

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(15.11.2010 – 19.11.2010)

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. Химический сектор.....	7
5. Metallургический сектор.....	9
6. Телекоммуникационный сектор.....	10
7. Энергетический сектор.....	12
8. Банковский сектор.....	12

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 19.11.2010</i>	1 600,98	1 556,8
<i>Закрытие 13.11.2010</i>	1 606,08	1 541,1
<i>Изменение за неделю, %</i>	-0,003	1,001

Саммит АТЭС, завершившийся в Йокогаме, поставил большое количество вопросов, обсуждение которых создадут волнения на рынке в течение всей недели. Важными для рынка прозвучали новости о том, что Португалия может быть вынуждена выйти из зоны евро, если правящая партия и оппозиция не договорятся о коалиции. Многие авторитетные португальские политики и экономисты понимают, что альтернативой ситуации с выплатой большого количества долгов является выход из зоны евро. После размещения на мировом рынке своих гособлигаций под 6,3% годовых стало ясно, что опасения в отношении стабильности финансовых рынков и перспектив платежеспособности Португалии очень велики. Пожалуй, впервые перед европейскими финансовыми властями вопрос государственных долгов встал столь остро. Мировые финансовые рынки стали обеспокоены тем, поддержит ли оппозиция проект бюджета, который предусматривает резкое сокращение государственных расходов. У Ирландии положение дел не легче: здесь доходность по облигациям составила вообще заоблачные 8,6%. Эти проблемы стали гораздо важнее и ФРС, и различных саммитов, поскольку на кону стоит вопрос выживания европейской финансовой системы как единого механизма.

Довольно вялые торги в США остаются в стороне от основных событий в мировой экономике, которые плавно перемещаются в европейскую экономическую зону. Внешний фон в начале недели, который поддерживается позитивом из Азии (ВВП Японии за III квартал +3,9%) - это, конечно, хорошо, но даже профицит сальдо торгового баланса ЕС в сентябре в размере 2,9 млрд. евро не смог затмить проблем в Ирландии и Португалии. Вдобавок к этим странам в понедельник еще добавилось заявление премьер-министра Греции Георгиоса Папандреу, который полностью исключил возможность реструктуризации государственного долга страны, поскольку это стало бы настоящей катастрофой для греческих граждан, а также нанесло бы также удар по доверию, оказанному Афинам европейскими странами и зоной евро. Тем не менее, подобные заявления являются 'звоночком' для локомотивов европейских экономик о том, что по-прежнему проблемы госрасходов остаются.

Пока политика жесткой экономии бюджетных средств, даже в таких отраслях как здравоохранение и образование, приносит плоды и постепенно сокращают дефицит бюджета, но не в тех темпах, чтобы можно было выйти на относительно небольшие суммы долга. Не зря же Еврокомиссия сделала заявление о том, что Афинам придется сделать дополнительные шаги в сфере бюджетной экономии после очередного пересмотра экономических показателей для Греции. В конце 2009-го года греческие власти говорили о дефиците примерно в 11% от ВВП, после чего Евростат поднял в феврале его до 12,7%, в апреле - до 13,4% и сегодня - уже до 13,6%.

Крайне интересной представляется позиция глав ЦБ тех европейских стран, которые испытывают большие проблемы с государственными расходами и имеют угрозу увеличения дефицита государственного бюджета. Вот, например, вчера глава ЦБ Ирландии заявил о том, что ждет от стран ЕС и МВФ выдачи кредита на сумму в несколько миллиардов евро, который начнет оказывать стабилизирующее влияние на экономику. Если регуляторы вынесут позитивное решение, то рынки будут позитивно реагировать на эти новости в течение всей следующей недели, что сможет евро заставить часть позиций, потерянных накануне, но даже это не спасет европейские рынки, поскольку предоставление кредитов выглядит исключительно как разовая инъекция, а хотелось решить проблему кардинально, а это возможно только при принятии какого-либо конкретного плана помощи, о котором пока никто не задумывается, а стоило бы. Конечно, временное 'затишье' в связи с начавшимися решаться проблемами Ирландии несколько сгладило остроту проблемы и последствия начала ввода со стороны ФРС программы количественного смягчения экономики, но это отнюдь не повод почивать на лаврах. Проблема ограничения притока в европейские страны огромного количества активно печатаемых долларов и всплеска ликвидности остается и никуда не исчезает. Глава Европейского Центробанка Жан-Клод Трише уже заявил о том, что вероятность повышения процентной ставки со стороны ЕЦБ высока как никогда за последние годы. Вряд ли ЕС будет дожидаться окончания всех программ стимулирования экономики их заокеанскими партнерами.

