

## МАКРОЭКОНОМИКА

▶ Российским компаниям и банкам до конца текущего года придется рефинансировать \$45 млрд внешней задолженности, пишет The Financial Times. Условия финансирования постоянно усложняются, поскольку западные инвесторы проводят переоценку рисков ведения деятельности в России. Летом многие российские компании не решились увеличить внешний долг в надежде, что стоимость кредитования снизится, но сейчас они столкнулись с необходимостью рефинансирования \$45 млрд накопленной задолженности, сообщило рейтинговое агентство Standard and Poor's. Банк "Русский стандарт" пытается найти международные кредиты на \$200 млн, но ему мешает низкий рейтинг. Другой российский банк с низким рейтингом и высоким уровнем кредитного риска - "Хоум кредит энд финанс банк" - также может столкнуться с трудностями при поиске международных средств. На конец июля - до событий в Грузии - банку удалось собрать \$450 млн.

▶ Совет директоров ЦБ РФ 17 сентября в целях стабилизации ситуации на внутреннем финансовом рынке и поддержания ликвидности российского банковского сектора принял решение о снижении с 18 сентября 2008 года нормативов обязательных резервов, говорится в сообщении ЦБ. Так, по обязательствам кредитных организаций перед физическими лицами в валюте РФ норматив резервирования снижен с 5,5% до 1,5%; по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте РФ и в иностранной валюте - с 8,5% до 4,5%; по иным обязательствам кредитных организаций в валюте РФ и обязательствам в иностранной валюте - с 6% до 2%. При этом предусмотрено поэтапное увеличение каждого из установленных нормативов обязательных резервов - начиная с 1 февраля 2009 года на 2% и начиная с 1 марта 2009 года на 2%.

▶ Международные резервы России на 12 сентября составили \$560,3 млрд. Между тем по состоянию на 5 сентября международные резервы составляли \$573,6 млрд. Таким образом, за неделю они уменьшились на \$13,3 млрд.

▶ Ликвидность российских компаний вызывает все большее беспокойство, в особенности в секторе недвижимости и в строительной отрасли, на фоне текущей конъюнктуры в России, включая настроения иностранных инвесторов в плане вложений в Россию и переоценку ими профиля рисков в стране, в сочетании с ситуацией на российском рынке акций на этой неделе, а также на рынке облигаций, говорится в сообщении международного рейтингового агентства Fitch. Краткосрочная структура погашения задолженности компаний и зависимость от уязвимой банковской системы уже оказывают отрицательное влияние на рейтинги многих российских корпоративных эмитентов.

▶ Правительство РФ не видит необходимости в использовании средств резервного фонда для поддержания российского финансового рынка, заявил премьер-министр РФ Владимир Путин.

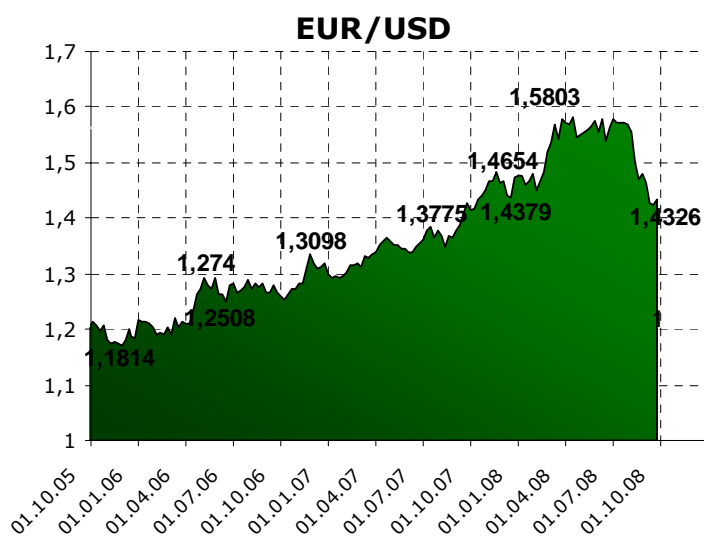
▶ Российское правительство намерено предпринять дополнительные меры по снижению налогов в нефтегазовой сфере в 2010 году, заявил премьер-министр РФ Владимир Путин. Правительство будет впредь рассчитывать экспортную пошлину на нефть, исходя из цены не за последние два месяца, как это делается в настоящее время, а отталкиваясь от цены за последние 17 дней.

## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

▲ Глава "ЛУКОЙЛа" Вагит Алекперов намерен увеличить свой пакет акций в компании, сообщает ПРАЙМ-ТАСС. В.Алекперов сейчас прямо и косвенно владеет 20,58% акций компании.

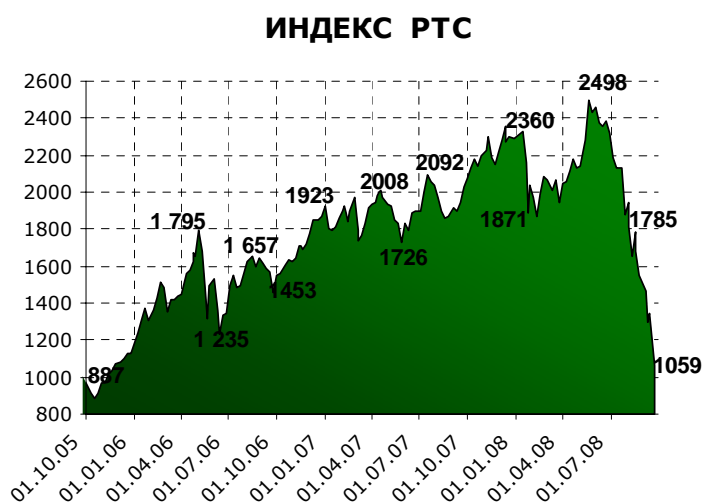
### Макроэкономические показатели

<b>RUR/\$</b>	25,3938	<b>-1,20%</b>
<b>RUR/€</b>	36,4299	<b>0,96%</b>
<b>\$/€</b>	1,4243	<b>0,131%</b>
<b>Остатки на корсчетах (млрд. руб.)</b>	700,00	<b>-9,41%</b>
<b>Остатки на депозитах (млрд. руб.)</b>	70,90	<b>-1,53%</b>



### Индикаторы российского рынка

<b>РТС</b>	1058,84	<b>-6,39%</b>
<b>ММВБ</b>	853,93	<b>-3,09%</b>
<b>ММВБ-10</b>	1312,18	<b>-4,75%</b>



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

После коллапсивного падения и двух дней приостановки торгов российский рынок дождался помощи со стороны Правительства, отреагировав на это ростом и возвратом к уровню 15 сентября. Психологическое напряжение сохраняется, так что ФСФР в очередной раз закрывает торги, но сейчас мы ждем, что длительного закрытия торгов не будет – вряд ли регулятор пойдет на то, чтобы сбить позитивный настрой игроков.

Прежде всего, была нормализована ситуация на рынке РЕПО, а также проблемы с ликвидностью в банковской сфере – именно эти два фактора сильнее всего угрожают новым провалом котировок ценных бумаг: в условия проблем с ликвидностью, а также проблем у некоторых крупных банков и финансовых компаний, проф.участники рынка опасаются ситуации неисполнения обязательств перед контрагентами и закрывают позиции по ценным бумагам, беря на себя убыток.

Кроме того, приостановление торгов на два дня позволило инвесторам и участникам рынка переоценить инвестиционные портфели, фундаментальную стоимость ценных бумаг и необходимость их продажи на текущих уровнях.

Одновременно с этим процессом в секторе ADR/GDR по российским бумагам два дня наблюдались серьезные покупки, причем, среди лидеров роста находились те инструменты, чья деятельность в меньшей степени подвержена влиянию проблем на финансовых рынках, - нефтяной и металлургический сектор. В то же время в отрицательной зоне торговались компании, не имеющие постоянных источников выручки и обладающие высоким уровнем задолженности.

Это означает, что иностранные инвесторы снова начали ориентироваться на фундаментальную оценку российского рынка и дают ориентиры для российских участников. Мы приводим нашу оценку наиболее привлекательных активов российского рынка с перспективой от 3 до 5 лет и подтверждаем планы вкладываться в акции согласно фундаментальным показателям.

