

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ
РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ
КОНЪЮНКТУРА
(03.03.2008 – 07.03.2008)



**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

СОДЕРЖАНИЕ:

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	5
4. Нефтегазовый сектор.....	6
5. Телекоммуникационный сектор.....	8
6. Металлургический сектор.....	9
7. Энергетический сектор.....	10
8. Банковский сектор.....	11

I. Российский рынок

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 07.03.2008</i>	2 012,65	1 619,30
<i>Закрытие 29.02.2008</i>	2 081,51	1 660,42
<i>Изменение за неделю, %</i>	-3,31	-2,48

Общее состояние неразберихи на мировых финансовых рынках продолжается, причем пока никто из рыночного сообщества не может внятно разъяснить горизонты и перспективы подобной неопределенности, поскольку накапливание огромного количества предположений, слухов, домыслов и прогнозов конструируют обстановку общего страха и нервозности, что явно играет на руку спекулянтам и вредит долгосрочным инвесторам. Что касается сегодняшнего дня, то в преддверии длинных выходных мы не ожидаем особого всплеска активности на рынке, поскольку опасность открытия позиций пусть даже и перед закрытием и на весьма приемлемых уровнях пока существует, из-за чего многие инвесторы просто не будут рисковать.

Если основные американские индексы пробьют вниз свои локальные минимумы, то подобный шаг может дорого стоить инвесторам всего мира, поскольку тогда активных продаж снова будет не избежать. И в финансовом секторе, и среди страховщиков облигаций, и в секторе недвижимости никакой ясности пока не наступает, а активы продолжают терять в стоимости. Паники на рынке нет, но поэтому пока рынок и ищет локальные минимумы, а ее появление будет означать их нахождение.

На прошлой неделе количество первичных обращений за пособием по безработице в США составило 373 тысячи, показав снижение почти на 25 тысяч по сравнению с пересмотренным показателем предыдущей недели, который составил 375 тысяч обращений. Что касается свежих данных, то они разошлись с прогнозом, причем не в лучшую сторону количество первичных обращений безработных по прогнозу составляло 360 тысяч. Эти данные говорят о том, что условия на американском рынке труда продолжают ухудшаться, так как рост людей, остающихся на пособии по безработице, свидетельствует о снижении производительности труда.

В Вене прошла традиционная встреча министров нефти стран, входящих в картель ОПЕК, на которой никаких важных и судьбоносных решений для мировой экономики и сырьевых рынков принято не было в силу давнишней прогнозируемости данного события. Рынок его уже давно отыграл, поэтому надеяться на снижение цен на сырьевых рынках не приходилось. Тем не менее, когда само событие произошло, и члены картеля осознали, что экспортная выручка и так достаточно высока и находится на комфортном для них уровне, что не требует вмешательства в уровень добычи, цены на сырьевых рынках сразу же скакнули вверх до исторически максимального уровня в \$104 за баррель.

И, наконец, во вторник снова выступал председатель ФРС Бен Бернанке. Ничего нового и, самое главное, обнадеживающего никто из участников рынка из его речи уловить и вычленить не смог, более того, у них сложилось впечатление, что монетарные власти США постепенно перестают контролировать ситуацию с проблемными долгами у крупнейших банков страны, доказательством чему практически сразу же после выступления стала вышедшая на рынок информация об очередных 'внеочередных' списаниях у банка Citigroup. Макроэкономическая статистика продолжает подливать масла в огонь и никоим образом не помогает рынку. Даже свежие данные по рынку труда, которые традиционно отличались большим позитивом последнее время, не могут похвастать ничем жизнеутверждающим.

Пока складывается впечатление, что лучше рынка смотрятся нефтяные бумаги на фоне высоких цен на нефть, чего не скажешь о банковском секторе, который будет под влиянием больших продаж, поскольку уже в самое ближайшее время они смогут обновить свои локальные минимумы.

2. Российский рынок: День за днем

Торги в **понедельник** были первыми после проведения в России президентских выборов, но данный фактор практически никак не был вчера учтен в котировках, поскольку все было известно уже давно. Результаты президентских выборов не стали ни для кого неожиданностью, следовательно, оказать существенного влияния на котировки акций они не смогли. В течение всего дня рынок продолжал корректироваться на фоне крайне неблагоприятной конъюнктуры мировых финансовых рынков, которая практически не отреагировала на рост цен на товары до своих исторических максимумов.

