

Политические риски выходят на передний план: на сколько далеко пойдут Россия и Запад в отстаивании своей позиции?

Август 2008 года подтвердил плачевную репутацию прошлых лет и вновь стал месяцем нестабильности. События в Южной Осетии и Абхазии отразились на обострении политических рисков и фондовые индексы показали существенное снижение по итогам месяца. Индекс РТС по итогам торгов за август снизился на 14,6% и закрылся на отметке 1646 пунктов. При этом необходимо отметить, что фондовые индексы ведущих развитых стран упали менее чем на 10% за последний месяц, что говорит о большей устойчивости российского рынка. Начавшееся падение мировых цен на нефть только добавило негативного фона. В августе нефть марки Brent на торгах IPE упала до 115 долл. за баррель. На фоне падения мировых цен на нефть под давлением оказались бумаги нефтегазового сектора.

В начале августа российский фондовый рынок снижался на фоне слабой конъюнктуры внешних сырьевых рынков и негативной динамики на мировых фондовых площадках. Индексы ММВБ и РТС обновили годовые минимумы. По итогам торгов за неделю индекс РТС снизился на 2,8% - до 1896 пунктов. Падение происходило на высоких оборотах. Индекс ММВБ снизился на 2,7% - до 1452 пунктов. Активность торгов на ММВБ существенно снизилась. Такое несовпадение объясняется тем фактом, что основные продажи поступали от иностранных участников рынка, в то время как отечественные инвесторы в основном занимали выжидательную позицию. Обороты российскими акциями на внешних рынках второй день остаются на низких уровнях – 1,7-2 млрд. долл. в день.

На падение российских акций повлияли ряд факторов. Цены на сырье и металлы на мировых рынках уже который день показывают отрицательную динамику. Так, цены на нефть марки Light на торгах на NYMEX упали до 120,35 долл. за баррель, а на азиатских торгах цены на нефть снизились на 3% - до 121,4 долл. за баррель. При этом в течение торговых сессий цены на нефть опускались ниже отметки в 120 долл. Ослабление спекулятивного спроса на нефть было вызвано ростом опасений о снижении спроса на бензин в США после выхода данных коммерческого департамента Министерства энергетики США о том, что спрос на бензин в США в июне снизился на 0,2% по сравнению с предыдущим периодом. Кроме того, опасность урагана «Эдуард» в мексиканском заливе для поставок нефти из региона оказалась преувеличенной. В результате – цены на сентябрьский фьючерс марки Brent на торгах в Лондоне на ICE Futures Exchanges снизилась до 119,63 долл. за баррель. Рост курса доллара до максимального за последние два месяца уровня (1,554 долл. за евро) также внес свою лепту в снижение стоимости «черного золота» на мировых рынках. Причиной усиления курса доллара является высокие ожидания сохранения базовой ставки на предстоящем сегодня заседании комитета по открытым рынкам ФРС и жестких заявлений о борьбе с инфляцией, которая по последним данным достигла

максимального с 1991 года уровня. Снижение темпов роста потребления в июне по данным статуправления с 0,8 до 0,6% также во многом объясняется действием ценового фактора.

Цены на металлы также оказались под сильным давлением на мировых рынках. Цены на никель достигли 18 тысяч долл. за тонну и в ходе торгов пробивали вниз эту отметку. Цены на остальные металлы также существенно снизились. Так, цены на медь упали за одну торговую сессию на LME на 4,3%, цены на платину на 5,2%, на палладий – 3,9%, на цинк – на 4,1%, на серебро – на 3,1%, на золото - на 1,9%. На фоне негативной конъюнктуры на мировых товарных рынках слабо выглядели бумаги металлургического сектора и нефтегазовые компании. Однако на российском рынке среди «голубых фишек» лидером падения оказались бумаги Сбербанка. По итогам дня бумаги снизились на 5,7% на ММВБ. Столь значимое снижение объясняется негативной динамикой акций финансового сектора на мировых торговых площадках. Так, акции банка Wachovia упали на 9,9% после роста на предыдущей неделе на 31%. Акции Goldman Sachs снизились на 2,3%, а Bank of America – на 2,7%. На мнение инвесторов повлияла также отчетность Сбербанка за 1 полугодие 2008 года по РСБУ. В целом цифры оказались сильными. Доналоговая прибыль выросла на 32% - до 92 млрд. рублей, а чистая прибыль увеличилась на 25% - до 67 млрд. рублей. Между тем тревожно выглядит рост издержек и резервов под обесценение активов, что негативно было воспринято инвесторами.

