

РЫНОК

АКЦИЙ

Еженедельный обзор

17.10.2008-24.10.2008

Российский рынок акций

Обвал на российском рынке акций продолжается. Индекс ММВБ на прошлой неделе потерял 14,3%, индекс РТС стал дешевле на 17,7%. Индекс акций второго эшелона РТС-2 снизился на 15%.

Стр.2

Мировые рынки акций

На прошедшей неделе падение мировых рынков акций продолжилось с новой силой. Наихудшим образом обстояли дела на развивающихся площадках, где потери в большинстве случаев превысили 10%. Ситуация на развитых рынках также оптимизма не внушала: в США индексы потеряли около 7%, снижение в Европе составило почти 8%.

Стр.3

Рынок нефти

Цена на нефть продолжила снижение на минувшей неделе. Негативная динамика возросла, стоимость барреля в среднем сократилась на 11%.

Стр.4

В фокусе

На прошлой неделе основные события на мировых финансовых площадках развивались на валютном рынке. Доллар укрепляется относительно практически всех основных мировых валют.

Стр.5

События и прогнозы на будущую неделю

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

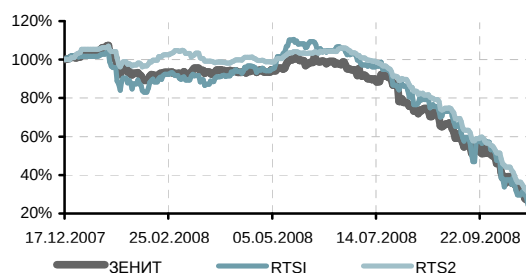
Стр.5

Модельный портфель

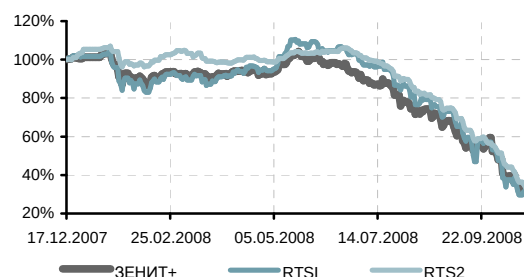
Результат по Нутритеку мы были вынуждены зафиксировать

Стр.6

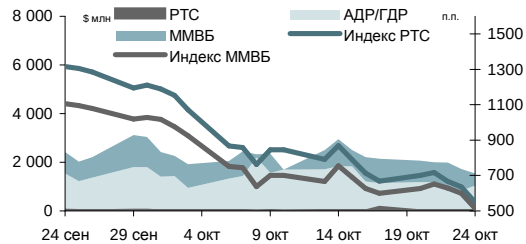
Динамика акций в портфеле «Акции в ЗЕНИТе»



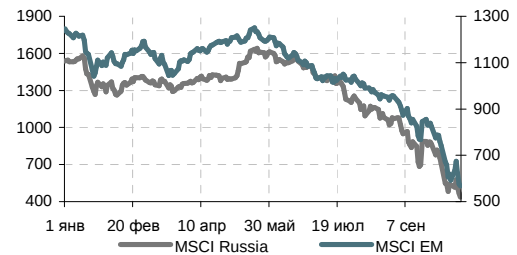
Динамика акций в портфеле «Акции в ЗЕНИТе+»



РТС ММВБ и объемы



MSCI Russia и MSCI EM, ytd



Российский рынок акций

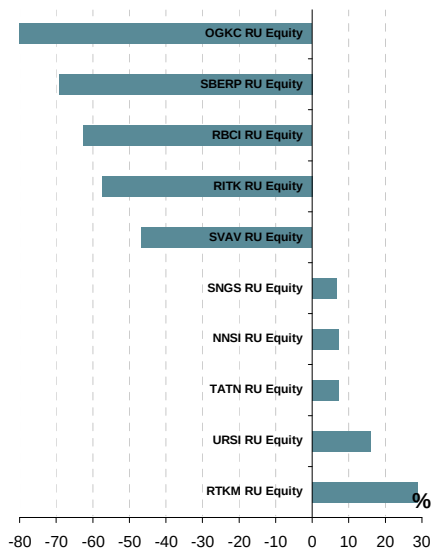
Обвал на российском рынке акций продолжается. Индекс ММВБ на прошлой неделе потерял 14,3%, индекс РТС стал дешевле на 17,7%. Индекс акций второго эшелона РТС-2 снизился на 15%.

