

Корпоративные события и новости

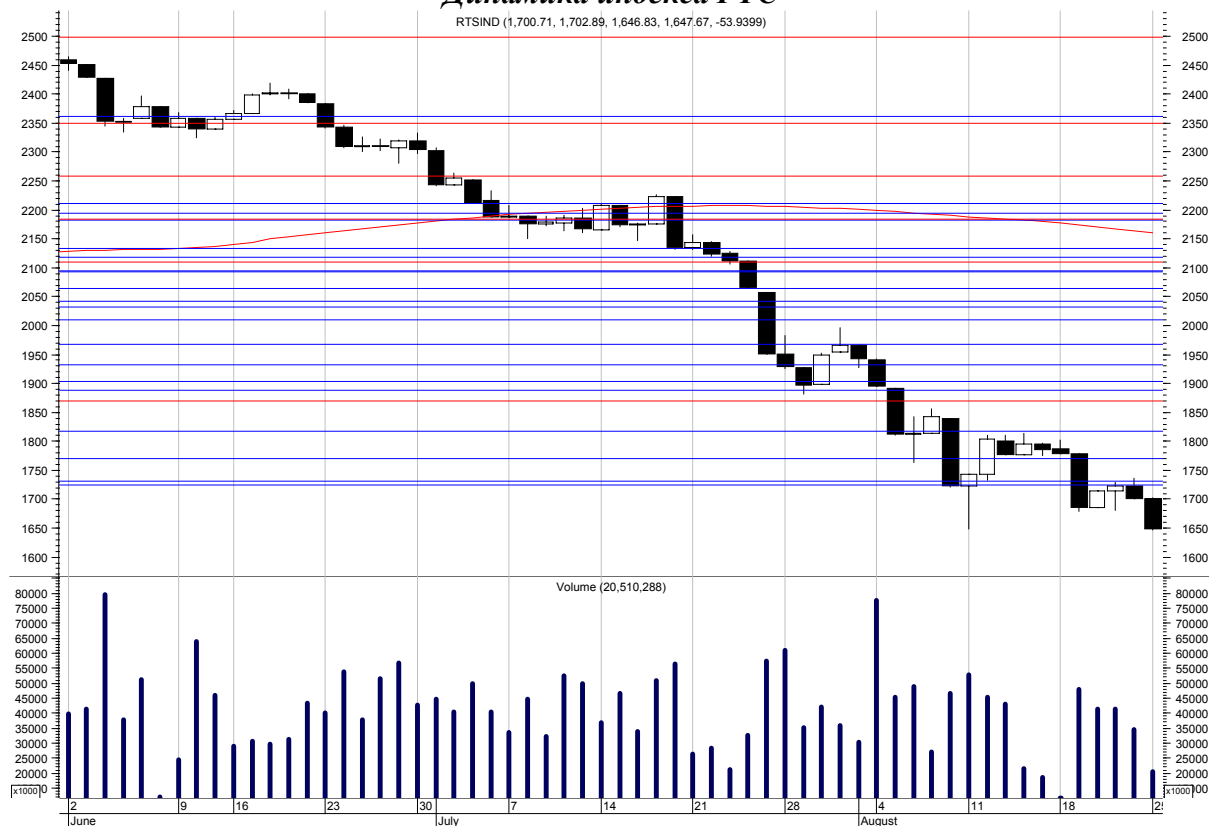
- Совет директоров ГК «Норильский Никель» принял решение об обратном выкупе собственных акций (buy-back) в размере 4% от уставного капитала. Цена выкупа была определена из расчета средневзвешенной рыночной цены акции за период с 15 Февраля по 15 Августа и составила 6167 рубль. Данная цена на 27% выше цены закрытия торгов в пятницу. Сообщение пришло уже после закрытия торговой сессии на ММВБ и рынок не смог учесть данную новость. В пресс-релизе компании указаны мотивы данного решения. «Приобретение ГК «Норильский никель» собственных акций осуществляется с целью поддержки ценных бумаг Компании, стоимость которых за последние несколько месяцев значительно снизилась. Это произошло в большой степени под воздействием факторов, не связанных с фундаментальными показателями Компании», - заявил Генеральный директор Владимир Стржалковский.
- Магнитогорский Металлургический Комбинат (ММК) порадовал вчера инвесторов, опубликовав сильную финансовую отчетность за 1 полугодие 2008 года по US GAAP. На фоне существенного роста выручки от продаж негативом является опережающий рост затрат, что связано с ростом цен на железорудное сырье, что в свою очередь отразилось на незначительном снижении уровня рентабельности комбината. Выручка от продаж выросла в 1 полугодии 2008 года на 41% - до 5,653 млрд. долл. Во 2 квартале 2008 года рост продаж ускорился и составил 62% - 3,484 млрд. долл. Рост финансовых результатов объясняется значительным ростом цен на сталь на мировом рынке и увеличению доли продукции с более высокой добавленной стоимостью в структуре продаж компании. Свою роль сыграл и рост объемов производства. Так, выплавка стали в рассматриваемый период увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 8,3% - до 7,02 млн. т., а производство проката на 8,1% - до 6,4 млн. т.
- НОВАТЭК сообщил о начале реализации программы приобретения глобальных депозитарных расписок (ГДР), одобренной Советом директоров компании 11 февраля 2008 г. Программа будет осуществляться в соответствии с общепринятой в отрасли практикой корпоративного управления, а также правилами и стандартами управления по финансовому регулированию и надзору Великобритании. Для проведения программы НОВАТЭК выбрал независимого брокера, который будет действовать на основании договора, регламентирующего основные критерии приобретения, и осуществлять выкуп ГДР исключительно на Лондонской фондовой бирже. Максимальный объем выкупа установлен на уровне 3%. НОВАТЭК планирует использовать данную программу выкупа акций с целью материального поощрения менеджмента.
- В понедельник Государственная Дума и Совет Федерации приняли обращения к Президенту РФ Дмитрию Медведеву с призывом признать независимость Южной Осетии и Абхазии. Принятые документы не имеют юридической силы до того момента, пока основные положения не будут положены в президентский Указ. Кроме того, были сделаны важные заявления об отношении России ко вступлению в ВТО. По словам первого Вице-премьера И. Шувалова, Правительство РФ не видит перспектив вступления России во Всемирную торговую организацию (ВТО) в ближайшее время. И.Шувалов добавил, что президиум правительства поддержал предложение о выходе России из ряда соглашений, заключенных в рамках переговорного процесса. Вице-премьер пояснил, что такие соглашения делятся на две категории: документы, по которым РФ уже несет юридические обязательства, и протоколы, которые официально начинают действовать с момента вступления России в ВТО, однако РФ добровольно начала исполнять содержащиеся в них нормы с момента подписания документов. По словам И.Шувалова, российское правительство намерено немедленно начать переговоры по выходу из первой группы соглашений. Поскольку обязательства по второй группе соглашений были приняты добровольно, России достаточно поставить партнеров в известность о прекращении исполнения обязательств.