Хуже рынка выглядели акции металлургических компаний. Так, бумаги Северстали упали на 5,8%, Евраза снизились на 7,7%, МЕЧЕЛа – на 9,3%. Плохая ситуация на рынке металлов повлияла на то, что все металлургические компании в мире находились в числе аутсайдеров. Так, американская компания AK Steel потеряла в капитализации по итогам торгов в понедельник 8,4% на фоне. Падение цен на нефть негативно сказывается и на российских нефтегазовых фишках. Так, в аутсайдерах оказались акции Роснефти, упавшие в цене на 4,1%, а также бумаги Газпрома, потерявшие 3,6%. Данные по росту производства газа за семь месяцев 2008 года на 2,2%, не сильно поддержали рынок газового монополиста.

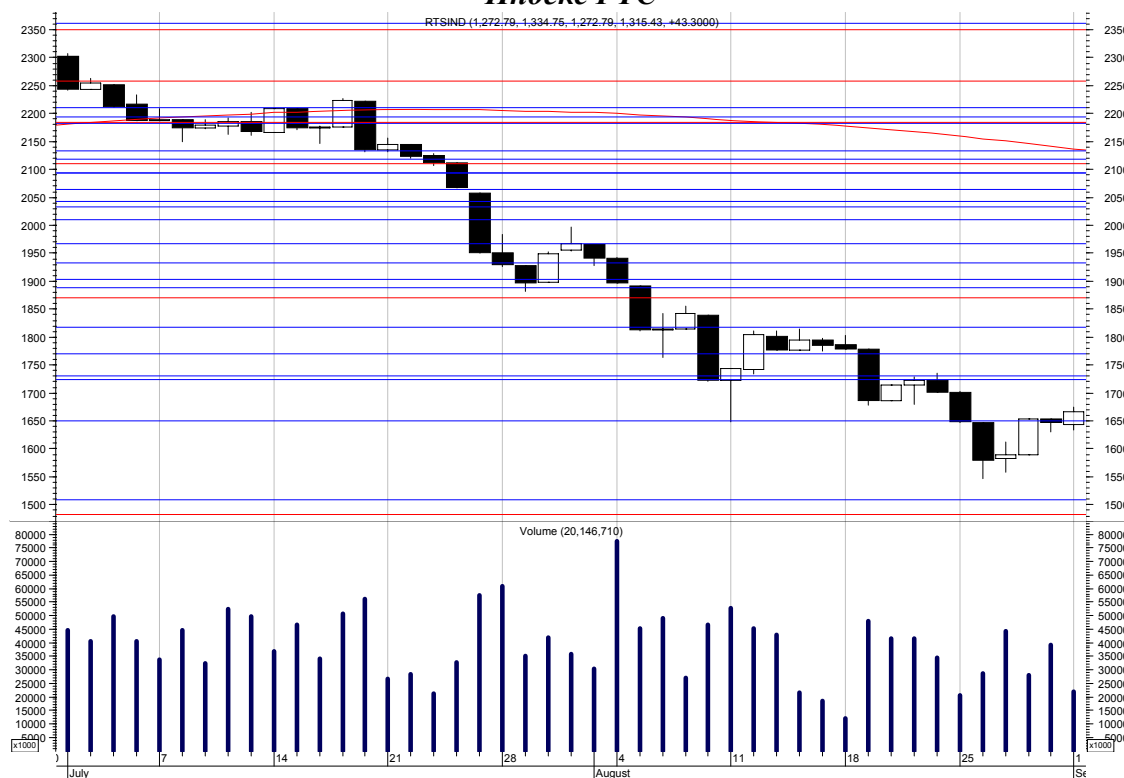
Европейские и азиатские индексы оказались в небольшом минусе. Европейская статистика была в целом нейтральна. Цены производителей в еврозоне снизились с 1,2 до 0,9%. Индекс DJIA снизился менее чем на 0,5% на фоне позитивной тенденции на рынке нефти и выжидательной позиции инвесторов в преддверии заседания ФРС. Позитивное влияние на инвесторов оказали также данные по заказам промышленности на инвестиционные товары, которые неожиданно выросли в июне на 1,7% против прогнозирувшегося роста в 0,7%. Таким образом, на фоне ожиданий сохранения процентных ставок на заседании неизменными, позитивом могут стать комментарии представителей ФРС по тенденциям в экономике.

