

МАКРОЭКОНОМИКА

► Минфин РФ предлагает с 1 октября 2008 года ввести отсрочку квартальных платежей по НДС на три месяца, заявил на заседании президиума правительства РФ в понедельник вице-премьер, министр финансов РФ Алексей Кудрин. В свою очередь, премьер-министр РФ Владимир Путин одобрил эту меру, заявив: "Считаю необходимым и дополнительные меры, которые подготовили правительство и Центральный банк".

► Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's изменило прогноз долгосрочных рейтингов с «позитивного» на «стабильный» семи российским банкам. В сообщении рейтингового агентства отмечается, что изменение прогноза отражает тот факт, что рыночные условия в РФ стали более сложными и волатильными, особенно с учетом ужесточения ситуации с ликвидностью и условиями рефинансирования. Долгосрочные рейтинги этих компаний подтверждены на текущих уровнях. В число финансовых организаций, которым Standard & Poor's изменило прогноз рейтинга, вошли банк «Союз», банк «Петрокоммерц», Национальная факторинговая компания, Росбанк, Русфинанс банк, Сургутнефтегазбанк, Транскредитбанк.

► ФСФР России отменяет с 9.00 мск 23 сентября 2008 г предписание от 17 сентября 2008 года о запрете профессиональным участникам рынка ценных бумаг части операций, говорится в сообщении ведомства. Одновременно с этим ФСФР предписывает с 09.00 мск 23 сентября 2008 г приостановить операции по выставлению заявок на продажу ценных бумаг на торгах российской бирж, если у лица, за счет которого предполагается совершить соответствующую операцию, отсутствуют соответствующие ценные бумаги в необходимом объеме и /или/ в интересах этого лица не совершено сделок по приобретению таких ценных бумаг в необходимом объеме /за исключением первой части по сделке РЕПО/, предусматривающих исполнение в момент расчетов по окончании основной торговой сессии в день, когда предполагается исполнение обязательств по выставленной заявке. Также ФСФР предписывает приостановить заключение маржинальных и необеспеченных сделок.

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

▲ Организации группы "ЛУКОЙЛ" приобретают акции компании на открытом рынке. Как сообщила пресс-служба компании, на сегодня ими выкуплено около 1,4 млн обыкновенных акций "ЛУКОЙЛа" (0,1646%). Помимо этого, 15 и 16 сентября президент "ЛУКОЙЛа" Вагит Алекперов приобрел по 100 тыс. акций на 305 млн рублей. С учетом последних двух сделок, доля акций "ЛУКОЙЛа", прямо и косвенно контролируемая В.Алекперовым, увеличилась с 20,58% до 20,60%.

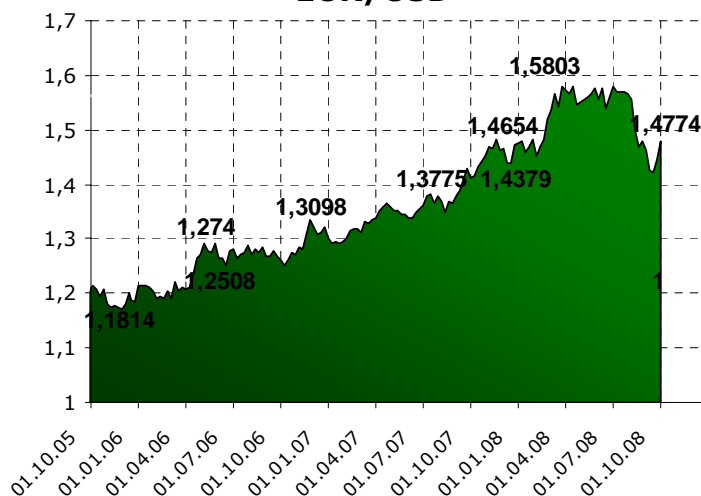
ОЖИДАЕТСЯ

► Вице-президент Транснефти, являющейся оператором российской доли в Каспийском трубопроводном консорциуме - КТК, М. Барков не исключает возможного банкротства консорциума, сообщает RusEnergy. По словам вице-президента, к концу 2008 г заканчивается действие соглашений, по которым сейчас действует льготный тариф на КТК, и это поставит вопрос о существовании этой системы.