Комментарий

По итогам торгов с 20 по 26 августа 2008 г. российский рынок акций продолжил падение на фоне негативных внешнеполитических новостей. Резкие заявления российских политиков о возможности полного прекращения сотрудничества с НАТО и обращение Госдумы и Совета Федерации к Президенту России с просьбой признать независимость Абхазии и Южной Осетии еще более ухудшили внешний фон. В результате - на умеренных объемах индекс РТС съехал вниз еще на 3,9% и закрылся на отметке 1647 пунктов. Это минимальное значение индекса с ноября 2007 года. Торговая активность постепенно снижалась. Обороты в РТС снизились по итогам дня с 40,1 до 20,5 млн. долл. Индекс ММВБ также резко снизился на 4,7% и на момент окончания торговой сессии закрепился чуть выше отметки в 1320 пунктов. Торговые обороты по итогам дня

на ММВБ снизились незначительно – с 42 млрд. рублей до 36,1 млрд. рублей. Активность торговли российскими акциями на международных торговых площадках была минимальной в связи с выходным днем в Великобритании. Торговля фьючерсами на FORTS снизилась с 1,9 до 1,1 млрд. долл., что находится на минимальном за последние месяцы уровне.

Динамика индекса РТС



Источник: РТС

Падение котировок на фоне слабых оборотов наблюдалось практически по всему спектру рынка. При этом на фоне отсутствия масштабных продаж, которые по большому счету уже кончились, отсутствие спроса приводит к столь масштабному падению котировок. В числе лидеров снижения оказались бумаги ВТБ (-7,9%), Полюс Золото (-6,1%), Сургутнефтегаза (-6%), Сбербанк (-5%), МТС (-4,9%), ЛУКОЙЛа (-4,9%), Роснефти (-4,5%). Падение котировок происходило на фоне незначительного роста цен на нефть на мировых торговых площадках. Так спотовые цены на нефть марки Brent выросли по итогам дня на 0,3% и закрылись выше отметки 113 долл. за баррель. Опасения того, что новый тропический шторм «Густав» приведет к перебоям в поставках нефти из Мексиканского залива поддерживают котировки цен на «черное золото». В Азии нефть сорта Brent выросла на этой новости до 115 долл. за баррель. Динамика на