



**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ
АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР**

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(24.01.2011 – 28.01.2011)

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. Нефтяной сектор.....	8
5. Metallургический сектор.....	8
6. Энергетический сектор.....	9
7. Банковский сектор.....	11
8. Потребительский сектор.....	13

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 28.01.2011</i>	1 885,53	1 735,01
<i>Закрытие 21.01.2011</i>	1 884,76	1 747,39
<i>Изменение за неделю, %</i>	0,04	0,71

На рынках сейчас витают различные настроения, преобладания какого-либо одного из них не наблюдается, поскольку на участников рынка влияет довольно большое количество абсолютно различных и противоположных факторов. Позитив был обеспечен обнадеживающими комментариями членов комитета по открытым рынкам ФРС и единогласным решением сохранить ставку и объем QE2. После этого пришло время порции негатива от рейтингового агентства Standard & Poor's, которая снизила рейтинг Японии на одну ступень (с AA до AA-) из-за высокого уровня госдолга страны. Сам факт того, что Япония долгое время оставалась с высоким рейтингом, является крайне тревожным сигналом. Скоро придет черед Великобритании.

Конъюнктура, сложившаяся на нефтяных рынках, пока крайне позитивно отражается на положении дел российского рынка - даже в моменты, казалось бы, неизбежной сильной коррекции все ограничивается довольно спокойным легким снижением. Все дело в нефтяном факторе, которые продолжает сильно влиять на сырьевой российский рынок. В очередной раз цены на сырье отскочили от своих локальных минимумов и пошли вверх, что и дало возможность многим инвесторам снова начать агрессивные покупки.

Внешний фон не сильно влиял на этот процесс - индексы деловых настроений во Франции и в Германии показали рост, начался отскок по валютной паре евро/доллар. Желаящие активно покупать пока могут не беспокоиться, коррекционные факторы сейчас не главенствуют, а все локальные минимумы могут стать разворотными уровнями для всего текущего падения. Сильное влияние на рынки может оказать предстоящее на этой неделе заседание ФРС во вторник, по результатам которого все ожидают решения регулятора по поддержанию рынков.

Известные события в Домодедово, конечно, повлияли на поведение участников рынка. Те инвесторы, которые хотели активно продавать, но не видели для нужных поводов для этого, к сожалению, нашли не лучший повод. Если говорить о рыночных факторах, которые могли повлиять на продажи, то это, бесспорно, коррекция на нефтяных рынках. То влияние, которое оказывается в последнее время на котировки, безусловно, сдерживает многих инвесторов, которые хотели бы существенно нарастить свои позиции,

но не рискуют этого делать в свете относительно высоких ценовых уровней, которые уже сложились по многим бумагам. Отчеты заокеанских компаний вчера практически не были замечены в связи с большой увлеченностью отечественных участников рынка внутренними делами и проблемами. Отдушиной в тяжелом негативном фоне стали разве что новости из банковского сектора, где инвесторы позитивно восприняли сообщение о том, что составить конкуренцию ВЭБу за покупку контрольного пакета в Банке Москвы может и Альфа-банк.

Статистика, вышедшая на рынок, в последнее время не оказывает сильного влияния и давления на котировки в силу предстоящего заседания комитета ФРС по открытым рынкам, который все ожидают с позиции возможного изменения учетной ставки. Вряд ли ставка будет изменена, поскольку США по-прежнему нуждается в стимулировании собственной экономики даже ценой роста инфляционной спирали. Из данных стоит выделить выход откровенно негативного ВВП Великобритании в IV квартале, который просел на 0,5% при всех прогнозах роста на 0,5%. Негативное давление оказали и продолжают оказывать на рынок и цены на нефть, которые просели еще на 0,62% после заявлений министра нефти Саудовской Аравии о том, что картель ОПЕК в 2011-м году может увеличить поставки нефти в связи с ожидаемым ростом мирового спроса. Все возможные покупки сейчас - не более чем технический отскок, поскольку фундаментально позитивных причине для покупок сейчас нет.

Банковские бумаги сейчас отдыхают от недавнего роста, и дело даже не в негативных отчетах заокеанских банков, а в общем настрое инвесторов на российском рынке. Бумагам надо отдохнуть от такого роста. Поддержать отраслевые бумаги не смог даже Сбербанк, который торговался явно лучше рынка. Ряд финансовых отчетов крупных компаний за IV квартал будет оказывать давление на рынок. В лидерах снижения были акции American Express, даже с учетом новостей о том, что клиенты этой компании увеличили свои расходы на 15% в отчетном периоде. Рост издержек фирмы спровоцировал некоторые сомнения в перспективах со стороны аналитиков.

