

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(25.04.2011 – 29.04.2011)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович

Аналитик
Суркова Ирина Олеговна

Аналитик
Жуковский Владислав Сергеевич

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

СОДЕРЖАНИЕ:

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Нефтегазовый сектор.....	8
5. Metallургический сектор.....	10
6. Энергетический сектор.....	10
7. Банковский сектор.....	12

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 29.04.2011</i>	2 026,94	1 741,84
<i>Закрытие 22.04.2011</i>	2 049,03	1 793,96
<i>Изменение за неделю, %</i>	1,08	2,9

Ситуация на рынках будет в течение всей недели оставаться в большей степени неопределенной в преддверии заседания комитета ФРС по открытым рынкам, которое отметится комментариями председателя ФРС Бена Бернанке. Многие ожидают, что именно в словах начальника главного денежного регулятора США будут даны хотя бы какие-то намеки на возможный старт программы QE3, если вообще таковая планируется. В свете растущей вероятности того, что международное агентство Standard & Poor`s снизит суверенный рейтинг США с наивысшего уровня AAA до AA+. Вообще, тот факт, что положение дел в области государственных финансов США продолжает ухудшаться, уже никого не удивляет, поскольку причиной этого процесса являются не экономический спад (он только усугубил ситуацию), а массовое старение населения страны и как следствие – роста расходов на пенсионное обеспечение и программы бесплатной медицинской помощи престарелым и немощным.

Рост волатильности на российском рынке под влиянием выхода довольно большого количества корпоративных отчетов из США, которые представляются разнонаправленными в силу разных причин. Котировки большинства российских ликвидных акций в начале торгового дня снижались примерно на 0,5-1% относительно уровней предыдущего закрытия в ожидании решения ФРС по учетной ставке и пресс-конференции главы Федрезерва Бена Бернанке, поскольку инвесторы предпочитают осторожно зафиксировать прибыль по российским акциям, тем более, что приближаются майские выходные. Еще одним важным фактором,двигающим котировки в отрицательную область, стали опасения, которые испытывают участники рынка относительно влияния растущих закупочных цен. Сильные отчеты о прибылях компаний технологического сектора ограничили падение индексов, но общая тенденция роста расходов пока настораживает.

Посмотрим, насколько сильно изменит положение дел статистика, хотя индекс цен на жилье от Case-Shiller, индекс потребительского доверия, и индекс деловой активности в производственном секторе ФРБ-Ричмонд не являются чересчур важными данными, поскольку отчетности пока волнуют рынок значительно больше – все-таки выход европейских площадок после каникул обеспечит рынок ликвидностью, главное –

направить ее в нужное русло. Особенно интересным видится отчетность авиационных перевозчиков, которые могут показать негативные результаты в свете активного срота цен на нефтепродукты.

Комментарии решения ФРС, которых все ожидали так сильно в течение последнего времени, не дали рынку никакого четкого ответа относительно дальнейшей политики регулятора, поскольку все ограничилось общими словами: необходимо повышать рост аппетита к риску в мире, QE2 будет закончена в срок, программа реинвестирования будет продолжена, а ужесточение монетарной политики в виде поднятия ставки откладывается как минимум на полгода.

В качестве основной цели будущей денежно-кредитной политики США Федеральная резервная система видит создание экономической базы по укреплению доллара. ФРС считает, что сильный и стабильный доллар отвечает интересам как американской, так и мировой экономики. Понятно, что если сделать все необходимое для обеспечения ценовой стабильности и максимальной занятости населения, то можно будет создать фундамент, который поможет доллару в среднесрочной перспективе. Только вот каким образом это можно сделать, особенно с учетом того, что ужесточать политику ФРС не собирается, а учетная ставка межбанковского кредита, которую ФРС своим решением в среду вновь оставила на рекордно низком уровне от 0 до 0,25% годовых, сохранится "в течение продолжительного времени".