Если в начале недели индексы в надежде на приход на рынок денег государства сопротивлялись падению, то в последний день недели удержать котировки отечественных бумаг не удалось. Причин для продаж российских акций в пятницу было предостаточно. Ключевыми стали падение цен на нефть, снижение на мировых площадках и пересмотр рейтинговым агентством S&P прогноза по России. Дополнительным негативным фактором стало бегство инвесторов на валютный рынок.

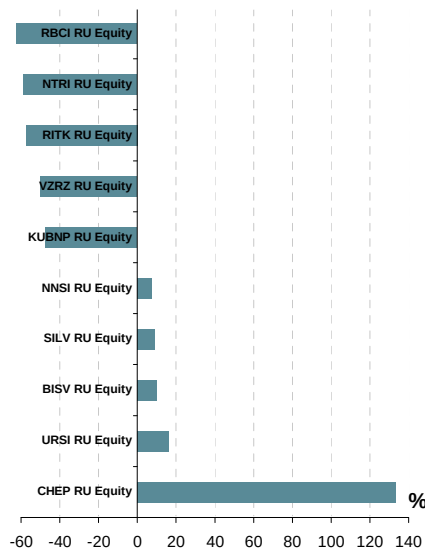
Хуже рынка среди «голубых фишек» на прошлой неделе были акции Сбербанка, рухнувшие на 33%. Следом за ним шли акции ТЭКа. Газпром подешевел на 16,2%, Роснефть – на 13,4%, ЛУКОЙЛ – на 10,4%. Чуть лучше смотрелись акции ВТБ и Сургутнефтегаза. ВТБ снизился на 3,2%, Сургутнефтегаз подорожал на 0,8%.

Во втором эшелоне инвесторы также предпочитали продавать бумаги. Сильнее всего пострадали в РТС акции РБК (-63%) и Нутритека (-59%). У РБК, как мы уже писали, значительные денежные средства инвестированы в фондовый рынок. Нутритек объявил о делистинге своих бумаг. Не обошлось и без сюрпризов. Феноменальный рост продемонстрировали акции ЧТПЗ, которые стали дороже на 133%. Причина покупок в этой бумаге нам не известна.