Хорошую динамику демонстрировали бумаги производителей минеральных удобрений. Рост рыночной капитализации происходит на фоне роста цен на мировых рынках цен на калийные и на удобрения азотно-фосфорной группы на 24% за последний месяц. Радует инвесторов и

отчетность. Так, ОАО «Дорогобуж», дочерняя компания ОАО «АКРОН», опубликовала отчетность по МСФО за 2007 год, которая оказалась существенно лучше ожиданий. Чистая прибыль компании выросла по итогам года до 1,36 млрд. рублей. Рентабельность EBITDA оказалась на уровне 26%, а выручка превысила 7,5 млрд. рублей. Хорошие результаты деятельности компании снижают риск принудительного выкупа акций компании (ОАО «АКРОН» владеет более 95% акций ОАО «Дорогобуж») по цене ниже рыночной. Акции ОАО «Дорогобуж» выросли в цене по итогам пятницы в РТС более чем на 8%. Если учесть, что стоимость чистых активов Уралкалий в расчете на акцию превышает 46 рублей, а рыночная цена составляет порядка 35 рублей, потенциал роста может превысить 30%. Акции Уралкалия продолжают расти на фоне высоких цен на удобрения и положительной производственной отчетности по итогам 1 полугодия 2008 года. Акции компании выросли в РТС по итогам дня на 4,9% и составили на закрытии 11,7 долл.

Хуже рынка выглядели бумаги Сбербанка. Акции банка наиболее чувствительны к ситуации на мировых фондовых площадках, на которых акции финансового сектора являются наиболее уязвимыми активами. По итогам дня бумаги банка упали на 2,1% на фоне умеренных торговых оборотов. Хуже рынка продолжают оставаться бумаги телекоммуникационного сектора. По итогам дня, бумаги ВолгаТелеком упали на 4,5%, Северо-Западного Телекома – на 4%, СибирьТелекома – на 2,7%. Данное падение происходило на фоне объявления неплохой отчетности ряда МРК за 2 квартал 2008 года по РСБУ.

Индекс РТС



Источник: РТС

Министерство торговли сообщило о росте ВВП США во втором квартале 2008 года на 1,9% против предварительного прогноза на уровне 2%. Однако, наибольшую тревогу инвесторов вызвали еженедельные данные по состоянию рынка труда. Обращения за пособиями по безработице выросли за неделю с 406 до 448 тысяч, в то время как прогнозировалось снижение данного показателя до 395 тысяч. Рост числа безработных происходит вторую неделю подряд и является весьма тревожным симптомом, учитывая, что такой высокий уровень наблюдался в мае 2003 года. Ситуацию не смогли смягчить даже положительные корпоративные новости по международной системе Visa Inc., которая рапортовала о росте прибыли за последние 9 месяцев на 47% в годовом исчислении. Не изменили настроения инвесторов и положительные данные Чикагского индекса PMI, который продолжает ускоренно восстанавливаться и впервые с января 2008 года превысил 50 пунктов, что говорит за увеличение активности в промышленной сфере.

За период с 5 по 12 августа рынок российских акций испытал серьезное падение, обновив минимальные за год значения индексов РТС и ММВБ. По итогам периода индекс РТС снизился на 4,5 процента и закрылся на уровне 1803 пункта. Падение базового индекса ММВБ за указанный период составило всего 2 пункта и по итогам периода индекс закрылся на отметке 1449 пунктов. В первые дни периода падение проходило практически по всему спектру рынка. Продажи бумаг иностранными участниками рынка были поддержаны российскими инвесторами, многие из которых закрывали позиции на стоп-лоссах. Обострение политических рисков в связи с военной ситуацией между Грузией и Россией в Южной Осетии и Абхазии стали главными факторами обвального падения российских акций в пятницу. Индекс РТС на фоне роста торговых оборотов снизился по итогам дня на 6,4% и закрылся на отметке 1722 пункта. При этом торговые обороты выросли с 27 до 47 млн. долл. На ММВБ ситуация была еще более печальной. Индекс ММВБ по итогам дня упал на 5,3% и закрылся на отметке 1359 пунктов. Обороты к концу торговой сессии также выросли. По итогам дня торговые обороты выросли незначительно – до 52 млрд. рублей против 44 млрд. руб. днем ранее. На международных рынках торговля российскими акциями также активизировалась и достигла почти 4 млрд. долл. против 3,8 млрд. долл. днем ранее. Продажи российских акций инициировали иностранные участники рынка, которые на фоне существенно возросших политических рисков и влияния фактора неопределенности избавлялись от российских активов. Панические продажи усилились ближе к концу дня, когда сводки из зоны боевых действий в Южной Осетии стали более тревожными. В наибольшей степени пострадали бумаги банковского и нефтегазового сектора. Акции Сбербанка упали по итогам дня на 6,6%, а бумаги Сургутнефтегаза снизились на 6,7%.