Эмитент	Cap, млн \$	P/E	EV/EBITDA	Рент. по ЧП	С начала года	Target price	Потенциал
Газпром	154 999,00	6,0	7,1	59,85	-51,29%	\$16,73	155,74%
Роснефть НК	53 393,00	4,6	4,6	58,52	-44,54%	\$7,57	50,45%
ЛУКОЙЛ НК	47 086,00	3,6	3,5	12,26	-31,69%	\$105,96	91,55%
Сургутнефтегаз	14 552,00	2,9	-	49,63	-64,78%	\$1,90	367,35%
Татнефть	6 149,00	3,6	3,7	54,01	-51,36%	\$5,87	107,97%
ММК	7 622,00	4,5	4,5	35,67	-44,76%	\$1,16	69,71%
НЛМК	11 983,00	4,4	3,6	47,56	-48,75%	\$3,08	54,08%
Северсталь	12 642,00	4,4	4,6	37,32	-42,81%	\$18,39	46,69%
ГМК НорНикель	22810	4,3	3,9	65,86	-52,75%	\$198,74	66,20%
Сибирьтелеком	348	3,3	3,5	27,68	-74,52%	\$0,12	320,84%
ВолгаТелеком	358	3,0	3,2	26,50	-74,23%	\$2,52	73,96%
СЗТелеком	380	1,0	3,5	31,70	-74,12%	\$0,95	120,00%
Сбербанк	27 548	6,6			-68,09%	\$3,75	194,17%
ВТБ	7 197	4,9			-78,32%	\$0,0057	433,09%

При этом стоит понимать, что локально ситуация сохраняет определенные риски. Во-первых, до сих пор не ясно, какой объем позиций Stop-loss еще предстоит осуществить проблемным банкам и насколько сильно помогут вливания на фондовый рынок. За последние три года мы уже сталкивались с завуалированной поддержкой избранных активов, а не всего спектра «голубых фишек». Во-вторых, сохраняется негатив, вызванный падением мировых фондовых индексов. Индекс Dow Jones имеет технический потенциал падения до диапазона 10 400 - 10 250 пунктов, что предполагает еще 4-6% от текущий уровней. И вопреки вчерашнему резкому росту, ситуация остается неопределенной. В-третьих, сильные колебания сырьевого и валютного рынков также не способствуют стабильности рынка акций. Так что попытки играть на коротких временных промежутках пока крайне рискованны и сейчас не исключены как резкие взлеты (по индексу РТС мы можем увидеть колебания в широком диапазоне 1000-1350 пунктов, по индексу ММВБ этот диапазон ограничен рамками 850-1150 пунктов), так и резкие падения после восходящих коррекционных волн. Ситуация остается крайне не очевидной, так что пока остается рассчитывать на меры, предпринятые Правительством, и на психологическую устойчивость рынка, которому, вслед за иностранными игроками, стоит переоценить фундаментальные данные активов и учесть, что в моменты кризиса всегда выигрывают долгосрочные игроки.

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

▲ Федеральная резервная система, Европейский центральный банк и Банк Японии объявили о проведении скоординированного шага для ослабления напряженности на рынках. На этой общении фьючерсы на американские фондовые индексы начали расти, в частности, на S&P 500 - на 1,6%. Банк Англии заявил, что будет ежедневно предоставлять финансовым институтам по \$40 млрд в рамках долларовых кредитов "овернайт". Первое выделение средств пройдет в четверг, а объемы кредитов будут регулярно пересматриваться.

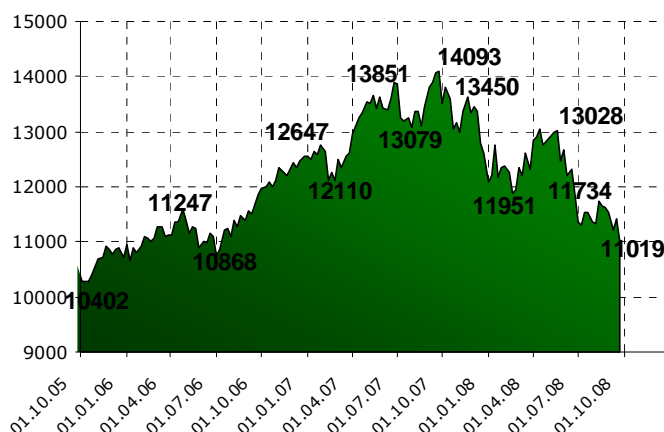
▲ ФРС США объявила сегодня, что выделяет \$247 млрд в специальный фонд для продажи центральным банкам других стран в целях поддержания ликвидности мирового финансового рынка. До сегодняшнего дня объем этого фонда составлял \$67 млрд. Доллары из данного фонда будут продаваться странам с развитыми рынками для их дальнейшего направления в национальные банковские системы. В основе нынешних беспрецедентных действий ФРС лежит признание того факта, что именно номинированные в долларах облигации, выпущенные американскими инвестиционными банками, стали причиной нынешнего острейшего кредитного кризиса, так как они потеряли ликвидность и обесценились.