товарных рынках была незначительной из-за выходного дня в Великобритании. Лучше рынка были акции ГК «Норильский Никель». После сообщения о решении Совета директоров об обратном выкупе акций компании по цене 6167 рублей бумаги компании на открытии прибавили более 5%. Однако в течение торговой сессии на общем фоне цены скорректировались вниз и по итогам дня прирост составил не более 1,6%.

На мировых торговых площадках динамика цен была негативной. Индекс DJIA потерял практически весь прирост, полученный в пятницу, на новостях о возможном снижении рейтинга крупнейшей американской страховой компании – AIG. По итогам торгов в понедельник индекс DJIA снизился на 2,1% на фоне снижения прогнозов по финансовым результатам AIG за третий квартал. Расстроил инвесторов также отчет о состоянии рынка недвижимости. По данным Национальной Ассоциации Риэлторов количество домов, выставленных на продажу в июле вырос до максимального значения за всю историю расчета данного показателя. Эти данные не были

сглажены позитивной динамикой количества проданных домов, которые выросли на 3,1% в июле 2008 года.

Акции нефтегазовых компаний были волатильны на фоне восстановления цен на сырье и энергоносители на мировых рынках и торможения укрепления курса доллара к евро на фоне слабой статистики по PPI в США. Индекс производителей в США в июле составил 1,2%, против ожидания роста на 0,5%. В результате – доллар снизился за день по отношению к евро с 1,478 до 1,485 долл., а йена вновь выросла по отношению к американской валюте и превысила отметку в 108 йен за доллар.

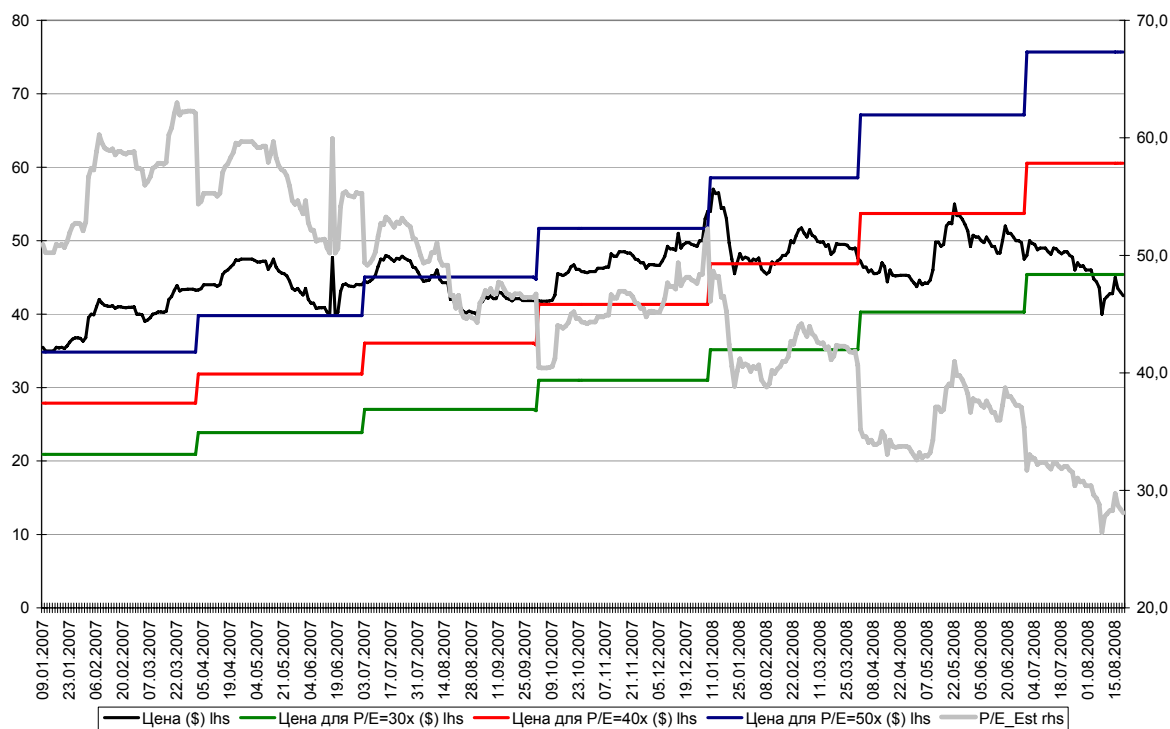
Европейские рынки продолжают находится под давлением. Европейские индексы падают на фоне негативной статистики по данным ВВП в еврозоне за 2 квартал 2008 года (-0,2% против 0,7% в 1 квартале 2008 года) и дефляции в июле (-0,2%). Негатива европейским индексам добавили новости германской экономике. На фоне падения ВВП на 0,5% во 2 квартале 2008 года против роста в 1 квартале 2008 года на 1,5%, инфляция на потребительском рынке выросла с 0,3 до 0,6% в июле.