Слабая статистика по еврозоне и плохие корпоративные новости отразилась на падении цен на европейских площадках. Так, данные по розничным продажам в июне в еврозоне отразили худшие опасения снижения на 0,6% по сравнению с маем. Промышленное производство в Великобритании также оказалось хуже прогнозов. Снижение составило в июне 0,2% против

прогноза роста на 0,1%. Негатива добавили корпоративные новости. Второй во Франции банк Societe Generale объявил о падении прибыли во втором квартале 2008 года на 63%.

На российском рынке в числе лидеров по темпам снижения оказались менее ликвидные бумаги. Акции Уралкалия снижаются второй день подряд почти на 9% на фоне хорошей конъюнктуры цен удобрения на мировых рынках и хороших операционных данных. Иностранцы участники рынка перешли на активную распродажу бумаг из «второго эшелона». Этим объясняется и активные продажи в акциях ОГК-5, упавшие за день почти на 11%. Из числа «голубых фишек» хуже рынка оказались бумаги Роснефти, которые упали в цене на 6,5%. Бумаги нефтяной компании на прошлой неделе смотрелись лучше рынка и там не наблюдалось активных продаж. Вчера ситуация изменилась и бумаги компании стали аутсайдером сектора по размеру падения котировок. Несмотря на положительные новости по благоприятному разрешению ценового вопроса поставок газа Газпромом в Белоруссию, акции газового монополиста упали на 5% на ММВБ. В пресс-релизе Газпрома сообщается о положительных итогах рабочей встречи заместителя Председателя Правления Газпрома Валерия Голубева, заместителя министра энергетики Республики Беларусь Риммы Филимоновой и генерального директора ОАО «Белтрансгаз» Владимира Майорова. Было отмечено, что с подписанием в июле 2008 года дополнения к контракту урегулированы все вопросы, связанные с поставками российского газа в республику и его транзита в 2008 году. Было констатировано, что расчеты за газ, потребленный Беларусью в первом полугодии, а также оплата услуг по транзиту за этот период проведены сторонами в полном объеме. Полностью согласованы ценовые вопросы реализации газа на территории республики. Урегулированы все вопросы, связанные с финансово-хозяйственной деятельностью совместного газотранспортного предприятия ОАО «Белтрансгаз» в текущем году.

Американские индексы как мы и предполагали отскочили вверх. Индекс DJIA вырос по итогам торговой сессии во вторник на 2,9%. Позитивный настрой инвесторов объяснялся положительными итогами заседания FOMC ФРС, на котором было принято решение оставить неизменной процентные ставки. Опасения относительно роста темпов инфляции на фоне слабой экономической активности заставляют финансовые власти проявлять осторожность и пока не предпринимать резких шагов по изменению параметров процентных ставок. В комментариях официальных лиц после заседания было также сказано о позитивных изменениях в экономике США во 2 квартале 2008 года, что выразилось в росте потребительских расходов и экспорте. Данные новости на фоне продолжения сползания цен на нефть (сентябрьский фьючерс на NYMEX опустился ниже 118 долл. за баррель) дали позитивный импульс для роста цен акций.