Макроэкономические показатели

RUR/\$	25,2690	-0,85%
RUR/€	36,6274	1,02%
\$/€	1,4774	2,13%
Остатки на корсчетах (млрд. руб.)	840,00	4,40%
Остатки на депозитах (млрд. руб.)	74,30	20,03%

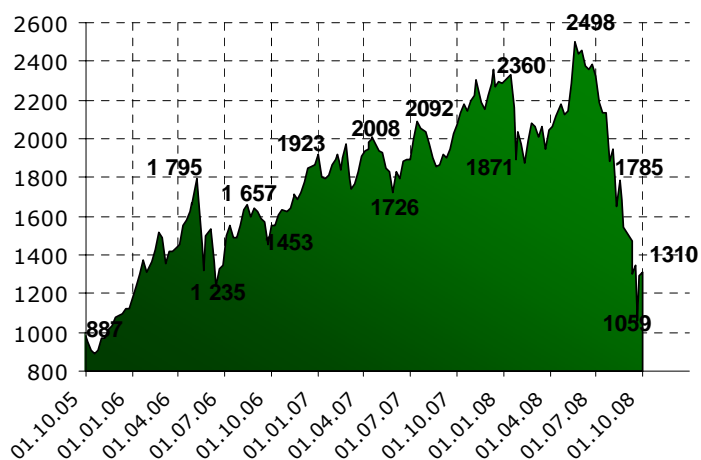
EUR/USD



Индикаторы российского рынка

РТС	1309,50	1,05%
ММВБ	1105,73	0,62%
ММВБ-10	1822,10	1,59%

ИНДЕКС РТС



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Первую половину дня вторника российский рынок снова провел в отрицательной зоне. Мы ожидали начала технической коррекции ближе к среде в том случае, если американские рынки смогут сохранить положительную динамику и подойти к отметке 11 700 пунктов. Сейчас это основное сопротивление по Dow Jones, пробой которого означал бы выход за пределы широкого боковика, в котором американские рынки пребывают с июля и где уже были попытки продавливания уровня поддержки.

Однако вчера падение акций мировых банков на фоне новых опасений инвесторов о возможности сохранения финансового кризиса потащило за собой и основные мировые индексы. Недоверие игроков отражается в новой раскорреляции между Dow Jones, рынком длинных американских облигаций и рынком сырья – инвесторы выходят из акций и долгового сектора и входят в нефть и золото.

Если данная тенденция не прекратится на уровне 11 000 по Dow Jones, американский рынок имеет шансы нарисовать вторую волну вниз до 10 400 пунктов. В этом случае падение на российских торговых площадках может ускориться – мы не исключаем формирование «двойного дна» по основным индексам. Однако с большей вероятностью мы увидим постепенного сползания к уровню 1170 пунктов по индексу РТС, индекс ММВБ может показать отметку 950 пунктов.

На этих уровнях стоит докупать фундаментально привлекательные бумаги, к которым мы по-прежнему относим сектор сырья и производства. Так, во втором эшелоне мы хотим выделить акции ТМК. Данная компания сохраняет стабильный природ вырочки, уровень рентабельности по EBITDA составляет более 28%, что выше уровня других российский металлургических компаний (в среднем 16%). P/E ТМК составляет 5,6, то есть компания торгуется с дисконтом в 47% к отечественным аналогам. По нашим расчетам, фундаментальный потенциал роста акций компании составляет 103%, а справедливая цена \$12,22.

Мы полагаем, что данный инструмент может быть интересным вложением на период 1-2 года, хотя недостатком актива является его низкая ликвидности, поэтому максимальная доля ТМК в инвестиционном портфеле должна составлять не более 6%.