В пятницу мировые рынки торговались в плюсе. Американские индексы закрылись в хорошем плюсе. Индекс DJIA вырос на 1,73%, S&P прибавил 1,3%. Рост на американском рынке инспирировал комментарий главы ФРС Бена Бернанке о том, что укрепляющийся доллар и падающая нефть на фоне слабой экономики снижают опасность роста инфляции и ликвидируют необходимость повышения процентных ставок в ближайшей перспективе. Комментарии инвестиционного гуру Уорена Баффета об оценке текущей рыночной ситуации также оказали положительное влияние на инвесторов. Самый известный в мире профессиональный инвестор оценил текущую ситуацию как достаточно благоприятную для доллара и заявил, что акции сейчас на много привлекательнее, чем год назад. Кроме того, Баффет высказал уверенность в том, что американское правительство окажет необходимую поддержку кредитным агентствам Freddie Mac и Fannie Mae. Окончательно воспрять духом инвесторам помогли новости от четвертого по величине банка США Lehman Brothers, который сообщил о возможности привлечения стратегического инвестора в лице Корейского Банка Развития. На этой новости акции американского банка выросли на 12% по итогам торговой сессии.

Из корпоративных новостей стоит отметить положительную отчетность ОАО «Магнит» за 1 полугодие 2008 года по US GAAP. Чистая прибыль ОАО «Магнит» по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) в первом полугодии 2008г. выросла на 75,3% и составила 65,9 млн. долл. Чистая выручка увеличилась на 50,8% - до 2469,9 млн. долл. Рост чистой выручки в компании объясняют увеличением торговых площадей и ростом сопоставимых продаж на 28,97%. Показатель EBITDA вырос на 90,2% - до 157,6 млн. долл. Валовая маржа "Магнита" увеличилась с 18,8% в первом полугодии 2007г. до 20,9% в отчетном периоде. За январь-июнь 2008 года «Магнит» открыл 124 магазина (118 «магазинов у дома» и 6 гипермаркетов) и увеличил торговые площади на 25,2% - до 714,6 тыс. кв. м.

Несмотря на рост финансовых показателей компании в 1 полугодии 2008 года и рост рентабельности, по нашему мнению акции компании имеют потенциал роста только за счет падения цен на российском рынке акций за прошедшие два месяца, а не за счет более привлекательных по сравнению с международными компаниями-аналогами. С учетом показанных в 1 квартале 2008 года результатов оценочное значение P/E Ratio за последние два месяца упало с 41 до 28х. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту P/E выше 40х, что при текущих оценочных значениях прибыли соответствует цене выше 60 долл. за акцию (+39% к текущей цене). В то же время для большинства международных компаний аналогов значение P/E Ratio находится в диапазоне 13-25х, что отражает перекупленность российского розничного сектора.

