

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 224,92	-5,17%
Индекс ММББ	▼	1 267,77	-5,72%
Dow Jones Ind. Avg	▲	10 808,71	1,44%
S&P 500	▲	1 123,95	2,25%
Nasdaq Composite	▲	2 404,82	2,95%
DAX	▼	5 216,71	-2,98%
FTSE(100)	▼	4 944,44	-2,58%
DJ Stoxx 50	▼	2 090,56	-2,21%
EMBI Global	▼	535,00	-0,71%
EMBI+	▼	569,12	-0,50%
MSCI EM	▼	831,22	-2,47%
MSCI BRIC	▼	240,41	-2,45%

Валюты

USD/EUR	▲	1,335	1,31%
USD/JPY	▼	0,013	-0,00%
USD/RUR	▲	32,680	0,28%

Сырье

Brent	▼	99,79	-1,34%
WTI	▼	75,67	-1,68%
Urals Med.	▲	100,71	0,01%

Металлы

Платина	▼	1 481,00	-1,33%
Золото (спот)	▼	1 638,00	-1,06%
Алюминий	▲	2 133,00	0,59%
Медь	▼	6 785,00	-0,15%

После обвала накануне российского рынка сегодня возможно открытие в положительной зоне с ростом на 0,9%-1,7% из-за роста нефти, однако закрытие вновь возможно со снижением из-за американской статистики.

Во вторник американские площадки завершили торги ростом после появления новостей о начале переговоров министров финансов ЕС о новой капитализации европейских банков, которые наиболее сильно страдают от долгового кризиса в Еврозоне. Dow Jones вырос на 1,44%, индекс S&P - 2,25%, индекс NASDAQ подрос на 2,95%. Нефть сорта Brent по итогам торгов понедельника упала на 1,89% - до \$99,79 за баррель, WTI снизилась на 2,50% до \$75,67 за баррель.

Во среду в Азии торги идут со смешанной динамикой, главным образом дешевле после новости о новом снижении рейтинга Италии. Японский индекс Nikkei теряет 1,12%, корейский Kospi - 2,33%, австралийский All Ordinaries растёт на 1,44% на фоне роста капитализации сырьевых экспортёров, подорожавших на новостях о спасении европейских банков. Фьючерсы на американские индексы торгуются с новым снижением. S&P теряет 0,31%, Dow Jones - 0,36%, Nasdaq понизился на 0,38%. Фьючерсы на нефть сорта Brent растут на фоне прогнозов института API о сокращении запасов в США и нефти, и нефтепродуктов на прошлой неделе на 3,1 млн. и 5 млн. баррелей, соответственно. Поэтому нефть сорта Brent вновь растёт выше \$100 за баррель - на 1,73% до \$101,52, сорт WTI повысился в цене на 2,89% до \$77,86.

Новое снижение рейтинга Италии может сгладить позитивный эффект, который вчера принесли новости о поддержке американских банков. Однако с открытия возможен выход в плюс на фоне роста нефти и позитивного закрытия американских индексов. Но дальше игроки будут реагировать на фьючерсы по основным индексам, которые постепенно снижаются. Из макроэкономической статистики сегодня можно обратить внимание на индексы макроэкономической активности Германии, Франции и всей Еврозоны, данные по пересмотренному ВВП и розничным продажам Еврозоны. В США выйдет большой блок информации по ипотечному рынку, а также прогноз занятости от агентства ADP и индекс деловой активности в непроизводственной сфере.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

05/10/11	Россия	00/01/00	00/01/00	Состоится III Инвестиционный форум «Россия зовет!», организованный ВТБ Капиталом.
	Россия	00/01/00	00/01/00	Состоится VII ежегодный форум крупного бизнеса «Эксперт 400»
	Россия	Первая грузовая компания	Транспорт	Совет директоров рассмотрит вопрос о покупке новых вагонов
	Россия	НГК Славнефть	00/01/00	Совет директоров рассмотрит вопрос об одобрении договора купли-продажи акций Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез
	Россия	МостСК	Электроэнергетика	ВОСА (реестр - 17 августа, дивиденды за 2010 г.)
	Россия	КОАО Азот	Химическая промышленность	Окончание выкупа акций по 675 рубля за АО
05/10/11 11:43	Италия			Индекс деловой активности в сфере услуг (сен) прошл. 48,4 п., ожидаем. 47,8 п.
05/10/11 11:48	Франция			Индекс деловой активности в сфере услуг (сен) прошл. 52,5 п., ожидаем. 52,5 п.
05/10/11 11:53	Германия			Индекс деловой активности в сфере услуг (сен) прошл. 50,3 п., ожидаем. 50,3 п.

