

МАКРОЭКОНОМИКА

▶ Международные резервы России на 22 августа составили \$581,5 млрд. Между тем по состоянию на 15 августа международные резервы составляли \$581,1 млрд. Таким образом, за неделю они выросли на \$0,4 млрд.

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

▲ Ритейлер Магнит в I полугодии 2008 г увеличил чистую прибыль на 75.3% до \$65.9 млн. Выручка увеличилась к I полугодю 2007 г на 50.8% до \$2.47 млрд, валовая прибыль - на 67% до \$515.1 млн. EBITDA составила \$157.6 млн, что на 90.2% больше, чем на конец 1 пол 2007 г. Показатель EBITDAR margin (без учета расходов на аренду) вырос на 1.2 п.п. до 9.1%, EBITDA margin - на 1.3 п.п. до 6.4%. Маржа по чистой прибыли снизилась на 0.4 п.п. до 2.3%. Рост EBITDAR margin и чистой прибыли связан с улучшением условий закупок от поставщиков, которые предоставляют компании скидки за большой объем продаж и доставку товаров через собственную логистическую сеть Магнита. По итогам 2008 г компания надеется довести показатель EBITDAR margin до 7-7.5%. По прогнозу компании, в 2008 г ее инвестпрограмма составит \$750 млн. Деньги будут направлены на строительство гипермаркетов, покупку новых земельных участков и выкуп помещений магазинов в собственность. Сейчас не менее 60% помещений новых магазинов Магнита находятся в собственности. До конца 2008 г Магнит планирует количество магазинов в собственности до 27-30% от их общего числа. По данным на конец I пол 2008 г Магнит управляет 2 321 продуктовым магазином в Центральном, Приволжском и Южном федеральных округах.

▶ Компания ЛУКОЙЛ представила результаты деятельности во II кв 2008 г в соответствии со стандартами МСФО. Выручка выросла на 59% - до \$31.935 млрд. EBITDA по сравнению с аналогичным периодом 2007 г увеличилась на 59% до \$6.236 млрд. Чистая прибыль увеличилась по сравнению с аналогичным периодом 2007 г на 64% до \$4.13 млрд. Чистая рентабельность составила 12.9%, что выше среднего по отрасли. Контроль над расходами был удовлетворительным, что отражено в росте чистой рентабельности компании, однако, рентабельность EBITDA оказалась на том же уровне, что и годом ранее, т.е. рост операционных и прочих расходов, за исключением финансовых, полностью совпал с динамикой увеличения выручки, что является негативным сигналом, поскольку III кв менее благоприятным из-за снижения цен на нефтяном рынке и противофазного увеличения экспортных пошлин и, косвенно, НДПИ из-за запаздывающей системы налогообложения.

▶ Фондовая Биржа РТС с 28 августа переводит обыкновенные акции РусГидро (код на классическом рынке - HYDR, код на биржевом рынке - HYDRG) из котировального списка «Б» в список «А», говорится в пресс-релизе биржи.

ОЖИДАЕТСЯ

▶ Руководство Газпрома намерено расширить генерирующие мощности концерна на юге России. Планируется построить ТЭС в Адлере, которая будет введена к Олимпиаде в Сочи. Мощность станции составит 360 МВт. Также будет создана станция в Туапсе, мощность которой составит согласно проекту ТЭО 200 МВт. Стоимость обоих проектов может превысить \$1 млрд.

Макроэкономические показатели

RUR/\$	24,5474	-0,22%
RUR/€	36,2884	0,36%
\$/€	1,4707	-0,14%
Остатки на корсчетах (млрд. руб.)	629,10	8,77%
Остатки на депозитах (млрд. руб.)	86,59	6,77%