Динамика котировок обыкновенных акций ОАО «Магнит» с учетом оценки показателя P/E Ratio



Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Северсталь объявила о покупке американской компании PBS Coals Corporation («PBS») за 1,3 млрд. долл. В портфель PBS входят шесть шахт и шесть разрезов. В финансовом году, окончившемся 31 марта 2008 года, PBS добыла около 2,4 млн. т угля, включая 1,5 млн. т коксующегося угля – 63% от суммарного объема производства. В среднесрочном периоде ожидается удвоение объемов производства коксующегося угля. Запасы угля PBS составляют 133,5 млн тонн, ресурсы угля – 228,3 млн т. Как сообщила Северсталь в своем пресс-релизе, у PBS конкурентоспособная позиция по затратам среди международных производителей угля. Северсталь-Ресурс планирует финансировать предложенную покупку PBS за счет имеющихся денежных средств. Для осуществления сделки необходимо выполнить ряд условий, в том числе получить необходимые разрешения регуляторов. PBS согласилась на выплату Северстали штрафа в случае разрыва сделки в размере приблизительно 40 млн. долл., а также предоставила Северстали право на корректировку цены своего предложения в случае поступления заявок от конкурентов. По завершении сделки PBS будет управляться бизнес-подразделением компании Северсталь-Ресурс (добывающего дивизиона Северстали).

В числе лидеров падения оказались акции Газпрома, которые упали почти на 3,8%. Инвесторы продолжают отыгрывать новость о возможном увеличении инвестиционной программы газового монополиста в 2008 году на 25%. Инвестиционная программа Газпрома на 2008 год, которая в начале лета была увеличена на 16%, в ближайшее время может быть увеличена еще на 25%. Изначально инвестиционная программа Газпрома на текущий год была запланирована в размере 710 млрд руб. Однако, в июне Совет директоров Газпрома принял решение увеличить общий объем инвестиций на 2008 год на 111,5 млрд. руб. - до 821,7 млрд. руб. При этом планировалось, что объем капитальных вложений вырастет на 51,8 млрд. руб. (до 531,2 млрд. руб.), а долгосрочных финансовых вложений – на 59,7 млрд. руб. (до 290,5 млрд. руб.). С учетом заявленного роста еще на 25 %, ее размер может превысить 1 трлн. руб. Совет директоров Газпрома планирует рассмотреть скорректированную инвестпрограмму на 2008 год в сентябре. В 2009 г. объем инвестиций может возрасти по сравнению с 2008 г. еще на 20% и превысить 1,2 трлн. руб.

Татнефть опубликовала разочаровывающую отчетность за 1 квартал 2008 года по стандартам US GAAP. Сам факт того, что компания начала ежеквартальную публикацию финансовой отчетности на ежеквартальной является обнадеживающим шагом для инвесторов,

которые предъявляли претензии к компании по причине низкой информационной прозрачности. Однако, сами результаты оказались крайне разочаровывающими. Компания показала снижение рентабельности на фоне опережающего роста показателей себестоимости, что может быть связано с ускорением роста административно-хозяйственных затрат и расходов на покупную нефть и нефтепродукты из-за дефицита нефтеперерабатывающих мощностей у самой компании.

