



MARKET DAILY. 31.07.2008

МАКРОЭКОНОМИКА

► JPMorgan Chase & Co. понизил рейтинг российского рынка акций с уровня "нейтрально" до "ниже рынка". Аналитики JPMorgan отмечают снижение экономического роста в России, самом большом мировом экспортере энергии. Кроме того, они обеспокоены высокими темпами роста зарплат в РФ, так как это представляет риск для компаний, которые имеют большую долю расходов на оплату труда в структуре затрат. Данному риску подвержены секторы: финансовый, розничной торговли и региональных телекомов. Кроме того, они отмечают, что критика премьера РФ Владимира Путина относительно политики ценообразования "Мечела" добавляет для России новый риск: возможность использования властями нетрадиционных методов для контроля над инфляцией.

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

▼ Российская интернет-компания Mail.ru отложила IPO на Лондонской фондовой бирже до 2009 г, сообщает газета Коммерсантъ со ссылкой на гендиректора компании Д.Гришина. Перенос сроков связан с тем, что акционеры Mail.ru, желавшие продать свою долю, сделали это, и смысла торопиться больше нет. Источник, близкий к компании, пояснил, что на прошлой неделе американский инвестиционный фонд Tiger Global Management, первоначальный инициатор размещения, продал 14.55% Mail.ru из принадлежавших ему 27.95% фонду Digital Sky Technologies (DST) и зафиксировал прибыль. По словам Д.Гришина, после смены состава бенефициаров в июле, теперь его можно считать зафиксированным до момента публичного размещения акций. Сейчас 50.55% Mail.ru контролирует DST, 13.4% - Tiger, 32.6% - южноафриканская медиакомпания Naspers Ltd, остальное принадлежит миноритариям, в том числе и самому Д. Гришину. По данным Naspers, в 2007 г выручка Mail.ru составила \$55.8 млн, EBITDA - \$36 млн, EBITDA margin - 64.5%. Ежемесячная всемирная аудитория Mail.ru составляет 52 млн уникальных пользователей.

► Смета проекта нефтепровода БТС-2 увеличилась по сравнению с весенними предварительными расчетами Транснефти, сообщается в проспекте эмиссии госкомпании, подготовленном к размещению еврообондов, проект сегодня оценивается в 95.143 млрд руб. Это практически в 1,5 раза выше, чем планировалось потратить на реализацию проекта на этапе появления идеи трубы в обход Белоруссии. Тогда его оценивали в \$2-2.5 млрд. Удорожание вызвано ростом цен на металлы и услуги подрядчиков при ведении строительных работ. Новая удельная себестоимость проекта составит порядка \$7.9 млн за млн тонн на 100 км, что является небольшой величиной, по сравнению с затратами на ВСТО или Бургас-Александрополис. Создание системы БТС-2 является положительным моментом для Сургутнефтегаза, поскольку позволяет ускорить строительство нового НПЗ Кириши-2.

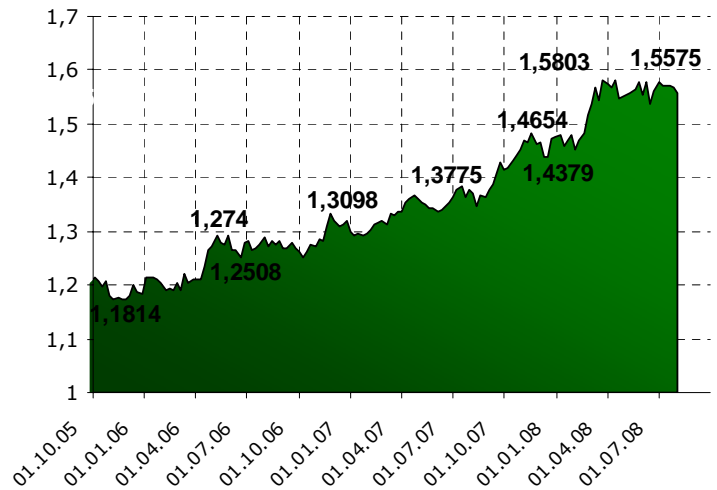
ОЖИДАЕТСЯ

► Выпуски акций Интер РАО будут объединены к середине ноября, сказал Рейтер представитель компании. По его словам, первый этап объединения выпусков завершится к середине сентября, второй - в ноябре. Существование нескольких выпусков акций Интер РАО и допуск к обращению на ММВБ только некоторых из них привел к резкому скачку их цены на ММВБ в течение последних дней. Акции Интер РАО появились в биржевом обращении в середине июля, когда после разделения РАО ЕЭС состоялось фактически техническое IPO компании.