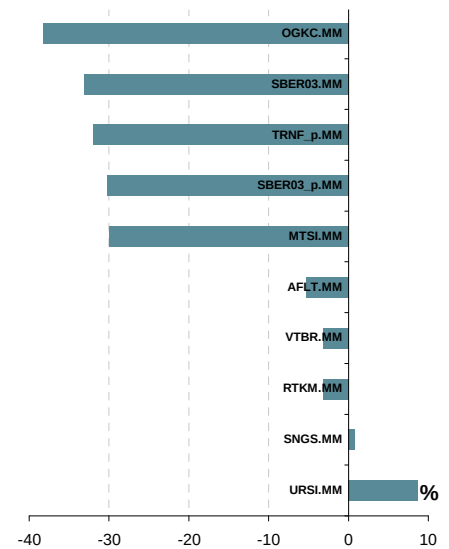
Лучшие/худшие в RTS1



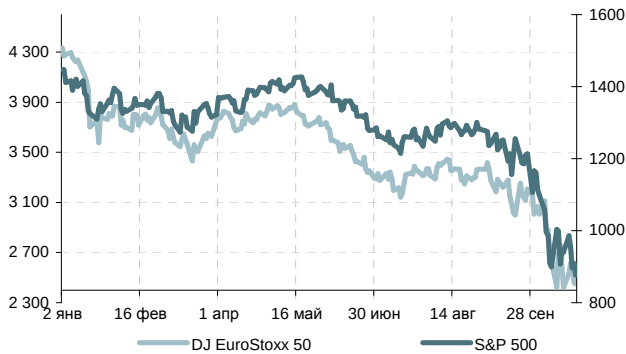
Лучшие/худшие в RTS2



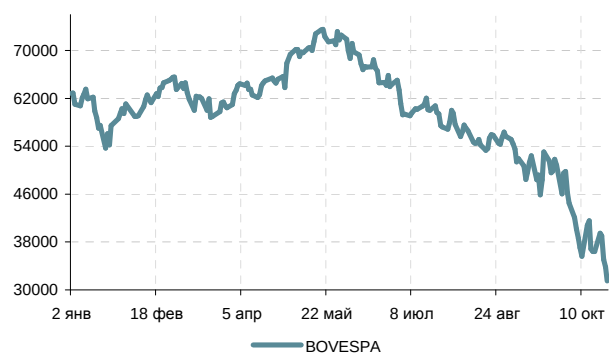
Лучшие/худшие в MICEX



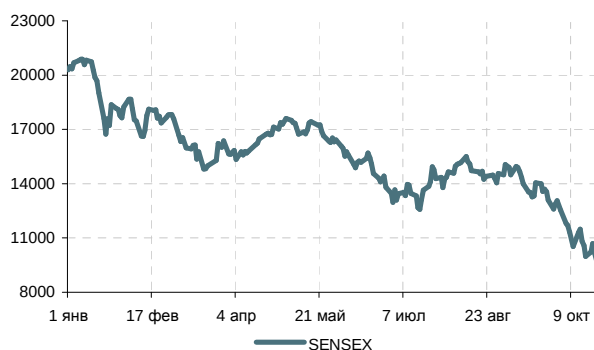
США (S&P500), Европа (DJ EuroStoxx 50), ytd



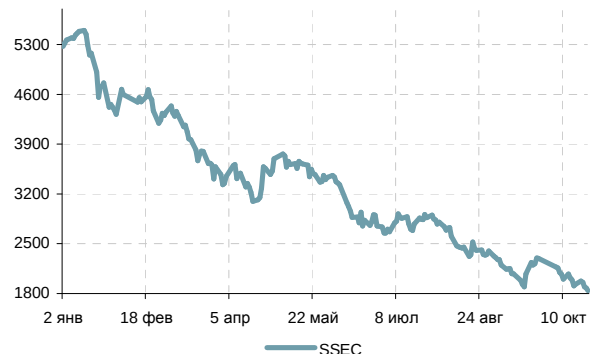
Бразилия (BOVESPA), ytd



Индия (SENSEX), ytd



Китай (SSEC), ytd



Мировые рынки акций

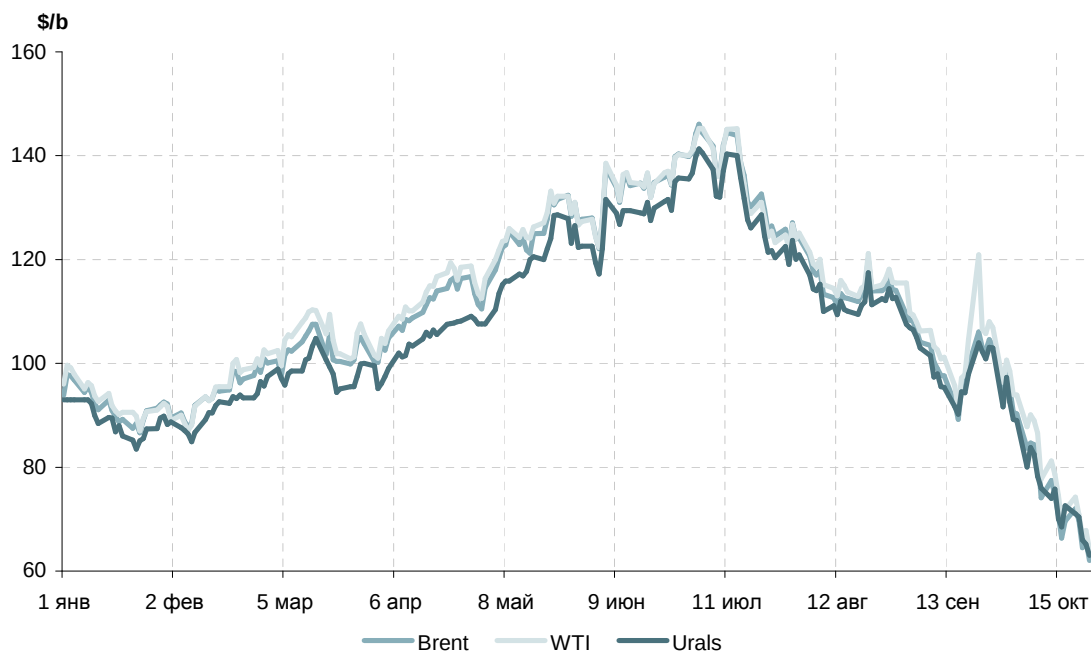
На прошедшей неделе падение мировых рынков акций продолжилось с новой силой. Наихудшим образом обстояли дела на развивающихся площадках, где потери в большинстве случаев превысили 10%. Ситуация на развитых рынках также оптимизма не внушала: в США индексы потеряли около 7%, снижение в Европе составило почти 8%.