Китайский фактор здорово испугал рынки на прошедшей неделе. Честно говоря, даже не ожидалось подобной реакции, поскольку традиционно всегда большинство участников рынка ориентируется и реагируют на изменения в монетарной политике США или Еврозоны, а тут вдруг на первый план вышло ожидание мер, которые будет принимать не ФРС, а центральный банк Китая. Это говорит о том, что глобально мировая экономика все-таки смещается с запада на восток (не умаляя вес США в общем объеме товарооборота и суммарной капитализации компаний), что, в принципе, является тенденцией достаточно

логичной, поскольку все больший спрос на сырье и углеводороды начинает предъявляться со стороны именно стран азиатского региона, что, конечно, влияет на цены срочных контрактов на развитых западных рынках. Вот и ЦБ Южной Кореи повысил ставку, что было расценено однозначно как фактор ужесточения монетарной политики Китая. Насколько же велико влияние Китая на движение мировых финансовых потоков, если только сама мысль о возможности (без указания каких-либо сроков) поднятия учетной ставки китайскими властями уже вызывает панические продажи на биржах и серьезное снижение на сырьевых рынках. Никто с китайской стороны даже пока ничего конкретного не заявлял, а реакция понятна.

Ожидание начала ужесточения денежно-кредитной политики в Китае продолжает сдерживать рынок, поскольку заявления о начале временного ограничения цен на потребительские товары и борьбой со спекуляцией не могут просто быть проигнорированными.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник проходили хоть и более активно, чем в субботу, поскольку частично игроки все-таки вернулись, но их активность все равно была ниже уровня прошлой недели. В попытках отыграть весь внешний негатив, накопленный в конце прошлой недели, новую неделю российский рынок акций начал с покупок на фоне роста цен на сырье, неплохой статистики из США и Японии, а также отсутствия ожидаемого ужесточения денежно-кредитной политики со стороны китайского ЦБ. Эти причины послужили причиной позитивной динамики фондовых площадок со второй половины дня и подъема отечественных индексов до закрытия.

Торги во вторник характеризовались снижением большинства котировок, поскольку инвесторы оказались просто неспособны проигнорировать отрицательную динамику мировых фондовых площадок на фоне слухов и различных комментариев текущей макроэкономической ситуации. Китайские монетарные власти еще пока ничего не предпринимали и ни о чем не заявляли, а большинство азиатских индексов демонстрировали снижение уже второй день подряд в преддверии возможного ужесточения монетарной политики Банком Китая. Добавило остроты ситуации долговые проблемы Греции, Ирландии и Португалии, что заставило снизиться европейские площадки, даже несмотря на положительную статистику из Германии.

Торги в среду в начале дня попытались продолжить отрицательную динамику вторника из-за давления на рынок негативных мировых настроений и неопределенности с

долговыми проблемами в Европе, но, продемонстрировав боковое движение в течение дня, российский рынок смог закрыться в небольшом плюсе. Позитивному движению способствовали неплохие данные из США об уровне инфляции, ожидание обсуждения ситуации об оказании помощи ЕС для Ирландии, которая в свою очередь, в отличие от Греции, не готова уступить и пойти на предлагаемые условия снижения затрат бюджета, которые перед ней ставят Еврогруппы, ЕЦБ и МВФ.