Торги **во вторник** характеризовались разнонаправленным движением, поскольку на него с одинаковой силой действовало несколько факторов, причем их информационный характер довольно сильно различался, вследствие чего налицо вполне предсказуемый результат - закрытие примерно на уровнях понедельника. Если начало торговой сессии проходило в достаточно живом и позитивном ключе на фоне восходящей динамики цен на нефтяных рынках и рынках металлов и нейтрального внешнего информационного фона, то после появления слухов о возможном увеличении квот на добычу на сегодняшнем заседании ОПЕК на нефтяных рынках началась коррекция, и рынок стал плавно опускаться, да и на европейских рынках биржевые индикаторы также плавно опустились вниз.

В **среду** торговая сессия характеризовалась позитивной динамикой в Европе, которая снова вернулась на отечественные площадки по причине активных входов в позиции на западных биржах, а вот активность торгов на российских биржах существенно снизилась после выхода прогнозов о продолжении тенденции к падению стоимости акций на фоне ожидания проблем с банковской ликвидностью в России уже во второй декаде марта. По этой причине многие инвесторы продолжают занимать выжидательную позицию.

Торги в **четверг** продолжали движение в духе всей уходящей недели, когда практически каждый день инвесторы становились свидетелями рыночной 'болтанки' то вверх, то вниз по несколько раз в течение торговой сессии. Вот и вчерашний день не стал исключением из правил: открытие рынка на фоне роста американских и европейских торговых площадок и положительного закрытия торгов в Азии накануне оказалось позитивным, а вот продолжения 'банкета' не получилось, поскольку инвесторы просто оказались не готовы к масштабным покупкам в условиях нестабильного рынка после новостей от внешних рынков. На последних началась коррекция после сообщений о том, что американская компания Merrill Lynch собирается закрывать свой бизнес по предоставлению ипотечных кредитов, предоставляемых через ипотечную компанию First Franklin Financial, поскольку ее убытки в результате этих операций уже составили около \$60 млн. и это не предел.

В **пятницу** торги открылись резким гэпом вниз, причиной чему стал негативный внешний новостной фон и публикация данных по рынку труда в США за февраль, которые оказались хуже ожиданий, что спровоцировало усиление продаж на российском. Рынке перед самым закрытием. Дополнительное давление на рынок оказал фактор предстоящих длинных выходных в России. Участники рынка, которые вышли из позиций и остаются в деньгах, частично сократили их по бумагам в преддверии выходных.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В **понедельник** наблюдалась отрицательная динамика в ценах по сделкам на нефть марок Brent и Light Sweet, что было связано с продолжением тенденции фиксации прибыли, которая образовалась за минувшую неделю после установления ценами исторических максимумов. Если раньше опасения относительно начала рецессии в США еще как-то сдерживало цены, то на прошлой неделе нефть преимущественно росла в стоимости. Еще одной причиной фиксации прибыли стоит отметить ожидания со стороны инвесторов того, что ОПЕК не уменьшит к началу II квартала поставки нефти на мировой рынок, а сохранит существующий объем нефтедобычи на ближайшем совещании министров нефти стран картеля 5 марта в Вене. Цена барреля Brent составила \$100 за баррель.

Во **вторник** продолжался довольно хороший и уверенный рост, да такой, что цены на различные марки нефти снова подошли к своим историческим максимумам. В качестве наиболее яркого примера стоит выделить цены на фьючерсы марки Brent, которые практически до закрытия российского рынка находились рядом с уровнем в \$102 за баррель. Активно поспособствовало этому процессу снижение курса доллара до исторически минимальных уровней, это сразу же повысило привлекательность сырья, поскольку цены на него для инвесторов всего мира по-прежнему устанавливаются в долларах. На закрытии цена за баррель Brent составила около \$101.

В **среду** фьючерсы марок Brent и Light Sweet находились в положительной зоне. Вчера стало известно, что министры нефти стран ОПЕК приняли в Вене решение сохранить существующий объем

добычи нефти, но сильного и значительного влияния на рынок эта новость не оказала, поскольку было понятно, что ситуация вряд ли кардинально изменится и существующий уровень цен картель вполне устраивает. Рост цен был, прежде всего, связан с техническими покупками. Теперь инвесторы всего мира ждут очередного выхода по запасам сырой нефти за последнюю неделю в США. На закрытии цена барреля Brent составляла \$103.

