

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(04.10.2010 – 08.10.2010)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Суркова Ирина Олеговна**

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

СОДЕРЖАНИЕ:

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Metallургический сектор.....	9
6. Телекоммуникационный сектор.....	11
7. Энергетический сектор.....	12
8. Банковский сектор.....	13
9. Машиностроительный сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 08.10.2010</i>	1 566,85	1 464,67
<i>Закрытие 01.10.2010</i>	1 531,91	1 455,63
<i>Изменение за неделю, %</i>	2,3	0,62

Второй осенний месяц начинается, к сожалению, не так радужно в фундаментальном плане, как хотелось бы большинству участников рынка. Все ожидали возврат к активным торговым действиям, некую активизацию инвестиционного процесса, особенно в свете объявления ФРС продолжения политики стимулирования и количественного смягчения экономики. Ничего этого пока не произошло, разве что сильно дорожающая нефть продолжает поддерживать котировки на плаву. Возможно, что тема нефти станет определяющей для рынка в ближайшее время, поскольку спекулятивный капитал, возможно, и попробует просочиться на рынок. Если раньше у отечественных инвесторов была надежда на привлечение иностранного капитала на фоне предоставления ликвидности со стороны ФРС, то сейчас эта тема исчерпана и отыграна. Если лимиты на российские бумаги управляющим фондами и будут повышены, то это будет сделано исключительно по причине роста на рынке сырья, но только в том случае, если станет ясно, что этот рост не носит спекулятивный характер. Пока в этом уверенности нет, поскольку уровень запасов продолжает оставаться высоким.

Начало недели получилось достаточно сумбурным: с одной стороны, рынок 'застопорился' на уже достигнутых уровнях, а с другой - такое состояние было вызвано исключительно отсутствием 'больших' стратегических инвесторов, которые пока не готовы сильно 'разгонять' котировки. Статистика пока представляет собой смешанный характер, но почему-то весь этот нейтральный, по сути, массив данных не сильно замечается участниками рынка. Все больше склонны подмечать какой-либо негатив. А крупным инвесторам подобное положение дел даже представляется выгодным, поскольку предоставляет возможность формировать портфель по более выгодным ценам, особенно в преддверии начала сезона отчетности. На валютном рынке пока тоже территория 'медведей', поскольку комиссия по срочной биржевой торговле в ЕС объявила о запредельных объемах коротких позиций по доллару на прошлой неделе. Нефтяные рынки пока консолидируются в диапазоне \$80-85 за баррель, поскольку сильного притока спекулятивного капитала, в отличие от валютных пар, там не наблюдается. Многие участники рынка просто находятся в ожидании очередного витка стоимости по мере снижения запасов в США. Не дают же 'медведям' вздохнуть полной грудью меры ФРС. Г-н

Бернанке в очередной раз заверил всех, что дополнительные покупки облегчат текущую финансовую ситуацию. Это может быть сделано и до 3 ноября, когда пройдет очередное заседание комитета по открытым рынкам. Кто-то уже начал, не оглядываясь на США, вводить стимулирующие меры. Например, Япония, банк которой снизил ставку до 0% с целью резкого снижения курса иены, поскольку валютные интервенции, проведенные ранее, эффекта не принесли.

Пока ситуация на рынке остается позитивной, но не из-за наличия какого-либо фундаментального фактора, а из-за резких мер ряда монетарных властей развитых экономик по снижению процентных ставок для того, чтобы девальвировать свои валюты по отношению к американскому доллару. Заявления министра финансов г-на Кудрина о том, что бюджет на ближайшие годы будет сверстан исходя из ценового уровня в \$70 за баррель, конечно, не придают уверенности, поскольку планка является, на наш взгляд, слишком завышенной. Да, мы видели спекулятивный выброс по нефти в диапазон \$80-85 за баррель, но речь идет о планировании на ближайшие ГОДЫ. Что может случиться даже не с запасами нефти, а с курсом доллара по отношению к рублю в ближайшее время - неизвестно. Такие факторы, как низкая инфляция, отсутствие государственного спроса, небольшой потребительский спрос и небольшой объем роста инвестиций может поспособствовать небольшому темпу роста (3-4% в год), но не более того. Что же нас ожидает в таком случае? Стагнация и потеря конкурентоспособности с другими развивающимися рынками не могут дать уверенности в том, что при снижении цены на нефть даже до \$75 бюджет не окажется сильно дефицитным.

