



## ОБЗОР РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА ИТОГИ НЕДЕЛИ 20 ОКТЯБРЯ – 26 ОКТЯБРЯ

Ситуация, сложившаяся на мировых финансовых площадках не изменилась и на прошлой неделе – среди инвесторов преобладали пессимистичные настроения.

Разочарование участников стимулировалось слабыми финансовыми отчетами целого ряда компаний, все больше усиливающими опасения инвесторов относительно последствий финансового кризиса.

Кроме того, международный валютный фонд высказал мнение, что европейские банки ожидают новая волна банкротств. Частное финансирование «практически недоступно», и банкам придется рассчитывать на государственную поддержку, а также на продажу активов и консолидацию.

Масла в огонь подлили и сообщения, связанные с дефолтом в Аргентине и проблемами в Турции. Декрет правительства Аргентины, по которому 10 частных пенсионных фондов страны, имеющие под управлением около 29 млрд. долл., переходят под контроль государства, инвесторы уже расценили, как «неуклюжую попытку стабилизировать динамику торговых аргентинских активов в разгар финансового кризиса».

МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ			
РОССИЙСКИЕ РЫНКИ	ЗНАЧЕНИЕ	Изм-е за неделю, %	Изм-е с нач. года, %
MMVB	513.62	-14.35	-72.83
PTC	549.43	-17.70	-76.01
РАЗВИТЫЕ РЫНКИ			
DOW JONES	8378.95	-5.35	-36.83
S&P 500	876.77	-6.78	-40.29
NASDAQ	1552.03	-9.31	-41.48
FTSE 100	3883.36	-4.42	-39.86
CAC 40	3193.79	-4.09	-43.11
DAX 30	4295.67	-10.16	-46.75
NIKKEI	7649.08	-12.02	-50.03
РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ			
BOVESPA	31481.55	-13.51	-50.72
SENSEX 30	8701.07	-12.77	-56.94
SHANGHAI COMPOSITE	1839.62	-4.71	-65.04
BOLSA	16978.84	-16.41	-42.52
MERVAL	890.27	-26.79	-58.63
ISE 100	24176.68	-6.55	-56.47
HANG SENG	12618.38	-13.30	-54.63
KOSPI	938.75	-21.73	-50.52

## МИРОВОЙ РЫНОК СЫРЬЯ

Движение котировок нефти на мировом рынке на прошлой неделе было направлено вниз. В результате стоимость нефти марки Brent «обвалилась» на 10,9%, зацепившись за уровень 62,05 долл. за баррель, нефть марки Urals скатилась до 59,35 долл. за баррель, подешевев на 10,1%.

В пятницу в Вене состоялось внеочередное заседание картеля ОПЕК, на котором было принято решение о снижении квот на добычу нефти. ОПЕК принял решение сократить добычу на 1,5 млн. баррелей в сутки, хотя большинство участников рынка ожидало снижения объемов добычи на 1,0 млн. баррелей в день.

Тем не менее, решение ОПЕК не оказало поддержки мировому нефтяному рынку. Подобная реакция рынка вызвана неуверенностью инвесторов в том, что фактический объем добычи нефти ОПЕК будет снижен на анонсированную величину. По нашему мнению, переломить ситуацию на рынке нефти ОПЕК может лишь путем резкого снижения объемов добычи (не менее чем на 2,5 млн. баррелей в день), в то время как политика постепенного снижения объемов добычи в текущей ситуации себя не оправдывает.



Аналогичная ситуация просматривалась и в секторе металлов. Золото и платина по итогам недельных торгов потеряли порядка 9%, остановившись на значениях 712,5 долл. и 778 долл. за тр. унцию. Никель за неделю подешевел еще на 14,8%.

## ИТОГИ ТОРГОВ АКЦИЯМИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Все внимание отечественных биржевых индикаторов, несмотря на корпоративные новости и принимаемые Правительством РФ меры по укреплению финансовых рынков, было полностью ориентировано на запад. Кроме того, международное рейтинговое агентство S&P изменило прогноз по рейтингам России со «стабильного» на «негативный». Основными факторами пересмотра прогноза по рейтингам России стали снижение объема золотовалютных резервов и очень серьезные вливания госсредств в финансовую систему страны.

Все это привело к тому, что падение вниз стало настоль стремительным, что ФСФР приняла решение остановить торги до особого распоряжения.

По итогам недельных торгов индекс ММВБ закрылся на уровне 513,62 пункта (-14,35%), индекс РТС упал до значения 549,43 пункта (-17,70%).