В целом по рынку, повторимся, мы ждем еще одного провала к предыдущим минимумам, однако, такое падение не будет носить панический характер – позиции будут закрывать те, кто покупал акции на прошлой неделе до 17 сентября, а также те, кто по-прежнему ощущают нехватку ликвидности, которая будет сохраняться до конца месяца.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

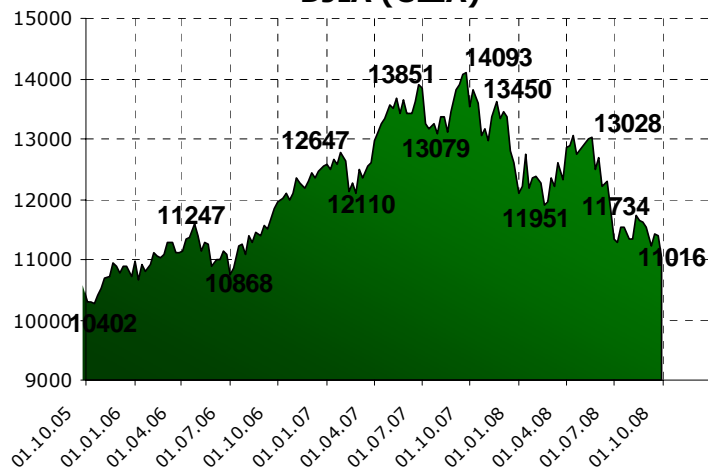
▲ Крупнейший японский банк по размеру активов Mitsubishi UFJ Financial Group договорился о покупке 10-20% Morgan Stanley. Решение о цене будет объявлено после проведения due diligence (проверка финансового состояния и перспектив бизнеса). Mitsubishi UFJ может инвестировать в Morgan Stanley до 900 млрд иен (\$8,4 млрд), отмечает агентство. По его данным, это станет крупнейшим зарубежным вложением японского банка за всю его историю.

▼ Странам emerging markets предстоит в 2009 году погасить или рефинансировать облигации на общую сумму \$111 млрд, пишет газета Financial Times. Учитывая значительное ухудшение возможности привлечения средств на долговых рынках из-за кредитного кризиса, это создает угрозу роста числа дефолтов по обязательствам. Из общего объема бумаг, срок погашения которых наступает между настоящим моментом и концом 2009 года, облигации на сумму \$24 млрд принадлежат эмитентам, имеющим "бросовые" рейтинги. Эти эмитенты вряд ли смогут разместить на рынке новые долговые обязательства, учитывая то, что инвесторы избегают вложений в рискованные активы. Выпуск долговых обязательств странами emerging markets в этом году постоянно снижается. В сентябре этот показатель составил \$330 млн по сравнению с июльским показателем в \$10 млрд. Несмотря на некоторое улучшение настроения инвесторов в конце прошлой недели, рынки emerging markets все равно остаются в минусе. Фондовый индекс MSCI с начала сентября снизился на 14%, а спред по доходности облигаций emerging markets к US Treasuries на 20% выше уровня, зафиксированного в начале месяца. Согласно данным EPFR Global, отток средств из фондов инвестиций в облигации и акции emerging markets за последние две недели составил \$6,5 млрд, что является показателем, близким к рекордному. Отток средств с 1 июня составил \$35 млрд - рекордное значение за 16-недельный период. Значительный объем долга - \$59 млрд, погашение которого предстоит в следующем году, приходится на долю банков и финансовых групп. Среди банков, которые могут испытать проблемы с погашением или рефинансированием долга в

Индикаторы мировых рынков

S&P 500	1 207,09	-3,82%
Dow Jones	11 015,69	-3,27%
NASDAQ	2 178,98	-4,17%
DAX	6 066,91	-1,94%
FTSE 100	5 159,95	-2,48%
NIKKEI	12 090,59	0,00%
HangSeng	18 963,37	-2,57%
Kospi	1 481,37	1,44%
CSI	2 015,41	-4,94%
BRSP Bovespa	51 540,58	-2,86%

DJIA (США)



ситуации, когда о банкротстве объявляют даже участники рынка, имеющие инвестиционный рейтинг, такие как Lehman Brothers, - банки РФ и Казахстана, аккумулировавшие значительные объемы долга до начала кредитного кризиса. Более позитивен прогноз для таких стран, как Бразилия и Чили, которые не испытывают проблем с ликвидностью, поскольку по-прежнему высокие цены на сырье и относительно гибкие экономики позволяют им поддерживать балансы.