В преддверии длинных майских праздников ожидать резкого всплеска покупок, наверное, все-таки не стоит. Лондонские биржи закрыты в связи с празднованием бракосочетания в королевской семье, а на американских рынках положение дел пока относительно спокойное, и никаких спорадических покупок там тоже не ожидается – данные по ВВП откровенно разочаровали рынок. Просесть бумагам в США не дают хорошие отчеты, тон которых в целом стоит признать больше позитивным для рынка. На российском рынке весь позитив от решения ФРС и комментариев Бена Бернанке не слишком долго довлел над рынком. Относительно слабая макроэкономическая статистика из США под закрытие существенно усилила продажи, но нейтральное открытие американских рынков спровоцировало выкуп снижения в последние часы торгов. По итогу индекс ММВБ закрылся в умеренном плюсе.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ

Торги в понедельник проходили относительно спокойно на фоне высоких нефтяных цен, которые стартовали вблизи максимальных уровней прошедшей недели в

\$124 за баррель по марке Brent, поэтому российским игрокам представилась подходящая возможность продолжить игру на повышение. В качестве еще одного позитивного фактора стоит упомянуть повышение банком Morgan Stanley рейтинга Russia ETF до "выше рынка". Рынки Европы в понедельник были закрыты в связи с пасхальными выходными, а от американских площадок не ожидалось никакого негатива. Всю прошедшую неделю индекс Dow Jones завершил на двухлетнем максимуме, тогда как подобный шанс выйти на аналогичный максимум был и у S&P.

Торги во вторник на российском фондовом рынке сопровождались очередным доминированием "медведей", но в отличие от торгов понедельника, сильно негативных факторов, способных оказать значительное давление на рынок, не наблюдалось. Американские индексы после достаточно слабого открытия в понедельник завершили сессию разнонаправленным движением, а торги на NYSE начались ростом, причем так, что индекс S&P обновил двухлетний максимум. Индекс доверия потребителей в США в апреле вырос больше, чем ожидалось, корпоративные отчеты были разнородными, хотя чистая прибыль Lockheed Martin и Ford превысила прогнозы. Цены на нефть были стабильными в диапазоне \$123-124 за баррель по марке Brent, по причине чего вернувшиеся с пасхальных каникул европейцы довольно бодро покупали, выводя свои индексы в среднем на 0,5%.

Торги в среду на российском фондовом рынке существенно не изменились, поскольку многие участники рынка упорно игнорировали позитивный внешний фон и предпочитали продавать. Самой негативной новостью дня стало решение S&P понизить прогноз по долгосрочному суверенному рейтингу Японии до негативного, но это вряд ли стало для рынка сюрпризом, и японский Nikkei завершил сессию ростом на внушительные 1,39%. Американские индексы накануне обновили двухлетние максимумы, поскольку на открытии рост продолжился на фоне повышения прибыли в ConocoPhillips, Barrick Gold, Boeing и GlaxoSmithKline. Увеличение объема заказов на товары длительного пользования в марте в США в 3,5 раза превысило ожидания экономистов. Цены на нефть днем слегка росли, здесь продолжается консолидация у уровня \$124 за баррель по марке Brent.

Торги в четверг на российском фондовом рынке снова дали "медведям" возможность получить прибыль, поскольку основная интрига недели в виде заседания ФРС США разрешилась в позитивном для рынков ключе. Стало ясно, что пока монетарная политика ФРС останется прежней и ужесточения в ближайшей перспективе не предвидится, а риски этого ужесточения были, поскольку инфляция в США становится все больше. Американские индексы снова обновили двухлетние максимумы, курс доллара снизился, нефть подросла - предпосылки для роста российского рынка сложились. Правда,

всего, на что хватило индекса ММВБ, это на стремительный рост на 1,3%, после которого началось уверенное сползание вниз, сопровождавшееся обновлением недельного минимума. На отчеты о росте прибыли более 10 крупнейших американских корпораций инвесторы не реагировали, но без внимания не остались слабые данные макроэкономической статистики США. Сразу после их публикации индекс ММВБ провалился ниже 1735 пунктов и только к концу торгов смог слегка восстановиться. Становится, что практически любой позитив крупные участники рынка используют для выхода из бумаг, предвкушая майские праздники, необходимость коррекции на перегретых американских площадках и летние каникулы.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись гэпом вниз. Внешний новостной фон, сформировавшийся к утру пятницы, был смешанный. Пятничная сессия на отечественном фондовом рынке прошла под знаком снижения индексов, но глобальных распродаж не было. Игроки на российском рынке не предпринимали активных действий по изменению позиций из-за отсутствия торгов не только в Японии, но и в Великобритании. Да и никто не решался уйти на длинные выходные со значительными позициями в акциях, поэтому к закрытию наблюдалась фиксация прибыли по многим портфелям.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