Пока на российском рынке, по всей видимости, рост будет продолжаться, поскольку ни статистика, ни угрозы роста запасов нефти не могут удержать инвесторов от покупок, пока нет подтверждений, что нисходящая коррекция начнется уже сейчас. Да, перекупленность присутствует, но пока на азиатских рынках и в Европе деньги будут дешеветь, рынок будет расти. На рынки вышли вроде бы достаточно негативные для коррекции данные по рынку труда США, которые должны были бы спровоцировать снижение, но этого не произошло. Выросли и запасы нефти, но это также осталось без сильного внимания участников рынка, поскольку они решили, что оно было связано с загрузкой НПЗ.

Пока в силу удешевления денежной массы и роста ее доступности коррекция не слишком-то и замечается участниками рынка, поскольку многие страны, сильно зависящие от курса доллара, понимают, что дальнейший рост курсов их собственных валют ни к чему хорошему не приведет, и начинают снижать свои учетные ставки. После того, как ФРС объявила о начале очередного раунда количественного стимулирования, Япония обнулила

свою ставку, Англия принимает решение по снижению ставки и по вводу дополнительной программы стимулирования экономики. Участники рынка ожидают, что это подтолкнет ФРС к еще более активным действиям и увеличит рефинансирование доходов с баланса ФедРезерва в казначейские облигации.

Положение дел усугубляется ростом нерешительности участников рынка, которые не знают, что им делать: фиксировать прибыль или получить в связи с этим риск наличия на руках наличных денег в свете неясности перспектив валютного курса. Будем активно ожидать данных по рынку труда США, а именно по числу рабочих мест вне с/х за сентябрь. С учетом снижения на нефтяных рынках и коррекции по валютной паре EUR/USD до выхода американской статистики активность будет сниженной, поэтому вероятность бокового движения очень велика. История со стимулированием и количественным смягчением экономики остается центральной, причем настолько, что многие участники рынка готовы позитивно воспринимать практически любую статистику, поскольку любой рост возможен на признаках улучшения ситуации на рынке труда. Это отразится как на сырьевых рынках, так и на идее того, что слабые данные могут ускорить решение ФРС.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник сопровождались активным стремлением покупателей продолжить начатое в конце прошлой недели, причем даже обновление пятимесячного максимума не помешало участникам рынка продолжать покупки, несмотря на рост некоторого напряжения среди инвесторов. После довольно позитивного открытия с утра основной инвестиционной идеей стало следование за динамикой цен на нефть. Ничего негативного в этом не произошло, поскольку после непродолжительной нисходящей коррекции стоимость барреля нефти марки Brent снова обновила свой недавний максимум, увеличившись до уровня в \$84,5 за баррель. Только под закрытие чуть негативно на рынке сказала макроэкономическая статистика из США, где данные об объеме промышленных заказов в августе оказались чуть хуже ожиданий, но это сильно не изменило положение дел, в результате чего российский рынок завершил ростом уже четвертую сессию подряд.

Торги во вторник проходили при высокой активности курса рубля, следствием чего стал пророст стоимости наиболее ликвидных акций. В течение большей части торгов индексы не показывали какой-то ярко выраженной динамики движения, а формирование тренда стало проявляться ближе к закрытию. Основной причиной роста стали благоприятная статистика в США, новости о снижении Банком Японии учетной ставки до

нуля, а также объявление главой американского Федрезерва программы по выкупу правительственного долга.

Торги в среду проходили при существенном росте количества совершенных на российском фондовом рынке сделок, но это не поменяло общего коррекционного настроения на торгах. После утренних покупок из-за хорошей конъюнктуры на рынке сырья и на западных площадках участники торгов начали фиксировать прибыль из-за довольно сумбурного внешнего информационного фона и негативных данных по занятости в США.

Торги в четверг проходили при достаточно высоких уровнях, но бумаги закрывались довольно разнонаправленно, поскольку никаких четких и ясных ориентиров на рынке не было, поэтому в течение дня рынок демонстрировал колебания в достаточно широком диапазоне. Многие инвесторы считают, что рынок находится в состоянии перегретости, что в ближайшее время будет выражаться неуверенностью и пессимистичным настроением. Даже оптимизм в США вкупе с благоприятными макроэкономическими новостями из Европы никак не отразились на состоянии рынка. Хорошая конъюнктура цен на ресурсы способствовала значительному росту цен на акции представителей цветной металлургии и добытчиков.