Внешний фон продолжает 'подбрасывать' участникам российского рынка различную информацию, которую можно расценивать по-разному. Вчера сегодня эксперты Бюджетного управления Конгресса США, заявили о том, что они страна в очередной раз сталкивается с серьезными экономическими и бюджетными вызовами, замедляющими выход из рецессии. Комитет ФРС по открытым рынкам отреагировал отсутствием каких-либо изменений и оставил ставку без изменений в диапазоне 0-0,25% в целях продолжения стимулирования экономики.

Если разговоры о том, что госрасходы США будут только расти и дальше, и надо найти какой-либо механизм по их сдерживанию, небесполезны и продолжатся, то бюджетный дефицит, который не опускался при нынешней администрации ниже годового уровня в \$1,3 трлн. в год, будет расти и дальше. Оценка положения со стороны ФРС и Бюджетного управления Конгресса диаметрально противоположная, что не может не напрягать мировые рынки.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник на российском фондовом рынке начал в негативном ключе, хотя динамика второй половины дня давала намек на совершенно другой тренд. Довольно сильных поводов для продаж вчера не наблюдалось: американский индекс Dow Jones уверенно рос, цены на нефть также прибавляли до уровня в \$98,2 за баррель по марке Brent, а отчитавшиеся американские корпорации не показали ничего нового. До теракта в Домодедово глобальный новостной фон был нейтральным, после рынок стали активно просаживать. Это стало негативным сигналом для желающих покупать, поскольку у участников торгов появился очередной повод продавать бумаги, а не только из-за того, что они стоят дорого.

Торги во вторник на российском рынке акций характеризовались ростом активности по сравнению с предыдущим днем. В течение всего дня российский рынок пытался понять правильное направление движения, но из-за высокой волатильности торгов настроения инвесторов были подвержены влиянию разнонаправленных факторов. Покупателям помогло продолжение ралли на американских площадках на фоне публикуемых неплохих корпоративных отчетов и неоднозначной статистики. Российские банки довольно удачно отчитались по РСБУ. Правда, были причины и продавать: снижение цен на нефть в связи со сделанным накануне прогнозом ОПЕК о возможном повышении квот на добычу, а также выход данных о снижении ВВП Великобритании в IV квартале 2010-го года, что потянуло за собой европейские индексы.

Торги в среду проходили при относительно высокой активности участников рынка на фоне достижения привлекательных уровней для покупки в отсутствии отрицательных сигналов со стороны внешних рынков в преддверии решения ФРС США по ставке. На европейских площадках постепенно покупки увеличивались в свете восстановления спроса. За океаном вышли позитивные данные по рынку жилья США вкупе с заявлениями президента Обамы перед Конгрессом о необходимости стимулирования экономики. Что касается цен на сырье и на промышленные металлы, то они вчера тоже порадовали ростом

на ожиданиях увеличения спроса со стороны Китая после обнародования прогнозов на 2011-й год по китайской нефтяной и химической промышленностям.

Торги в четверг проходили при растущей активности участников рынка даже с учетом наличия сигналов для снижения в виде негативных новостей из-за рубежа. S&P вчера снизило долгосрочный суверенный кредитный рейтинг Японии на одну ступень из-за высокого уровня госдолга страны, вышла слабая статистика по Франции в отношении снижения индекса доверия потребителей и роста безработицы и США в отношении снижения заказов на товары длительного пользования и росте безработицы. Тем не менее, рынок предпочел не замечать весь этот негатив благодаря решению ФРС о сохранении целевого диапазона базовой процентной ставки в 0-0,25% годовых и программы выкупа казначейских обязательств США на сумму \$600 млрд. до конца II квартала 2011-го года.

Торги в пятницу начались снижением котировок большинства российских ликвидных акций в начале торгового дня в пределах 1% относительно уровней предыдущего закрытия. Сохранение неопределенности на мировых рынках не дает российскому рынку закрепиться выше важного уровня сопротивления росту в 1750 пунктов по индексу ММВБ.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник фьючерсы закрылись на своем самом низком уровне более чем за месяц после того, как министр нефти Саудовской Аравии Али Аль-Наими заявил о том, что цены в этом году не изменятся по сравнению с прошлым годом. Это существенно повысило опасения относительно того, что крупнейший в мире экспортер нефти может увеличить добычу нефти. Министр нефти Саудовской Аравии в понедельник заявил о том, что мировая экономика преодолела рецессию 2008-2009 годов, а также заметил, что цены в этом году будут стабильными по сравнению с прошлым годом. Участники рынка сразу же интерпретировали высказывание Аль-Наими как признак того, что Саудовская Аравия не исключает вероятности увеличения добычи нефти, чтобы сдержать рост цен.

