне продолжения нисходящего движения на российском рынке.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

21.06.2013	Россия	АФК Система	Публикация финансовой отчетности АФК Система за 1 кв 2013 г по US GAAP	Телекоммуникации
21.06.2013	Россия	Славнефть-Мегионнефтегаз	Годовое собрание акционеров Славнефть-Мегионнефтегаз (реестр — 10 мая)	Нефть и газ
21.06.2013	Россия	ПАО ЕЭС Востока	Годовое собрание акционеров ПАО ЭС Востока (реестр — 16 мая, дивиденды не выплачивать)	Электроэнергетика
21.06.2013	Россия	Саратовское НПЗ	Годовое собрание акционеров Саратовского НПЗ (реестр — 7 мая, дивиденды: а/о — 804.96 руб.)	Нефть и газ
21.06.2013	Россия	МРСК Северо-Запада	Годовое собрание акционеров МРСК Северо-Запада (реестр — 14 мая, дивиденды: а/о — 0.000614 руб.)	Электроэнергетика
21.06.2013 12:00	Еврозона		Сальдо платёжного баланса, (прог. 15,1 млрд. евро пред. 25,9 млрд. евро)	

FOREX

Рынки по-прежнему болезненно переживают возможное сокращение присутствия ФРС на вторичном рынке долга. Доходности 10-летних облигаций Министерства Финансов США впервые с сентября 2011 года протестировали отметку 3,50%. Согласно опросу Bloomberg весомая часть экспертов предполагает, что уже на сентябрьском заседании (17-18 сентября) будет принято решение сократить ежемесячные покупки облигаций на 20 млрд. USD.

Давление продаж сегодня утром в Азии несколько ослабло -- фьючерсы на фондовые индексы США демонстрируют небольшой рост своих значений, после существенных потерь последних 2-х дней. Тем не менее большинство фондовых индексов региона Юго-Восточной Азии несут потери. Обстановка на денежном рынке Китая стала понемногу успокаиваться после обещания Народного Банка Китая увеличить свое присутствие на рынке межбанковского кредитования. Значение ставки 7-мидневного кредита вчера достигло экстремальных значений в 13,91% годовых, однодневного -- 12,45%. Сегодня значение ставки скорректировалось до 8,11% и 7,90% соответственно. Рост напряженности в финансовом секторе Поднебесной в ближайшее время может ощутимо сказаться на уровне роста экономики страны в целом, из-за ограничений с доступом к кредитному финансированию.

На валютном рынке победное шествие Доллара США против большинства резервных валют приостановилось. Пара EURUSD проводит утренние часы торгов у отметки 1,3230. Диапазон торгов азиатской сессии по этой паре ограничивается уровнями 1,3198--1,3254. В паре с Японской Йеной Доллар США продолжает набирать преимущество. В ходе утренних торгов пара подошла к отметке 97,90Y. Диапазон утренних торгов составил 96,87Y--97,90Y.

ВОЛТАЙР-ПРОМ

Консорциум в составе РФПИ, Titan и One Equity Partners покупает у Кордианта завод Волтайр-Пром

19.06 была Консорциум в составе РФПИ, Titan и One Equity Partners договорились с холдингом Кордиант о приобретении контрольного пакета акций завода Волтайр-Пром. Управляющим партнером будет Titan.

Точный размер пакета и его стоимость не разглашается, однако, из структуры владения компанией, можно предположить, что речь идет о пакете акций размером от 50% до 72,7%.

Основным инициатором сделки является Titan international, для которого покупка Волтайр-Пром является первой существенной инвестицией, направленной на наращивание присутствия на рынке России и СНГ. Titan намерен провести модернизацию производственного оборудования, которая позволит производить высококачественные шины мирового уровня.

При условии паритетного распределения приобретаемого пакета среди членов консорциума составит от 16,5% до 24,2%. Возникает высокая вероятность приобретения дополнительного пакета акций с формирования блокпакета у каждого из партнеров. Приобретение акций возможно двумя способами: покупка на открытом рынке или приобретение у ОЛЕФИН. Не стоит также списывать со счетов вероятность полной консолидации Волтайр-Пром при покупке всего портфеля ОЛЕФИНа, 17,5% которого принадлежит Кордианту, остальные 82,5% принадлежат в равной мере прочим компаниям, в которых Кордиант имеет долю. Речь идет о перекрестной системе владения, представленной в таблице ниже.

Волтайр-Пром, входящая в состав холдинга Сибур - Русские шины с 2005 года, является единственным в России производителем широкопрофильных радиальных шин. Ассортимент продукции завода очень широкий: шины для грузовых автомобилей и автобусов, сельскохозяйственные, промышленные, легкогрузовые, легковые.

Компания имеет высокую долю рынка в секторе сельскохозяйственных шин (43% в 2012 г.), характеризующийся стабильным спросом и потенциалом развития сельского хозяйства на территории России и СНГ. Об этом также свидетельствует проявленный интерес таких крупных инвесторов к крупнейшему в России производителю сельскохозяйственных шин. Основными конкурентами на рынке являются Нижнекамскшина и Амтел, а также ведущие мировые производители Michelin, Nokian и Bridgestone.

Чистые активы компании составляют \$9.45 млн. (\$0,155 на акцию) при уставном капитале \$19 млн. Рыночная капитализация компании равна \$18,1 млн. Мы считаем, что при годовой чистой прибыли \$12 млн. компания выглядит дешево: P/E= 1,5, P/S=0,09.

Устав компании не подразумевает определенную минимальную величину дивидендов. Последние дивидендные выплаты были проведены в 2009 году и составили \$0,003 на привилегированную акцию. Дивидендная доходность составила 1,5%. По обыкновенным акциям дивиденды не выплачивались.

Мы не рекомендуем приобретать акции Волтайр-Пром из-за существующих угроз.

1. Кордиант, благодаря перекрестной системе владения имел контроль над 95,06% Волтайр-Пром, однако сознательно не объявил обязательную оферту.

2. Малая привлекательность компании обусловлена низким потенциалом шинной отрасли РФ. На данный момент предложение превышает спрос на шины, часть производственных мощностей не используются.

3. В случае продажи своей доли Олефином консорциуму, существует угроза принудительного выкупа. Цена, в таком случае может составить \$0,155 на акцию (по цене чистых активов).

Финансовые результаты, \$ млн.

	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Выручка	158,00	218,00	203,00
EBITDA	-1,82	7,70	20,82
Чистая прибыль	-7,00	1,00	12,00
Чистый долг	5,11	11,16	8,15
EBITDA margin	-1,15%	3,53%	10,26%
Net margin	-4,43%	0,46%	5,91%
Чист.долг/EBITDA	-2,808	1,448	0,392
EV/S	0,17	0,12	0,13
EV/EBITDA	-14,45	3,41	1,26
P/E	-2,59	18,12	1,51
Дивиденд, \$	0	0	0

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	
	Марков Дмитрий Сергеевич	
	Чубкова Наталья Владимировна	8 812 329 19 99
	Лазарев Игорь Олегович	

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.