Европейские индексы в целом находились в боковом движении на фоне слабых данных по безработице в Еврозоне, которая оказалась хуже ожиданий. Данные по дефляции в Швейцарии несколько скрасили общее впечатление. Негатива европейским индексам добавили новости по крупнейшему в Германии Deutsche Bank, который сообщил о снижении чистой прибыли по итогам

2 квартала 2008 года до 642 млн. евро против 3,7 млрд. евро годом ранее. Банк сообщил также, что во втором квартале 2008 года было списано порядка 2,7 млрд. евро от кризиса на рынке ипотечных облигаций США Японские и азиатские индексы выглядели слабо на фоне неудовлетворительной статистики по японской экономике, опубликованной на прошлой неделе. Но после выхода данных из США все рынки опустились в негативную зону. Министерство торговли сообщило о росте ВВП США во втором квартале 2008 года на 1,9% против предварительного прогноза на уровне 2%. Однако, наибольшую тревогу инвесторов вызвали еженедельные данные по состоянию рынка труда. Обращения за пособиями по безработице выросли за неделю с 406 до 448 тысяч, в то время как прогнозировалось снижение данного показателя до 395 тысяч. Рост числа безработных происходит вторую неделю подряд и является весьма тревожным симптомом, учитывая, что такой высокий уровень наблюдался в мае 2003 года. Ситуацию не смогли смягчить даже положительные корпоративные новости по международной системе Visa Inc., которая рапортовала о росте прибыли за последние 9 месяцев на 47% в годовом исчислении. Не изменили настроения инвесторов и положительные данные Чикагского индекса PMI, который продолжает ускоренно восстанавливаться и впервые с января 2008 года превысил 50 пунктов, что говорит за увеличение активности в промышленной сфере.

За рассматриваемый период фондовый рынок существенно снизился, повторив минимальные значения, показанные неделей ранее. Рынок отличался высокой волатильностью на фоне низких торговых оборотов. Индекс РТС с 13 по 20 августа упал на 5% и закрылся на отметке 1714 пунктов. В числе лидеров роста оказались бумаги Калины (+15%), МТС (+3,9%) и Евраз (+4,7%). Хорошо на международных рынках после закрытия российского рынка торговались ADS Мечела, подросшие более чем на 10%, что связано скорее с действиями хедж-фондов. Ситуация на рынке металлов остается напряженной и на фоне роста доллара до максимального за последний месяц уровня с 1,54 до 1,475 долл. за евро, сырьевые рынки находятся под давлением. Это отрицательно сказывается на российском рынке, где доля таких компаний наибольшая.

Акции Калины пользовались хорошим спросом на фоне позитивной финансовой отчетности компании за 1 полугодие 2008 года. Прежде всего это касается показателя выручки, который свидетельствует о росте продаж российского подразделения и потенциально высоких показателях по международным подразделениям группы в консолидированной отчетности по МСФО. За первые шесть месяцев 2008 года, неконсолидированная чистая выручка увеличилась на 26% год к году и достигла 4,29 млрд. рублей, главным образом за счет повышения цен на продукцию. Валовая прибыль достигла 2,3 млрд. рублей, что на 33% выше, чем годом ранее. Операционная прибыль увеличилась на 23% в годовом выражении и превысила 830 млн. рублей.

Акции финансового сектора оказались лучше рынка. Позитивный настрой придали новости по европейским банкам, которые оказались более устойчивы к проблемам сектора недвижимости США. Отчетность BNP Paribas хотя и снизилась, но оказалась лучше ожиданий.

Прибыль по итогам 2 квартала 2008 года составила 1,51 млрд. евро против 1,48 млрд. евро. Порадовал всех немецкий Commerzbank, который рапортовал о росте прибыли по итогам 2 квартала на 6,4% - до 817 млн. евро. Прогноз был всего 311 млн. евро. В результате - акции BNP Paribas выросли на 5,6% по итогам торговой сессии в среду. Акции Commerzbank выросли вначале на 2,2%, но после выхода негативной статистики по снижению промышленных заказов в Германии на 2,9% против ожидавшегося роста на 0,4%, весь индекс DAX ушел в отрицательную область.

По итогам торгов в четверг индекс РТС подрос на 1,1% - до 1795 пунктов на фоне невысоких торговых оборотов. Объемы торгов снизились с 49 до 26 млн. долл. Продолжив рост в первой половине торговой сессии в четверг, российский фондовый рынок не смог развить успех и на фоне неблагоприятной статистики в США опустился и негативных данных по финансовому сектору несколько скорректировался вниз. При этом обороты существенно выросли по сравнению с уровнем предыдущего дня. На ММВБ движение было похожим. В первой половине дня индекс ММВБ вырос на 2,7%, однако затем индекс ММВБ вернулся к уровням начала дня. При этом обороты существенно снизились за день. Торговля российскими акциями на внешних рынках на фоне роста предложения оставалась ниже среднего. У инвесторов не было желания фиксировать позиции по российским бумагам. Обороты в Лондоне и Нью-Йорке снизились до 2,5 млрд. долл.