Торги в четверг начались с уверенного скачка вверх основных российских индикаторов под влиянием изменения направленности торгов днем ранее со снижения на медленный рост и оптимизма в разрешении проблемы Ирландии с помощью оказания финансовой поддержки Евросоюза. Добавило уверенности инвесторам рост азиатских индексов, на фоне ослабления их напряженности по поводу регулирования роста инфляции правительством Китая. Отыграв утренний позитив, в течение всего дня участники заняли выжидательную позицию, сохранив боковое движение рынка, рост продолжился только после открытия торгов на американских биржах и индекс закрылся на своем дневном максимуме.

Торги в пятницу на российских рынках, начиная день с растущего тренда, на фоне низкой инвестиционной активности, проходили в смешанной динамике. Несмотря на негативный мировой новостной фон в течение всего дня, российские индексы смогли закончить торги в незначительном плюсе. Сообщение о повышении Народным Банком Китая ставки обязательного резервирования для банков на 0,5% в рамках политики правительства Китая по снижению инфляции позволило закрыться европейским индексам в отрицательной зоне и начать торговый день в США с падения, хотя и было ожидаемым и далее отыграно рынком как снижение опасений инвесторов по поводу увеличения правительством Китая процентной ставки в краткосрочной перспективе.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник цены на фьючерсы закрылись практически без изменений, так как вышедшие данные дали довольно противоречивую картину восстановления экономики США. Министерство торговли США сообщило о резком росте розничных продаж, что является знаком того, что потребители более оптимистично оценивают свою финансовую ситуацию в начале ключевого праздничного периода. В октябре розничные продажи выросли на 1,2%, тогда как рынок прогнозировал их рост на 0,8%. Другие из опубликованных данных указывали на то, что восстановление остается сдержанным.

Производственный индекс ФРС Нью-Йорка в ноябре составил -11,14, что было ниже ожиданий рынка.

Во вторник фьючерсы на сырую нефть продолжили снижаться и упали до самого низкого уровня за две недели на фоне опасений по поводу принятия пакета помощи в еврозоне и ужесточения денежно-кредитной политики в Китае. Различные опасения относительно финансового состояния некоторых стран еврозоны продолжили будоражить сомнения относительно спроса на нефть в странах, использующих единую европейскую валюту. В последнее время цены сильно сдерживались тем фактом, что уровни запасов превышали средние значения, однако на прошлой неделе Министерство энергетики сообщило о значительном сокращении запасов, дав повод говорить о том, что эти уровни, возможно, достигли своего пика.

В среду негативная ситуация в Европейских странах и на рынке Китая, индексы которого перешли к росту только утром четверга, продолжало формировать нисходящий тренд фьючерсов на сырую нефть. Подготовка нового пакета мер правительства Китая по борьбе с ростом инфляции, а также разговоры регуляторов КНР возможности введения ценового регулирования на отдельные виды товаров снижет перспективы роста спроса на нефть одним из главных ее потребителей.

В четверг фьючерсы постепенно стали возвращать свои уровни, сдавшие в течение недели под влиянием всеобщего снижения на мировых рынках до значений двухнедельного минимума. Вышедшая статистика в среду о снижении запасов сырой нефти и нефтепродуктов в США на фоне положительной динамики роста на рынках в четверг привели к росту цены декабрьского фьючерса на нефть в среднем на 2%. После решения вопроса с Ирландией, укрепление европейской валюты на фоне доллара послужило второстепенным фактором роста нефтяных фьючерсов.

В пятницу на фоне отсутствия существенных макроэкономических данных из США, основное влияние на котировки фьючерсов на сырую нефть оказали новости из азиатского региона. В результате дня торги закончились с небольшим снижением на фоне опасения снижения спроса на энергоносители со стороны крупного его потребителя - Китая, из-за ожидаемого снижения темпов развития, как логичной реакции рынка на ужесточения монетарной политики государства.

4. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник Уралкалий обнародовал финансовые результаты за III квартал 2010 года по РСБУ, которые стоит признать в пределах ожиданий. Производство хлористого

калия за отчетный период выросло почти на 10% по сравнению с предыдущим кварталом, но выручка компании за III квартал снизилась на 6% по сравнению со II кварталом 2010 года по причине сокращения экспортных поставок. С начала же года выручка Уралкалия выросла на 57% по причине роста цен на экспортных рынках и увеличения поставок за рубеж. Чистая прибыль Уралкалия за III квартал составила \$118 млн., увеличившись, таким образом, почти на 30% по сравнению с предыдущим кварталом благодаря снижению прочих расходов. Чистая прибыль с начала года составила \$330 млн., что почти в два раза превышает аналогичный показатель 2009-го года. Мы считаем, что во II квартале 2010-го года большая доля экспортных поставок компании была осуществлена благодаря продаже запасов готовой продукции, поэтому, несмотря на снижение выручки, в III квартале 2010-го года компании удалось сохранить маржу по операционной прибыли на уровне 45%.

Во вторник стало известно, что Уралкалий и Сильвинит планируют сохранить цены на хлористый калий для агропромышленных компаний в I полугодии 2011-го года на текущем уровне (4250 руб. за тонну у Уралкалия и 4280 руб. за тонну у Сильвинита). Поставки хлористого калия сельхозпроизводителям со стороны Уралкалия и Сильвинита составляют примерно 5% от общего объема продаж каждой компании, поэтому вряд ли 'замораживание' цен сильно негативно отразится на финансовом положении компаний.

Гораздо более важной, на наш взгляд, новостью, для бумаг Сильвинита, является достижение договоренности с производителями сложных удобрений, которые являются основными потребителями хлористого калия на внутреннем рынке. Если ранее ФАС предлагала установить внутренние цены на хлористый калий для производителей сложных удобрений на уровне 6300 руб. за тонну по сравнению с текущими 4300 руб., то это так и осталось на уровне договоренностей, поскольку никаких договоренностей между производителями калия и производителями сложных удобрений в отношении цены на будущий год пока нет.

Мы считаем, что отсутствие определенности в этом вопросе довольно сильно отразится на котировках Сильвинита, поскольку будет ясно, идет ли либерализация рынка калийных удобрений в России или реформа временно заморожена.

В среду стало известно, что Уралкалий подписал соглашение с производителями сложных удобрений Фосагро и Еврохим о поставках хлористого калия с привязкой к минимальной экспортной цене. Теперь поставки калия будут осуществляться в соответствии с Правилами недискриминационного доступа и будут действовать с 1 января 2011-го года по 1 января 2014-го года. В течение будущего года Уралкалий должен

поставить Фосагро 342 тыс. тонн хлористого калия, а Еврохиму - 153 тыс. тонн своей продукции.

Напомним, что в ноябре 2010-го года ФАС РФ ознакомила всех производителей минеральных удобрений с вышеупомянутыми правилами недискриминационного доступа к приобретению хлористого калия, согласно которым с 1 января 2011-го года по 1 января 2013-го года производителям хлористого калия рекомендовано поставлять продукцию российским производителям сложных минеральных удобрений по минимальной экспортной цене, которая будет уточняться раз в квартал. В I квартале 2011-го года с учетом скидок эта цена составит примерно 5700 рублей за тонну без НДС. В целях поддержки российских сельхозпроизводителей контракты предусматривают предоставление премий на часть объемов с 1 января 2011 года до 1 января 2013 года.

Ранее Уралкалий уже объявил об установлении предельного уровня цен для поставок калийных удобрений российским сельхозпроизводителям в I полугодии 2011-го года, а также принял решение сохранить уровень цен на II полугодие 2010-го года в размере 4250 рублей за тонну.

Мы считаем эту новость позитивной для котировок Уралкалия, поскольку механизм премирования позволит и Фосагро, и Еврохиму покупать хлористый калий для производства удобрений, предназначенных для внутреннего рынка, на тех же льготных условиях, на которых напрямую осуществляют закупки сельхозпроизводители, что даст возможность увеличить поставки сложных удобрений на внутренний рынок. В основе контрактов на поставку хлористого калия российским производителям сложных удобрений лежат рыночные принципы ценообразования, скорректированные с учетом потребности поддержания российского сельского хозяйства.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник Челябинский цинковый завод успешно завершил регистрацию продукции в Европейском химическом агентстве в соответствии с регламентом REACH, который регулирует производство и оборот химических веществ в ЕС с 1 июня 2007-го года. Согласно этому регламенту, вещества в чистом виде и в составе сложных веществ, не могут ни производиться, ни импортироваться на территорию ЕС без регистрации после определенной даты. Что касается цинка и кадмия (основных производственных металлов ЧЦЗ), то для них эта дата наступает 1 декабря 2010-го года.

