

РЫНОК

АКЦИЙ

Еженедельный обзор

10.10.2008-17.10.2008

Российский рынок акций

Российский рынок акций на прошлой неделе продолжил падение. Индекс ММВБ за анализируемый период упал на 14,4%, индекс РТС потерял 21%. Индекс акций второго эшелона РТС-2 подешевел на 17,8%.

Стр.2

Мировые рынки акций

В течение недели мировые рынки не оставляла высокая волатильность. Результаты торгов оказались неоднородными: развивающиеся рынки продолжили снижение - для большинства из них оно было в пределах 3-5%, индексы развитых рынков на 4-5% вышли в плюс.

Стр.3

Рынок нефти

Неделя для рынка нефти прошла на фоне снижения. За период цена на смесь марки Brent и WTI снизилась на 6,1% и 7,5% соответственно. Новостной фон был довольно насыщенным, стремление продавать было преобладающим.

Стр.4

В фокусе

Ситуация на рынке нефти меняется стремительно. В этой связи, прогнозный уровень цены на нефть в 2009 году \$96 за баррель Urals, который представлялся консервативным, в настоящее время выглядит скорее оптимистичным. Сегодня «В фокусе» мы бы хотели представить оценочные данные по показателям нефтяных компаний

Стр.5

События и прогнозы на будущую неделю

Российские акции продолжает лихорадить. Отечественные индексы на прошлой неделе показали наихудшую динамику среди развивающихся стран.

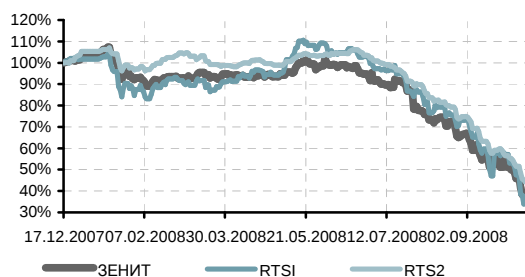
Стр.5

Модельный портфель

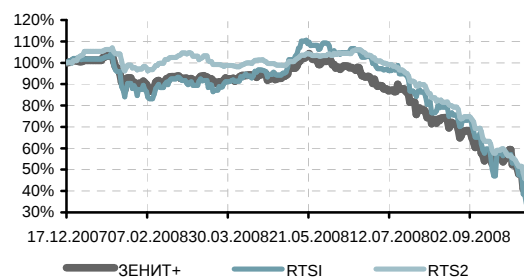
На предыдущей неделе никаких действий по портфелям не проводилось

Стр.6

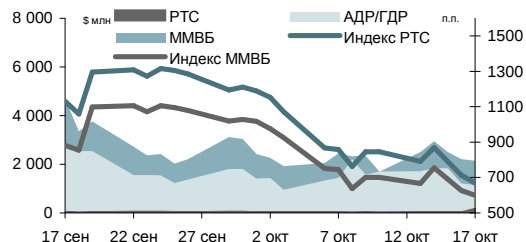
Динамика акций в портфеле «Акции в ЗЕНИТе»



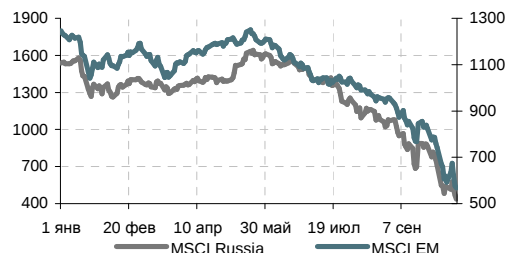
Динамика акций в портфеле «Акции в ЗЕНИТе+»



РТС ММВБ и объемы



MSCI Russia и MSCI EM, ytd



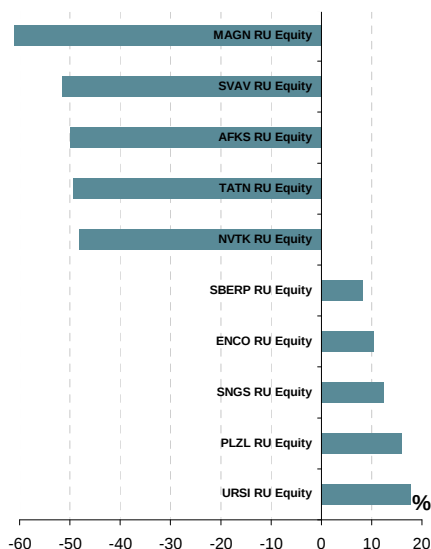
Российский рынок акций

Российский рынок акций на прошлой неделе продолжил падение. Индекс ММВБ за анализируемый период упал на 14,4%, индекс РТС потерял 21%. Индекс акций второго эшелона РТС-2 подешевел на 17,8%.