▲ Morgan Stanley, второй по величине инвестбанк США, рассматривает возможность продажи пакета своих акций China Investment Corp., а также ведет переговоры о возможном слиянии с Wachovia, сообщило агентство Bloomberg со ссылкой на источник. China Investment, контролируемый правительством Китая инвестфонд, купил 9,9% акций Morgan

### Индикаторы мировых рынков

<b>S&amp;P 500</b>	1 206,51	<b>-3,61%</b>
<b>Dow Jones</b>	11 019,69	<b>-3,52%</b>
<b>NASDAQ</b>	2 199,10	<b>-2,75%</b>
<b>DAX</b>	5 863,42	<b>-3,16%</b>
<b>FTSE 100</b>	4 880,00	<b>-7,32%</b>
<b>NIKKEI</b>	11 489,30	<b>-5,94%</b>
<b>HangSeng</b>	17 632,46	<b>-8,89%</b>
<b>Kospi</b>	1 392,42	<b>-5,79%</b>
<b>CSI</b>	1 842,19	<b>-5,76%</b>
<b>BRSP Bovespa</b>	48 612,04	<b>-7,22%</b>

### DJIA (США)



Stanley в декабре прошлого года. По данным источника, фонд может приобрести еще 49% бумаг американского инвестбанка.

▲ Значение индекса производственной активности, рассчитываемого Федеральным резервным банком Филадельфии, в сентябре выросло больше, чем ожидали аналитики. Индикатор поднялся до 3,87 пункта по сравнению с минус 12,7 пункта месяцем ранее. Положительное значение индекса означает увеличение активности в производственной сфере региона. Аналитики ожидали повышения показателя до минус 10 пунктов. Средний уровень индекса в 2007 году составлял 5,1 пункта, в 2006 году - 8,1 пункта.

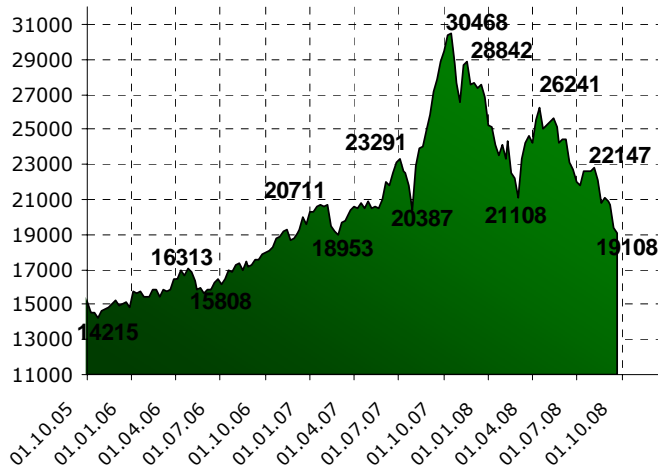
▼ Индекс опережающих экономических показателей США, рассчитываемый исследовательской организацией Conference Board, в августе снизился на 0,5%. Аналитики ожидали уменьшения на 0,2%. В июле этот показатель упал на 0,7%. Проблемы рынка жилья, которые спровоцировали кризис в кредитной сфере, потерю рабочих мест и сокращение потребительских расходов, могут привести к завершению периода роста американской экономики. Падение финансовых рынков, последовавшее за крахом инвестбанка Lehman Brothers и взятием под государственный контроль страховой компании AIG, отражает сокращение доверия к экономике, которое, вероятно, будут способствовать дальнейшему углублению экономического.