На прошлой неделе в силу вступили новые правила инвестирования средств Фонда национального благосостояния. Теперь активы фонда разрешается инвестировать в активы, номинированные в рублях. Предполагается, что Министерство финансов перечислит ВЭБу 625 млрд. руб., из которых 450 млрд. руб. будет выдано в виде субординированных кредитов сроком и 175 млрд. руб. инвестировано в инструменты фондового рынка. Согласно новым правилам фонда до 30% может быть инвестировано в облигации юридических лиц и до 50% - в акции юридических лиц и паи инвестиционных фондов. Средства фонда будут инвестироваться в облигации эмитентов с кредитным рейтингом не ниже уровня «ВВВ-», объемом выпуска не менее 1 млрд. руб. и с фиксированной датой погашения облигаций, а также в акции, входящие в котировальные списки хотя бы одной из бирж и используемые для расчета индекса РТС или индекса ММВБ.

ИТОГИ ТОРГОВ			
НЕФТЬ И ГАЗ			
ЭМИТЕНТ	ЦЕНА	ИЗМ-Е ЗА НЕДЕЛЮ, %	ИЗМ-Е С НАЧ ГОДА, %
ГАЗПРОМ	86.60	-16.21	-74.74
ГАЗПРОМ НЕФТЬ	40.15	-7.10	-73.76
ЛУКОЙЛ	740.22	-10.38	-64.19
РОСНЕФТЬ	84	-13.40	-63.75
СУРГУТНЕФТЕГАЗ	12.999	0.77	-55.94
СУРГУТНЕФТЕГАЗ ПРИВ	4.541	-19.70	-70.80
ТАТНЕФТЬ	27.94	-14.32	-81.12
ТАТНЕФТЬ ПРИВ	17.00	-6.34	-80.46
ТРАНСНЕФТЬ ПРИВ	6050	-32.01	-87.60
ЭНЕРГЕТИКА			
РУСГИДРО	0.409	8.49	-80.32
МОСЭНЕРГО	0.691	-26.49	-88.35
ИРКУТСКЭНЕРГО	8.36	-0.92	-71.65
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ			
РОСТЕЛЕКОМ	177.000	-3.15	-38.67
РОСТЕЛЕКОМ ПРИВ	14.280	-4.99	-79.46
УРАЛСВЯЗЬИНФОРМ	0.313	8.68	-79.16
УРАЛСВЯЗЬИНФОРМ ПРИВ	0.233	1.75	-76.98
МТС	92.89	-29.93	-75.39
ВОЛГАТЕЛЕКОМ	18.12	3.60	-87.38
ВОЛГАТЕЛЕКОМ ПРИВ.	15.79	-9.15	-84.67
МЕТАЛЛУРГИЯ			
НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ	1570.000	-13.02	-75.70
ПОЛЮС ЗОЛОТО	420.000	-7.89	-62.73
СЕВЕРСТАЛЬ	79.01	-26.84	-85.88
ПРОЧИЕ			
ВТБ	0.0299	-3.24	-76.25
СБЕРБАНК	17.50	-33.16	-82.84
СБЕРБАНК ПРИВ.	7.90	-30.21	-88.71
АВТОВАЗ	5.9010	-7.64	-87.45
АВТОВАЗ ПРИВ.	2.2110	-23.76	-87.85
АЭРОФЛОТ	60.5000	-5.32	-34.88



Вице-премьер И. Сечин сообщил о том, что правительство планирует рассмотреть вопрос о сокращении экспортных пошлин на нефть, тем не менее, он подчеркнул, что окончательное решение по этому вопросу еще не принято. Мы полагаем, что правительство вновь сократит размер экспортной пошлины (скорее всего, она будет рассчитана на основе средней цены нефти за 1 месяц), однако в дальнейшем резкое снижение пошлин представляется маловероятным.

Представители газовой промышленности России, Ирана и Катара, в совокупности контролирующих около 60% мировых запасов природного газа, договорились об интенсивном сотрудничестве в газовой сфере (речь шла о реализации новых бизнес - проектов в газовой сфере и проведении согласованной политики на международном уровне). Фактически эта встреча означает создание своеобразного газового картеля (аналога ОПЕК) на международном уровне. Насколько мы понимаем, пока объединение трех стран носит преимущественно неформальный характер (в частности, стороны договорились о проведении 3-4 встреч в год, но не определили ни регламент, ни круг обсуждаемых на них вопросов), но в среднесрочной перспективе (возможно, в течение года), оно может принять более формализованный характер. Основной целью данного картеля станет влияние на уровень цен на природный газ на мировом рынке, что становится все более актуальным в условиях замедления мировой экономики. В настоящий момент природный газ продается крупнейшим потребителям в рамках долгосрочных контрактов, формула цены в которых привязана к мировым ценам на нефть или нефтепродукты.

