

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(22.09.2008 – 26.09.2008)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

(499) 241-53-07, 241-52-85 доб. 259, 161

СОДЕРЖАНИЕ:

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	5
4. Энергетический сектор.....	6
5. Metallургический сектор.....	7
6. Машиностроительный сектор.....	8
7. Телекоммуникационный сектор.....	8
8. Химический сектор.....	9
9. Финансовый сектор.....	9

I. Российский рынок

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 26.09.2008</i>	1 285.47	1 079.04
<i>Закрытие 19.09.2009</i>	1 295.91	1 098.95
<i>Изменение за неделю, %</i>	-0.81	-1.81

Пару недель не просто пришлось всем: и тем, кто так или иначе причастен к рынку, и тем, кто не был в открытых позициях, и тем, кто просто слушал экономические новости в различных источниках СМИ. Столь высокая и сильная волатильность очень пошатнула доверие инвесторов и спекулянтов. Запрет ФСФР на проведение маржинальных сделок (кроме тех, кто уже осуществил таковые до падения), конечно, успокоит инвесторов, но до прежнего уровня доверия еще далеко. Кризис доверия ведь вызвал затруднения и в расчетной системе, что стало причиной неплатежеспособности ряда финансовых институтов. Большое спасибо монетарным и финансовым властям, которые путем снижения доли резервов, проведения аукционов бюджетных средств вбросили ликвидности на рынок, но остановиться и не предпринимать мер по защите финансовой системы сейчас, то ее спасение в будущем будет стоить значительно дороже.

Неделя открылась первым спокойным днем, который после 'вихря событий' на прошлой неделе прошел на российском фондовом рынке с преобладанием настроений инвесторов на покупку, но они были предельно спокойными, поскольку инвесторы решили не форсировать события и взяли некоторую передышку после бурного роста в предыдущую пятницу. Несмотря на то, что новостной фон был довольно сомнительным, поскольку новости об очередном банкротстве в рядах региональных американских банков вызвали снижение в индексных компонентах.

Активные и действенные меры американских государственных монетарных властей США и других экономик (Европы и России) вызывают уважение, поскольку необходимо искать пути разрешения глобальных экономических проблем, наличие которых признано на самом высоком уровне. Сейчас вопрос поддержки ликвидности для большинства рынков является первоочередными, а геополитическая обстановка уже мало кого интересует, поскольку приоритет преодоления экономического кризиса не обсуждается.

Мысли и помыслы участников рынка направлены на понимание мотивов, побудивших самого известного инвестора планеты вложить \$5 млрд. в инвестиционный банк Goldman Sachs. По-видимому, заинтересованность сохранения хотя бы в 'урезанном' виде частного банковского бизнеса в стране остается, поскольку столь мощное усиление государственного контроля пока довольно непривычно для

заокеанского инвестиционного сообщества, но рынки входят в новую эру и в новую реальность, так что приходится смириться. Сейчас все ловят каждое слово американских властей относительно одобрения предложенной правительством программы стабилизации финансовой системы, поскольку именно это сейчас является самым сильным толчком для движения на рынках.

В конце недели торги проходили в нейтральном, боковом режиме, поскольку многие стали играть на понижение после решения ФСФР о разрешении маржинальных сделок. Несмотря на агрессивный внешний фон, сегодня ситуация остается довольно прогнозируемой, поскольку сильно расти рынку мешают вновь активизировавшиеся спекулянты, которые готовы воспользоваться любым негативом для движения рынка вниз, благо решения Конгресса и банкротство банка Washington Mutual дают для этого все возможности.

2. Российский рынок: День за днем

В понедельник торги проходили на умеренно позитивном внешнем фоне, и впервые за долгое время сессия отметилась достаточно спокойным поведением котировок: без остановок торгов, гэпов вверх или вниз, нервного поведения инвесторов и т.д. Рынок постепенно начинает входить в спокойное русло на фоне того, что в пятницу торги в США и Европе закрылись существенным повышением ведущих индексов, при росте цен на нефть. После позитивного открытия российские индексы ушли в боковой диапазон и находились в узком коридоре бокового движения на невысоких объемах до самого конца торгов. Перед началом торгов в понедельник ФСФР выпустила распоряжение о разрешении закрытия маржинальных позиций, открытых до дня приостановки торгов, 17 сентября. Эта новость способствовала росту рынка на закрытии коротких позиций, но ближе к середине торгов активность торгов ослабла, поскольку игроки заняли выжидательные позиции, не решаясь открывать позиции. Рынок так и застыл на месте, поскольку основные позитивные новости были отыграны еще в пятницу, маржинальные продажи были запрещены, а формирование портфеля многие посчитали делом преждевременным. Тем не менее, небольшие покупки, в акциях ВТБ и Уралкалия все-таки проходили, поскольку инвесторы решили, что бумаги уже находятся на крайне привлекательных уровнях и дешевле стоить в ближайшее время вряд ли будут.