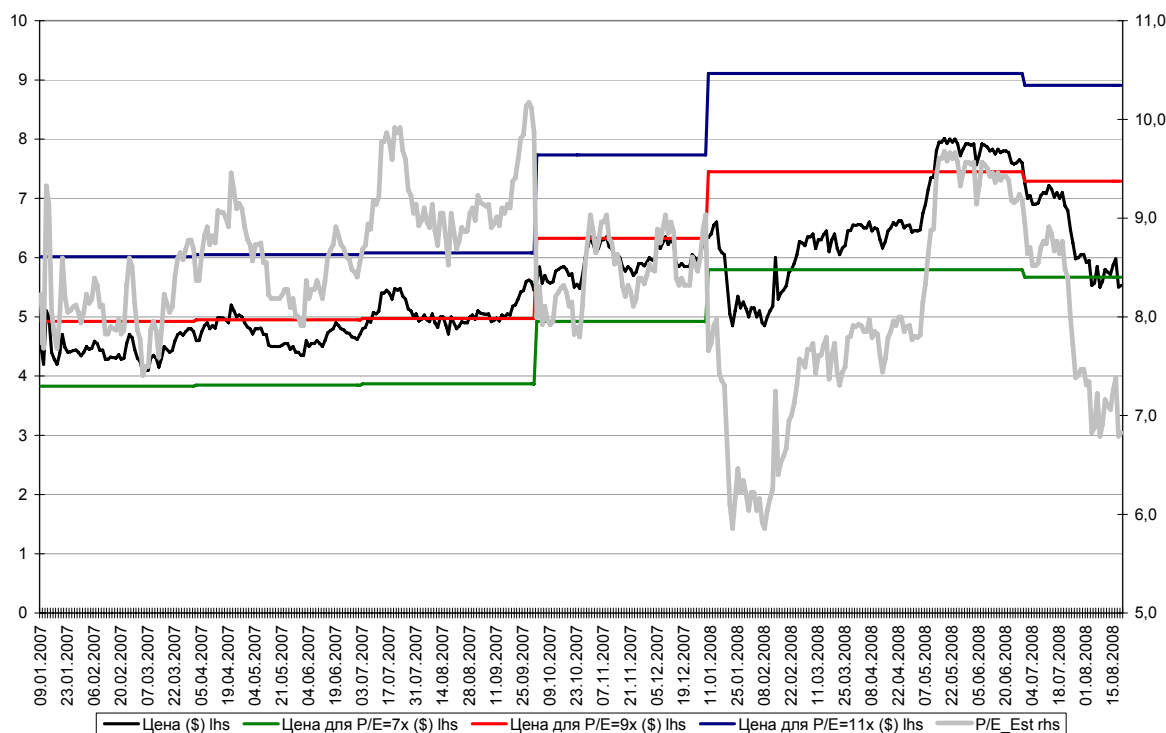
Отчетность Татнефти по US GAAP за 1 квартал 2008 года

млн. \$	1 кв. 08	4 кв. 07	Изм. %
Выручка	4497	3970	13%
Себестоимость-Амортизация	-4066	-3314	23%
EBITDA	535	656	-18%
EBITDA margin %	12%	17%	-5%
Чистая прибыль	277	558	-50%
Чистая рентабельность %	6%	14%	-8%

Источник: данные компании

Несмотря на рост финансовых показателей компании в 2007 году и отличной конъюнктуры цен на нефть на мировом рынке, по нашему мнению акции компании имеют потенциал роста только за счет падения цен на российском рынке акций за прошедшие два месяца, а не за счет эффекта опережающего роста показателей. С учетом показанных в 1 квартале 2008 года результатов оценочное значение P/E Ratio за последние два месяца упало с 9,6 до 6,8х. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту P/E в диапазоне 8-10х, что при текущих оценочных значениях прибыли соответствует цене 5,7-8,2 долл. за акцию. В то же время для международных компаний аналогов значение P/E Ratio находится в диапазоне 7-12х.

Динамика котировок обыкновенных акций Татнефть с учетом оценки показателя P/E Ratio