Во вторник цены стремительно проседали после того, как накануне цена нефти WTI упала до минимума за пять с половиной недель, а цена нефти Brent опустилась до своего двухнедельного минимума. Отрицательная динамика в ценах связана с ожиданиями недельного увеличения в США запасов сырой нефти и нефтепродуктов и начавшимся укреплением позиций доллара США на мировом валютном рынке. Ожидается, что по итогам прошлой отчетной недели коммерческие запасы сырой нефти в США могли увеличиться на 400-500 тыс. баррелей, запасы бензинов в США могли увеличиться за

отчетную неделю на 2,5-2,6 млн. баррелей, тогда как запасы тяжелых дистиллятов практически не изменились. Многие эксперты опасаются, что на терминале Cushing в Оклахоме запасы сырой нефти, предназначенные для обеспечения сделок по фьючерсам Light Sweet, увеличились за неделю более существенно, чем в целом по стране.

В среду котировки фьючерсов выросли, закрывшись с повышением после падения на протяжении шести дней подряд на фоне роста цен на топочный мазут и бензин. Фьючерсы на топочный мазут и фьючерсы на бензин продемонстрировали рост на 3% после того, как крупный нефтеперерабатывающий завод в США снизил производство нефти на фоне новых сигналов того, что спрос на нефть растет. В свете заявлений Федеральной резервной системы о том, что продолжит поддерживать восстановление экономики посредством покупок облигаций участники рынка снова решили покупать фьючерсы в свете роста спроса на нефть. Сейчас участники рынка говорят о том, что ситуация с запасами в других странах мира может быть еще более проблемной, что будет толкать цены на нефть марки Brent к недавно достигнутым максимумам выше \$98 за баррель.

В четверг разница в цене между наиболее широко используемыми в мире контрактами на нефть выросла до рекордного уровня. Крупные запасы нефти оказали существенное давление на американские фьючерсы, тогда как европейские контракты держались выше уровня в \$97 за баррель. Разница между стоимостью контрактов составила около \$11 за баррель, которая является самой значительной за всю историю, поскольку обычно она находится в пределах \$2. Это стало причиной появления вопросов о том, являются ли фьючерсы на легкую малосернистую нефть WTI точным отражением состояния нефтяного рынка. Традиционно рынок нефти оценивает марку Brent в качестве гораздо лучшего индикатора того, что происходит с мировой ситуацией спроса и предложения.

В пятницу фьючерсы по марке нефти Brent торговались в основном ниже \$98 за баррель, нефть WTI держалась выше уровня в \$85 за баррель. Ценовой спрэд между нефтяными эталонами WTI и Brent сегодня заметно расширился и превысил \$12. С начала дня цены на нефтяные фьючерсы изменились незначительно. Сегодняшние изменения в ценах на нефть были обусловлены в основном влиянием технических факторов, которые сформировались за последние полторы недели после того, как на нефтяном рынке начался период ликвидации длинных позиций и фиксации прибыли.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В четверг стало известно, что англо-голландская корпорация Royal Dutch Shell обсуждала с Роснефтью возможность заключения сделок в области разработки нефтегазовых месторождений. Географическое сосредоточение проектов пока не уточнялось - будут ли это проекты в России или за ее пределами. Напомним, что Роснефть уже подписала соглашения с BP и ExxonMobil по вопросам совместной разведки и добычи нефти и газа в российских прибрежных водах.

Что же касается нашумевшего соглашения Роснефти и BP о сотрудничестве и создании глобального стратегического альянса на взаимном владении акциями друг друга и создании совместного предприятия, которое займется геологоразведкой и освоением трех перспективных нефтегазоносных участков на шельфе Карского моря, то мы позитивно оцениваем данную новость, поскольку соглашение даст возможность Роснефти выйти за пределы российского рынка.

Что касается соглашения Роснефти и ExxonMobil о совместном освоении углеводородных ресурсов российского шельфа Черного моря, то первый проект в рамках данного соглашения предусматривает геологоразведку и последующую добычу нефти на лицензионном участке "Туапсинский прогиб" площадью 11 200 кв. км вдоль Черноморского побережья Краснодарского края.