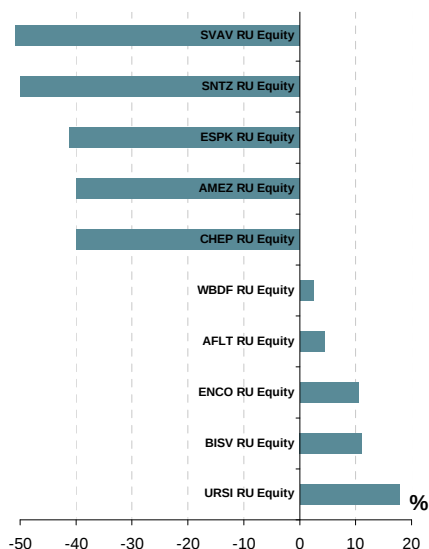
Продажи на отечественных площадках, помимо финансового кризиса, который, как уже стало очевидно, перекинулся на Россию, были усилены падением цен на нефть. В результате, среди «голубых фишек» хуже рынка на прошлой неделе были акции нефтегазовых компаний. Так, бумаги ЛУКОЙЛа потеряли 27,3%, Газпрома — 19,57%. Для акций газовой монополии дополнительным негативным фактором служит задержка публикации отчета компании за 1К08. Среди акций ТЭКа завидную стойкость продемонстрировали Сургутнефтегаз и Роснефть. Сургутнефтегаз вырос на 24%, а Роснефть снизилась всего на 6,5%. На рынке активно муссировались уже порядком надоевшие слухи о том, что компании могут слиться. В условиях финансового кризиса и высокой долговой нагрузки Роснефти, значительные денежные средства на балансе Сургутнефтегаза, по мнению участников рынка, могли стать причиной переговоров о слиянии. Акции банков также снижались. Котировки ВТБ потеряли 5,8%, Сбербанк — 17%. Ростом закончилась неделя для акций ГМК Норильский никель, которые подорожали на 14%. С учетом того, что в последнее время бумаги компании были в лидерах снижения это небольшая компенсация для инвесторов.

Во втором эшелоне на ММВБ ростом закончилась неделя для акции Ростелекома, Уралсвязьинформа и Аэрофлота. Сильно упали акции РБК, потеря стоимости составила более 50%. Стало известно, что компания часть свободных денежных средств направила на рынок акций и облигаций. Участники ожидают значительных списаний на балансе медиахолдинга.