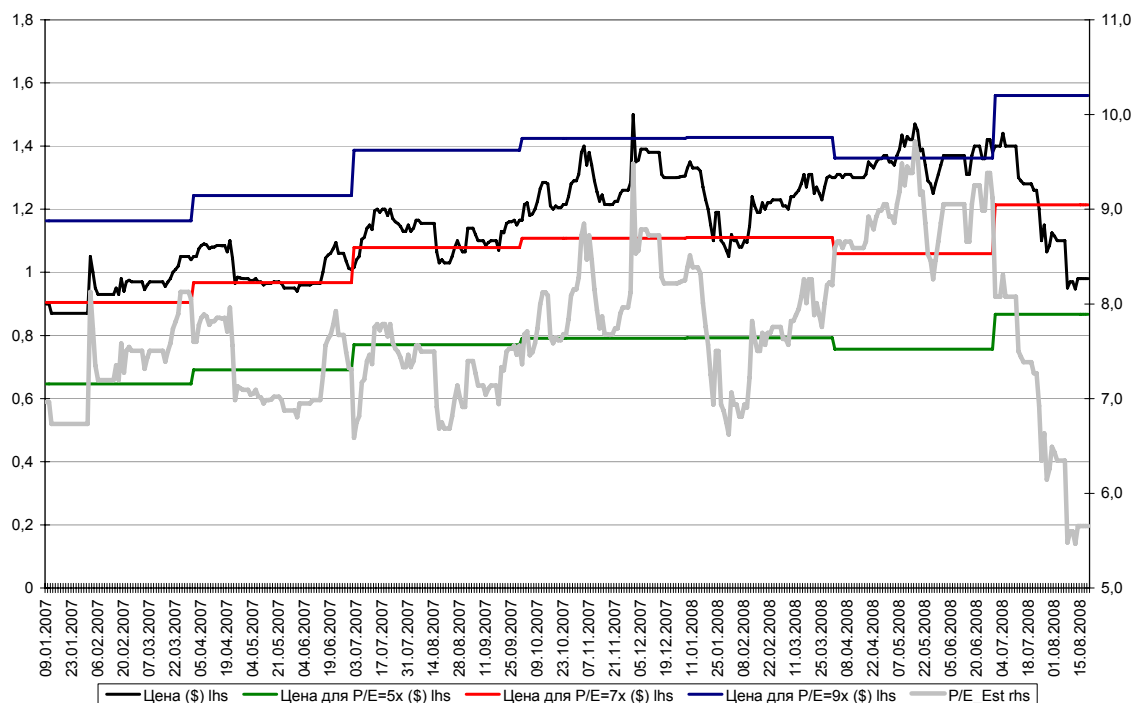
Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Росстат опубликовал обнадеживающие данные по торговому балансу России. За первое полугодие 2008 года. Экспорт вырос во 2 квартале 2008 года со 109 до 127 млрд. долл. Импорт за тот же период показал больший прирост и вырос на 44,8% - до 74,7 млрд. долл. сальдо торгового баланса снизилось с 58,1 до 52,8 млрд. долл. по сравнению с 1 кварталом 2008 года. Данные цифры отражают ускорение опасной тенденции роста импорта на фоне роста издержек и падения конкурентоспособности российских производителей на фоне провала в темпах роста производства

в апреле-июне текущего года. Эту тенденцию подтверждает и статистика за июль. Экспорт в рассматриваемый период вырос на 3,3% по сравнению с показателем июня (до 44,2 млрд. долл.), а импорт вырос на 4,1% (до 25,3 млрд. долл.). Обнаделяюще выглядели также данные по розничному товарообороту. Рост в июле 2008 года составил 14,5% в годовом исчислении против 13,8% месяцем ранее. Данные цифры показывают сохранение фактора внутреннего спроса в качестве поддержки экономического роста в России.

ММК опубликовал позитивную отчетность за 2 квартал по US GAAP. На фоне существенного роста выручки от продаж негативом является опережающий рост затрат, что связано с ростом цен на железорудное сырье, что в свою очередь отразилось на незначительном снижении уровня рентабельности комбината. Выручка от продаж выросла в 1 полугодии 2008 года на 41% - до 5,653 млрд. долл. Во 2 квартале 2008 года рост продаж ускорился и составил 62% - 3,484 млрд. долл. Рост финансовых результатов объясняется значительным ростом цен на сталь на мировом рынке и увеличению доли продукции с более высокой добавленной стоимостью в структуре продаж компании. Свою роль сыграл и рост объемов производства. Так, выплавка стали в рассматриваемый период увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 8,3% - до 7,02 млн. т., а производство проката на 8,1% - до 6,4 млн. т. Однако, по нашему мнению акции компании имеют ограниченный потенциал роста и не имеют премии к международным компаниям аналогам. Так, с учетом результатов за 2 квартал 2008 года чистая прибыль ММК по US GAAP за последние четыре квартала может оцениваться в 1,94 млрд. долл., что на 14,5% выше уровня чистой прибыли российской компании по US GAAP за четыре квартала заканчивая первым кварталом 2008 года (1,69 млрд. долл.). С учетом этих результатов оценочное значение P/E Ratio за последние два месяца упало с 9,4 до 5,7х. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту P/E в диапазоне 7-9х, что при текущих оценочных значениях прибыли соответствует цене 1,21-1,56 долл. за акцию. В то же время для международных компаний аналогов значение P/E Ratio находится в диапазоне 7-11,5х, что предполагает небольшую премию к текущей цене акций комбината.