Среди наиболее значимых событий недели было выступление главы ФРС перед Комитетом по бюджету. Итогом встречи был пакет мер по поддержанию расходов населения, а также государственных расходов. Весной с.г. аналогичный пакет мер, объемом в \$158 млрд., был направлен на предоставление налоговых вычетов для домохозяйств. На этот раз часть средств планируется потратить также на инфраструктурные проекты. Голосование по данному вопросу, как планируется, пройдет уже при новой администрации Белого Дома.

Сезон отчетности в самом разгаре. Общая тенденция для большинства компаний — продолжение ухудшение показателей от операций в Северной Америке и Европе при некоторой компенсации за счет развивающихся рынков. Часть компаний снизила прогнозы на следующий квартал, некоторые корпорации указывают на высокую неопределенность темпов роста в следующем году.

Статистические данные были немногочисленными, в целом их можно охарактеризовать как смешанные. Индекс оптовых продаж в США в сентябре сократился на 1,5% (прогноз -1,0%). Недельные данные по первичным обращениям за пособиями по безработице также оказались негативными: 478 тыс. против прогнозируемых 470 тыс. Тем не менее, индекс опережающих индикаторов вырос на 0,3% (прогноз -0,1%). Продажи домов на вторичном рынке неожиданно показали рост в сентябре - до 5,18 млн, в предыдущем месяце продажи составляли 4,91 млн.

Brent, WTI, Urals, ytd



Ситуация на рынке нефти

Цена на нефть продолжила снижение на минувшей неделе. Негативная динамика возросла, стоимость барреля в среднем сократилась на 11%. Торги проходили под давлением общей неопределенности в отношении перспективы мировой экономики, а также в ожидании заседания ОПЕК.

Еженедельный отчет EIA не способствовал покупкам. Запасы нефти выросли на 3,18 млн барр. (прогноз +2,6 млн барр.), запасы дистиллятов увеличились на 2,2 млн барр. (прогноз + 0,1 млн барр.). Данные по запасам бензинов оказались в рамках ожиданий рынка (+ 2,7 млн барр.). Спрос на нефтепродукты в США за последние четыре недели сократился на 8,5%, за тот же период потребление бензина снизилось на 4,3% (год к году).