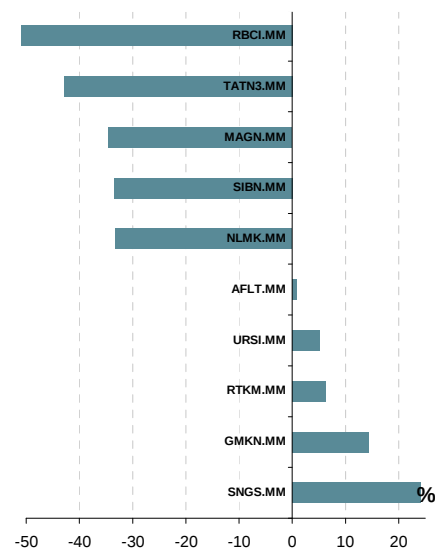
Лучшие/худшие в RTS1



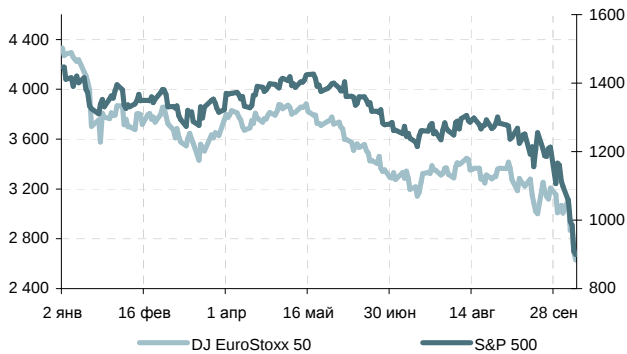
Лучшие/худшие в RTS2



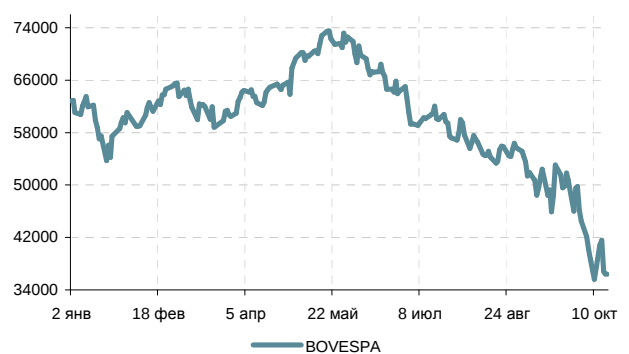
Лучшие/худшие в MICEX



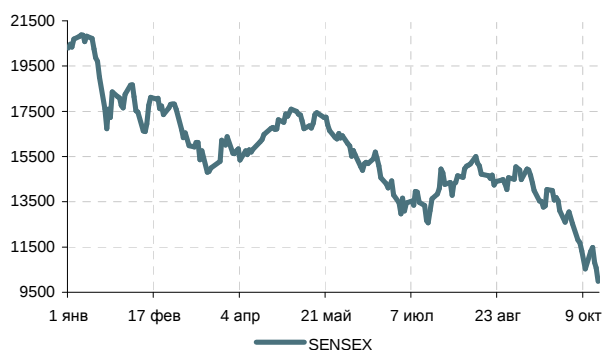
США (S&P500), Европа (DJ EuroStoxx 50), ytd



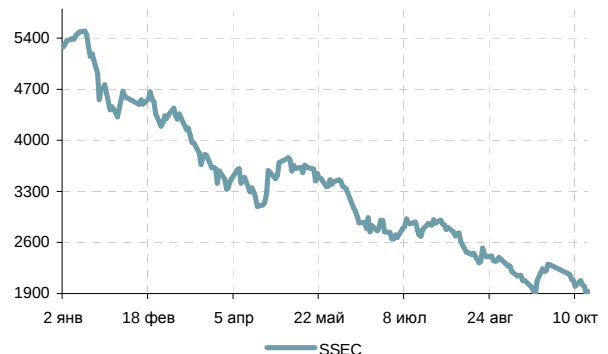
Бразилия (BOVESPA), ytd



Индия (SENSEX), ytd



Китай (SSEC), ytd



Мировые рынки акций

В течение недели мировые рынки не оставляла высокая волатильность. Результаты торгов оказались неоднородными: развивающиеся рынки продолжили снижение - для большинства из них оно было в пределах 3-5%, индексы развитых рынков на 4-5% вышли в плюс. Монетарные власти разных стран продолжили принимать все новые меры для стабилизации ситуации в финансовой системе. Однако в текущих условиях игроки не без оснований сохраняют повышенную осторожность.