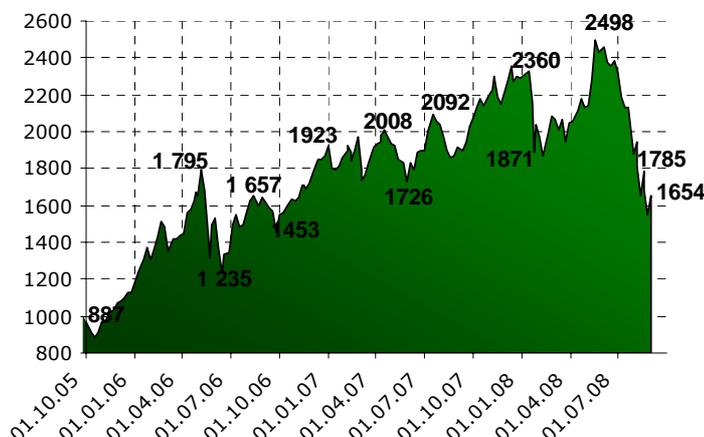
EUR/USD



Индикаторы российского рынка

РТС	1653,99	4,09%
ММВБ	1365,29	4,81%
ММВБ-10	2308,52	4,98%

ИНДЕКС РТС



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Волатильность остается высокой, но со вчерашнего дня, ознаменовавшегося серьезным разворотом в международной политической ситуации – Россия, не встретив осуждения своим действиям со стороны стран-членов Шанхайской организации сотрудничества, получила возможность не опасаться политической изоляции – инвесторы снова начали реагировать на положительные новости. Так, лучше рынка второй день выглядят акции ЛУКОЙЛа, несмотря на просадку котировок сегодня утром после публикации отчетности. Позитивом является введение в эксплуатацию Южно-Хыльчуйского нефтегазового месторождения – проектный уровень добычи месторождения составляет 7,5 млн тонн в год.

Кроме того, для всего нефтегазового сектора положительным фактором стали заявления акционера ЛУКОЙЛа – ConocoPhillips – о возможности начала сотрудничества с Газпромом и Роснефтью. Основной вывод, который можно сделать из данной новости, заключается в том, что крупные иностранные компании сохраняют позитивный взгляд на работу в России и с российскими эмитентами, и ситуация вокруг Южной Осетии (и связанные с этим заявления некоторых государств) не повлияло на оценку инвестиционного климата страны.

Стоит отметить и то, что вчера на пресс-конференции ЛУКОЙЛа вновь был поднят вопрос о новых снижениях налоговых ставок на нефтянку. По словам В.Алекперова, для поддержания добычи в отрасли нефтяным компаниям требуется дополнительно 400 млрд. рублей, но принятый летом этого года пакет законопроектов обеспечивает всего около 130 млрд. рублей. В связи с этим крупнейшие нефтяные компании будут просить правительство компенсировать весь объем дополнительных инвестиций. Причем, судя по некоторой информации, Правительство может дать нефтянке новые льготы – ранее говорилось о том, что такие проекты будут озвучены в августе, однако, конфликт с Грузией отодвинул срок публикации.

Снижения налоговых ставок позволит инвесторам переоценить в сторону повышения справедливую стоимость акций компании. Напомним, что с учетом текущих налоговых ставок, по нашим оценкам, справедливая цена акций ЛУКОЙЛа, составляет \$109 (потенциал роста 45,5%), Сургутнефтегаза – \$1,93 (+172%), Роснефти – \$9,8 (+17,35%), Газпрома – \$16,25 (+67%).

Заметно, что уже сейчас именно нефтяной сектор пользуется вниманием долгосрочных российских инвесторов, что позволяет рассчитывать на положительные новости по налогообложению. Кроме того, оптимизма в целом по рынку добавляют данные об операциях иностранных инвесторов на российском рынке в период с начала II квартала: крупнейшие пенсионные и инвестиционные фонды, среди которых Capital, Barclays, Vanguard, наращивали позиции по российским бумагам в июне, затем прервали операции на рынке, не совершая продаж, и сейчас продолжили покупки. Данные фонды также ориентируются на фундаментальные оценки эмитентов: и тот же нефтяной сектор – системообразующий актив индексов – должен стать локомотивом для рынка в целом.