▼ Объем промышленного производства в США в августе рухнул на 1,1%, что стало максимальным падением с сентября 2005 года. Аналитики ожидали снижения этого показателя на 0,3%. Согласно пересмотренным данным, в июле промпроизводство увеличилось на 0,1%, а не 0,2%, как сообщалось ранее. Падение промпроизводства обусловлено, главным образом, самым значительным за десятилетие сокращением выпуска автомобилей, составившим 12%. Кризис на рынке жилья, ухудшение условий привлечения кредитов и растущая безработица способствуют сокращению спроса на производимую американскими компаниями продукцию, отмечают эксперты. Объем производства в обрабатывающем секторе снизился в августе на 1% после повышения на 0,1% месяцем ранее. Использование производственных мощностей в августе сократилось до 78,7% против пересмотренных 79,7% месяцем ранее и прогноза экспертов в 79,6%. Среднее значение этого показателя за последние 30 лет составляет 81%.

## СЫРЬЕ

► Цены фьючерсов на нефть снижаются в пятницу и достигли на торгах в электронной системе Нью-йоркской товарной биржи \$97,39 за баррель на фоне роста курса доллара в мире. Накануне на основных торгах контракты выросли в цене на 72 цента - до \$97,88 за баррель. С начала недели цены на нефть упали уже примерно на 3% из-за опасений по поводу перспектив мировой экономики. Нефть дорожала в четверг на росте интереса инвесторов к сырьевым товарам на фоне падения курса доллара США. Доллар - валюта, в которой устанавливаются цены на основные биржевые товары. На фоне изменений на валютном рынке и геополитических рисков инвесторы ищут альтернативные активы для вложения средств.

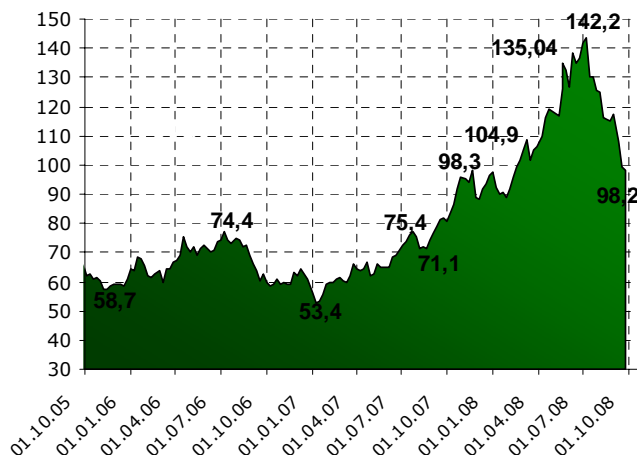
## Hang Seng (Гонг-Конг)



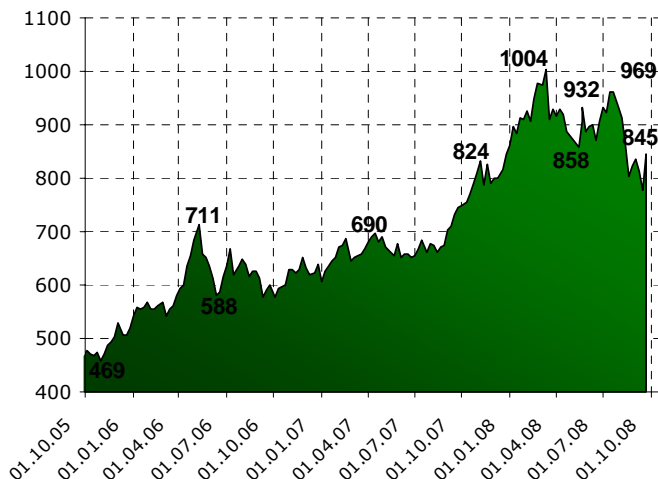
## Сырье (\$)

<b>Нефть WTI</b>	98,28	<b>-1,27%</b>
<b>Brent</b>	95,19	<b>-4,22%</b>
<b>Urals</b>	92,29	<b>-2,74%</b>
<b>Газ (ICE)</b>	7,57	<b>2,66%</b>
<b>Никель</b>	16 826,00	<b>-11,08%</b>
<b>Золото</b>	845,00	<b>8,38%</b>
<b>Платина</b>	1 100,00	<b>-9,44%</b>
<b>Медь</b>	6 931,65	<b>-2,32%</b>

## 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.