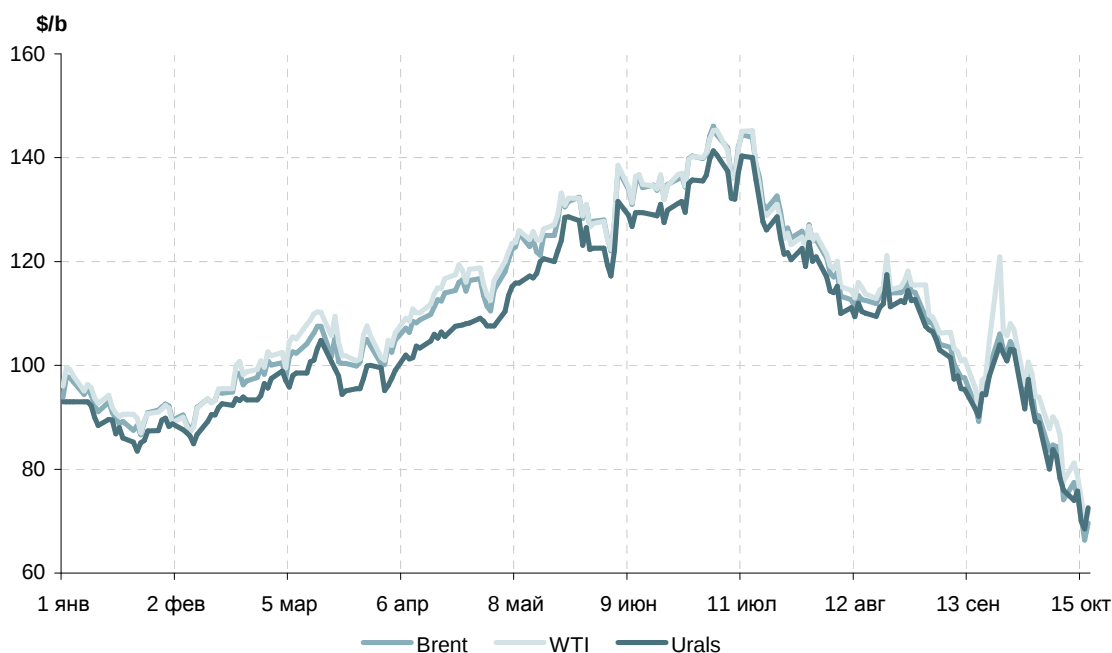
На минувшей неделе стали известны более конкретные шаги американских властей по оказанию помощи экономике. Из пакета в \$700 млрд, одобренных конгрессом, \$250 будет направлено на приобретение долей в ведущих банках США. Восемь крупнейших представителей отрасли получат от \$3 млрд до \$25 млрд каждый.

В Европе регуляторы продолжили активные действия. Европейский Центробанк, Банк Англии и Национальный Банк Швейцарии сообщили о готовности предоставлять неограниченные объемы долларовой ликвидности для банковской системы. Немецкие власти заявили о выделении 500 млрд евро для финансового сектора.

Статистические данные по экономике США большей частью были негативными. Розничные продажи в сентябре сократились на 1,2% (прогноз -0,6%), показатель, не учитывающий автомобили, потерял 0,6% (прогноз -0,3%). Базовый индекс цен производителей вырос на 0,4% в сентябре (прогноз +0,2%). В то же время базовый индекс цен потребителей оказался лучше ожиданий рынка, повысившись на 0,1%. Промышленное производство в сентябре упало на 2,8%, при этом уровень загрузки производственных мощностей снизился до 76,4% с 78,7% в предыдущем месяце.

В региональном масштабе статистика была также слабой: индекс условий ведения бизнеса, рассчитанный ФРБ Филадельфии, составил -37,5 б.п., аналогичный показатель для округа Нью-Йорк составил -24,6 б.п. Оба индекса были хуже прогнозов.

Brent, WTI, Urals, ytd



Ситуация на рынке нефти

Неделя для рынка нефти прошла на фоне снижения. За период цена на смесь марки Brent и WTI снизилась на 6,1% и 7,5% соответственно. Новостной фон был довольно насыщенным, стремление продавать было преобладающим.

Международное энергетическое агентство (МЭА) и ОПЕК снизили прогноз по росту спроса в следующем году до одинакового уровня в 87,2 млн барр./сут. Основным мотивом пересмотра прогнозов послужило ухудшение ожиданий по росту мировой экономики.

Отчет EIA вновь указал на рост запасов. запасы нефти за неделю возросли на 5,6 млн барр., ожидалось увеличение на 1,9-2,6 млн барр. Запасы бензинов показали рост на 6,97 млн барр. (прогноз +2,9 млн барр.).

Экспортеры нефти, входящие в ОПЕК, следуют ранее намеченному плану по приведению в соответствие фактических объемов поставок нефти и целевого уровня. Lloyd's Marine Intelligence Unit сообщило о том, что поставки нефти из Персидского залива за сентябрь сократились на 840 тыс. барр./сут. По оценке Petrologistics, в сентябре со стороны картеля поставки нефти сократились на 1,3 млн барр./сут., составив 31,8 млн барр./сут. Вместе с тем, на заседании, которое пройдет 24 октября, ОПЕК может принять решение о сокращении суммарных квот на добычу еще на 2 млн барр./сут. В этом случае, новый целевой уровень добычи для ОПЕК - 12 (искл. Ирак) составит 26,8 млн барр./сут.