Торги в пятницу начались снижением ведущих фондовых индексов и котировок большинства "голубых фишек" после того, как накануне американские индексы завершили сессию в четверг незначительным снижением - в пределах 0,2%, а нефтяные фьючерсы в середине дня достигли очередных локальных максимумов, позже заметно сдали завоеванные позиции.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник фьючерсы немного снизились в цене, сделав паузу после сильного роста в течение нескольких дней на прошлой неделе. Давление на нефтяные цены оказывало укрепление доллара США. Внутрдневной максимум ноябрьских фьючерсов составил \$82,4 за баррель, что примерно на \$0,6 было ниже самого высокого уровня мая. Тем не менее, участники рынка стали проявлять большую осторожность, поскольку последний рост цен был аналогичен прошлым подорожаниям, которые довольно быстро заканчивались. Инвестиционная память - вещь упрямая: инвесторы просто хорошо помнили все предыдущие витки роста и не менее мощные витки снижения. На прошлой неделе цены на нефть выросли на 6,7%, пробив несколько ключевых уровней, которые ранее ограничивали рост. Нефтяные фьючерсы не закрывались выше уровня в \$80 за баррель с начала августа до прошлой недели, но неожиданное сокращение запасов топлива

в США и снижение курса доллара придали росту цен дополнительную силу. Усиление курса доллара делает нефть более дорогостоящей для держателей других валют. Доллар вообще активно терял стоимость с середины сентября, поэтому высока вероятность того, что Федеральная резервная система США начнет покупать казначейские облигации, или предпринимать другие шаги для стимулирования экономики.

Во вторник фьючерсы достигли пятимесячного максимума на фоне ослабления доллара США и роста фондовых индексов. Инвесторы активно скупали деноминированные в долларах активы (золото и нефть) после того, как Япония снизила процентные ставки почти к нулевому уровню в рамках своей программы смягчения денежно-кредитной политики. Курс доллара резко снизился по отношению к японской иене и достиг своего самого низкого уровня против евро с февраля, дав возможность ценам на золото двигаться еще выше уровня в \$1340 за унцию. Многие участники рынка считают, что снижение курса доллара вкупе с ростом стоимости акций оказали сильную поддержку ценам на нефть, но они довольно осторожно относятся к этому росту цен, поскольку он опередил фундаментальные экономические показатели и не оправдывает рост цен выше \$80 за баррель. В свою очередь есть мнение, что рекордный рост цен на золото и ослабление доллара будут благоприятными для подорожания сырой нефти в краткосрочной перспективе. Цены на золото в этом году вполне могут достигнуть в \$1500 за унцию, а цены на нефть достичь уровней конца сентября 2008-го года. Рост цен на нефть выше уровня в \$83 за баррель был бы достаточно весомым аргументом в пользу устойчивого подорожания. Ожидалось, что рынок будет ориентироваться на еженедельные данные по запасам нефти в США, которые вышли во вторник, но этого не произошло.

В среду фьючерсы закрылись на новом пятимесячном максимуме после выхода данных, которые говорили о сокращении запасов топлива в США. Рост цен на нефть вкупе с сокращением запасов стало хорошей причиной в пользу покупок фьючерсов, которые растут уже несколько дней, в основном - за счет ослабления курса доллара США. Ряд центральных банков мира снижает стоимость своих валют, чтобы поддержать экономику своих стран, в результате чего инвесторы стремятся покупать более безопасные активы, такие как сырьевые товары. Министерство энергетики США сообщило, что запасы сырой нефти на прошлой неделе выросли на 3,1 млн. баррелей, намного превысив прогнозы по рынку. Тем не менее, запасы бензина сократились на 2,6 млн. баррелей, а запасы дистиллятов, включающие дизельное топливо и топочный мазут, сократились на 1,1 млн. баррелей. Сокращение запасов было более значительным, чем ожидалось, несмотря на то, что роста запасов нефти хватило для того, чтобы подтолкнуть вверх общие запасы нефти и топлива в США, которые все еще находятся около своего 27-летнего максимума. С учетом

того, что фондовые индексы торговались почти без изменений, а курс доллара несколько ослаб, участники рынка получали с других рынков слишком мало сигналов, которые могли бы указать на перспективы продления текущего роста цен на нефть. Сейчас объемы запасов нефти, как и судьба доллара, могут способствовать дальнейшему росту цен, которые способны преодолеть уровень в \$80 за баррель, который ограничивал их рост в течение нескольких месяцев.