Мы позитивно оцениваем данную новость для котировок Роснефти и ExxonMobil, поскольку все возможности по расширению сотрудничества в черноморском энергетическом секторе у компаний есть по опыту 'Сахалин-1'. Речь идет о дополнительных проектах в области геологоразведки и добычи, поставках сырья на Туапсинский НПЗ "Роснефти" и другие рынки Черноморского региона, проведении совместных научных исследований.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В пятницу НЛМК обнародовал операционные результаты своей деятельности в 2010-м году, которые оказались в пределах ожиданий по рынку, но ничего сверхъестественного не показали. Отдельно хочется отметить новость о том, что НЛМК стал победителем в конкурсе на разработку одного из участков Усинского месторождения коксующегося угля. Общие запасы месторождения составляют примерно 227 млн. т. НЛМК предложил за лицензию по разработке месторождения около 900 млн. руб., добавив, что собирается инвестировать в развитие проекта 45,5 млрд. руб. до 2016-го года.

НЛМК планирует добывать около 4,5 млн. т угля в год, что составляет около 40% текущих потребностей компании в угле. Также в пятницу стало известно о том, что к сентябрю НЛМК собирается подготовить ТЭО освоения месторождения угля Жерновское-1, причем в зависимости от параметров освоения которого компания может добиться главного - полного покрытия своих потребностей в угле.

Мы позитивно оцениваем новость о приобретении угольного месторождения, поскольку в долгосрочной перспективе это сильно снизит затраты компании, уменьшив расходы на покупку сырья.

6. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что руководство Интер РАО ЕЭС приняло решение об отказе от приобретения 83,6%-го пакета акций ОАО 'ТГК-14', который сейчас принадлежит совместному предприятию группы ЕСН и РЖД. Переговоры по приобретению шли несколько месяцев, но успехом так и не увенчались в связи с тем, что обе стороны так и не смогли договориться по условиям состояния ТГК-14. Все дело в том, что степень износа станций, принадлежащих компаниям, очень велика, а размер инвестиционных обязательств также крайне велик.

Еще в конце прошлого года было известно, что Интер РАО предлагало обменять вышеупомянутый пакет в ТГК-14 на собственные дополнительные акции с коэффициентом обмена за 1 бумагу ТГК-14 0,0045 руб. Данная цена почти на 10% превышает текущие рыночные цены ТГК-14, но совместное предприятие ЕСН и РЖД заплатило за данный пакет существенно большую сумму.

Мы считаем данную новость негативной для котировок ТГК-14, поскольку подобный исход переговоров говорит о нежелании Интер РАО оставаться в бизнесе и развивать его, а в свете отсутствия каких-либо других претендентов на покупку ТГК-14 фон остается крайне неблагоприятным. Отказ состоялся даже, несмотря на то, что никакой оферты миноритариям выставлять не пришлось бы.

В понедельник стало известно, что ОАО "МРСК Сибири" стала победителем открытого аукциона, предметом которого стало выполнение работ по строительству линии электропередачи напряжением 110 киловольт 'Темир-Тау - Кондома' в Кемеровской области.

Начало функционирования линии планируется на декабрь 2011-го года, а финансирование на реализацию проекта планируется взять из федерального бюджета в размере 552,3 млн. рублей. Дочерняя организация "МРСК Сибири" - 'Кузбассэнерго'

подготовила проектно-сметную документацию на строительство линии, по которой государственная экспертиза уже была пройдена. Это дает возможность уже в феврале 2011-го года приступить к подготовительным работам, а в апреле - начать монтаж оборудования. Общая протяженность линии электропередачи 'Темир-Тау - Кондома' должна составить чуть менее 50 км, причем на всем протяжении линии будет подвешен провод с высокой устойчивостью к гололедообразованию, а при строительстве будет использован грозотрос со встроенным волоконно-оптическим кабелем для защиты от гроз и организации оперативно-диспетчерской и технологической связи. Железобетонный фундамент опор будет сделан из вибрированного бетона, особо плотного, способного обеспечить высокую прочность, морозоустойчивость и водонепроницаемость основы конструкции.

Мы считаем начало строительства новой линии электропередачи позитивным фактом для МРСК Сибири, поскольку новая линия даст возможность увеличить количество потребителей в Таштагольском районе, который сейчас снабжается электричеством по двум магистральным воздушным линиям 110 кВ, эксплуатируемым более 50 лет. Новая линия даст возможность разгрузить Таштагольский энергоузел и повысить надежность энергоснабжения тяговых подстанций железной дороги Новокузнецк-Таштагол.

