

**ПОРТРЕТ РЫНКА**
**Значение Изменение**
**Индексы**

Индекс РТС	▲	1 231,43	0,53%
Индекс ММББ	▼	1 265,67	-0,17%
Dow Jones Ind. Avg	▲	10 939,95	1,21%
S&P 500	▲	1 144,03	1,79%
Nasdaq Composite	▲	2 460,51	2,32%
DAX	▲	5 473,03	4,91%
FTSE(100)	▲	5 102,17	3,19%
DJ Stoxx 50	▲	2 150,89	2,89%
EMBI Global	▲	536,46	0,27%
EMBI+	▼	562,01	-1,25%
MSCI EM	▲	836,54	0,64%
MSCI BRIC	▲	242,42	0,83%

**Валюты**

USD/EUR	▼	1,335	-0,02%
USD/JPY	▼	76,750	-0,00%
USD/RUR	▼	32,637	-0,13%

**Сырье**

Brent	▲	102,73	2,95%
WTI	▲	79,60	5,19%
Urals Med.	▲	109,25	0,08%

**Металлы**

Платина	▼	1 478,30	-0,18%
Золото (спот)	▲	1 647,20	0,56%
Алюминий	▼	2 132,00	-0,05%
Медь	▲	6 850,50	0,97%

**УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ**

После двухдневного роста американского рынка на отечественных площадках возможен сегодня рост на 1-1,2%, если данные из Европы не разочаруют рынки.

В среду американские площадки завершили торги ростом на фоне неожиданно хороших данных по индексу ISM в непромышленном секторе и данных по безработице в США. Dow Jones вырос на 1,21%, индекс S&P - 1,79%, индекс NASDAQ подрос на 2,32%. Нефть сорта Brent по итогам торгов среды вырос на 1,95% - до \$102,73 за баррель, WTI повысилась на 5,30% до \$79,60 за баррель на фоне резкого сокращения запасов в США и позитивных макроэкономических данных, дающих основания надеяться на рост потребления топлива.

В четверг в Азии торги идут с ростом, отыгрывая события американской сессии и умеренно-позитивные данные из США. Японский индекс Nikkei растёт на 1,50%, корейский Kospi - 3,79%, австралийский All Ordinaries растёт на 3,50%. Фьючерсы на американские индексы торгуются с небольшим снижением. S&P теряет 0,12%, Dow Jones - 0,10%, Nasdaq понизился на 0,44%. Фьючерсы на нефть снижаются, но остаются на уровне предыдущего закрытия: нефть сорта Brent снижается на 0,36% до \$102,36, сорт WTI понизился в цене на 0,21% до \$79,51.

Некоторый оптимизм от американской статистики позволит финансовым рынкам в четверг продолжить позитивный рост с открытия торгов. Однако дальше выйдут данные по промышленным заказам в Германии и, самые главные данные, решение ЕЦБ по учётной ставке. Несмотря на то, ставку ЕЦБ оставит на уровне 1,5%, важны будут комментарии руководства европейского центрального банка о положении дел в Еврозоне. Также стоит обратить внимание на публикацию данных из США по общей и первичной безработице, данные от ADP позволяют надеяться на позитивные изменения в занятости в США.

**КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ**

06/10/11	Россия	Полюс Золото	Закрытие реестра (для участия в ВОСА 9 декабря 2011 г., дивиденды за 9 месяцев 2011., выборы СД)
06/10/11	Россия	Правительство Москвы	Правительство Москвы выставит на торги свои акции в известных объектах - комплексе «Гостинный двор» (49% акций), «Центре международной торговли» (9,64% акций) и кинотеатре «Октябрь» (40% акций).
06/10/11 0:00	Еврозона	ЕЦБ	Председатель Европейского центрального банка Ж.-К. Трише проведет ежемесячную конференция по итогам заседания ЦБ
06/10/11 14:00	Германия		Промышленные заказы (авг) прошл. -2,8%, ожидаем. 0,9%
06/10/11 15:00	Великобритания		Ключевая ставка Банка Англии (окт) прошл. 0,5%, ожидаем. 0,5%
06/10/11 15:45	Еврозона		Ключевая ставка ЕЦБ (окт) прошл. 1,5%, ожидаем. 1,5%
06/10/11 16:15	США		Всего обращений за пособиями по безработице (Continuing Claims) (сен 24) прошл. 3729,0 тыс.
06/10/11 16:15	США		Первичные обращения за пособиями по безработице (Initial Jobless Claims) (сен 30) прошл. 391,0 тыс.

## ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Товарные рынки росли вчера на возросшем доверии к способности европейских властей поддержать банковскую систему и на снизившихся опасениях рецессии в США.

Золото вновь падало ниже 1600, но отскочило к 1646; вероятно продолжение колебаний возле текущего уровня.

Серебро падало до 28.4, но отскочило к 30.5; образовавшийся падающий канал дает больше шансов на последующий рост.

Нефть Brent и WTI значительно выросли - до 102.7 и 79.7 соответственно - после выхода отчета EIA, показавшего, вопреки ожиданиям, значительное снижение запасов.