В четверг фьючерсы отступили с пятимесячных максимумов, так и не достигнув уровня в \$85 за баррель на фоне укрепления доллара и все еще обширных запасов нефти в США. Цены на нефть в последние дни обрели некоторую поддержку со стороны ослабления доллара США, который снижался на фоне ожиданий того, что Федеральная резервная система примет дополнительные меры по стимулированию экономики. Тем не менее, укрепление доллара по отношению евро и корзины других валют в сочетании со снижением фондовых индексов в четверг столкнуло фьючерсы вниз, инвесторы продавали их, чтобы фиксировать прибыль после недавнего подорожания. Без существенного укрепления на финансовых рынках ценам на нефть будет достаточно трудно поддерживать свой рост только за счет других фундаментальных факторов. Запасы сырой нефти и топлива в США остаются вблизи своих максимумов, о чем свидетельствуют представленные в среду данные Министерства энергетики, показавшие снижение спроса до самого низкого уровня в этом году. Цены на нефть снижались в диапазоне \$70-80 за баррель в течение нескольких месяцев и любые попытки роста выше уровня в \$80 быстро сменялись довольно быстрым отступлением. После того, как ранее на этой неделе цены превысили максимумы августа, участники рынка опасались, что снижение находится совсем близко.

В пятницу на рынке нефти инвесторы фиксировали прибыль после значительного роста цен, а также в преддверии выхода важных данных о занятости в США. Многие участники рынка считают, что ожидания второго раунда валютного стимулирования со стороны ФРС продолжают оказывать давление на доллар, но резко вырастет показатель занятости, то сроки этого сценария могут отодвинуться.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник от министра финансов Алексея Кудрина стало известно, что представители компании 'Роснефть' пока не представили в Минфин РФ никаких обоснований для продления льготной пошлины на нефть, добываемой на Ванкорском месторождении. Г-н Кудрин признал, что пока эта тема обсуждается, поскольку есть

соответствующее поручение премьер-министра Путина. Также министр финансов сообщил, что правительство будет основываться исключительно на тех решениях, которые были приняты в начале года и одобрены премьер-министром.

Напомним, что ранее Алексей Кудрин уже говорил о том, что не видит причин возвращаться к этому вопросу, когда комментировал обращение президента компании Эдуарда Худайнатова по продлению налогового периода льготной ставки по экспортной пошлине на нефть, добываемой на Ванкорском месторождении, на 5 лет, а также по обнулению ставки пошлины на нефть, добываемой на Юрубчено-Тохомском месторождении. В свою очередь, министр энергетики Сергей Шматко не исключил возможности обнуления экспортной пошлины на нефть для Юрубчено-Тохомского месторождения и предоставления льгот для Ванкорского месторождения, если Роснефть представит убедительные аргументы для этого. Роснефть аргументирует свою просьбу тем, что имеет серьезную озабоченность по уровню затрат в текущем году.

Мы считаем, что если льготы компании все-таки будут предоставлены, то у Роснефти существенно вырастет рентабельность основных проектов как минимум до 16-17% с текущих 10-11%. В противном случае по итогам года компания может недополучить часть потенциальной прибыли из-за сильного роста затрат по вводу в строй вышеупомянутых месторождений.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Во вторник ОАО 'НЛМК' обнародовало отчетность по стандартам US GAAP по итогам I полугодия 2010-го года, согласно которой чистая прибыль для акционеров в отчетном периоде составила \$590 млн. по сравнению с убытком в размере \$243 млн. убытка за аналогичный период прошлого года. Что касается показателя общей чистой прибыли, то за II квартал 2010 г группа получила чистую прибыль в размере \$459 млн., что почти в 3,5 раза превышает размер чистой прибыли в I квартале 2010-го года. Рентабельность по чистой прибыли составила 21%.

Столь бурный рост чистой прибыли в I полугодии 2010-го года мы связываем с учетом в отчетности финансовых результатов совместного предприятия НЛМК с Dufenco Group, которые привели к отражению в отчетности убытка в размере \$6 млн. Во II квартале 2010-го года в отчетности уже был отражен положительный финансовый результат совместного предприятия с Dufenco Group в размере \$21 млн.