В **четверг** цены уже в 11-ый раз с начала года обновили исторические максимумы. Теперь абсолютным рекордом для срочного рынка нефти стала цена сделки по фьючерсу марки Light Sweet \$105,97 за баррель. Цена барреля Brent добралась до уровня в \$103,4 за баррель. Естественно, что ближе к закрытию рынка участники рынка поостереглись покупать на таких высоких уровнях, поэтому интерес к дальнейшим покупкам нефтяных фьючерсов несколько ослабел. Стоит отметить, что также рекордный рост цен на нефтяные фьючерсы был вызван сообщением о взрыве в Нью-Йорке.

В **пятницу** цены на нефть продолжали находиться у рекордных уровней второй день подряд на фоне дальнейшего падения доллара против евро. К утру пятницы котировки нефтяных фьючерсов превысили уровень \$105 за баррель. Росту на рынке нефти также способствовало решение ОПЕК сохранить квоты на добычу "черного золота" без изменений. Стало ясно, что рынок нефти полностью потерял чувство реальности, и баланс спроса и предложения, традиционно определявший движения цен на нефть, практически целиком утратил свое влияние. Настойчивость членов ОПЕК, отстаивающих точку зрения, что дефицита на рынке нефти нет, была услышана.

4. Нефтегазовый сектор

В нефтяном секторе бумаги вели себя достаточно комфортно, хоть и не показывали из ряда вон выходящих результатов, но главное - они не дали просесть отечественному рынку акций из-за высоких цен на нефтяных рынках.

Больше других был волатилен Газпром после того, как с 10 утра он сократил на 25% поставки газа на Украину. Газпром ограничил поставки газа на Украину на 35%, или на 46 млн. куб. м в сутки. Это значит, что сейчас монополист теряет около \$7 млн. выручки в сутки.

Инвесторы явно не обделили вниманием новость, касающуюся французской Total, которая объявила о том, что могла бы согласиться на передачу Газпрому технологий для второй и третьей фаз освоения Штокмановского газоконденсатного месторождения.

Долгожданное урегулирование газового конфликта с Украиной, вместе с новостями о выкупе собственных акций по цене 315,44 руб. за штуку, в целях реализации опционной программы для менеджмента, в целом благотворно сказались на бумагах Газпрома.

В четверг также стало известно о том, что затраты совместного предприятия Газпрома и немецкого E.On на строительство электростанции мощностью 1,2 тыс. МВт в Германии могут составить 700-800 млн. евро.

Газпром завершает поглощение СУЭК. В стране появится крупнейшая энергетическая компания, контролирующая более половины тепловых оптогенерирующих активов страны.

В новую структуру будут включены все угледобывающие и энергогенерирующие активы СУЭК, которая проведет дополнительную эмиссию акций в пользу 'Газпрома'. Газпром заплатит за эти активы, купив доли энергогенерирующих компаний в РАО ЕЭС. Стоимость создаваемой компании оценивается в \$15 млрд. Сделку планируется полностью завершить к концу лета.

Новая структура станет крупнейшим игроком в отечественной энергетике, которая будет контролировать около 15% общей электрогенерации, более 50% оптогенерирующих мощностей (это тепловые электростанции, в основном обеспечивающие промышленный сектор), а также около 40% российской добычи энергетических углей. На прошлой неделе прямую поддержку сделке выразил первый вице-премьер, председатель совета директоров 'Газпрома' Дмитрий Медведев, а через день руководитель ФАС Игорь Артемьев заявил, что после знакомства со всеми предоставленными документами он убедился в определенном положительном значении сделки.

Теперь Газпром будет контролировать около 30% выработки в центре и на юге страны, а на северо-западе его доля превысит 50%, аналогичное доминирование будет наблюдаться на Дальнем Востоке, в Кемеровской области и Красноярском крае'. Это значит, что Газпром постепенно превращается в наиболее сильного лоббиста в России, и в монопольного поставщика основных видов топлива (угля и газа) для тепловых электростанций. Теперь он может как переводить тепловые станции на уголь, так и повышать внутренние цен на газ и электроэнергию до мировых уровней, что позитивно скажется на его финансовых результатах.

ЛУКОЙЛ сообщил о том, что в прошлом году на 23% был увеличен объем производства синтетических масел - до 1,2 млн. тонн. В будущем компания не планирует существенно наращивать объемы производства, а намерена сосредоточиться на повышении качества продукции.

ЛУКОЙЛ и "ЮГК ТГК-8" вчера обсудили планы модернизации "Краснополянской ГЭС", входящей в состав ТГК-8 и проект строительства в регионе новой ГЭС. Татнефть в понедельник обнародовала примерный объем затрат, необходимых для обеспечения полной утилизации попутного нефтяного газа, которые составят около 2 млрд. руб. Затраты на оснащение объектов приборами учета составят более 600 млн. руб. Кроме того, возрастут эксплуатационные затраты, а следовательно, и себестоимость добычи нефти и газа.