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 выходных днем в Великобритании. Торговля фьючерсами на FORTS снизилась с 1,9 до 1,1 млрд. долл., что находится на минимальном за последние месяцы уровне. 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%).

Корпоративные новости

Северсталь опубликовала хорошие операционные результаты за второй квартал. Суммарный выпуск стали во 2 квартале 2008 года увеличился на 10% по сравнению с первым и составил 5,271 млн. тонн. Такой результат был достигнут за счет консолидации 0,443 млн. тонн стали, производимой на предприятии Sparrows Point, и восстановлении производства на Dearborn (+0,123 млн тонн или +32% в квартальном исчислении во II квартале 2008 года). Производство прокатных изделий выросло в отчетном периоде на 13% - до 4,022 млн. тонн. Выпуск полуфабрикатов в отчетном периоде остался на прежнем уровне и составил 0,534 млн. тонн (+2% в квартальном исчислении или +8% в первом полугодии 2008 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). Добыча угля немного сократилась и составила 1,736 млн. тонн, что на 4% ниже показателя предыдущего квартала. Снижение добычи в результате продажи «Кузбассугля» в апреле, было частично компенсировано ее наращиванием на другом предприятии группы - «Воркутауголь». Прирост составил 19% - до 1,736 млн. тонн во 2 квартале 2008 года. Продажи железной руды во 2 квартале 2008 года упали на 32% в квартальном выражении до 1,037 млн. тонн, что объясняется повышением объемов внутригрупповых операций, при том что ее добыча во 2 квартале 2008 года сохранилась на прежнем уровне (3,796 млн. тонн).

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).

Из внутрикорпоративных новостей стоит отметить положительную производственную отчетность НОВАТЭК и Dixi за 1 полугодие 2008 года. Объем добычи газа и жидких углеводородов НОВАТЭК увеличился примерно на 2,9% в годовом сопоставлении. Выручка торговой сети Dixi выросла в первом полугодии на 36% и достигла 23,1 млрд. рублей, что выше

среднего по отрасли уровня. Стоит также отметить, что Акрон отложил SPO в виду плохой рыночной конъюнктуры.