Существенное сокращение квот со стороны ОПЕК окажет значительное влияние на рынок нефти при одновременной стабилизации ситуации на финансовых рынках.

В фокусе

Ситуация на рынке нефти меняется стремительно. В этой связи, прогнозный уровень цены на нефть в 2009 году \$96 за баррель Urals, который представлялся консервативным, в настоящее время выглядит скорее оптимистичным. Сегодня «В фокусе» мы бы хотели представить оценочные данные по показателям нефтяных компаний в следующем году, исходя из различных уровней средней цены на нефть.

Компания	\$96 за баррель Urals			\$70 за баррель Urals			\$60 за баррель Urals		
	Выручка, млн долл.	EBITDA Margin, %	Net Margin, %	Выручка, млн долл.	EBITDA Margin, %	Net Margin, %	Выручка, млн долл.	EBITDA Margin, %	Net Margin, %
Роснефть	79,93	27,0%	15,6%	57,47	23,6%	11,1%	48,65	21,2%	8,0%
ЛУКОЙЛ	116,17	19,1%	11,5%	85,10	17,3%	9,5%	73,47	16,0%	8,0%
Сургутнефтегаз	32,33	34,0%	18,0%	23,23	25,6%	7,2%	19,71	23,1%	5,2%
Газпром нефть	34,08	29,9%	18,0%	26,52	26,4%	12,7%	21,75	23,6%	6,2%
Татнефть	20,20	20,7%	12,8%	14,60	11,7%	6,0%	12,40	6,9%	2,1%
Газпром	170,22	43,9%	28,2%	161,43	42,6%	26,0%	153,02	40,0%	23,5%
НОВАТЭК	4,41	50,0%	32,0%	4,00	46,7%	29,2%	3,84	44,8%	27,0%

Предварительные расчеты показывают, что для большинства компаний уровень в \$60 за баррель позволяет вести по безубыточную работу, хотя и приводит к сокращению масштабов бизнеса за счет сокращения уровней добычи. В наилучшей ситуации оказываются НК с развитой нефтепереработкой и налаженной системой сбыта. Стоит отметить, что снижение цены на нефть в наименьшей степени затрагивает газовые компании, в силу специфики ценообразования на рынке природного газа, в особенности это касается НОВАТЭКа, осуществляющего работу на внутреннем рынке.

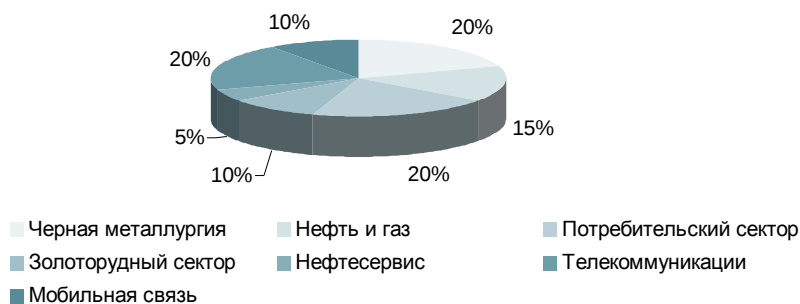
События и прогнозы на будущую неделю

Российские акции продолжает лихорадить. Отечественные индексы на прошлой неделе показали наихудшую динамику среди развивающихся стран. Причина тому опасения инвесторов, что кризис нанесет серьезный удар по российской экономике. Падающая нефть усиливает их предположения. Уже очевидно, что мы стоим на пороге кризиса, т.к. компании, выстроившиеся к государству в очередь за деньгами, представляют уже почти все сектора отечественной экономики, а, следовательно, она уже начинает трещать по швам. Наше правительство пытается действовать по той же схеме, что и США, т.е. накачивает экономику деньгами. Однако, как видно даже в штатах с их многочисленными финансовыми инструментами властям пока не удастся вдохнуть жизнь в свою экономику, которая считается одной из самой сильных в мире. В этой ситуации с трудом верится, что нам удастся избежать тяжелых последствий для нашей экономики.