«Татнефть» представила слабую финансовую отчетность по МСФО по итогам I полугодия текущего года. При росте выручки на 56,8% (до 246,5 млрд. руб.) по сравнению с I полугодием 2007 года, увеличение EBITDA составило 24,1% (36,0 млрд. руб.), а чистая прибыль компании выросла на 27,4% (до 21,0 млрд. руб.). Мы считаем, что на фоне крайней благоприятной мировой конъюнктуры рынка нефти в течение первых 6 месяцев 2008 года компания продемонстрировала весьма скромные темпы роста финансовых показателей. При этом производственные показатели компании, на наш взгляд, оказались достаточно неплохими: добыча нефти выросла на 1,2% (до 13,2 млн. тонн), а добыча природного газа сократилась на 0,3% (до 408,5 млн. куб. м.). Представители «Татнефти» так же сообщили о том, что в 2009 году компания планирует сократить инвестиционную программу за пределами Татарстана.

Не взирая на наличие позитива для отдельных компаний нефтегазового направления, биржевые курсы были настроены на копирование траектории движения цен «черного золота» - «Транснефть» (-32,0%), «Газпром» (-16,2%), «Татнефть» (-14,3%), «Роснефть» (-13,4%), «Лукойл» (-10,4%), «Газпром нефть» (-7,1%). лишь «Сургутнефтегазу» удалось удержаться на прежних уровнях (+0,8%).

Аналогичная ситуация наблюдалась и у компаний металлургического сектора – «Северсталь» (-26,8%), ГМК «Норильский никель» (-26,8%), «Полиметалл» (-18,9%), «ММК» (-16,5%), «НЛМК» (-15,7%), «Полюс золото» (-7,9%).

ГМК «Норильский никель» объявил о консервации и рассматривает возможность продажи австралийского Sawse, принадлежащего дочерней компании ГМК Norilsk Nickel Australia. На такой шаг компанию подтолкнул значительный рост цен на используемое для переработки руды сырье и материалы, совпавший с резким падением цены на никель. В настоящее время ГМК рассматривает варианты решения социальных вопросов, возникающих в связи консервацией предприятия. Несмотря на негативный характер новости, в условиях резкого падения цен на никель большинство приобретенных в 2007 г. зарубежных предприятий «Норникеля» стало нерентабельными, в свете чего консервация как минимум части их мощностей выглядит вполне логичной.

«Магнитогорский металлургический комбинат» объявил операционные результаты и финансовые показатели за 9 месяцев 2008 по РСБУ. Согласно им, в третьем квартале 2008 года комбинат получил чистого убытка в размере 3 802,242 млн. руб. Объем производства готовой продукции в квартальном и годовом сопоставлении сократился на 7%, что связано с замедлением спроса на сталь в сентябре и ремонтными работами в июле. Мы считаем новость негативной. Хотя цены на большинство видов продукции повысились в среднем на 15% по сравнению с предыдущим кварталом, они оказались ниже, чем у конкурентов. Более того, цены на слябы и





заготовки снизились по сравнению со II кварталом на 10% в связи с увеличением производства этих продуктов в сентябре, когда цены уже были ниже, чем во II квартале.

«Полиметалл» также опубликовал производственные результаты за 9 месяцев 2008 года. Общее производство золота за этот период выросло на 17,9% до 211 тыс. унций (производство в 3 кв 2008 снизилось на 1,3%). Общее производство серебра поднялось на 4,1% до 12,6 млн. унций (производство в 3 кв. 2008 составило 3,8 млн. унций (-7.3%)). В связи с ростом производства и более высоких цен (за счет завершения поставок по форвардным контрактам) выручка за девять месяцев увеличилась на 73,3% до 383 млн. дол. (в 3 квартале упала на 16,7% до 125 млн. долл.). Впервые с 2002 года доля выручки от продажи золота превысила 50% общей выручки. Снижение объемов добычи в третьем квартале связано в основном со снижением цен на драгметаллы. При постепенном снижении цен на золото и серебро добыча руд с более низким содержанием металла становится менее рентабельной. Так, для производства 17—18 млн. унций серебра в 2008 году, необходимо, чтобы цена оставалась выше 10 долл. за унцию. Если же цены на серебро в 2009 году будут ниже 8,5 долл. за унцию, то компания будет разрабатывать руды с более высоким содержанием и сократит добычу до порядка 14 млн. унций.

Carlyle Group, второй крупнейший мировой фонд частных инвестиций, подал иск против Новолипецкого металлургического комбината, обвинив его в попытке изменить уже согласованные условия сделки по покупке американского производителя стальных труб John Maneely Company. Согласно поданному в суд Южного округа Нью-Йорка иску, НЛМК «нарушил свои обязательства по завершению сделки по слиянию» не закрыв сделку до 29 сентября и предприняв попытку добиться снижения ее цены с учетом изменения ситуации на рынке. Истец обвиняет российскую компанию также в том, что она не предприняла разумных усилий, чтобы обеспечить финансирование покупки американского производителя труб. Истец, которым является дочерняя компания группы DBO Holdings, требует, чтобы суд принудил ответчика к закрытию сделки и обязал его компенсировать нанесенный ущерб. По нашему мнению, желание НЛМК отказаться от сделки по приобретению John Maneely Company является позитивным шагом со стороны компании, так как первоначально предложенная цена покупки оправдывалась лишь при условии сохранения благоприятной конъюнктуры на рынке стали.