В среду появилось сообщение от Лукойла, из которого стало известно, что доказанные запасы углеводородов нефтяника по состоянию на 1 января 2008 г. незначительно увеличились до 20,40 млрд. баррелей - в начале прошлого года они составляли 20,36 млрд. баррелей. Что касается доказанных запасов нефти ЛУКОЙЛа, то они немного сократились - с 15,93 млрд. баррелей до 15,7 млрд. баррелей. Доказанные запасы природного газа компании составили на начало 2008 г. 27,9 трлн. куб. м. Акции подорожали по итогам торгов на 1,27%.

В ряду новостей отрасли можно обратить внимание на заявление вице-президента Лукойла - Равиля Маганова о том, что компания не исключает приобретения новых генерирующих активов.

Также ЛУКОЙЛ сообщил о возможности приобретения новых электроэнергетических активов в рамках реорганизации РАО ЕЭС, причем при этом ЛУКОЙЛ намерен не только приобретать, но и возводить энергетические мощности на попутном нефтяном газе.

На неделе ЛУКОЙЛ опубликовал ежегодные данные аудита запасов, подготовленные компанией Miller and Lents по стандартам всемирного общества нефтяников.

Согласно этим данным, доказанные запасы **углеводородов** ЛУКОЙЛа на 1 января 2008 г. составили 20.369 млрд. баррелей нефтяного эквивалента, а доказанные запасы **нефти** находились на уровне 15.715 млрд. баррелей.

По сравнению с результатами аудита на начало 2007 г. совокупные доказанные запасы углеводородов ЛУКОЙЛа незначительно выросли, прежде всего за счет роста газовых резервов.

Что касается сокращения запасов нефти по итогам прошлого года, то мы склонны связывать его с естественным истощением традиционных месторождений компании, отсутствием должного финансирования геологоразведочного направления, а также с продажей половины долей компании в казахском проекте Caspian Investments Resources.

Исходя из текущего объема запасов и уровня добычи, доказанных резервов компании хватит примерно на 25 лет, а с учетом вероятных и возможных запасов примерно на 50 лет.

Данные аудита запасов являются причиной для инвесторов задуматься о долгосрочных инвестициях в компанию, запасы **нефти** которой снижаются. Транснефть сообщила о планах по реализации второго этапа нефтепровода Восточная Сибирь - Тихий океан (ВСТО-2), который предполагает увеличение мощности системы с 30 до 80 млн. тонн нефти в год. Предполагается, что на полную загрузку система будет выходить постепенно и достигнет 80 млн. тонн к 2025г.

В среду стало известно о том, что Татнефть в январе-феврале 2008г. увеличила добычу нефти по сравнению с аналогичным периодом 2007г. на 1,9% - до 4,275 млн. тонн.

5. Телекоммуникационный сектор

В телекоммуникационном секторе наблюдалось коррекционное движение; дешевели многие телекоммуникационные.

Исключением здесь стали бумаги МТС, которые поднялись на заявлениях президента компании - Леонида Меламеда о том, что выручка оператора по итогам 2007 г. составила \$8,5 млрд., превысив ранее озвученный прогноз материнской компании.

На неделе в прессе появилась информация о том, что вчера на пресс-конференции в Минске, президент МТС Леонид Меламед сообщил о прогнозном показателе выручки компании по МСФО в размере \$8,5 млрд.

Надо отметить, что никаких неожиданностей это заявление не принесло в силу того, что данная сумма сильно коррелирует с ожиданиями рынка.

Через две недели будет выходить гораздо более важная отчетность по итогам 2007 года, в которой будет отражена не только выручка, но и такие показатели, как чистая прибыль, EBITDA и удельный доход с абонента. Думается, что серьезные отклонения компании от прогнозов маловероятны, поскольку МТС в последнее время развивается экстенсивно и прогноз получения выручки за прошлый год исключительно позитивный.

6. *Металлургический сектор*

В металлургическом секторе вчера сильно сказывалось влияние роста цен на металлы и прокат, а также позитивных корпоративных новостей, позволяет добывающим компаниям и сталелитейщикам вновь выглядеть лучше рынка.

Не поддались негативным настроениям бумаги Мечела, который подтвердил факт ведения переговоров о возможной покупке британской компании Oriel Resources Plc.