Текущий состав модельного портфеля «Акции в ЗЕНИТЕ»

Компания	Цена покупки, \$	Текущая цена, \$	Изменение с момента приобретения, %	Расчетная цена, \$	Потенциал роста, %	Изменение за неделю, %
ТМК	11,05	3,30	-70,1%	15,0	355%	-21,4%
ММК	1,31	0,40	-69,5%	1,71	328%	33,3%
ЧТПЗ	4,45	2,00	-55,1%	7,1	254%	-20,0%
Распадская	8,95	2,00	-77,7%	10,6	432%	-16,7%
Сургутнефтегаз	1,225	0,465	-62,0%	1,6	248%	9,4%
ВБД	83,7	25,0	-70,1%	130	420%	-19,4%
Аптека 36.6	77	17	-77,9%	99	481%	-5,6%
Магнит	49	21	-57,1%	65	209%	-27,6%
Нутритек	51	9	-83,3%	71	733%	-4,5%
Интегра	12,5	1,2	-90,8%	17	1404%	-25,8%
Полиметалл	7,0	5,0	-28,6%	11,4	128%	-37,5%
Полиметалл	9,2	5,0	-45,7%	11,4	128%	-37,5%
Уралсвязьинформ	0,065	0,013	-80,0%	0,09	619%	4,0%
Волгателеком	5,75	1,30	-77,4%	10,1	679%	30,0%
Волгателеком (п)	4,05	1,15	-71,6%	7,4	545%	-20,7%
Дальсвязь	5,4	1,3	-75,9%	8,8	575%	-23,5%
МТС	14,6	5,1	-65,3%	18,6	268%	-18,5%
Итого:			-67,6%			-17,1%

Отраслевая структура портфеля

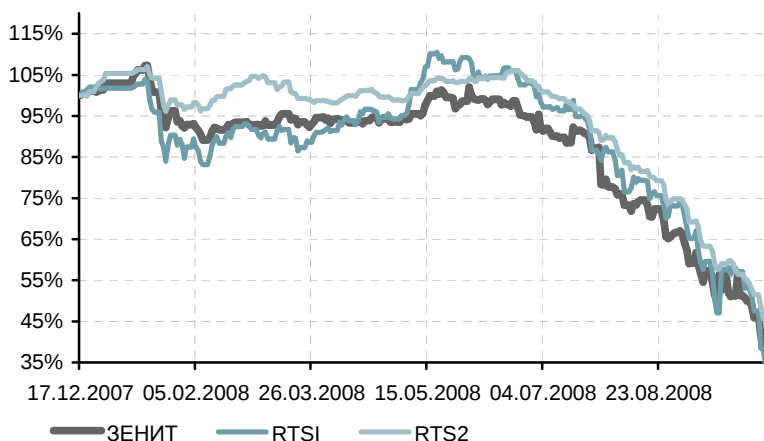


Комментарии к портфелю

За неделю стоимость портфеля «Акции в ЗЕНИТЕ» снизилась на 17,1%. За аналогичный период индекс РТС упал на 21%. Индекс РТС-2 подешевел на 17,8%. С начала формирования нашего портфеля его снижение составило 67,6%. За это время индекс РТС подешевел на 70,3%, а индекс РТС-2 - на 63,7%.

Положительная динамика на прошлой неделе наблюдалась в акциях Сургутнефтегаза, ММК и ряда МРК. Остальные эмитенты нашего портфеля преимущественно снижались. Однако, роста этих бумаг стало достаточно, чтобы динамика портфеля была несколько лучше рынка.

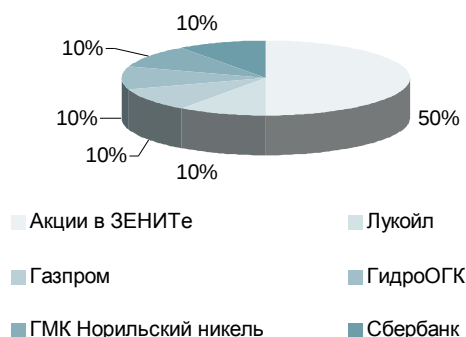
Динамика стоимости портфеля



Текущий состав модельного портфеля «Акции в ЗЕНИТе +»