Выручка НЛМК в I полугодии 2010-го года выросла почти на 50% по сравнению с I полугодием 2009-го года во многом благодаря росту доходов от стального сегмента и

сортового проката. Тем не менее, мы считаем, что темпы роста выручки вряд ли будут выше по итогам даже 9 месяцев 2010-го года, поскольку этому может помешать ухудшение ценовой конъюнктуры в течение квартала со средним снижением цен на металлопродукцию в пределах 10-15% к уровню II квартала. Рентабельность по показателю EBITDA в III квартале составит около 30%, а объем продаж - около 3 млн. т.

Размер финансового долга НЛМК снизился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и на конец отчетного периода составил \$2 367 млн. Снижение за квартал составило \$170 млн. (около 7% по отношению к уровню на конец I квартала 2010-го года). Краткосрочные финансовые обязательства на отчетную дату составляли \$539 млн. и представлены краткосрочной частью синдицированного кредита, полученного в 2008-м году, выплаты по которому осуществляются ежеквартально. Чистый долг составил \$948 млн. и практически не уменьшился во II квартале, а соотношение чистого долга и EBITDA за последние 12 месяцев на конец составило 0,44х, что, в принципе, является значением в пределах нормы.

Мы считаем финансовые результаты НЛМК позитивными, поскольку компания смогла преодолеть период 'убыточности' и, более того, планирует возобновить капитальное строительство, что потребует направить часть чистой прибыли на капиталовложения, объем которых оценивается по итогам года примерно в \$1,8 млрд.

В среду Мечел обнародовал свою отчетность по итогам II квартала 2010-го года по итогам US GAAP, которую мы оцениваем скорее как негативную, поскольку сильного оптимизма она не вызывает. Показатели выручки и EBITDA оказались в пределах ожидаемого (рост на 76% и 377% соответственно), чего нельзя сказать стоимости обслуживания долга компании во II квартале, которая подросла на 37% до \$164 млн. по сравнению с I кварталом 2010-го года. Даже с учетом проведения политики активного рефинансирования по низким ставкам общий долг Мечела вырос на 9,3%, тогда как у его основных конкурентов - НЛМК, ММК уровень долга, наоборот, снижается. Низкий показатель чистой прибыли Мечела во II квартале связан с большими списаниями по причине изменения курсов валют, которые за этот период составили \$172 млн. Если не учитывать списания, то прибыль компании равнялась бы \$210 млн., что соответствовало бы ожиданиям рынка.

Хочется отметить, что радует прибыльность большинства основных сегментов компании (за исключением энергоугольного сегмента), но подобная тенденция может быть прервана уже в III квартале в связи с возможным снижением цен на металлопрокат на 10-15%.

Мы считаем, что отчетность может негативно повлиять на котировки компании, поскольку стало ясно, что финансовые результаты II квартала в этом году превзойдены не будут даже в случае повышения цен на концентрат коксующегося угля. Сам по себе рост цен на уголь мы также не ожидаем из-за снижения цен на него крупнейшими мировыми производителями в IV квартале.

В среду стало известно, что Магнитогорский металлургический комбинат рассматривает возможность выплаты дивидендов за 2010-й год в размере около 15% от чистой прибыли по стандартам МСФО. Напомним, что по итогам 2009-го года акционеры ММК утвердили дивиденды в размере 0,37 руб. на акцию, тогда как в общей сложности было выплачено 4,1 млрд. руб., что составляет примерно 62% от прибыли по МСФО за 2009-й год.

Также стало известно, что в 2010-м году ММК планирует увеличить производство металлопродукции на 20% до уровня в 10 млн. т по сравнению с 2009-м годом, а в 2011-м году объем производства будет увеличен еще на 20%, что даст возможность ММК выйти на докризисный уровень в 12 млн. т металлопродукции в год.

В условиях собственной обеспеченности ММК необходимым сырьем (на 30% железорудным сырьем, на 50% - углем, на 100% - ломом и на 85% - электроэнергией) увеличение производства должно принести дополнительную прибыль и доходы компании по итогам года, поэтому мы расцениваем новость о повышении уровня дивидендов как позитивную для котировок ММК.

6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что договор об обмене телекоммуникационными активами между АФК 'Система' и Связьинвестом все-таки был подписан. В результате данной сделки государственный холдинг стал владельцем 100% CDMA-оператора Скай Линк, а АФК 'Система' получила 95%-й пакет голосующих акций МГТС (что составляет 80% уставного капитала компании). Напомним, что первоначально планировалось осуществлять передачу активов одновременно с первой частью сделки - продажей дочерней структурой АФК 'Система', Комстаром-ОТС, 25%-го пакета Связьинвеста Ростелекому за 26 млрд. руб., но все-таки расхождения по срокам с первоначально планировавшимися состоялись.