Среди горнодобывающих компаний в понедельник наблюдался рост на фоне дорожающих промышленных и драгоценных металлов. Лидером роста по итогам недели выступили бумаги Норильского никеля после появления сообщения о планах объединения с компанией "Металлонивест".

Акции Северстали росли на фоне сообщения о том, что чистая прибыль дочерней структуры компании - Северсталь-метиз в 2007г. по РСБУ увеличилась почти в 2 раза по сравнению с 2006г. и составила 1,42 млрд. руб.

Акции ТМК снижались после появления информации о создании дочерней компании "ТМК Нефтегазсервис" для управления предприятиями нефтегазового сервиса, который в будущем должен стать самостоятельным бизнесом.

Норильского никеля объявил о том, что компания не планирует увеличение долговой нагрузки, однако собирается рефинансировать задолженность в размере \$1-2 млрд. в мае 2008г. Рынок был сильно разочарован отказом компании озвучить суммарный размер долга.

В среду ТМК объявила о прогнозе роста выручки по МСФО по итогам 2007г. примерно на 20% по сравнению с уровнем 2006г. Это значит, что выручка ТМК должна превысить \$4 млрд., а прирост показателя EBITDA по итогам 2007г. должен составить около 15% по сравнению с показателем 793,9 млн. долл. в 2006г., Рост финансовых показателей финансовой деятельности компания связывает с высоким спросом на свою продукцию и благоприятной ценовой конъюнктурой. Заставляет напрячься только снижение рентабельности бизнеса.

ММК сообщила о том, что ее выручка в 2007г. по РСБУ увеличилась по сравнению с 2006г. на 17,87% - до 190,287 млрд. руб. Валовая прибыль компании в 2007г. составила 61,282 млрд. руб. (+4,42%), прибыль от продаж - 51,447 млрд. руб. (+2,67%).

ММК предоставил свою отчетность за 2007 год по РСБУ. Налицо рост объемов производства и средних цен реализации продукции, из-за чего довольно существенно поднялась выручка компании.

Единственный масштабный риск, который сопровождает эту компанию в настоящий момент - отсутствие собственной сырьевой базы, поскольку собственные месторождения (гора Магнитная) уже давно разработаны, и комбинат вынужден импортировать сырье из Казахстана с Соколовско-Сарбайского месторождения по более высоким ценам, поэтому в компании постепенно идут два параллельных процесса - помимо роста выручки наблюдается и рост себестоимости.

Отметим также рост чистой прибыли на 28%, который сложился во многом от получения внереализационных доходов не от основной деятельности. Объем производства товарной металлопродукции в компании вырос в прошлом году по сравнению с 2006 г. на 7,5% и составил 122 млн. т, что явилось рекордом за всю историю предприятия.

Мы связываем позитивные перспективы по данной бумаге, поскольку в текущем году ожидаем роста объемов производства продукции. Руководство комбината ожидает производства стали на уровне 14,1 млн. т, а товарного проката - на уровне 12,8 млн. т. С учетом общемировой и внутрироссийской ситуации роста спроса на продукцию металлургов, цены на прокат будут только расти (на 15-20%), поэтому финансовые показатели ММК будут только увеличиваться.

7. Энергетический сектор

На прошлой неделе стало известно, что комиссия по реформированию РАО ЕЭС утвердила **6 июня** датой финального закрытия реестра энергохолдинга. Эта дата еще будет утверждаться советом директоров компании.

Исходя из этого, **только те акционеры, которые будут числиться в реестре РАО на эту дату, 1 июля 2008 г. получат вместо акций энергохолдинга бумаги 23 компаний, в настоящий момент входящих в него.**

Определение даты закрытия реестра, которая станет последним днем торгов акциями РАО ЕЭС на фондовом рынке необходимо для того чтобы регистратор успел выяснить всех конечных держателей бумаг РАО в целях начисления им акций выделяемых компаний. РАО ЕЭС прекратит свое существование 1 июля путем присоединения к ФСК ЕЭС.

Коэффициенты конвертации завершающего этапа реформирования РАО ЕЭС были утверждены еще летом 2007 г., согласно которым 1 июля 2008 года миноритарные акционеры РАО ЕЭС вместо своих акций получают бумаги 23 выделяемых компаний - 5 компаний ОГК (кроме ОГК-5, которая уже была выделена в из состава РАО в 2007 г.), 13 компаний ТГК (кроме ТГК-5), акции Федеральной сетевой компании (ФСК), акции ГидроОГК, в состав которой к тому времени войдет большинство российских ГЭС, акции Сочинской ТЭЦ (генерирующие активы, не вошедшие в состав ОГК и ТГК), бумаги холдинга 'Энергетические системы Востока' (состоит из энергетических активов Дальнего Востока), а

также бумаги Холдинга МРСК, в состав которого войдут принадлежащие РАО пакеты акций во всех МРСК.