Во вторник на российском рынке проходила весьма ожидаемая коррекция, которая явилась следствием падением фондовых индексов в США накануне, но рост стоимости нефти и фьючерсов на американские индексы скомпенсировали часть негативного воздействия. Торги открылись плавно, после чего стали активно приходить в норму, и продемонстрировали свою силу к внешнему негативу. Средства, выделенные Минфином РФ на поддержание банковской ликвидности, стали доходить до адресатов, и часть из них была направлена на восстановление распроданных портфелей акций, в частности спросом пользовались акции Роснефти и ВТБ.

Торги в среду проходили на весьма низких объемах, но, тем не менее, подъем котировок на российском рынке акций возобновился на фоне цен на нефть, которые подросли выше уровня \$100, и оптимизма инвестиций в Японии и США. Новость о том, что фонд Уоррена Баффета Berkshire Hathaway инвестирует \$5 млрд. в Goldman Sachs, только согрела, обнадежила и воодушевила инвесторов, так как если сам Уоррен Баффет не боится в текущей ситуации инвестировать, значит, и остальным участникам рынка стоит присмотреться к прилично подешевевшим активам. В результате позитивный информационный фон, в который общий вклад внесли и корпоративные новости от российских компаний, особенно от банка ВТБ, который сообщил, что его чистая прибыль по МСФО по итогам I полугодия 2008 г. увеличилась на 35%, составив \$680 млн., повлиял на рост бумаг на открытии, после которого на рынке ситуация относительно стабилизировалась.

Торги в четверг проходили при достаточно низкой активности участников рынка. В первой половине дня проявилось сильное желание участников рынка зафиксировать имеющуюся прибыль, причем оно оказалось гораздо весомее влияния роста индексов в Европе и увеличения американских фьючерсов. Российский рынок опять решил проявить самостоятельность выражением сильной чувствительности к внешнему информационному фону, а именно: к слабой статистике по заказам на товары длительного пользования и росту числа заявок по безработице в США, которая отразилась в снижении стоимости бумаг наших эмитентов.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись гэпом вниз из-за негативного внешнего новостного фона и снижения фьючерсов на индексы США после информации о том, что американские власти взяли под управление третий из крупнейших банков в США по объему активов Washington Mutual, а также разногласия между республиканцами и демократами в отношении плана Полсона, который фактически не был принят. В первой половине дня на рынке акций будет преобладать негативная динамика цен ввиду неблагоприятной внешней конъюнктуры, но ближе к закрытию бумаги отыграли часть потерь на фоне закрытия коротких позиций и данных по ВВП США за II квартал.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник на нефтяных рынках вчера были достигнуты максимальные цены по сделкам с нефтяными фьючерсами Brent и Light Sweet почти за две недели, причем рост цен на нефтяные фьючерсы продолжался уже четвертый день подряд. Максимальный с начала торгов рост котировок составлял около \$4,4 за баррель. Положительная динамика в ценах сделок была обусловлена сохранением стабильной ситуации на фондовом рынке, отсутствием поставок нефти с шельфа Мексиканского залива и постепенной потерей курса доллара на рынке мировых валют. Активные покупки нефтяных контрактов также были вызваны ожиданием нарушения экспорта нефти из Нигерии,

а также информацией о том, что Саудовская Аравия в сентябре сократила поставки нефти своим основным импортерам примерно на 5-7%.

Во вторник на нефтяных рынках цены на фьючерсы марок Brent и Light Sweet во вторник существенно снижались из-за технических продаж и укрепления доллара. В понедельник цены на нефтяные фьючерсы с поставкой в ноябре выросли за один день на \$6,5 за баррель, что было связано с резким снижением американского доллара и самыми низкими за год запасами нефти на терминале Cushing в Оклахоме в связи с длительным отсутствием поставок нефти с шельфа Мексиканского залива.