05/10/11 11:58 Еврозона

05/10/11 11:58 Еврозона

05/10/11 13:00 Еврозона

05/10/11 13:00 Еврозона

05/10/11 13:00 Еврозона

05/10/11 13:00 Еврозона

05/10/11 15:00 США

05/10/11 15:30 США

05/10/11 16:15 США

05/10/11 18:00 США

05/10/11 18:30 США

Индекс деловой активности в сфере услуг (сен) прошл. 49,1 п., ожидаем. 49,1 п.

Комбинированный индекс деловой активности (сен) прошл. 49,2 п., ожидаем. 49,2 п.

ВВП пересмотренный к/к (2 кв.) прошл. 0,2%, ожидаем. 0,2%

ВВП пересмотренный г/г (2 кв.) прошл. 1,6%, ожидаем. 1,7%

Розничные продажи м/м (авг) прошл. 0,2%, ожидаем. -0,2%

Розничные продажи г/г (авг) прошл. -0,2%, ожидаем. -0,7%

Ипотечный индекс MBA (MBA Mortgage Index) (10 окт) прошл. +9,3%

Планируемые увольнения (Challenger Job Cuts) (сен) прошл. 47,0%

Изменение рабочих мест в частном секторе (ADP Employment Chnge) (сен) прошл. 91,0 тыс., ожидаем. 88,0 тыс.

Индекс активности в непроизводственном секторе (ISM Non-Manufacturing Index) (сен) прошл. 53,3 п., ожидаем. 53,3 п.

Запасы нефти (10 окт) прошл. 1,915 млн. бар.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Падение рынков на фоне европейских долговых проблем сменилось вчера ростом после речи Бернанке с не слишком пессимистичной оценкой текущих рисков и обещаниями дальнейшего стимулирования; продолжению роста может помешать сегодня снижение рейтинга Италии.

Золото падало до 1596, но отскочило к 1628; вероятно продолжение колебаний возле текущего уровня.

Серебро падало до 28,7, но отскочило к 30; вероятно продолжение колебаний возле текущего уровня.

Нефть Brent и WTI пробивали вчера важнейшие линии поддержки на 99.3 и 76.6 соответственно, однако после выхода отчета API, показавшего снижение запасов, выросли до 102 и 78 соответственно; цены могут поддержать волнения в Саудовской Аравии.

Природный газ немного скорректировался - до 3.64; причин для роста не видно.

Пшеница и кукуруза снизились вчера на 604 и 588 соответственно, минимумы понедельника остались непробитыми и могут стать уровнями поддержки в среднесрочной перспективе.

Хлопок (декабрьский фьючерс) вырос до 101.9 вслед за разворотом фондовых рынков.

Кофе вырос до 226.5, корректируясь на фоне сильнейшей перепроданности; фундаментальные факторы обещают дальнейшее снижение.

FOREX

У Европы есть план спасения пострадавших банков Европы (многострадальному банку Dexia были выданы гарантии ЦБ Бельгии и Франции). Кажется план есть и для Греции, и даже от 21 июня, но пока хромает его исполнение.

После закрытия торгов в Нью-Йорке на сей

оптимистической ноте, рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинг

Италии на 3 позиции до A2 от AA2, оставив негативный прогноз. Данное

событие, крайне своевременное, отправило фондовые площадки Азии

падать дальше. Тем не менее, заряд оптимизма от наличия плана

спасения банковской системы Европы не был полностью растерян, и

снижение большей части финансовых рынков (пара евро-доллар, фьючерсы

на американские индексы и товарные позиции) не стало столь же

значительным как рост накануне.

Евро провело достаточно активную сессию в Азии, торги прошли при

расширенном диапазоне. Минимум сессии - 1,3261. Максимум - 1,3369. К

закрытию торгов в Азии пара стала восстанавливать утраченные позиции,

пройдя отметку 1,3300 вверх. Торги по йены прошли в условиях

пониженной волатильности, те как обычно, с диапазоном колебаний 76,60Y

- 76,93Y.

ТРАНСКРЕДИТБАНК

Банк ВТБ продолжает осуществлять стратегию по консолидации 100% Транскредитбанка

После достигнутых соглашений между РЖД и ВТБ интеграция ТКБ в группу ВТБ началась с октября 2010 г. В рамках первых этапов приобретения, а также выкупа долей у миноритарных акционеров, ВТБ консолидировал 74,37% ТКБ.

В настоящее время совет директоров ТКБ одобрил допэмиссию акций, которую по соглашению выкупит ВТБ, что соответствует договоренностям сторон. ТКБ размещает 334 373 607 обыкновенных акций, цена размещения составит 22,69 руб. за акцию. Таким образом, капитал банка увеличится на 7,59 млрд. руб., доля ВТБ после выкупа допэмиссии возрастет до 77,64%, РЖД сократит долю до 21,81%. Цена размещения выше рыночной, что поддержит текущие котировки.