Чистая прибыль «Сбербанка» по МСФО за I полугодие 2008 года составила 67 млрд. руб., что на 39,6% превышает соответствующий показатель за I полугодие 2007 года. По данным отчетности, активы «Сбербанка» по МСФО на 1 июля 2008 года составили 5,604 трлн. руб. Темп роста активов за I полугодие 2008 года составил 13,7%. Собственные средства акционеров увеличились за 6 месяцев 2008 года на 8,5%, достигнув уровня в 691,2 млрд. руб. Рентабельность активов банка (ROA) в I полугодии 2008 года составила 2,54%. Кроме того, представитель «Сбербанка» заявил, что по итогам 2008 года, ожидаемый объем чистой прибыли по РСБУ составит 130 млрд. руб., что является позитивным сигналом для рынка. Однако мы не переоцениваем отчетность банка по МСФО за I полугодие. Рынок намного больше интересуется, как отразился на отчетности банка III квартал, в котором финансовый сектор страны находился в шоковом состоянии. В настоящий момент существенной поддержкой котировкам «Сбербанка» будут выделенные государством средства на поддержание отечественного фондового рынка. Мы считаем, что «Сбербанк» наряду с «Газпромом», «Роснефтью» и «ВТБ» станут основными бенефициарами от действий властей.

Тем не менее, стоимость акций «Сбербанка» по итогам прошлой недели упала на 33,2%. Бумаги «ВТБ» потеряли 3,3%.

Разнонаправленное движение продемонстрировали котировки бумаг компаний фиксированной и сотовой связи – в «плюсе» закончились торги у «Уралсвязьинформа» (+8,7%), «Волгателекома» (+3,6%), в «минусе» - у «МТС» (-29,9%), «Ростелекома» (-3,2%).



**ОАО «БРОКЕРСКИЙ ДОМ «ЮНИТИ ТРАСТ»****МОСКВА**

125047, г. Москва, ул. 1-я Тверская-Ямская, д. 23, стр. 1  
(Бизнес-центр «Парус»), этаж 9.

Телефон: (495) 745-98-67

<http://www.ddom.ru> E-mail: [mail@ddom.ru](mailto:mail@ddom.ru)

**САРАТОВ**

410012, Россия, г. Саратов, ул. Вольская, 70

Телефон: (845-2) 274-555

**БАЛАКОВО**

413840, Саратовская область, г. Балаково,

ул. Факел Социализма, 21 (здание «Балаково – Банка»).

Телефон: (8453) 44-40-92

**ВОЛГОГРАД**

400131, г. Волгоград, ул. Ленина, д. 25.

Телефон: (8442) 26-69-55

**ВОРОНЕЖ**

394030, г. Воронеж, ул. Свободы, д. 69А.

Телефон: (473-2) 96-99-00

**ПЕНЗА**

440052 г. Пенза, ул. Суворова, д. 145А, этаж 3.

Телефон: (8412) 48-01-28

**КУЗНЕЦК**

442530, Пензенская обл., г. Кузнецк, ул. Рабочая, д. 217, этаж 2.

Телефон: (84157) 3-47-47

**УЛЬЯНОВСК**

432700, г. Ульяновск, ул. Советская, д. 5.

Телефон: (842-2) 410-222

**ПРИНЦИП ВЫСТАВЛЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ**

**ПОКУПАТЬ** – соответствует потенциалу роста акций на 20% и более

**ДЕРЖАТЬ** - соответствует потенциалу роста от 10% до 20%

**ПРОДАВАТЬ** - соответствует потенциалу роста до 10%

Потенциал роста / снижения определяется как разница между текущей рыночной ценой по бумаге и рассчитанной нами справедливой стоимостью акции.

**ЗАЯВЛЕНИЕ ОБ ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Данный отчет не содержит никаких предложений (не является офертой) о покупке или продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Данный отчет составлен на основе информации, которая являлась общедоступной в момент подготовки обзора, приведенной в публичных источниках, которые Компания полагает надежными, но за достоверность, которых Компания не может нести ответственности и не может претендовать на их абсолютную точность и полноту. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения при изменении мнения или информации относительно компаний упомянутых в этом отчете. Данный отчет может быть использован только в информационных целях, Компания не может нести ответственности за прямые или косвенные убытки, возникающие при использовании данного материала. Ни отчет целиком, ни какая-либо часть его не может быть использована без согласия Компании.