В среду цены с начала торгов в среду стабильно росли, что было связано с ожиданиями дальнейшего снижения в США запасов сырой нефти и нефтепродуктов. Активные покупки нефтяных фьючерсов также были вызваны и росту опасений нарушения поставок нефти из Нигерии после того, как рабочие нефтяного терминала компании Chevron угрожают начать через две недели забастовку, если руководство компании не стандартизирует условия заключения трудовых договоров.

В четверг наблюдалось снижение цен под влиянием сомнений относительно эффективности плана, предложенного главой казначейства США Генри Полсоном по выводу из кризиса финансового рынка. Вчера накануне конгресс США после двух заседаний так пока и не принял четкого решения относительно выделения \$700 млрд. для скупки неликвидных активов ипотечных и инвестиционных банков, что должно вывести финансовый рынок из кризиса и оздоровить американскую экономику. Дополнительно снижению 'помогли' опасения дальнейшего снижения спроса на энергоносители в США и странах ОЭСР.

В пятницу рост цен на нефть начался после того, как председатель банковского комитета Сената заявил, что республиканцы и демократы пришли к согласию по основным положениям закона. Эта новость обнадежила инвесторов в отношении того, что план правительства поможет крупнейшей экономике мира избежать сползания в затяжную рецессию, которая может привести к значительному сокращению спроса на нефть. Дополнительную поддержку рынку нефти на торгах в пятницу оказали данные Управления энергетической информации США (EIA), согласно которым, запасы бензина в стране упали до минимального за последние 40 лет уровня. Количество бензина в хранилищах Америки сократилось на 5,9 млн. баррелей до уровня в 178,7 млн. баррелей.

4. Нефтегазовый сектор

НОВАТЭК сообщил о введении в эксплуатацию второй очереди Юрхаровского месторождения, общая проектная мощность которого должна составить более 7 млрд. куб. м газа в год. В рамках комплекса построен и подключен к единой системе газоснабжения газопровод протяженностью 87 км, который позволит НОВАТЭКу транспортировать до 34 млрд. куб. м газа ежегодно. Бумаги НОВАТЭКа выросли по итогам сессии на 4,55%.

Бумаги ЛУКОЙЛа снижались даже на фоне информации о том, что организации, входящие в группу ЛУКОЙЛ, приобрели на сегодняшний день на открытом рынке около 1,5 млн. обыкновенных акций ЛУКОЙЛа. Активно продолжал скупать с рынка бумаги компании ее глава Вагит Алекперов.

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings сообщило, что решение российского правительства о расширении и ускорении снижения налогов в российской нефтяной отрасли является позитивным шагом для кредитоспособности эмитентов из данного сектора в целом и способствует поддержанию текущего позитивного прогноза по рейтингам эмитентов сектора, а именно: ЛУКОЙЛа (BBB-/позитивный) и Роснефти (BBB-/позитивный).

Бумаги ЛУКОЙЛа продолжили к концу недели снижаться на фоне информации о том, что компания подала в ФАС ходатайство о покупке 100% ООО "НАВОЙЛ" (Москва), которое занимается розничной реализацией нефтепродуктов. ЛУКОЙЛ продолжает наращивать свое присутствие на московском рынке нефтепродуктов.

Газпром нефть и Международный аэропорт Шереметьево подписали соглашение о строительстве на территории порта альтернативного склада горюче-смазочных материалов. Ориентировочно складские помещения будут построены в 2011 году. Газпром нефть оценивает инвестиции в строительство в 1,5 млрд. руб.

В среду Газпром и Интер РАО ЕЭС заключили соглашение о совместном сотрудничестве в рамках инвестиционного проекта по расширению Калининградской ТЭЦ-2 путем строительства второго энергоблока мощностью 450 МВт.

Хуже рынка были акции Роснефти на фоне сообщения о том, что компания возобновила размещение облигаций на общую сумму 45 млрд. руб. Причины этой меры вызвала сомнения у инвесторов.

5. *Металлургический сектор*

В среду Распадская обнародовала свою отчетность по стандартам МСФО за I полугодие 2008 года, согласно которой совокупная выручка компании выросла на 79% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Столь мощный рост выручки не должен вводить в заблуждение, поскольку при этом у компании наличествуют не менее высокие темпы роста себестоимости добычи угля. EBITDA компании выросла в 2,1 раза, достигнув уровня в \$435,8 млн. Чистая прибыль за I полугодие 2008 года выросла на 186%, а показатель чистой рентабельности превысил 43%.