В среду ИК 'Ренессанс Капитал' начала прием заявок на покупку акций ОГК-5, суть которой заключается в предложении инвесторам около 4,5%-й доли капитала компании за 2,82 руб. за штуку, что на 0,7% ниже текущей рыночной цены бумаг на ММВБ. Книга заявок будет закрыта сегодня после окончания торгов.

Ренессанс продает 4,5%-й пакет, принадлежавший Газпрому, дочерняя структура которого - Газоэнергетическая компания - продала этот пакет в конце года. Это вполне логичный шаг в свете стратегии руководства Газпрома, направленной на постепенную продажу непрофильных энергетических активов холдинга. Напомним эти активы: 3,7% акций ФСК, 5% акций ТГК-5, 5,3% акций ТГК-11, 8,5% акций Интер РАО 10% акций Холдинга МРСК, 10% акций РАО ЭС Востока.

Мы позитивно расцениваем данную новость для котировок ОГК-5, поскольку продажа пакета по рынку увеличит free-float и ликвидность бумаг компании.

В четверг руководство компании Ленэнерго провело телефонную конференцию для аналитиков, целью которой стало обнародование прогнозов финансовых показателей с учетом перехода на тарифную базу РАВ-регулирования с 1 января, а также об инвестиционной программе компании, источниках ее финансирования и дивидендной политике.

Ничего кардинально нового инвесторы не услышали, кроме того, что оценка справедливой стоимости компании по-прежнему очень сильно зависят от того, как будет решен вопрос с финансированием инвестиционной программы. Все дело в том, что определенная часть средств на инвестпрограмму не сможет быть покрытой за счет тарифных источников и платы за присоединение. Если в базу капитала для расчета RAB-тарифов будут включены построенные за объекты, то тарифы имеют все шансы существенно подрасти. Также не стоит забывать и о таком традиционном способе привлечения средств на инвестпрограммы, как проведение крупных выпусков акций по открытой подписке с размещением по средневзвешенной цене. Правда, в этом случае надеяться на рост котировок обыкновенных акций Ленэнерго в ближайшее время не стоит.

Мы считаем данную новость позитивную для котировок компании, но в долгосрочном периоде, после урегулирования вопросов об источниках формирования инвестпрограммы. В краткосрочной перспективе бумага интересна своими размерами дивидендов, поскольку только по итогам 2010-го года дивиденд на привилегированную акцию Ленэнерго может составить 3,75 руб., что соответствует доходности к текущим котировкам примерно в 10%.

7. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В среду банк ВТБ представил отчетность по российским стандартам бухгалтерского учета за 2010-й год, согласно которой чистая прибыль банка составила 47,6 млрд. руб., что превысило результат 2009-го года почти на 70% (в 2009-м году прибыль банка равнялась 27,9 млрд. руб.). За 11 месяцев 2010 года чистая прибыль ВТБ составила 46,16 млрд. руб., а это значит, что только по итогам декабря банк получил 1,44 млрд. руб. чистой прибыли.

Напомним, что ранее представители ВТБ вообще ожидали превышение по итогам года чистой прибылью показателя в 50 млрд. руб. Тем не менее, мы хотели бы отметить, что опубликованные данные в силу того, что они по РСБУ, не учитывают события после отчетной даты и финансовые результаты дочерних компаний, входящих в группу ВТБ.

Что же касается всей группы ВТБ, то по ней чистая прибыль прогнозировалась в 2010-м году уже по международным стандартам финансовой отчетности на уровне в 50 млрд. руб. Еще в декабре прошлого года глава банка г-н Костин заявил о том, что банк планирует в 2011-м году увеличить прибыль на 60% до уровня в 80 млрд. руб., тогда как к 2013-му году планируется выйти на показатель прибыли в размере 120-140 млрд. руб.

Мы оцениваем данные отчетности как нейтральные, поскольку размер чистой прибыли по РСБУ разительно отличается от аналогичных значений по МСФО.

Во вторник Сбербанк опубликовал отчетность по итогам 2010-го года по стандартам РСБУ, согласно которой чистая прибыль банка по итогам отчетного периода составила рекордную величину в размере 183,6 млрд. руб., что в 5 раза больше аналогичного показателя за 2009-й год.