Всю неделю игроки гадали, насколько картель снизит квоты. Звучали оценки от 0,5 млн барр./сут. до 3 млн барр./сут. Основания для сомнений были, т.к. в отличие от других участников ОПЕК, представители Саудовской Аравии, добывающей порядка 30% нефти картеля, избегали говорить о сокращении квот, что настораживало рынок. Наиболее радикальные заявления традиционно звучали со стороны Венесуэлы и Ирана. В итоге, в пятницу было принято решение о сокращении квоты на 1,5 млн барр./сут. с 1 ноября. Таким образом, со следующего месяца т.н. ОПЕК-11 (не включает Ирак и Индонезию) должна поставлять 27,31 млн барр./сут. Отметим, что в текущих условиях решение картеля не оказывает поддержки ценам по ряду причин. Во-первых, перспективы потребления нефти и нефтепродуктов остаются туманными, и участники рынка исходят из наиболее пессимистичных ожиданий. Во-вторых, на валютном рынке наблюдается стремительное укрепление доллара относительно евро, что оказывает дополнительное давление на цену на нефть, номинированную в американской валюте. По нашему мнению, стабилизации и последующего роста на рынке нефти можно будет ждать только тогда, когда произойдет фактическое сокращение предложения на рынке. Необходимые условия, очевидно, возникнут не ранее конца ноября.

В фокусе

На прошлой неделе основные события на мировых финансовых площадках развивались на валютном рынке. Доллар укрепляется относительно практически всех основных мировых валют. Причем темпы движения валютных пар были очень значительными по сравнению с обычно спокойным рынком FOREX. Стало складываться впечатление, что весь спекулятивный капитал стал уходить на валютный рынок, как единственный где еще что-то можно заработать.

Причин спроса на доллар экспертами предлагается много. Мы считаем, что ключевыми являются выход глобальных мировых фондов (в основном из США) в кэш, а, следовательно, в доллар, короткие долларские долги банков, которые необходимо погашать, а также ожидание снижения ставки ЕЦБ (хотя этот фактор оказывает влияние в большей степени на пару евро/доллар). Движение валют усиливается притоком спекулятивного капитала, а также свертыванием так называемых операций carry trade.

В России происходят схожие тенденции. Всю неделю рубль терял позиции по отношению к американской валюте. Хотя ЦБ удалось удержать корзину на уровне 30,4 руб за счет ослабления евро и использования своих значительных резервов. Тем не менее, становится понятным, что в российской экономике формируются фундаментальные факторы, которые не в пользу национальной валюты. В частности, замедление экономики и, что более важно, сильное падение цен на нефть, которое сокращает приток долларов в страну. В этой связи у нас нет сомнений в том, что рубль будет слабеть. Удержание курса на текущих уровнях лишь вопрос времени, а срок зависит от того, каким количеством золотовалютных резервов намерен пожертвовать ЦБ, чтобы избежать обвала российской валюты и паники со стороны населения. При текущих ЗВР и динамике их расходов, денег может хватить приблизительно на 1 год удержания валюты от девальвации. Если к этому времени финансовый кризис не начнет ослабевать, то рубль обречен на падение.

События и прогнозы на будущую неделю

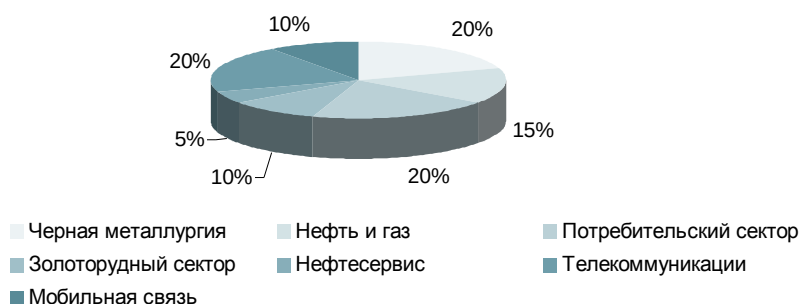
Ситуация на российском рынке акций по-прежнему удручающая. Факторы для роста отсутствуют. Падение цен на нефть и другие сырьевые товары снижает оценку отечественных акций, безусловно текущие котировки отечественных акций более чем учитывают этот негатив, однако ясно, что в таких условиях говорить о росте не приходится. Инвесторы в условиях кризиса ищут способ спасти свои сбережения, а рынок акций не лучший для этого способ. На прошлой неделе стало особенно заметно, что активность на биржевых площадках сильно падает. Видимо большая часть спекулятивного капитала, которая присутствовала на рынке акций ушла на валютный рынок, где сильные колебания валют дают возможность его применению.