Следующий этап сделки – выкуп оставшихся акций, завершится в 2012-2013 г., в рамках которого ВТБ выкупит оставшиеся акции у РЖД, что приведет к обязательной оферте миноритариям.

Предыдущая оценка ВТБ банка ТКБ соответствовала оценке в 2,0 P/BV, поэтому мы ожидаем, что следующая покупка акций будет произведена по цене 27,64 руб. за акцию. Мы рекомендуем покупать обыкновенные акции Транскредитбанка с целевой ценой 27,64 руб. за обыкновенную акцию и потенциалом роста в 25,6%.

БАНК МОСКВЫ

ВТБ не будет выставлять обязательную оферты миноритарным акционерам

ВТБ на данный момент консолидировал 80,52% Банка Москвы (акциями владеет ЗАО ВТБ Долговой Центр), что позволило ему получить средства от АСВ в размер 294,811 млрд. руб. на срок 10 лет, после чего БМ приобрел ОФЗ-АД номинальной стоимостью 295 млрд. Цена покупки акций не разглашается. ВТБ не будет выставлять обязательную оферты миноритарным акционерам, так как Банк Москвы находится в стадии финансового оздоровления.

По нашему мнению, цены соответствовали ценам ранее заключенных миноритариями сделок, так как по заявлению Костина: «никто из них [миноритариев] на этих сделках денег не заработал» (исходя из величины кредита Юсуфов приобретал пакет по цене 859,1 руб./акция). Следующим этапом санации БМ станет увеличение капитала на 100 млрд. рублей через допэмиссию. В планах ВТБ выкуп акций у оставшихся миноритариев (1,05% обыкновенных акций) за исключением пакета акций Бородина (по мнению Костина, конечным владельцем 4,51% Банка Москвы, принадлежащие Plenium Invest LTD., является Бородин). Группа планирует потратить на выкуп «почти 100%» не более 258 млрд. руб.

По нашим расчетам, при заявленной ВТБ оценке Банка Москвы на уровне P/BV=1,5, после докапитализации столичного банка на 100 млрд. руб. цена добровольного предложения может составить 695,5 руб./

Сравнение оценки банков Группы ВТБ с российскими публичными банками

	P/BV	P/E
Сбербанк России	1,02	5,18
Банк ВТБ	0,98	8,24
Транскредитбанк	0,94	6,42
Номос-Банк	0,61	5,88
Банк Санкт-Петербург	0,66	3,91
Среднее	0,84	5,93

Источник: расчёты ИК ЛМС

ПОЛИМЕТАЛЛ

Полиметалл определил дивидендную политику

Полиметалл приступил к преобразованию в Polymetal International для получения премиального листинга на LSE. В 2011 году компания планирует выплатить первые дивиденды в размере \$ 0,2 за акцию, что предполагает дивидендную доходность на уровне 1,3%, исходя из стоимости локальных акций. В дальнейшем, акционеры Polymetal International будут получать до 20% от чистой прибыли (при условии отношения чистого долга к скорректированной EBITDA на уровне 1,75).

Акции Полиметалла конвертируются в акции Polymetal International в соотношении 1:1. Текущая капитализации Полиметалла оценивается в \$6 574 млн., соотношение Чистый долг/EBITDA на уровне 1,84. Для проведения выплат компания должна соответствовать заявленным условиям дивидендной политики. Ожидаемая выручка Polymetal International, при сохранении рентабельности Полиметалла на уровне 1 полугодия 2011, составит \$1 546 млн., чистая прибыль \$399 млн., EBITDA \$716 млн.. При этом стоит отметить двухкратное снижение целевых мультипликаторов Polymetal International, по отношению к текущим значениям Полиметалла. При привлечении \$500 млн от размещения Polymetal International на LSE, у акций Полиметалла появляется потенциал роста по прогнозируемому мультипликатору EV/Ebitda (+24%), при этом целевая цена составит 19\$ (618 руб) за акцию.

Полиметалл	2010	2011*
МСАР, \$ тыс	7 312 556	6 574 698
Выручка, \$ тыс	925 376	1 174 000
Чистая прибыль, \$ тыс	239 016	399 375
Чистый долг, \$ тыс	785 000	920 000
EBITDA, \$ тыс	429 000	525 714
P/E	30,59	16,46
EV/Ebitda	18,88	14,26

* для Polymetal International

Источник: данные компании.

Контакты**Руководители Компании**

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
Председатель Совета директоров	Казаков Кирилл Викторович	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
Отдел торговых операций	Носков Александр Александрович Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 19 85 8 812 329 10 41

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.