На рынке начал сокращаться дефицит ликвидности, вызванный выплатами государственных и корпоративных долгов. Если в начале недели разрыв между существующим уровнем денежных средств на рынке и уровнем начала года составлял 40%, то к пятнице разрыв сузился до 30% и, по нашим расчетам с начала месяца ликвидность продолжит восстановление – основной объем долговых выплат завершен. Таким образом, рынок сейчас получил возможность переоценить влияние глобальных экономических факторов и сформировать растущий тренд – подобная кризисная ситуация наблюдалась, к примеру, в первой половине 2004 года, когда индекс РТС потерял более 25%, что в итоге позволило рынку сформировать долгосрочный тренд, прервавшийся лишь в мае 2008 года. Сейчас индекс РТС на графике с 1997 года показал падение до уровня 38,2%-ной Фибоначчи и отскок от этой планки, что традиционно является полноценной коррекцией и поводом для формирования нового цикла движения. Мы полагаем, что сейчас есть все основания для стабилизации ситуации, хотя серьезные колебания индексов будут сохраняться в течение двух месяцев (период, в которые долгосрочные игроки переоценивают позиции). На следующей неделе на рынок могут оказать влияния и заявления, сделанные на саммите ЕС, посвященном событиям в Грузии – они могут заставить спекулянтов давить на котировки, но объем продавцов будет низким: большинство паникеров ушли с рынка, а те, кто продавал акции в период с мая по август начинают восстанавливать позиции. Планкой, где будут увеличиваться объемы покупок, должен стать уровень 1600 пунктов по РТС. Целью по индексу РТС при движении вверх снова является отметка 1700 пунктов, а затем 1800 пунктов. Как раз формирование широкого коридора над уровнем 1600 будет означать окончательный разворот, и мы полагаем, что первая половина сентября пройдет под знаком консолидации рынка и начала формирования растущего тренда.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

▲ Министерство торговли США повысило оценку роста ВВП во втором квартале 2008 года до 3,3% в годовом выражении с объявленных ранее 1,9%. Аналитики ожидали повышения до 2,7%. Повышение индекса PCE Core (Personal Consumption Expenditures, Excluding Food & Energy), который внимательно отслеживает Федеральная резервная система при оценке рисков инфляции, составило 2,1%, что совпало с предварительными данными и ожиданиями экспертов. Ускорение темпов экономического роста в прошедшем квартале было обусловлено стимулирующими налоговыми мерами и рекордным экспортом, что нивелировало падение на рынке жилья и рост безработицы. Согласно пересмотренным данным, потребительские расходы в апреле-июне увеличились на 1,7% (объявленное ранее значение составляло 1,5%). В первом квартале этого года рост составлял 0,9% и был минимальным за последние 13 лет. Положительное влияние на темпы экономического роста оказало сокращение дефицита торгового баланса США. Во втором квартале он был минимальным за последние восемь лет – \$376,6 млрд. Без учета этого показателя ВВП страны вырос бы в апреле-июне на 0,2%. Объемы жилищного строительства в США упали в прошедшем квартале на 15,7% против ранее сообщавшихся 15,6%.

▲ Заказы на товары длительного пользования в США в

Индикаторы мировых рынков

S&P 500	1 300,68	1,48%
Dow Jones	11 715,18	1,85%
NASDAQ	2 411,64	1,22%
DAX	6 423,18	1,62%
FTSE 100	5 608,50	1,45%
NIKKEI	13 072,87	2,39%
HangSeng	21 396,61	1,23%
Kospi	1 474,24	0,01%
CSI	2 242,11	3,17%
BRSР Bovespa	56 382,22	1,55%

DJIA (США)



июле неожиданно выросли. Увеличение составило 1,3%. В то же время аналитики не прогнозировали изменения показателя.

Заказы без учета транспортного оборудования в прошлом месяце выросли на 0,7%, тогда как эксперты ожидали снижения на аналогичную величину. Согласно уточненным данным, в июне увеличение заказов в целом составило 1,3% (ранее сообщалось о повышении на 0,8%), без учета транспортного оборудования - 2,4% (2%). Опубликованные сведения указывают на то, что растущий зарубежный спрос по-прежнему помогает компаниям пережить спад потребительских расходов. Спрос на гражданское оборудование без учета самолетов, показывающий будущие бизнес-инвестиции, в июле вырос на 2,6%. Заказы на транспортное оборудования увеличились на 3,1% - в частности, благодаря скачку спроса на самолеты на 28%. Заказы на автомобили выросли на 1,2%. К товарам длительного пользования относится продукция, срок пользования которой составляет не менее трех лет.