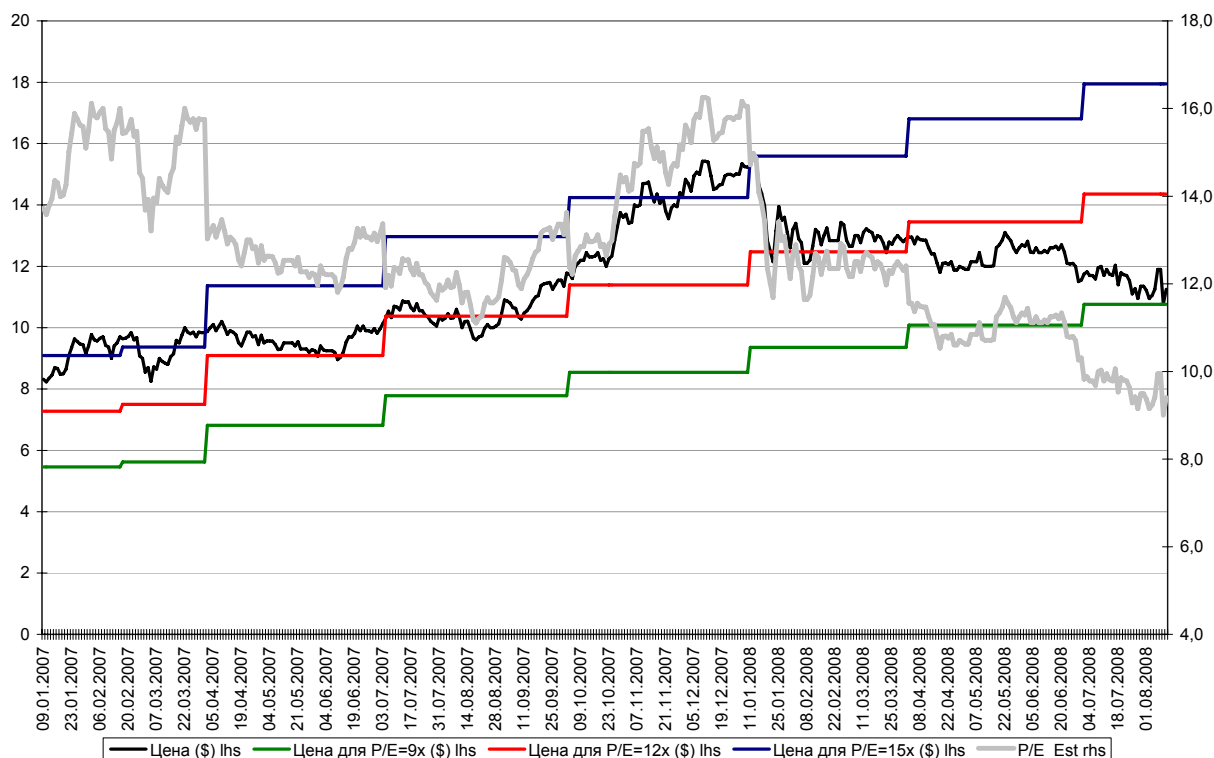
На состоявшемся в пятницу Совете директоров ГМК «Норильский Никель» новым генеральным директором компании, несмотря на сопротивление трех представителей РУСАЛа, голосовавших «против», был избран Владимир Стржалковский. Кроме того, Совет директоров компании, также вопреки мнению представителей РУСАЛа, принял решение об отказе компании от участия в предстоящем аукционе на право разработки Удоканского месторождения меди. В комментариях председатель Совета директоров ГМК Владимир Потанин пояснил, что такой масштабный проект «не потянуть в одиночестве даже такому гиганту, как ГМК». Данное событие стало продолжением противостояния основных акционеров ГМК и миноритарные акционеры выражают свою тревогу по поводу обострения ситуации в компании. Накануне РУСАЛ просил Федеральную службу по финансовым рынкам проверить возможную сделку по продаже группой ОНЭКСИМ 16,66% акций ГМК «Норильский никель» ИНТЕРРОСу. Также, по непроверенной информации РУСАЛ сделал запрос в ФСФР о проверке структуры акционерной структуры ГМК, ссылаясь на подозрение, что под контролем ИНТЕРРОС может находиться свыше 30% акций ГМК, однако компания не выставила обязательную оферту на выкуп бумаг у других акционеров в нарушение российского законодательства. Правда по сообщениям прессы в ФСФР факт обращения не нашел подтверждения.

Позитивная отчетность МТС за 2 квартал 2008 года положительно отразилась на ценовой динамике акций компании. На протяжении последних недель акции компании были более устойчивы к неблагоприятным изменениям на российском рынке. Инвесторы рассматривают данную бумагу как объект, лишенный главных отраслевых рисков – негативного влияния кризиса финансового сектора в развитых странах и негативного изменения цен на сырье и металлы на мировых рынках. Результаты 2 квартала 2008 года по US GAAP подтвердили стабильный характер развития компании. Выручка выросла на 34% по сравнению с аналогичным периодом 2007 года и на 11% по сравнению с 1 кварталом 2008 года. EBITDA выросла на 32% по сравнению с аналогичным периодом 2007 года и на 15% по сравнению с 1 кварталом 2008 года. Особенно обнадежил инвесторов рост показателя ARPU (среднего дохода на одного абонента) на 10% в России – с 10 до 11 долл.

С учетом результатов за 2 квартал 2008 года чистая прибыль МТС по US GAAP за последние четыре квартала может оцениваться в 2,38 млрд. долл., что на 6,8% выше уровня чистой прибыли российской компании по US GAAP за четыре квартала заканчивая первым кварталом 2008 года (2,23 млрд. долл.). С учетом этих результатов оценочное значение P/E Ratio для текущих рыночных цен акций компании находится на минимальном за последние 18 месяцев уровне 9,4x. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту P/E в диапазоне 12-15x, что при текущих оценочных значениях прибыли соответствует цене 14,4-18

долл. за акцию (347-434 рубля). Если учесть, что для среднее значение коэффициента P/E для развивающихся рынков составляет в диапазоне от 15 до 18х, потенциал роста акций МТС превышает 50%.