Мы считаем, что, безусловно, позитивным фактом стоит считать сильный рост количества клиентов компании и долгосрочных контрактов. Весной Распадская достигла договоренности с пятью потребителями сырья на Украине, из-за чего доля Украины в общем объеме экспорта компании выросла до 82%, а доля объема поставок угля крупнейшим российским потребителям, таким, как ММК, Евраз и НЛМК до 57%.

Также стоит отметить, что компания в I полугодии нарастила свои поставки продукции в порт Междуреченск, что снижает зависимость компании от тарифной политики РЖД, и, следовательно, затраты на транспортировку железнодорожным транспортом.

Среди негативных моментов отчетности стоит отметить, что компания имеет обязательства по поддержанию стабильного уровня цен до конца года, который сейчас ниже рыночных цен почти на 30% на фоне сокращения спроса со стороны сталепроизводителей.

В четверг в Магадане прошло совещание с участием Президента РФ Дмитрия Медведева по вопросам развития Магаданской области. Президент достаточно жестко высказался относительно руководства компании Полюс Золото, которое уже неоднократно говорило о сложности разработки Наталкинского месторождения, и предложил отказаться от проекта, если она не видит возможности для разработки.

Напомним, что на Наталкинском месторождения находится чуть больше 50% доказанных запасов Полюс Золота, поэтому отказ от его разработки крайне негативно отразится на фундаментальной стоимости компании и ее котировках. Мы надеемся, что власти и руководство компании все же найдут консенсус, поскольку объективно кроме Полюс Золота столь мощные инвестиции в развитие транспортной и энергетической инфраструктуры месторождения сейчас осуществлять некому, поскольку совокупный объем этих вложений составляет около \$3,5 млрд., а государство планирует принять участие в финансировании проекта. Возможно, что заявление президента только ускорит согласование деталей проекта разработки проекта в различных государственных органах.

Другие события сектора были связаны с бумагами Северстали, которая сообщила о приобретении 156,4 тыс. глобальных депозитарных расписок (GDR) по цене \$13,65 за расписку. Общая сумма сделки составляет примерно \$2,13 млн.; она была осуществлена 19 сентября 2008 г. Это значит, что Северсталь выкупила с рынка около 0,015% своего акционерного капитала. Также Северсталь сообщила о привлечении синдицированного кредита объемом \$1,2 млрд. сроком на 5 лет по ставке LIBOR + 2,35% годовых с возможностью увеличения суммы кредита. Думается, что в обстановке проблем с 'быстрыми' деньгами привлечение кредитов компанией говорит о ее хорошей кредитной репутации среди банков.

Продолжался на неделе рост бумаг Полюс золота и ГМК Норильский никель. Росту способствовала информация об очередном этапе урегулирования конфликта между группами Онэксим и Интеррос. Напомним также, что с 29 сентября 2008г. начнется прием заявок на обратный выкуп акций Норникелем, поэтому с высокой вероятностью в ближайшее время акции ГМК будут расти. Также бумагам идти вверх помогает то, что в скором времени В.Потанин и М.Прохоров окончательно урегулируют свои споры и разделят все активы.

6. Банковский сектор

В понедельник Сбербанк сообщил о том, что его чистая прибыль по РСБУ за 8 месяцев 2008 г. выросла почти на 40% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 92,7 млрд. руб. Совокупный кредитный портфель банка за январь-август 2008 года вырос на 20,1% и достиг уровня в 4 трлн. 929,5 млрд. руб. Прибыль до уплаты налогов повысилась на 42,2% и составила 121,3 млрд. руб. Столь мощный рост прибыли получен от увеличения доходов от операций кредитования и комиссионных операций.

В среду банк ВТБ представил долгожданную неаудированную консолидированную финансовую отчетность по стандартам МСФО по итогам I полугодия 2008 года, согласно которой в течение I полугодия 2008 года активы банка увеличились на 17,5% и составили \$108,8 млрд., совокупные кредиты выросли почти на 30%, достигнув уровня в \$75,5 млрд., а собственный капитал банка составил на конец I полугодия 2008 года уровня в \$17,2 млрд., что на 4% превышает значение на конец 2007 года.