Что касается предстоящей недели, то особого внимания будет заслуживать информация из США. В частности, в среду Комитет по открытым рынкам будет решать вопрос по ставке. Рынок ожидает снижения на 0,5%. Возможно это несколько умиротворит пыл инвесторов активно скупающих доллар и прервет лавинообразное падение цен на нефть. Также в четверг выйдут данные по ВВП США за 3Q08 (первоначальная оценка). Эксперты прогнозируют снижение этого показателя на 0,5%. Соответственно любые отклонения от прогнозов будут отыгрываться участниками рынка.

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	2,50	-77,4%	15,0	500%	-24,2%
ММК	1,31	0,30	-77,1%	1,71	471%	-25,0%
ЧТПЗ	4,45	1,70	-61,8%	7,1	317%	-15,0%
Распадская	8,95	1,65	-81,6%	10,6	545%	-17,5%
Сургутнефтегаз	1,225	0,720	-41,2%	1,6	125%	54,8%
ВБД	83,7	18,0	-78,5%	130	622%	-28,0%
Аптека 36.6	77	7	-90,9%	99	1310%	-58,8%
Магнит	49	18	-63,3%	65	260%	-14,3%
Нутритек	51	4	-93,1%	71	1923%	-58,8%
Интегра	12,5	1,2	-90,2%	17	1307%	7,0%
Полиметалл	7,0	3,1	-55,3%	11,4	265%	-37,4%
Полиметалл	9,2	3,1	-66,0%	11,4	265%	-37,4%
Уралсвязьинформ	0,065	0,014	-79,2%	0,09	593%	3,8%
Волгателеком	5,75	0,87	-84,9%	10,1	1065%	-33,1%
Волгателеком (п)	4,05	1,15	-71,6%	7,4	545%	0,0%
Дальсвязь	5,4	1,3	-75,9%	8,8	575%	0,0%
МТС	14,6	3,9	-73,5%	18,6	383%	-23,8%
Итого:			-72,7%			-15,8%

Отраслевая структура портфеля



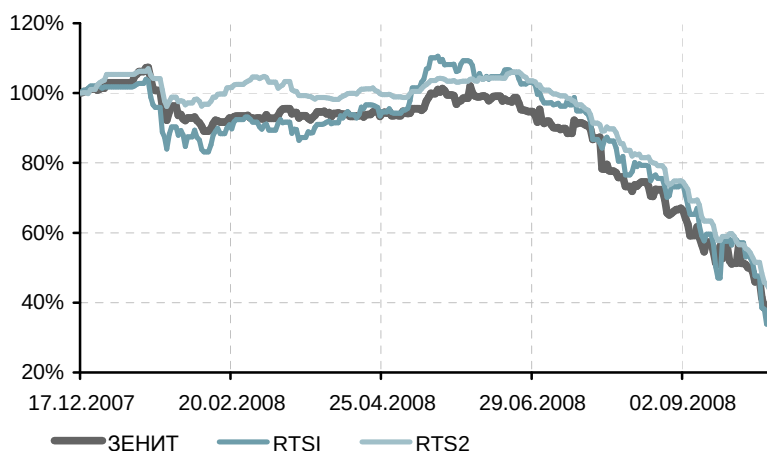
Комментарии к портфелю

За неделю стоимость портфеля «Акции в ЗЕНИТЕ» сократилась на 15,8%. За аналогичный период индекс РТС упал на 17,7%. Индекс РТС-2 подешевел на 15,0%. С начала формирования нашего портфеля его снижение составило 72,7%. За это время индекс РТС подешевел на 75,6%, а индекс РТС-2 - на 69,1%.

Поддержку результатам портфеля оказали акции Сургутнефтегаза (+58,8%), Интегры (+7,0%), Уралсвязьинформа (+3,8%). Рост данных бумаг позволил несколько сократить потери.

Между тем, мы были вынуждены зафиксировать отрицательный результат по вложениям в акции Нутритека – компания объявила о делистинге акций без возможности какого-либо обратного выкупа.