► Число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, снизилось на прошлой неделе на 10 тыс. - до 425 тыс. Согласно пересмотренным данным, неделей ранее количество заявок составляло 435 тыс., а не 432 тыс., как сообщалось ранее. Аналитики также ожидали снижения показателя до 425 тыс. Таким образом, количество обращений сокращается третью неделю подряд, что указывает на возможное замедление темпов увольнений компаниями. В то же время число продолжающих получать пособие по безработице американцев на завершившейся 17 августа неделе увеличилось на 64 тыс. - до 3,423 млн человек, что является самым высоким показателем с ноября 2003 года. Средненедельное количество заявок на пособие в США с начала текущего года составляет 375,4 тыс. по сравнению с 321 тыс. в 2007 году и 313 тыс. в 2006 году. Во время последней рецессии в США в 2001 году этот показатель составлял 415 тыс. заявок.

СЫРЬЕ

► Коммерческие запасы нефти в США на прошлой неделе снизились на 0,177 млн баррелей (0,06%) - до 305,76 млн баррелей. Как говорится в еженедельном докладе министерства энергетики США, опубликованном в среду, товарные запасы бензина уменьшились на 1,179 млн баррелей (0,6%) и составили 195,441 млн баррелей. Коммерческие запасы дистиллятов выросли на 0,057 млн баррелей (0,04%) - до 132,125 млн баррелей. Эксперты ожидали роста запасов нефти на 1,1 млн баррелей и дистиллятов - на 600 тыс. баррелей, а также снижения резервов бензина на 2,45 млн баррелей.

СЕГОДНЯ

► Доходы населения США в июле снизились на 0,2% относительно предыдущего месяца, прогнозируют опрошенные агентством Bloomberg аналитики. В то же время расходы увеличились на 0,2%, полагают они. Индекс PCE Core, на который обращает внимание ФРС при оценке рисков инфляции, как ожидается, увеличился в прошлом месяце на 0,3% по сравнению с июнем и на 2,4% относительно июля прошлого года. Официальные данные будут обнародованы министерством торговли страны в пятницу в 16:30 МСК.

► В 18:00 МСК Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США. Этот показатель в августе вырос до 62 пунктов, полагают эксперты. Месяцем ранее он равнялся 61,7 пункта.

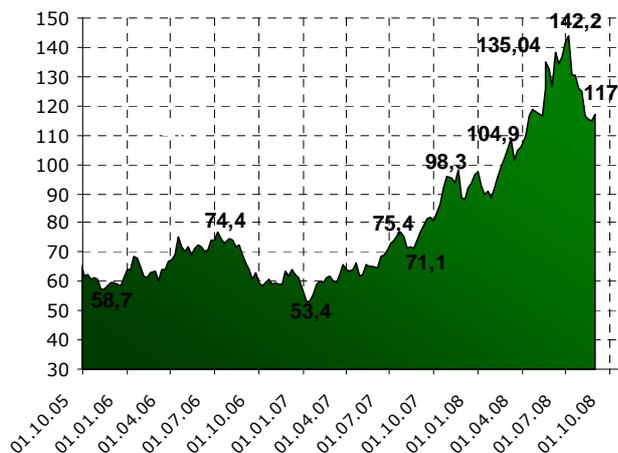
Hang Seng (Гонг-Конг)



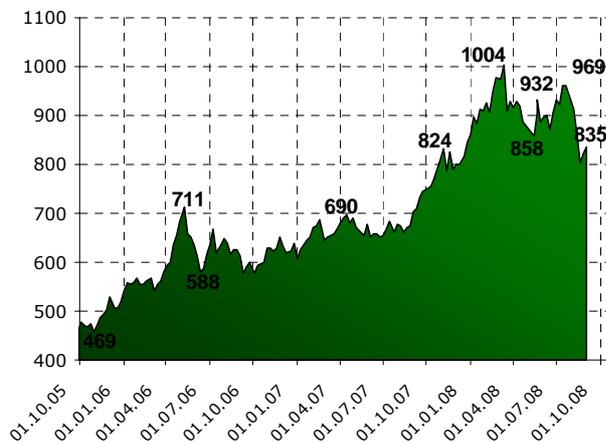
Сырье (\$)

Нефть WTI	117,12	-1,59%
Brent	114,17	-1,76%
Urals	110,32	-1,68%
Газ (ICE)	8,14	-5,34%
Никель	20 337,50	-0,35%
Золото	835,30	0,19%
Платина	1 466,10	1,46%
Медь	7 592,85	-0,43%

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 № 177-092844-001000 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.