Мы считаем эту новость позитивной для котировок ЧЦЗ, поскольку, пройдя регистрацию в Европейском химическом агентстве, компания еще раз подтвердила, что

используемые ею в производстве химические вещества являются экологически безопасными и не оказывают вредного воздействия на здоровье человека и окружающую среду. Компания выполняет многочисленные требования стандартов ИСО, включая требования к системам экологического менеджмента и менеджмента профессионального здоровья и безопасности, поэтому вкупе с выполнением регламента REACH это открывает ей неограниченный импорт своей продукции в ЕС.

6. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

В среду стало известно, что ОАО "Мобильные ТелеСистемы" намерено приобрести 100% в ООО "Система Телеком", которая является дочерней компанией АФК "Система", на основе подписанного индикативного предложения, не имеющего обязательной юридической силы, за \$379 млн., исходя из среднего обменного курса 30,57 рублей за доллар в период сентября-октября 2010-го года. Также МТС возьмет на себя долговые обязательства Системы Телеком в размере \$58,9 млн. с учетом задолженности в размере \$44 млн. перед дочерними предприятиями МТС.

МТС выкупит у АФК "Система" 100% ООО "Система Телеком" после того, как совершение сделки будет рассмотрено и рекомендовано специальным комитетом независимых директоров при совете директоров МТС, а также будет одобрено советом директоров МТС, внеочередным общим собранием акционеров АФК "Система" и Федеральной антимонопольной службой РФ, куда МТС обратилась за получением разрешения на сделку. Если все стороны согласятся, то сделка будет закрыта до конца года.

Система Телеком владеет правами на товарные знаки "зонтичного бренда" "Системы" с графическими символами в виде яиц, включая товарные знаки компаний МТС, "Комстар-ОТС" и МГТС. Сейчас за использование логотипа с графическим символом в виде яйца МТС выплачивает "Системе Телеком" роялти в размере 0,16% от годовой выручки от внутрироссийских операций компании. Совокупный объем платежей роялти МТС "Системе Телеком" с 2007-го года по настоящее время составил около \$41 млн.

Мы считаем эту новость позитивной для котировок МТС, поскольку в русле развития российского телекоммуникационного рынка компания будет контролировать один из ключевых активов, используемых для обслуживания клиентов, а именно - бренд компании. Приобретение контроля над логотипами и товарными знаками позволит МТС

более эффективно и гибко управлять этим нематериальным активом для дальнейшего развития компании.

Также в четверг МТС обнародовал финансовые результаты по стандартам US GAAP за 9 месяцев 2010 года, которые стоит признать относительно позитивными, поскольку они практически повторили консенсус-прогноз рынка в отношении выручки и OIBDA, а размер чистой прибыли вообще оказался выше ожиданий. Что касается показателя выручки, то по сравнению с прошлым кварталом выручка выросла на 5% до уровня в \$2910,8 млн., размер OIBDA подрос на 6% до уровня в \$1309,4 млн., а чистая прибыль выросла на 24,5% до уровня в \$475,5 млн. Мы склонны связывать рост выручки и чистой прибыли, прежде всего, с ростом роуминговых платежей, общего роста абонентского спроса и увеличения абонентской базы. Это вполне логично, особенно с учетом того, что во II квартале в России ежемесячный трафик на одного абонента вырос с 230 мин до 244 мин., а ежемесячная выручка на одного клиента в III квартале выросла с 254 до 269 рублей соответственно.

Затраты МТС будут по итогам года были относительно низкими - за 9 месяцев текущего года они составили \$963 млн., из которых львиная доля - \$397,2 млн. компания понесла в III квартале. В следующем году мы ожидаем роста размера капитальных затрат до 20% от размера выручки.