В понедельник котировки фьючерсов снизились на фоне широкомасштабных продаж после того, как рейтинговое агентство Standard&Poog`s снизило прогноз по рейтингу США. Агентство снизило прогноз по рейтингу США до негативного со стабильного, обратив внимание на растущий долг и политическую ситуацию в США, что заставило инвесторов избегать рискованных активов. Цены на сырьевые товары, включая нефть и нефтепродукты, сразу же снизились вместе с индексом DJIA. Заявление S&P довольно четко просигнализировало о повышении расходов по займам в США в будущем, что усилило опасения на рынке нефти. Участники рынка уже были обеспокоены тем, что высокие цены на бензин и другие виды топлива существенно сказываются на расходах компаний и потребителей.

Во вторник снижение доллара подтолкнуло котировки фьючерсов вверх после того как отчет, продемонстрировавший неожиданный рост экономической активности в еврозоне, спровоцировал снижение американской валюты по отношению евро. Доллар США неуклонно падал после того, как отчет, показавший неожиданный рост активности в частном секторе в еврозоне, спровоцировал рост единой европейской валюты.

Предварительные индексы менеджеров по снабжению показали рост экономической активности в еврозоне в апреле почти самыми быстрыми темпами с середины 2007 года. Цены на нефть на NYMEX в начале сессии упали до \$105,50, что стало самым низким уровнем почти за неделю, но после этого они развернулись, когда евро укрепился. Снижение доллара обычно оказывает поддержку ценам на нефть, поскольку этот сырьевой товар становится дешевле для держателей других валют. Рынок начал медленно восстанавливаться на фоне перехода акций на позитивную территорию и снижения доллара.

В среду котировки выросли выше \$111 за баррель после того, как внимательно отслеживаемый отчет показал, что запасы нефти и нефтепродуктов в США на прошлой неделе резко снизились. Рост цен на нефть наблюдался вторую сессию подряд после того, как в среду Министерство финансов США сообщило о том, что запасы нефти в США неожиданно упали на прошлой неделе, а запасы бензина снизились более значительно, чем ожидалось. Несмотря на неожиданное снижение, картина относительно спроса, тем не менее, остается туманной, поскольку остается вероятность того, что высокие цены на нефть приведут к "краху спроса". Согласно данным Министерства энергетики, спрос на бензин на прошлой неделе упал на 1,3%, но он подрастет во время приближающегося празднования Пасхи.

В четверг котировки фьючерсов выросли, поскольку доллар ослаб, а участники рынка покупали фьючерсы для того, чтобы обезопасить себя перед длинными выходными. Фьючерсы закрылись с повышением в условиях низкого объема торгов на фоне снижения доллара США до своих многолетних минимумов. Вообще, фьючерсы на этой неделе торговались в тесной связи с долларом, который находился в состоянии свободного падения с тех пор, как в понедельник рейтинговое агентство S&P сделало предупреждение относительно уровня долга США. Инвесторы пока не хотят держать ослабший доллар, поскольку не предвидится завершения политики дешевых денег Федеральной резервной системы США. Главный фактор, на который смотрят инвесторы на рынке нефти сейчас, это доллар, и он несет тяжелые потери.

В пятницу цены на нефть несколько подрастеряли импульс к росту в условиях небольших объемов торгов на сессии четверга - большинство игроков уже ушли на пасхальные каникулы. Тем не менее, скучно на нефтяных биржах не было. Много участников рынка отсутствовало на бирже из-за праздничных выходных. Динамику цен на нефть продолжили определять слабость доллара и оптимизм на рынках акций. Новый всплеск уверенности в дальнейших перспективах мировой экономики вновь поставил в центр внимания угрозу дальнейшего увеличения спроса на нефть. Хорошая корпоративная

отчетность, а также ряд макроэкономических данных последних дней практически развеяли опасения в отношении экономики США, вызванные понижением прогноза по рейтингу страны.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

В понедельник стало известно, что сотрудничество ЛУКОЙЛа и Роснефти, достигнутое на прошлой неделе, может стартовать с геологоразведочных мероприятий на Черном море и на Каспии. Возможно, что обе компании к 1 сентября 2011-го года уже подготовят конкретные предложения, для чего к началу августа все нужные структуры должны быть формализованы.