Отметим, что темпы роста предоставленных кредитов банка, не считая кредитов, выданных другим банкам, составили почти 30% и превысили среднеотраслевой уровень (27,2%). Это говорит о том, что банк делает основной акцент на развитии своего основного бизнеса, связанного с кредитованием. Подтверждением этому стало увеличение доли кредитов в активах с 63% в конце 2007 года до 70% по результатам I полугодия года нынешнего. Вообще сам факт приоритетности профильного бизнеса, нацеленного на кредитование, даст банку возможность оптимизировать денежные потоки и сделать их более стабильными. Параллельно будет расти и эффективность кредитных операций, что уже привело к росту чистой процентной маржи на 0,4 процентных пункта, по сравнению с уровнем 2007 года до 4,8%.

Также стоит отметить снижение доли ценных бумаг в активах с 15% в конце 2007 года до 10% в конце I полугодия 2008 года. Возможно, это вызвано отрицательным финансовым результатом по операциям с ценными бумагами по итогам I квартала 2008 года. Даже полученная прибыль от этих операций во II квартале 2008 года не позволила компенсировать убыток по итогам первого полугодия 2008 года. Более того, в силу ситуации на фондовом рынке стоит ждать еще больших убытков по портфелю ценных бумаг по итогам III квартала 2008 года, которые могут превысить \$600 млн.

Предостерегающим фактом стал рост показателя Издержки/Доход с 54% в 2007 году до 57% в I полугодии 2008 года, причем одной из основных причин роста затрат стало увеличение расходов на персонал, которые только во II квартале 2008 года выросли на 22%, по сравнению с первым на фоне выплат годовых премий и бонусов сотрудникам банка. Конечно, рост зарплаты на 40% компенсирует инфляцию, но для банка эта статья расходов постоянно растет, что не может не отражаться на издержках.

Ликвидность в банке имеется, о чем говорить готовность ВТБ погасить облигации, имеющие срок погашения в ноябре и декабре текущего года, не прибегая к заемным средствам.

7. Энергетический сектор

В понедельник стало известно, что Роскоммунэнерго готово приобрести компанию ОГК-1 и находится в ожидании ответа от Минэнерго РФ. Напомним, что ранее были опасения, что из-за финансового кризиса и отсутствия денежных средств сделка по продаже ОГК-1 могла не состояться или была бы перенесена на неопределенный срок. Теперь же стало ясно, что сделка завершится на прежних условиях.

Отметим, что ОГК-1 является единственной генерирующей компанией, в которой РАО ЕЭС не провела дополнительную эмиссию до момента своей ликвидации, что существенно осложнило реализацию инвестиционной программы ОГК-1, поскольку часть средств для которой должны были быть привлечены именно благодаря дополнительной эмиссии. Получается, что сейчас доля государства в ОГК-1 после ликвидации РАО отошла к ФСК пакетом в 43% и к РусГидро пакетом в 23%. Перед ликвидацией РАО заключил одностороннее соглашение с компанией Роскоммунэнерго о продаже акций ОГК-1 за \$516 за 1 кВт.

Теперь же сделка, скорее всего, закроется, поскольку ОГК-1 не может постоянно привлекать заемное финансирование для инвестиционной программы, а в условиях кризиса на финансовых рынках привлекать займы все дороже и затратнее. Также финансирование инвестиционной программы ФСК и РусГидро довольно сильно зависит от продажи их доли в ОГК-1 стратегическому инвестору, причем чем быстрее это будет сделано, тем лучше для ФСК и РусГидро, поскольку в противном случае они получат сложности с финансированием ряда проектов. В случае завершения сделки миноритариям ОГК-1 будет выставлена оферта по цене 2,6 рубля за акцию, которая превышает текущие котировки более чем на 250%.

Во вторник компания РусГидро объявила о своей заинтересованности в особых условиях продажи электроэнергии ГЭС, строительство которых запланировано компанией на Дальнем Востоке. Компания планирует заключать долгосрочные договоры на условиях тарифа "бери или плати" с потребителями, а также предлагает упростить порядок согласования заявок на финансирование проектов из Инвестиционного фонда РФ для тех объектов, которые оказались включенными в Генеральную схему размещения объектов электроэнергетики до 2020 года.

Отметим, что в силу своей обособленности от других энергетических систем страны энергетическая зона Дальнего Востока является изолированной от остальной части РФ, поскольку в ней до конца не проведена реформа электроэнергетики, как в других регионах. Электроэнергия в регионе там продается по тарифам, устанавливаемым государством, поэтому если с потребителями будут заключаться долгосрочные договоры на условиях "бери или плати", то выручка компании станет более стабильной, и исчезнет неопределенность и риски сокращения спроса. Мы считаем, что в дальнейшем принятие подобных мер окажет позитивное влияние на котировки акций компании.