Макроэкономические показатели

RUR/\$	23,4456	0,50%
RUR/€	36,5329	-0,51%
\$/€	1,5576	-0,09%
Остатки на корсчетах (млрд. руб.)	600,10	-1,17%
Остатки на депозитах (млрд. руб.)	136,40	-4,55%

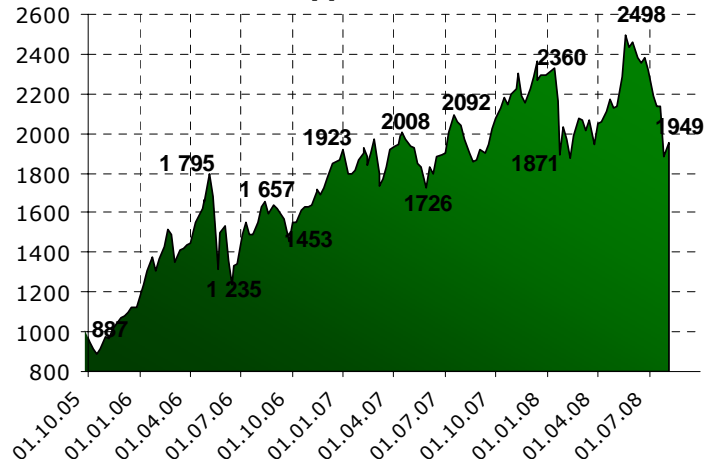
EUR/USD



Индикаторы российского рынка

РТС	1949,03	1,05%
ММВБ	1501,20	3,09%
ММВБ-10	2674,24	3,85%

ИНДЕКС РТС





РОССИЙСКИЙ РЫНОК

На российском рынке продолжается движение вверх – индекс РТС технически вполне может дойти до отметки 2040 пунктов в течение сегодняшней и завтрашней сессий. Однако до 16.30 МСК резких движений не будет, волатильность также сохранится на небольшом уровне – инвесторы не предпринимают активных шагов в ожидании предварительных данных об объеме ВВП США во втором квартале. Мы полагаем, что показатель совпадет с ожиданиями инвесторов (2,3%), и это должно быть положительным фактором для всех рынков акций.

На российских биржах начинает увеличиваться рублевая ликвидность, что является хорошим признаком на август. Кроме того, те акции, которые в процессе падения прошли ниже уровня января-февраля текущего года, сформировали устойчивые уровни поддержек, в этих акциях замедлилась волатильность. Так, акции Сургутнефтегаза нашли поддержку на уровне 19,5 руб., откуп по акциям Газпрома начался на уровне 260 руб., ВТБ второй раз за последний год столкнулся с отметкой 0,078 руб.

Больше осторожности сейчас требует работа с бумагами ЛУКОЙЛа, которые сохраняют потенциал резкого провала вниз. Тем не менее, мы полагаем, что при долгосрочных инвестициях, основанных на фундаментальных оценках, акции ЛУКОЙЛа сейчас следует довести до уровня 15% от портфеля – цена акции компании показывают дисконт около 23% по отношению к другим нефтегазовым компаниям России и 67% к мировому нефтяному сектору. Справедливая цена до конца года, по нашим расчетам, с учетом повышенных налоговых пошлин составляет \$113,05, то есть потенциал роста от текущей цены – 35%.

Наименее привлекательно с точки зрения технической картины и фундаментальных факторов сейчас выглядит Роснефть, акции которой сильно отставали от других инструментов отрасли при последнем падении. Так что можно предположить, что в случае появления положительных факторов (к примеру, изменения налоговых ставок на нефтянку) инвесторы начнут перекачку средств из Роснефти в более дешевые активы.

В целом, мы придерживаемся сейчас оптимистичного прогноза – с начала августа, в том случае, если мировые рынки будут показывать хотя бы стабильную боковую динамику, долю кэша в портфеле стоит уменьшать до 5-10% за счет покупок акций нефтяного сектора, ВТБ и наиболее дешевых региональных телекомов.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