Компания	Цена покупки, \$	Текущая цена, \$	Изменение с момента приобретения, %	Расчетная цена, \$	Потенциал роста, %	Изменение за неделю, %
ТМК	11,05	3,3	-70,1%	15,0	355%	-21,4%
ММК	1,31	0,4	-69,5%	1,71	328%	33,3%
ЧТПЗ	4,45	2	-55,1%	7,08	254%	-20,0%
Распадская	8,95	2	-77,7%	10,6	432%	-16,7%
Сургутнефтегаз	1,225	0,465	-62,0%	1,62	248%	9,4%
ВБД	83,7	25	-70,1%	130	420%	-19,4%
Аптека 36.6	77	17	-77,9%	98,7	481%	-5,6%
Магнит	49	21	-57,1%	64,8	209%	-27,6%
Нутритек	51	8,5	-83,3%	70,8	733%	-4,5%
Интегра	12,5	1,15	-90,8%	17	1404%	-25,8%
Полиметалл	7	5	-28,6%	11,4	128%	-37,5%
Полиметалл	9,2	5	-45,7%	11,4	128%	-37,5%
Уралсвязьинформ	0,065	0,013	-80,0%	0,093	619%	4,0%
Волгателеком	5,75	1,3	-77,4%	10,1	679%	30,0%
Волгателеком (п)	4,05	1,15	-71,6%	7,42	545%	-20,7%
Дальсвязь	5,4	1,3	-75,9%	8,77	575%	-23,5%
МТС	14,55	5,05	-65,3%	18,6	268%	-18,5%
Лукойл	87,3	31	-64,5%	132	325%	-33,5%
Газпром	14,3	3,79	-73,5%	19	407%	-26,7%
Гидро ОГК	0,0896	0,0655	-26,9%	0,11	68%	0,0%
ГМК Норильский никель	251	69	-72,5%	245	255%	12,2%
Сбербанк	4,23	1	-76,4%	5,1	406%	-20,0%
Итого:			-66,8%			-16,2%

Отраслевая структура портфеля

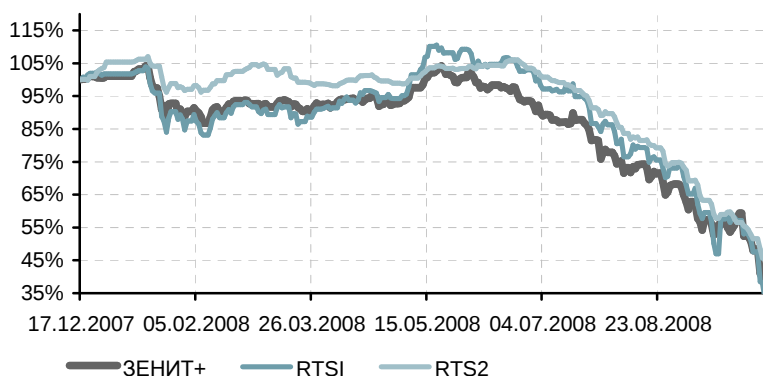


Комментарии к портфелю

За неделю стоимость портфеля «Акции в ЗЕНИТе+» снизилась на 16,2%. За аналогичный период индекс РТС упал на 21%. Индекс РТС-2 подешевел на 17,8%. С начала формирования нашего портфеля его снижение составило 66,8%. За это время индекс РТС подешевел на 70,3%, а индекс РТС-2 - на 63,7%.

Положительная динамика акций ГМК Норильский никель несколько улучшила показатели портфеля по сравнению с индексами РТС и РТС-2.

Динамика стоимости портфеля



Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Зам.начальника Департамента

Константин Поспелов

konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Валютные облигации

Светлана Агиевец

s.agievets@zenit.ru

Рублевые облигации

Виталий Киселев

v.kiselev@zenit.ru

Рублевые облигации

Виктория Морозова

v.morozova@zenit.ru

Рублевые облигации

Алексей Криволап

a.krivolap@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

Стратегия/кредитный анализ

Александр Ермак

a.ermak@zenit.ru

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

v.evstifeev@zenit.ru

Кредитный анализ

Наталья Толстошеина

n.tolstosheina@zenit.ru

Кредитный анализ

Даниил Иванов

daniil.ivanov@zenit.ru

Кредитный анализ

Ольга Дмитриева

o.dmitrieva@zenit.ru

Акции

Игорь Нуждин

i.nujdin@zenit.ru

Акции

Дмитрий Дзюба

d.dzuba@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Доверительное управление активами

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Брокерское обслуживание

Ирина Киреева

i.kireeva@zenit.ru

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Организация долгового финансирования

Алексей Балашов

a.balashov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.