Мы считаем завершение сделки позитивной новостью для бумаг Системы, поскольку это позволит компании консолидировать МГТС, что даст возможность получать дополнительную прибыль от реализации синергетического эффекта.

В четверг стало известно, что МТС завершил выкуп в рамках оферты 37,6 млн. обыкновенных акций Комстар-ОТС (которые составляют около 9% УК), что соответствует максимальному уровню, который был заявлен в условиях оферты. Сумма выкупа составила 8,28 млрд. руб., тогда как сделка была профинансирована за счет свободных денежных средств МТС. Это значит, что МТС увеличил собственную долю в капитале Комстара до 71%, или до 73,3% без учета казначейских акций.

Отметим, что МТС покупала долю в акционерном капитале Комстар-ОТС в рамках консолидации активов. На следующем этапе миноритарным акционерам Комстара будет предложено конвертировать каждую акцию компании в 0,825 акции МТС. Внеочередное собрание акционеров, которое будет обсуждать данный вопрос, пройдет 23 декабря 2010 года, а закрытие реестра под участие пройдет 3 ноября 2010 года. Несогласные с выкупом миноритарии Комстара смогут предъявить бумаги к выкупу по 212,85 рублей, но поскольку на выкуп акций компания не может потратить более 10% от стоимости собственных чистых активов. Это значит, что с учетом объявленных цен выкупа и данных отчетности по РСБУ за I квартал 2010 года, будет выкуплено не более 6,1% акций Комстара.

7. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В четверг премьер-министр Владимир Путин подписал распоряжение правительства о сокращении обязательной инвестиционной программы ТГК-2 на 30%. Скорее всего, это единичный случай, который не повлечет аналогичных действий правительства для других генерирующих компаний. Сокращение программы связано с исключением из обязательной одобренной правительством программы капитальных затрат Костромской ТЭС установленной мощностью 400 МВт, которая должна была быть введена в эксплуатацию к концу 2015-го года.

Потребность в электроэнергии на территории Костромской области полностью покрывается за счет существующих электростанций, которые работают в регионе, да еще и покрывает использование торфа и древесных отходов, тогда как текущая формула расчета стоимости мощности станций предусматривает оплату только угольных и газовых станций. Торфяные станции не учитываются, поскольку их строительство является очень дорогостоящим по объему удельных капиталовложений.

Мы считаем, что на котировках ТГК-2 данные новости отразятся позитивно, поскольку строительство ТЭС, работающей на торфе, без гарантий возврата инвестированного капитала снизило бы акционерную стоимость компании.

8. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что банк ВТБ планирует разместить еврооблигации на сумму около \$300-400 млн. Скорее всего, книга заявок будет закрыта, а объем размещения будет определен уже до конца этой недели. В зависимости от спроса, ВТБ разместит или один транш, или оба.

Напомним, что в текущем году банк планировал занять около \$5 млрд., из которых уже занял \$3,5 млрд. Таким образом, осталось занять еще \$1,5 млрд., но руководство банка пока не исключает и невыполнения плана по привлечению заемных средств.

В июле этого года ВТБ уже разместил еврооблигации на 300 млн. швейцарских франков со ставкой купона 4% годовых, а в ближайшее время ВТБ планирует выпустить облигации, номинированные в йенах для выхода на рынок Samurai bonds - облигаций долгосрочного займа в иенах, эмитированных на японском рынке иностранным заемщиком. Размещение долга в японской валюте планируется осуществить в рамках плана диверсификации активов банка.

9. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В среду АвтоВАЗ обнародовал отчетность за I полугодие 2010 года по стандартам МСФО, согласно которой чистая прибыль достигла 3,1 млрд. руб. по сравнению с убытком в 19,6 млрд. руб. за аналогичный период 2009-го года, говорится в сообщении компании.

Убыток был получен АвтоВАЗом от деятельности консолидируемых 'дочек', а прибыль в отчетности по МСФО появилась в результате корректировок и учета беспроцентных займов, предоставленных одним из акционеров АвтоВАЗа Ростехнологиями по справедливой стоимости на дату получения. В прибыль был записан доход от дисконтирования за вычетом процентов к уплате в сумме 5,9 млрд. руб.

Мы считаем отчетность АвтоВАЗа позитивной для котировок компании благодаря росту его выручки за счет программы утилизации автомобилей.

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 октября 2010 года