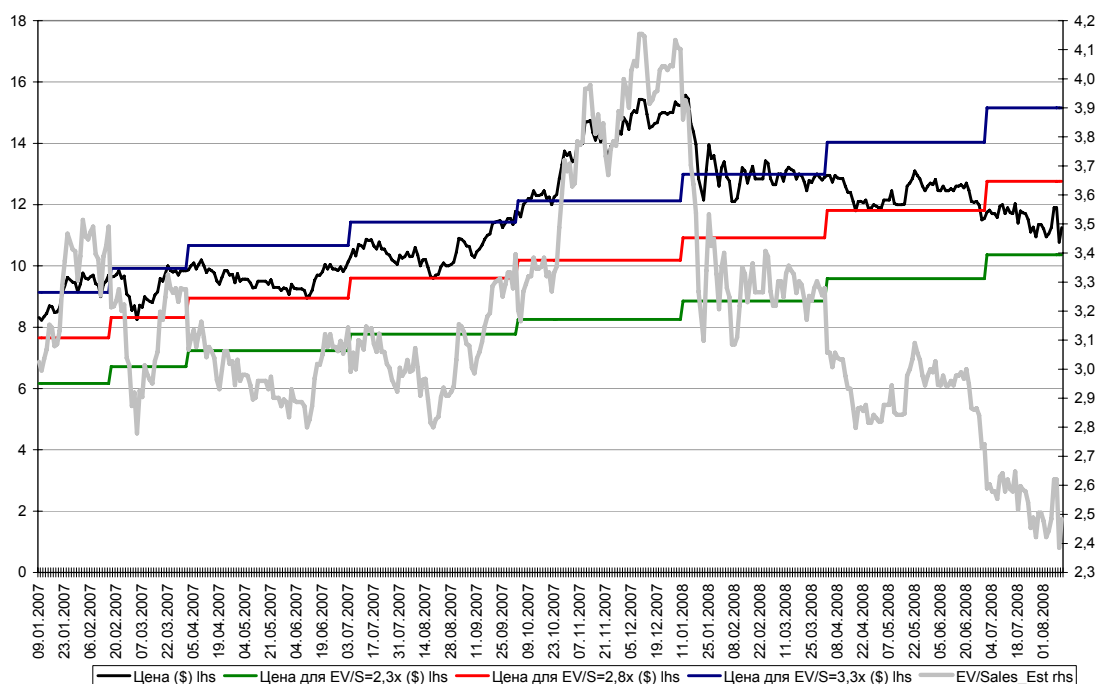
Динамика котировок обыкновенных акций МТС с учетом оценки показателя P/E Ratio



Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Оценка на основании коэффициента EV/Sales с компаниями-аналогами также показывает текущую недооценку акций МТС. С учетом результатов за 2 квартал 2008 года выручка МТС по US GAAP за последние четыре квартала составляет 9,5 млрд. долл., что на 7,6% выше уровня чистой прибыли российской компании по US GAAP за четыре квартала заканчивая первым кварталом 2008 года. С учетом этих результатов оценочное значение EV/Sales для текущих рыночных цен акций компании находится на минимальном за последние 18 месяцев уровне 2,5х. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту EV/Sales в диапазоне 2,8-4,2х, что при текущих оценочных значениях прибыли соответствует цене не ниже 12,8 долл. за акцию (309 рублей). Если учесть, что для среднее значение коэффициента P/E для развивающихся рынков составляет в диапазоне от 2,5 до 4,2х, потенциал роста акций МТС превышает 30%. На сегодняшний день акции мобильного оператора входят в число наиболее привлекательных активов на рынке.

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



Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Оценка индекса РТС

Факторы, способствующие росту рынка	Факторы, способствующие падению рынка
<ul style="list-style-type: none"> • Повышение инвестиционной активности институтов развития • Сохранение высоких цен на нефть • Либерализация налогового режима для нефтедобывающей отрасли 	<ul style="list-style-type: none"> • Опасения разрастания рецессии в экономике США и замедления мировой экономики • Замедление темпов роста экономики России • Нестабильность мирового фондового рынка • Война в Южной Осетии, обострение ситуации в Абхазии, обострение в связи с этим отношений России и Запада

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». То, что рынок находится на уровне октября 2006 года полностью связано с внешними факторами и не отражает фундаментальной оценки российских активов.

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.