Природный газ после утреннего роста упал до 3.57; низкий спрос мешает попыткам развернуть цены наверх..

Пшеница и кукуруза выросли вчера до 625 и 605 соответственно; движение последних дней может стать началом разворота тренда наверх.

Хлопок (декабрьский фьючерс) вырос до 102.3; после засушливого лета урожай в Техасе страдает от сильных дождей.

Кофе закрылся на 227.7 после роста до 232; у основных экспортеров сохраняются ожидания высокого урожая.

## FOREX

Вот и сбылось, рынки услышали от политиков так давно ожидаемых слов о поддержке банковской системы и возможности использования для этих целей EFSF. Оперативное реагирование на проблемы с банком Dexia дало основания поверить, в решительность, согласованность и главное своевременность предпринимаемых действий еврочиновниками. Сегодня участники рынков ожидают решение ЕСВ по ставке и сопроводительного заявления относительно текущей ситуации. Рынки все еще сохраняют напряженность и готовы вернуться к отрицательной динамике при первых признаках, что ситуация развивается не по благоприятному сценарию. Стоимость заимствований по размещаемым обязательствам южных стран Европы все еще растет.

Торги в Азии протекают в мажорной тональности. Активы, ассоциированные с риском экономической активности, по широкому фронту испытывают рост.

Евро немного скорректировалось на торгах в Азии. Снижение составило около 20 пунктов, при диапазоне колебаний 1,3320-1,3375. Йена традиционно провела Азиатскую сессию в суженном диапазоне 76.69Y-76.82Y.

## АФК СИСТЕМА

### АФК Система разрабатывает новую дивидендную политику

АФК «Система» разрабатывает новую дивидендную политику, которая будет предусматривать выплату акционерам части чистой прибыли и доли от прибыли от сделок по продаже активов. Вариант, который предлагает менеджмент «Системы», предусматривает выплату акционерам 10% от чистой прибыли и 10% прибыли «от кэшевых сделок». Дивидендная политика будет рассмотрена советом директоров до конца этого года. Также АФК «Система» не исключает возможности расширения программы buyback, если котировки акций будут оставаться на текущем уровне.

Новости являются нейтральными для компании. Хотя дивидендная политика может снизиться с 40% до 10% от чистой прибыли по US GAAP, текущая дивидендная доходность не превышает 1,5%. В тоже время акционеры смогут поучаствовать в результатах деятельности компании в части доходных сделок по продаже бизнесов корпорации. Это в перспективе способно компенсировать снижение выплат на дивиденды из чистой прибыли. Намерение расширить программу выкупа акций показывает, что менеджмент видит справедливую стоимость АФК «Система» гораздо выше текущей рыночной оценки. Одним из методов оценки корпорации является расчёт исторического дисконта между рыночными активами, входящими в холдинг, и капитализацией самой корпорации. Последние 2 года дисконт находится в диапазоне 60-120%. Сейчас этот дисконт близок к верхней границе и составляет 118,55%. Таким образом, можно ожидать, что при благоприятном внешнем фоне дисконт вновь может сократиться до 60% за счёт опережающего роста акций АФК «Система» к стоимости торгуемых активов. В этом случае целевая цена составляет 28 руб. за акцию. Потенциал роста 36,6%.

## БАНК ВОЗРОЖДЕНИЕ

### Владимир Коган ведет переговоры о покупке Банка Возрождение

По данным прессы, В. Коган заинтересован в приобретении Банка Возрождение и ведет переговоры о покупке доли с крупнейшими акционерами Банка – Д. Орловым и О. Марганией, доли которых соответственно составляют 32,03% и 19,67% обыкновенных акций банка. В случае проведения сделки новый владелец выставит обязательную оферту, что спекулятивно представляет интерес. Негативная рыночная ситуация рынков наиболее сильно отразилась на рыночной стоимости банков, в результате чего Банк Возрождение торгуется ниже своего капитала (0,9 капитала). Цена покупки может определяться средневзвешенной за 6 месяцев, что соответствует 1084,11 руб. за обыкновенную акцию, поэтому мы рекомендуем покупать обыкновенные акции Банка Возрождение, целевая цена 1084,11 рублей за акцию с потенциалом роста 23,2%. Основным риском для котировок Возрождения выступает негативное состояние финансовых рынков. По рыночному мультипликатору P/BV банк торгуется на уровне классических банков, специализирующихся на корпоративном кредитовании – Сбербанк, ВТБ.

Сравнительный анализ российских банков по рыночным мультипликаторам

	P/BV	P/E
Сбербанк	0,93	4,69
ВТБ	0,89	7,46
Номос-банк	0,56	5,33
Банк Санкт-Петербург	0,59	3,54
Банк Возрождение	0,90	18,37
Среднее	0,77	7,88

\*Общий капитал (Базель 1) на конец 1 П 2011 г.

\*\*Чистая прибыль за последние 12 месяцев, на конец 1 П 2011 г.

Источник: расчёты ИК ЛМС

**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.