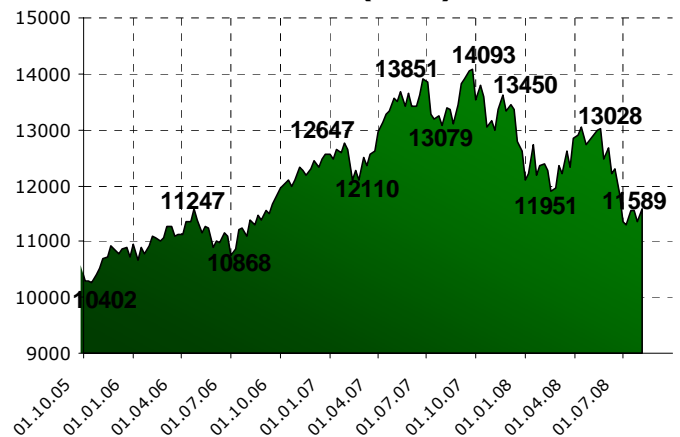
▲ Индекс доверия потребителей к экономике США, рассчитываемый исследовательской организацией Conference Board, неожиданно вырос в июле до 51,9 пункта. Согласно пересмотренным данным, значение показателя в июне составляло 51 пункт, а не 50,4 пункта, как сообщалось ранее. Это был минимальный уровень за 16 лет – с февраля 1992 года. Аналитики ожидали снижения индикатора в этом месяце до 50,1 пункта с ранее объявленного июньского уровня. Падение цен на жилье, рост безработицы и замедление темпов повышения оплаты труда, а также подорожание продуктов питания и энергоносителей продолжают негативно сказываться на настроении населения и могут привести к сокращению потребительских расходов американцев во втором полугодии. Индекс потребительских ожиданий на ближайшие шесть месяцев в июле вырос до 43 пунктов с 41,4 пункта месяцем ранее. Индикатор отношения потребителей к текущей ситуации опустился до 65,3 пункта с 65,4 пункта в июне. Доля граждан, полагающих, что работу в США найти легко, опустилась до 13,5% по сравнению с 14,1% в июне. При этом 30,3% американцев сейчас считают, что устроиться на работу тяжело, против 29,7% месяцем ранее. Conference Board рассчитывает индексы на основе опроса 5 тыс. граждан. В 2007 году среднее значение индекса составляло 103,2 пункта, в 2006 году – 105,9 пункта.

▲ Merrill Lynch & Co. разместил во вторник акции на \$8.55 млрд по цене \$22.50 за штуку, что на 60% ниже их стоимости на начало года, сделав очередной шаг по оздоровлению банка, ставшего одной из жертв кризиса на кредитном рынке США. Новая эмиссия акций соответствует примерно трети уставного капитала Merrill Lynch. Акции банка во вторник в Нью-Йорке выросли на 7.9% – до \$26.25. Банк уже трижды привлекал новый капитал с прошлого октября, когда в Merrill Lynch пришло новое руководство. По итогам размещений крупным акционером компании стал сингапурский фонд Temasek, аккумулировавший около 10% ее акций. Одновременно

Индикаторы мировых рынков

S&P 500	1 284,26	1,67%
Dow Jones	11 583,69	1,63%
NASDAQ	2 329,72	0,44%
DAX	6 470,02	-0,02%
FTSE 100	5 438,30	0,76%
NIKKEI	13 376,81	0,07%
HangSeng	22 780,23	0,58%
Kospi	1 594,67	1,08%
CSI	2 927,68	-2,40%
BRSP Bovespa	59 997,64	3,37%

DJIA (США)





Merrill Lynch избавляется от облигаций, обеспеченных ипотекой (CDO). На этой неделе он объявил, что продал обязательства, общая сумма которых составляет \$30 млрд по номиналу, по цене примерно в 22% от номинала. Это приведет к списанию банком инвестиций еще на \$5.7 млрд в нынешнем квартале. С лета прошлого года из-за кризиса на кредитном рынке банк уже был вынужден произвести списания на общую сумму более чем \$45 млрд. У Merrill еще остались CDO на \$8.8 млрд, однако они почти полностью захеджированы, что должно, как предполагается, уберечь банк от каких-либо новых списаний по этим активам.

▼ Дефицит бюджета США составит \$490 млрд в 2009 финансовом году, который начнется 1 октября, заявили The Wall Street Journal два официальных представителя администрации президента Д. Буша. Таким образом, они подтвердили мнение, что экономический спад оказывает негативное влияние на финансы государства, отмечает газета WSJ. Официальный прогноз бюджета будет опубликован только в понедельник на следующей неделе. В февральском отчете Белый дом оценивал дефицит бюджета на следующий фингод на уровне \$407 млрд. Текущий рекорд составляет \$413 млрд - таким дефицит бюджета был в 2004 финансовом году. По данным официальных представителей администрации президента, ожидаемое увеличение дефицита в следующем фингоду обусловлено в основном стимулирующими мерами, принятыми ранее в этом году, и замедлением темпов роста экономики. В 2008 фингоду дефицит бюджета США, как ожидается, будет не менее чем на \$10 млрд ниже прогнозировавшегося администрацией объема в \$410 млрд.