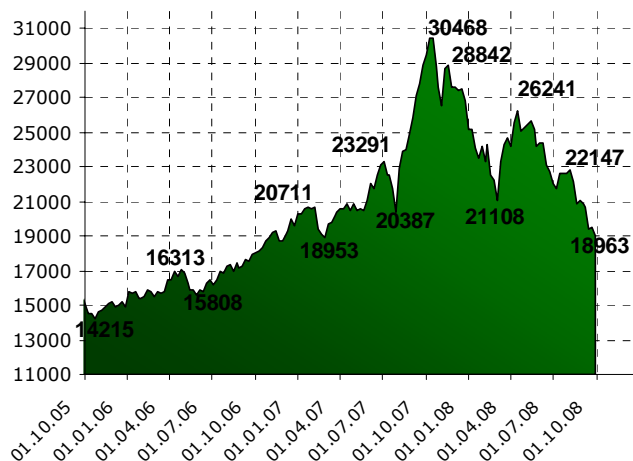
▼ Microsoft Corp., крупнейший в мире разработчик программного обеспечения, планирует выкупить собственные акции на сумму \$40 млрд. Также компания заявила, что дивиденды будут увеличены на 18%.

▼ Потребительские расходы во Франции в августе снизились на 0,3% по сравнению с предыдущим месяцем. В то же время аналитики ожидали падения этого показателя на 0,1%. Согласно пересмотренным данным, в июле расходы населения выросли на 0,4%, а не снизились на 0,4%, как сообщалось ранее. По сравнению с августом 2007 года продажи в августе снизились на 0,1%, что является первым снижением с сентября 1997 года. Основным фактором роста потребительских расходов являются расходы домохозяйств, которые могут сократиться из-за роста безработицы. Темпы роста ВВП во Франции во втором квартале снизились до 0,3%, и правительство страны снизило оценку темпов экономического роста за 2008 год до 1%, что является самым низким показателем за шесть лет. Это, в свою очередь, начало сказываться на заработной плате, которая во втором квартале снизилась впервые за четыре года. Расходы на автомобили в августе уменьшились на 1% по сравнению с предыдущим месяцем.

СЫРЬЕ

► Цены на нефть совершили в понедельник невероятный скачок в \$16 на фоне продолжающейся общей нестабильности на мировых рынках, опасений по поводу \$700-миллиардного плана по спасению американской экономики, активности спекулянтов, а также снижения курса доллара на 2% по отношению к евро. В понедельник, когда истек октябрьский контракт, цены фьючерсов на New York Mercantile Exchange выросли на рекордные за всю историю 17%, до \$120,92, и в какой-то момент, примерно за 7 минут до закрытия, достигали даже \$130. Американский регулятор срочного рынка начал расследование событий понедельника, которые наводят на мысль о ценовых манипуляциях, пишет The Wall Street Journal. По одному мнению, основной причиной взлета цен стали операции спекулянтов, которые до этого активно играли на снижение цен (на прошлой неделе они опускались почти до \$90) и стояли в коротких позициях. Трейдеры купили ранее срочные контракты по низкой цене и в последний момент, когда контракт истек, были вынуждены приобрести фьючерсы по новой цене, чтобы закрыть позиции и не осуществлять поставку сырья. За этой операцией могла стоять крупная нефтяная компания, которая хеджировала поставки, или же хедж-фонд. Отчасти такой скачок цен показывает, что высокий спрос и опасения по поводу возможного роста инфляции в США в связи с реализацией \$700-миллиардного плана спасения экономики будут удерживать цены выше \$110. Торговля нефти осуществляется с большим "плечом": для заключения контракта бывает достаточно задепонировать 5-10% от его цены в качестве гарантии, и в случае резкого изменения цены могут требоваться большие дополнительные взносы. Во вторник нефть начала снижаться. Многие опасаются, что новый "план спасения" не спасет экономику США от рецессии, и спрос на энергоносители снизится. Ноябрьские фьючерсы снижались в Азии почти на 1%, до \$108,37, а затем начали слабый рост.