Что касается долговой нагрузки компании, то к концу отчетного периода МТС снизила размер суммарного долга на 22% до уровня в \$6475 млн., из которых чистый долг составил \$3988 млн. Столь существенное уменьшение суммы долга стало возможным благодаря погашению суммы долга перед Сбербанком Комстаром-ОТС, которая является дочерней структурой после обмена активами со Связьинвестом. Тем не менее, мы расцениваем новость о снижении долга как нейтральную, поскольку МТС недавно выпустил облигации на сумму в 25 млрд. руб., что увеличит сумму общего долга МТС примерно на \$6,5 млрд.

Мы считаем, что отчетность носит позитивный характер, несмотря на рост капитальных затрат в будущем, поскольку общий рост абонентского спроса и увеличение трафика компенсируют, на наш взгляд, рост затрат в будущем году.

7. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что Газпром Энергохолдинг, который владеет основными энергетическими активами Газпрома, принял решение по началу запуска процедуры объединения ОГК-2 и ОГК-6 путем перевода их на единую акцию.

Консультантами сделки должны стать J.P. Morgan, Merrill Lynch, Ренессанс Капитал и группа Спутник. Оценка обеих компаний должна завершиться к IV кварталу 2010 года - I кварталу 2011 года, после чего будут рассчитаны коэффициенты обмена акций в рамках слияния. Советы директоров ОГК-2 и ОГК-6 будут рассматривать условия сделки в марте-апреле 2011-го года, на собраниях акционеров этих компаний вопрос об объединении будет вынесен летом, а завершить объединение и перейти на единую акцию планируется примерно через год. Какая из компаний станет основой для объединения, пока неизвестно, поскольку сам концерн пока решения не принял. Руководство двух компаний довольно сильно аффилировано, поэтому базовой может стать каждая компания.

Напомним, что и ОГК-2 и ОГК-6 владеют ГРЭС в разных регионах России и обладают примерно равной мощностью (около 9 тыс. МВт), но довольно существенно различаются по структуре топливного баланса. Если большинство станций ОГК-2 используют газ в качестве топлива, то ряд станций ОГК-6 по-прежнему работают на угле. После ввода в строй рынка свободной мощности рентабельность ОГК-2 станет еще больше по сравнению с рентабельностью ОГК-6, даже, несмотря на более низкий уровень долга у последней,

Мы считаем, что новость об объединении является позитивной для бумаг обеих компаний, поскольку разница в целевых ценах их акций по мере хода реорганизации будет уменьшаться, так как в бумаги будут 'входить' иностранные инвесторы и 'стратеги' в силу роста капитализации и ликвидности бумаг.

8. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В четверг Сбербанк представил отчетность по РСБУ по итогам 10 месяцев 2010-го года, согласно которой чистая прибыль составила 126,2 млрд. руб. по сравнению с 17,1 млрд. руб. за предыдущий отчетный период. Это значит, что чистая прибыль за отчетный период выросла почти в 7,5 раз. Что касается 9 месяцев 2010-го года, то за этот период чистая прибыль составила 106,8 млрд. руб. Это значит, что в октябре банк заработал около 19,4 млрд. руб. чистой прибыли.

Активы банка за 10 месяцев выросли на 12% до уровня в 7 97 млрд. руб., но последний месяц оказался сильно незначительным, а в течение 9 месяцев рост кредитного портфеля и портфеля ценных бумаг сопровождался сокращением объема средств, размещенных в банках. Чистый процентный доход за 10 месяцев 2010-го года сократился на 0,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года из-за уменьшения доходов от кредитования юридических лиц, снижения уровня процентных ставок на рынке и увеличения объема досрочных погашений в I полугодии 2010 года.

Размер капитала банка по итогам октября вырос на 18 млрд. руб. до уровня в 1,2 трлн. руб. благодаря увеличению чистой прибыли.

Мы считаем результаты негативными, поскольку они не соответствуют планам банка по достижению уровня годовой прибыли по РСБУ в размере 177 млрд. руб. Сокращение отчислений в резервы может и снизить размер чистой прибыли в конце года, что не может не настораживать. Продавать бумаги мы не советуем, поскольку прибыль также может быть компенсирована ростом чистых процентных доходов банка.

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.

22 ноября 2010 года