▼ Стоимость жилья в 20 крупнейших городах США упала в мае на рекордную величину. Индекс S&P/Case-Shiller рухнул на 15,78% по сравнению с аналогичным месяцем прошлого года, что является самым значительным снижением с начала публикации этого индикатора в 2001 году. Аналитики ожидали еще более значительного падения - на 16%.

СЫРЬЕ

► Коммерческие запасы нефти в США на прошлой неделе снизились на 0,081 млн баррелей (0,03%) - до 295,249 млн баррелей. Как говорится в еженедельном докладе министерства энергетики США, опубликованном в среду, товарные запасы бензина уменьшились на 3,525 млн баррелей (1,62%) и составили 213,56 млн баррелей. Коммерческие запасы дистиллятов выросли на 2,396 млн баррелей (1,87%) - до 130,505 млн баррелей. Эксперты ожидали снижения запасов нефти на 1,3 млн баррелей, а также роста резервов бензина на 350 тыс. баррелей и дистиллятов - на 2,05 млн баррелей.

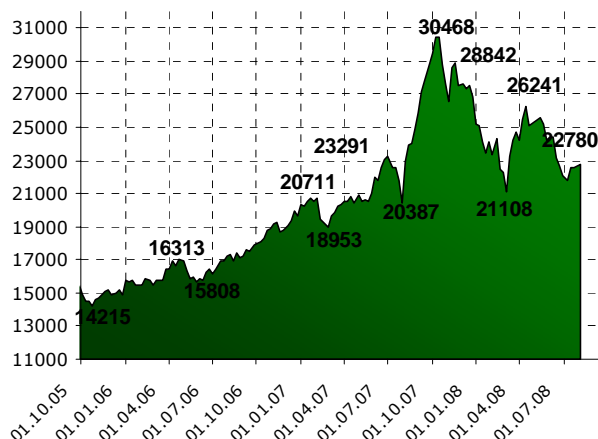
СЕГОДНЯ

► Статистическое управление Европейского союза обнародует данные о безработице в июне, а также данные об изменении потребительских цен в июле. (13:00)

► Министерство торговли США опубликует предварительные данные об объеме ВВП во втором квартале. (16:30). Рост ВВП США во втором квартале ускорился до 2,3% с 1% в предыдущие три месяца, прогнозируют опрошенные агентством Bloomberg аналитики.

► Министерство труда США обнародует данные о количестве американских граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе. (16:30).

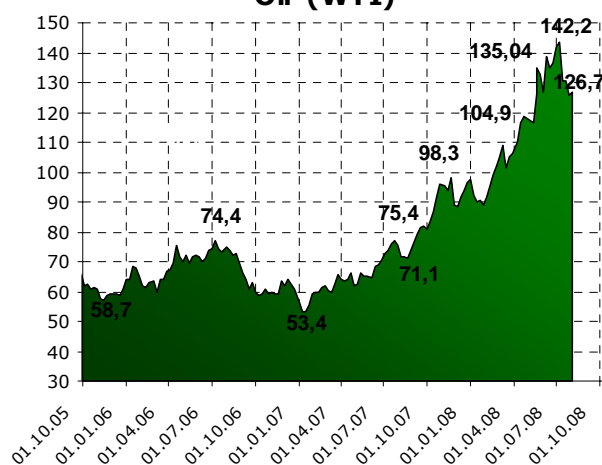
Hang Seng (Гонг-Конг)



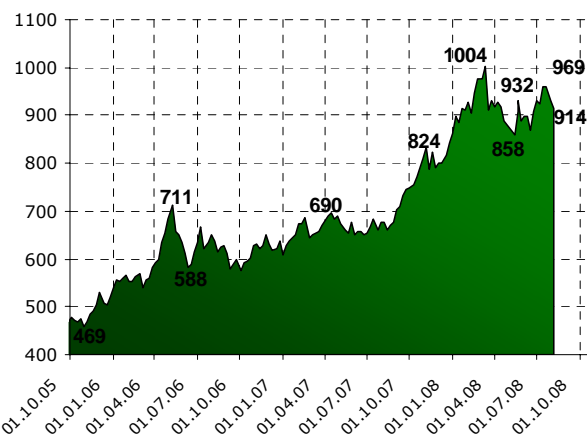
Сырье (\$)

Нефть WTI	126,75	3,65%
Brent	127,10	3,58%
Urals	122,18	1,74%
Газ (ICE)	9,27	1,95%
Никель	18 216,50	-0,23%
Золото	914,40	-0,21%
Платина	1 762,00	0,34%
Медь	8 091,00	-0,06%

Oil (WTI)



GOLD



© ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ»

Лицензия ФКЦБ на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00119 от 23.05.2003 года

Лицензия ФСФР РФ профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-092844-001000 от «16» января 2007 года.

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.