Динамика котировок обыкновенных акций ММК с учетом оценки показателя P/E Ratio

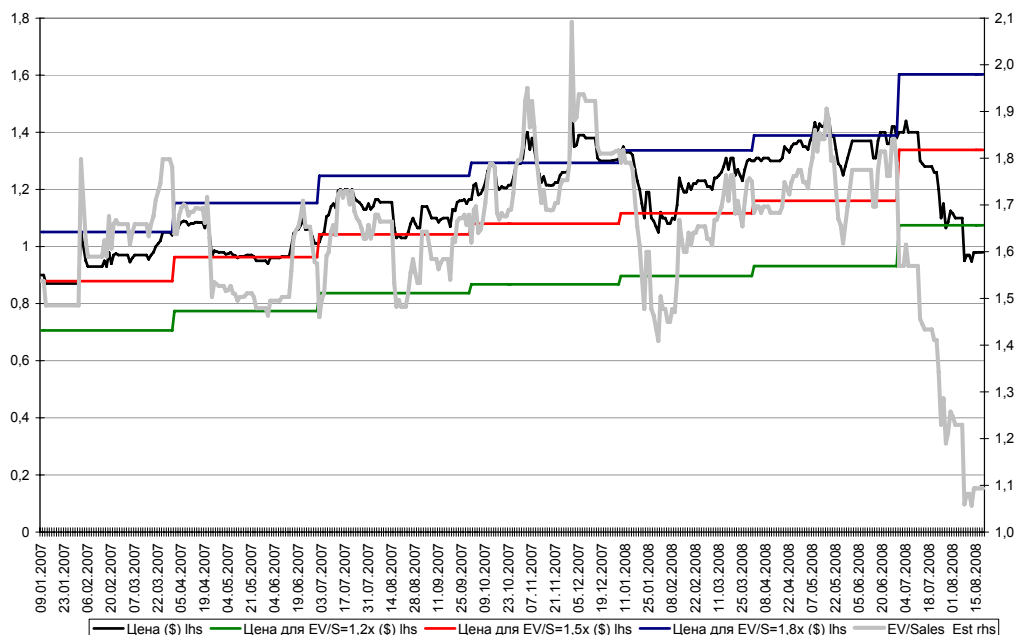


Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Оценка на основании коэффициента EV/Sales с компаниями-аналогами также показывает отсутствие премии к текущей рыночной цене акций комбината. С учетом результатов за 2 квартал 2008 года выручка ММК по US GAAP за последние четыре квартала составляет 9,85 млрд. долл.,

что на 15,6% выше уровня за четыре квартала, заканчивая 1 кварталом 2008 года. С учетом этих результатов оценочное значение EV/Sales за последние два месяца упало с 1,85 до 1,1х. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту EV/Sales в диапазоне 1,5-1,8х, что при текущих оценочных значениях прибыли соответствует цене 1,3-1,6 долл. за акцию. В то же время для международных компаний аналогов значение EV/Sales находится в диапазоне 0,8-1,1х, что отражает переоценку рыночной стоимости акций комбината.

Динамика котировок обыкновенных акций ММК с учетом оценки показателя EV/Sales



Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Оценка индекса РТС

Факторы, способствующие росту рынка	Факторы, способствующие падению рынка
<p>Повышение инвестиционной активности институтов развития</p> <p>Сохранение высоких цен на нефть</p> <p>Либерализация налогового режима для нефтедобывающей отрасли</p>	<p>Опасения разрастания рецессии в экономике США и замедления мировой экономики</p> <p>Замедление темпов роста экономики России</p> <p>Нестабильность мирового фондового рынка</p> <p>Война в Южной Осетии, обострение ситуации в Абхазии, обострение в связи с этим отношений России и Запада</p>

Краткосрочный прогноз – нейтральный. Индекс РТС остается на минимальных с начала года уровнях. Рынок должен нащупать новые уровни сопротивления перед началом нового движения в ту или иную сторону. Текущие уровни цен привлекательны для наращивания позиций в нефтегазовых «голубых фишках». Политические риски, связанные с боевыми действиями между Россией и Грузией и оценкой Запада данных событий, уже заложены в ценах российских акций. Многое будет зависеть от сценариев развития взаимоотношений России и Запада. Долгосрочный прогноз до конца 2008 года мы пока не меняем и оставляем позитивным.

ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ»

119034, Москва, Всеволожский пер., д.2, стр.2 Тел./факс:7-(495)-363-93-80.

Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ИК РУСС-ИНВЕСТ не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ИК РУСС-ИНВЕСТ, его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.