Акции всех ОГК и ТГК, а также бумаги ГидроОГК уже торгуются на бирже. Бумаги 10 МРСК после перехода на единую акцию начнут торговаться не раньше апреля-мая. В первых числах июля начнут торговаться акции ФСК ЕЭС, а начало торгов по бумагам вновь создаваемых холдингов Интер РАО, Холдинга МРСК, холдинга 'Энергетические системы Востока' ожидается в августе.

На наш взгляд, на первых порах только ГидроОГК и ФСК будут иметь достаточно высокую капитализацию и высокий free float, что гарантирует приемлемую ликвидность этих бумаг.

Исходя из оценки РАО ЕЭС, в результате реформирования холдинга 1 июля 2008 года на одну акцию РАО будет начислено активов на общую сумму \$1.7, поэтому сейчас в связи с тем, что бумаги РАО оценены существенно ниже, чем составные части энергохолдинга в отдельности, имеет смысл их покупать и держать вплоть до реорганизации.

8. Банковский сектор

В банковском секторе ощущались достаточно серьезные потери в котировках из-за больших проблем западных банков в связи с тяжелыми последствиями ипотечного кризиса, что сильно сдерживает инвесторов в их благих порывах на покупку.

В четверг в Киеве выступал президент Сбербанка Герман Греф, который озвучил некоторые предварительные результаты работы банка по итогам февраля, хотя официальная отчетность по РСБУ за февраль выйдет во второй декаде марта.

Размер чистой прибыли по РСБУ должен составить около 8,5 млрд. руб., что почти на 30% меньше, чем в январе. Капитал банка вырос несильно - на 1% и составил на начало марта 710 млрд. руб.

Капитал дочернего банка НРБ-Украина Сбербанк хочет увеличить на \$150 млн. с целью к 2011 году вывести его банк в десятку ведущих украинских банков путем дополнительных вложений по мере роста активов банка; при этом стратегия его развития предполагает уклон на создания 'финансовых супермаркетов' для населения в филиалах банка.

Мы расцениваем подобные меры позитивно, поскольку они диверсифицируют деятельность Сбербанка и снизят степень рисков при возможном снижении спроса в потребительском кредитовании в России.

В среду банк ВТБ сообщил итоги своей деятельности по РСБУ за февраль - прибыль от основной деятельности и операций с ценными бумагами составила 6.3 млрд. руб., что несколько компенсировало убыток от работы банка в январе (6.42 млрд. руб.). Сейчас в новом году текущим результатом является убыток в 169.8 млн. руб.

В последнее время банк активно фиксирует убыток по операциям с ценными бумагами и валютой в размере 6.8 и 1 млрд. руб. соответственно, а от основных операций банк регулярно получает прибыль (в январе прибыль от них составила 2.3 млрд. руб.).

С учетом большой степени относительности данной отчетности, поскольку она не покрывает деятельность всей группы ВТБ, хотя столь резкие изменения финансовых результатов и зависимость от конъюнктуры фондового рынка говорят о довольно высоких рисках, связанных с деятельностью банка. Полная отчетность за февраль по всей группе ВТБ по РСБУ выйдет 28 марта.

Во вторник французская банковская группа Societe Generale после приобретения контрольного пакета акций Росбанка объявила миноритарным акционерам банка предложение на выкуп акций по цене \$8,07 за акцию. Предложение будет действовать в течение 70 календарных дней.

Цена оферты предусматривает оценку акционерного капитала банка примерно на уровне \$6 млрд., что соответствует соотношению капитализации и балансовой стоимости около 3, в то время как текущее рыночное соотношение этих показателей для российских банков составляет 2. В настоящий момент рыночная оценка только на 4% ниже цены оферты.

Мы считаем, что условия оферты являются вполне приемлемыми, несмотря на небольшое расхождение с текущей рыночной стоимостью акций, поскольку покупка контрольного пакета акций Росбанка был, вообще-то, тем балластом, который держал рост котировок Росбанка на плаву и даже обеспечивал рост на 5% с начала года, поэтому теперь вполне возможно либо резкое снижение котировок после окончания оферты, либо просто 'заморозка' на достигнутых уровнях при проблемах в банковском секторе.

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.

11 марта 2007 года