В среду совет директоров ОГК-3 утвердил угольную стратегию компании, которая будет являться составным элементом глобальной топливной стратегии, которая еще разрабатывается. Отметим, что угольная стратегия компания будет нацелена на обеспечение бесперебойных поставок качественного топлива для электростанций генератора и на повышение эффективности использования угля. С этой целью компании необходимо модернизировать оборудование электростанций.

Напомним, что в прошлом году ОГК-3 создала дочернее предприятие ООО "Угольный разрез" для разработки приобретенного участка в Бурятии. В планах поставка угля в качестве топлива для одной из станций ОГК-3 и для других потребителей региона Восточной Сибири. Проектный уровень мощности к 2011 году ожидается на уровне в 2 млн. тонн угля, а руководство компании планирует к этому сроку получать до 60% твердого топлива из собственных источников и диверсифицировать поставки топлива для своих станций, таким образом усиливая контроль за затратами на топливо, которые сейчас составляют около 55% всех издержек.

В четверг был подписан договор инвестирования между компанией Межрегионэнергострой и Интер РАО ЕЭС о реализации проекта по расширению Калининградской ТЭЦ-2 с помощью строительства второго энергетического блока мощностью 450 МВт. В рамках достигнутого соглашения компания Межрегионэнергострой будет осуществлять финансирование проекта, а ИНТЕР РАО ЕЭС будет брать на себя обязательства по организации строительства энергетических мощностей и передаче их инвестору. Максимальный объем капитальных вложений должен составить чуть больше 22 млрд. рублей, а срок окончания строительства датирован 31 декабря 2010 года.

Мы считаем, что данный проект является позитивной новостью для Интер РАО, поскольку он вписывается в общую инвестиционную программу компании, в рамках которой планируется к 2015 г. достичь капитализации в \$15 млрд. и иметь на выходе около 30ГВт мощностей. Цена строительства 1 кВт мощностей в данном проекте будет составлять примерно \$2 тыс., что является довольно высокой ценой, но вряд ли стоимость проекта будет значительно корректироваться в сторону повышения, поэтому переоценки бумаг ждать не стоит.

8. Машиностроительный сектор

В среду компания АвтоВАЗ подвела итоги внеочередного общего собрания акционеров, которое проходило 5 сентября 2008 года, на котором акционеры компании проголосовали за внесение изменений в устав, устанавливающих обязательное направление 10% чистой прибыли, полученной по итогам года, на дивиденды по привилегированным акциям. Отметим, что изменения в устав компании были внесены с подачи французской компанией Renault по причине избегания возможных конфликтов с миноритарными акционерами, которые сейчас владеют привилегированными акциями компании. Напомним, что раньше в уставе компании уже была норма о выплате 10% чистой прибыли на акции

компании, но в 2002 году она была исключена из устава, что явилось причиной ряда судебных исков против АвтоВАЗа.

Мы считаем данную новость позитивной, прежде всего, для держателей привилегированных акций АвтоВАЗа, поскольку после периода низкой дивидендной доходности (по итогам 2007 года на дивиденды по привилегированным акциям было направлено 25%, что составляет только 3,4% от чистой прибыли, поэтому дивидендная доходность на дату закрытия реестра составила всего 2%) ожидающийся рост выплат до 10% от чистой прибыли поднимет дивидендную доходность как минимум до 5-5,5%, что только увеличит спрос на привилегированные акции компании.

9. Потребительский сектор

В четверг Седьмой континент обнародовал свои свежие операционные результаты по итогам августа 2008 года, согласно которым торговая выручка компании увеличилась в долларовом выражении почти на 40% по сравнению с аналогичным периодом 2007 года. Столь сильный рост не должен вводить в заблуждение, поскольку операционные данные за август практически соответствуют показателям по итогам предыдущих месяцев, да и традиционно большее внимание стоит уделять квартальным операционным показателям, поскольку они лучше отражают конъюнктуру рынка.

Мы считаем, что результаты розничной сети за август, вряд ли окажут сильное влияние на котировки Седьмого континента в ближайшее время, поскольку сейчас компания демонстрирует низкие темпы открытий новых магазинов (причем во всех форматах), что сдерживает выручку от продаж розничной сети и прибыль. Гораздо важнее будут выходящие квартальные показатели.

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

1 октября 2008 года