Тем не менее, мы обращаем внимание на то, что рост прибыли банка был во многом связан с резким снижением отчислений в резервы по сравнению с предыдущими отчетными периодами. Что же касается непосредственно размеров доходов от основного бизнеса, то они существенно не выросли. Сам Сбербанк говорит об отсутствии изменения чистого процентного дохода по сравнению с 2009-м годом. Роста не получилось из-за сокращения доходов от кредитования юридических лиц, из-за снижения уровня процентных ставок и увеличения в денежном эквиваленте объема досрочных погашений в начале 2010-го года. По сравнению с 2009-м годом непосредственный размер доходов от кредитования юридических лиц сократился на 14%.

Что касается объемов средств на формирование резервов, то в 2010-м году он составил 86,6 млрд. руб., из которых на резервы по кредитам было направлено 79,3 млрд. руб., тогда как в 2009-м году размер аналогичных расходов составлял 387,3 млрд. руб., из которых 364,7 млрд. руб. было направлено на резервы по кредитам. Руководство банка приняло решение столь радикально снизить расходы по резервам по причине постепенной стабилизации качества кредитного портфеля банка и восстановления резервов при продаже проблемных активов. Сбербанк увеличил процентные доходы по ценным бумагам почти на 90% благодаря увеличению портфеля бумаг, и доходы по кредитам частным клиентам на 5% на фоне восстановления рынка розничного кредитования и сокращения объема процентных расходов.

Вырос у Сбербанка и размер кредитного портфеля корпоративных клиентов на 94 млрд. руб. до уровня в 4,7 трлн. руб. Только за декабрь Сбербанк предоставил российским предприятиям около 640 млрд. руб., что явилось максимальным показателем за последние два года. Совокупный объем выдачи кредитов за 2010-й год превысил 4,35 трлн. руб., тогда как в 2009-м году было выдано около 4 трлн. руб. Банк практически удвоил темпы роста кредитного портфеля по сравнению с предыдущим годом.

Мы расцениваем данные отчетности как относительно позитивные, поскольку они позволили Сбербанку увеличить рентабельность собственного капитала до уровня в 22%.

В понедельник на рынке появились новости о возможной продаже ИК "Тройка Диалог" Сбербанку со ссылкой на председателя совета директоров компании и основного акционера Рубена Варданяна. Также стало известно, что вне зависимости от того, что

случится, г-н Варданын намерен остаться работать в банковском бизнесе как минимум 2-3 года.

Подобная информация не является неожиданностью, поскольку в декабре сообщалось о том, что Сбербанк в ближайшее время планирует выкупить 30%-й пакет Тройки Диалог за \$500 млн. с возможностью дальнейшего увеличения своей доли в будущем до контрольной. В конце декабря 2010-го года глава Сбербанка Герман Греф заявлял о том, что в I квартале 2011-го года банк объявит о полной покупке российской инвесткомпании.

Мы оцениваем эту новость как позитивную для котировок Сбербанка, поскольку в свете активного развития инвестиционно-банковского направления банку необходимо иметь базу для запуска этого бизнеса в больших масштабах, а размер бизнеса Тройки Диалог позволяет это сделать. Трансакционные издержки будут сокращены в разы после приобретения.

8. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В четверг компания Дикси Групп обнародовала операционные результаты по итогам IV квартала и всего 2010-го года, которые оказались достаточно позитивными. Выручка компании за IV квартал составила 18,4 млрд. руб., увеличившись на 26% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в рублевом выражении. Рост сравнимых продаж составил 12,4%. По итогам всего 2010-го года выручка компании составила 64,7 млрд. руб., что предполагает его повышение на 20% в рублевом выражении по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. По итогам года рост сопоставимых продаж составил 7,4%. По итогам всего 2010-го года компания увеличила свою сеть до 646 магазинов, причем только в IV квартале 2010-го года был открыт 51 новый магазин. Торговые площади за год увеличились на 11% до уровня в 227 686 кв. м.

Мы считаем, что операционные результаты Дикси за 2010-й год являются позитивными, причем настолько, что только в IV квартале рост сопоставимых продаж в Дикси превысил аналогичный показатель X5 Retail Group и практически добрался до темпов роста сравнимых продаж компании Магнит. Сейчас Дикси по среднему чеку в магазине остается самым дешевым российским ритейлером, поэтому с учетом агрессивных планов сети по темпам роста мы ожидаем повышение котировок в ближайшее время продолжится.

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.

31 января 2011 года