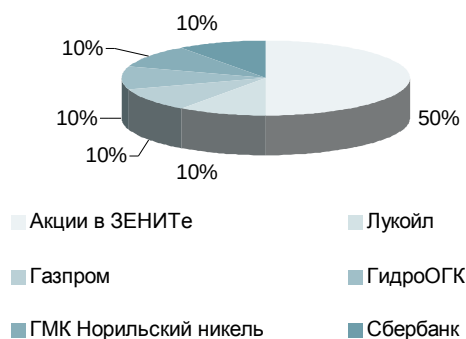
Динамика стоимости портфеля



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	2,5	-77,4%	15,0	500%	-24,2%
ММК	1,31	0,3	-77,1%	1,71	471%	-25,0%
ЧТПЗ	4,45	1,7	-61,8%	7,08	317%	-15,0%
Распадская	8,95	1,65	-81,6%	10,6	545%	-17,5%
Сургутнефтегаз	1,225	0,72	-41,2%	1,62	125%	54,8%
ВБД	83,7	18	-78,5%	130	622%	-28,0%
Аптека 36.6	77	7	-90,9%	98,7	1310%	-58,8%
Магнит	49	18	-63,3%	64,8	260%	-14,3%
Нутритек	51	3,5	-93,1%	70,8	1923%	-58,8%
Интегра	12,5	1,23	-90,2%	17	1307%	7,0%
Полиметалл	7	3,13	-55,3%	11,4	265%	-37,4%
Полиметалл	9,2	3,13	-66,0%	11,4	265%	-37,4%
Уралсвязьинформ	0,065	0,014	-79,2%	0,093	593%	3,8%
Волгателеком	5,75	0,87	-84,9%	10,1	1065%	-33,1%
Волгателеком (п)	4,05	1,15	-71,6%	7,42	545%	0,0%
Дальсвязь	5,4	1,3	-75,9%	8,77	575%	0,0%
МТС	14,55	3,85	-73,5%	18,6	383%	-23,8%
Лукойл	87,3	28	-67,7%	132	367%	-9,0%
Газпром	14,3	2,95	-79,4%	19	551%	-22,2%
Гидро ОГК	0,0896	0,0655	-26,9%	0,11	68%	0,0%
ГМК Норильский никель	251	68	-72,9%	245	260%	-1,4%
Сбербанк	4,23	0,67	-84,2%	5,1	655%	-33,0%
Итого:			-70,8%			-11,9%

Отраслевая структура портфеля

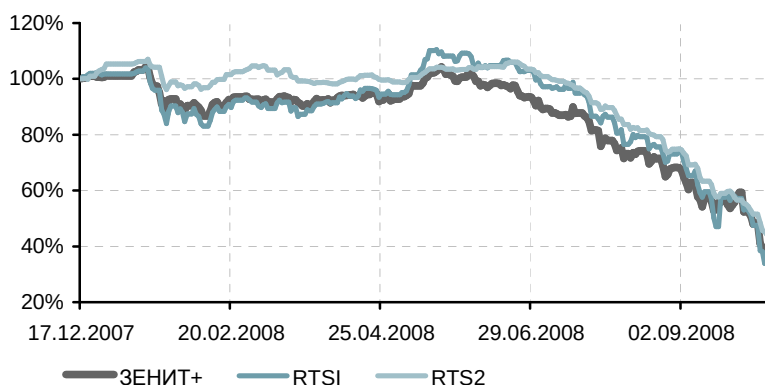


Комментарии к портфелю

За неделю стоимость портфеля «Акции в ЗЕНИТе+» снизилась на 11,9%. За аналогичный период индекс РТС упал на 17,7%. Индекс РТС-2 подешевел на 15,0%. С начала формирования нашего портфеля его снижение составило 70,8%. За это время индекс РТС подешевел на 75,6%, а индекс РТС-2 - на 69,1%.

Инвестиции в акции ГМК Норильский никель и ГидроОГК в ликвидной части портфеля позволили минимизировать потери.

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.