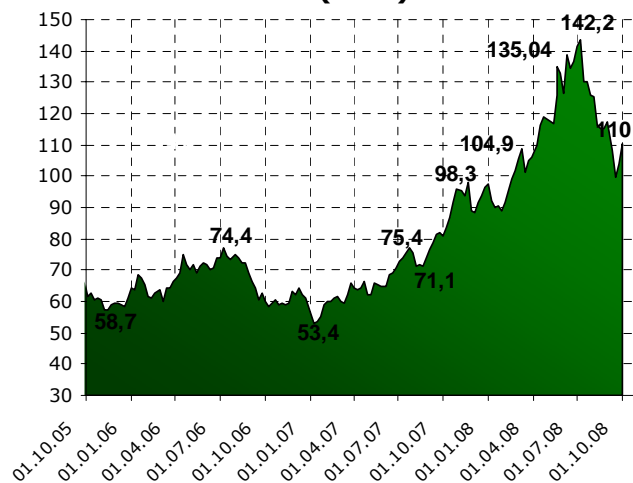
Hang Seng (Гонг-Конг)



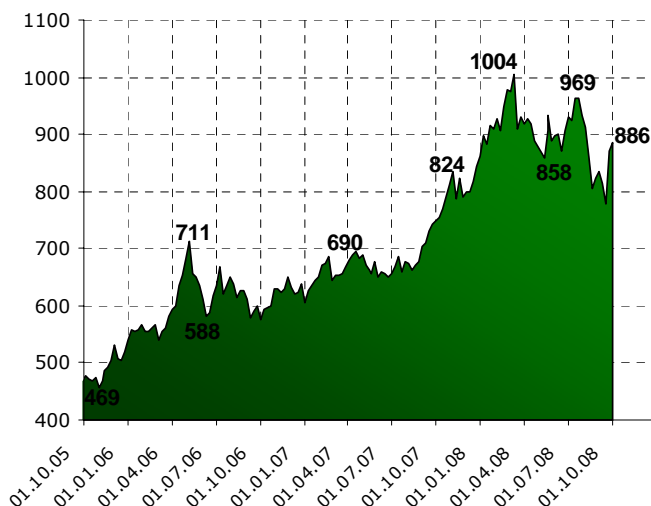
Сырье (\$)

Нефть WTI	110,23	5,96%
Brent	106,04	6,46%
Urals	103,16	6,21%
Газ (ICE)	7,71	3,31%
Никель	17 104,50	5,49%
Золото	885,70	1,56%
Платина	1 228,10	4,18%
Медь	7 165,70	3,85%

Oil (WTI)



GOLD



© ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ»

Лицензия ФСФР на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00556 от 24.05.2008 года.

Лицензия ФСФР РФ профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-09844-001000 от 16.01.2007.

Все аналитические обзоры ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ» носят исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо рекомендации или услуги.

ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ» не несет ответственности за использование третьими лицами информации, содержащейся в настоящем Обзоре, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в нем.

Стоимость инвестиционного пая может, как увеличиваться, так и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед приобретением инвестиционного пая, внимательно ознакомьтесь с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Правилами Фондов предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении, взимание надбавок и скидок уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Правила Фондов, иные документы и информация, связанная с управлением Фондами публикуются в «Приложении к Вестнику ФСФР», предоставляются по телефону: (495) 741-70-50 или в сети Интернет по адресу: <http://am.metropol.ru/>, а также в местах приема заявок на приобретение, обмен и погашение инвестиционных паев Фондов.