Объединение усилий на шельфах в регионах как Каспия, так и Азовского, и Черного морей, и на Арктическом побережье должно позитивно отразиться на финансовых результатах компании, поскольку впервые будет создан консорциум не с иностранными компаниями, а с участием исключительно российских компаний, которые будут объединять свои усилия, финансовые активы, активы минеральных ресурсов для выполнения задачи по созданию единой системы, которая была бы экономически эффективна для всех участников этого рынка.

В качестве первого шага по сотрудничеству двух компаний рассматриваются варианты проведения геолого-разведочных работ на Черном море и на Каспии, а также разработка экспортной инфраструктуры месторождений ЛУКОЙЛа в Тимано-Печоре.

Безусловно, экономические плюсы для ЛУКОЙЛа очевидны и с точки зрения ввода в строй нефтепроводов малого диаметра совместно с Роснефтью, поскольку создание всей инфраструктуру по отдельным нефтепроводам самостоятельно потребовало бы гораздо больших затрат.

Во вторник глава Газпрома Алексей Миллер объявил о том, что к концу 2011-го года цена на экспортируемый в Европу газ может достигнуть уровня \$500 за 1 тыс. куб. м. по причине роста цен на нефть и нефтепродукты.

Мы считаем заявления представителей Газпрома как плановые, но до полной их реализации пока еще далеко, поскольку восстановление спроса вкупе с объемом реализации будут зависеть от спотовых цен на европейском рынке. Если сейчас цены на спотовом рынке близки к контрактным ценам Газпрома, но в летний период они могут подрасти, что приведет к возникновению требований со стороны европейских потребителей по снижению стоимости на импортируемый газ, поэтому восстановление спроса может проходить более медленными темпами. Возможно, что ожидания Газпрома

являются чересчур оптимистичными, поэтому есть вероятность пересмотра цен в сторону понижения.

Заметим, что в 2010-м году Газпром уже несколько раз пересматривал объемы реализации и добычи в сторону снижения, которое будет отражено в отчетности по МСФО по итогам 2010 года. Конечно, рост цен на нефть и газ вкупе с увеличением продаж должны дать возможность монополисту продемонстрировать сильные результаты за IV квартал 2010 года. Объем реализации газа в сравнении с аналогичным периодом прошлого года увеличился на 8-9% преимущественно за счет европейских потребителей.

Мы считаем, что отчетность нейтрально отразится на котировках Газпрома, поскольку все возможные результаты концерна из-за слишком большой задержки в публикации отчетности уже были отыграны.

В среду Газпром нефть объявила о том, что в текущем году собирается инвестировать в геологоразведку около 16,65 млрд. руб., причем собирается активно участвовать в конкурсах на получение новых участков недр как сухопутных, так и морских. Цель компании – завоевать лидерские позиции в области нефтедобычи в Ямало-Ненецком АО и в Баренцевом море, а в будущем быть представленной на Каспийском и Черноморском шельфах. Таким образом, прирост запасов нефти за счет геологоразведки, пересчета и приобретения активов должен составить к 2014-м году около 384 млн. т.

Напомним, что в 2008-2010 годах инвестиции группы в геологоразведку превысили 17 млрд. руб., а прирост запасов нефти С1 – 141,5 млн. т., при том, что общий объем запасов с учетом ГРП, пересчета и приобретения новых активов увеличился на с 1,41 млрд. т до 1,604 млрд. т.

Основными регионами деятельности для компании в России будут оставаться ХМАО и ЯНАО, в частности полуострова Гыданский и Ямал, а также Томская и Оренбургская области, Восточная Сибирь и Ненецкий автономный округ.

Возможно, что в случае существенно увеличения геологоразведки Газпром нефть задумается над созданием в Западной Африке нового центра добычи. В 2010-м году компания подписала соглашение о разделе продукции по двум морским блокам в Экваториальной Гвинее, где в 2011-м году уже была проведена сейсморазведка методом 3D. Также "Газпром нефть" является координатором проекта с российской стороны по освоению месторождения Nunin-6 в Венесуэле, изучает перспективы разработки ресурсов углеводородов на суше и шельфе Кубы, в том числе в партнерстве с малазийской компанией Petronas.

Мы считаем данную новость позитивной для котировок Газпром нефти, поскольку расширение геологоразведки даст возможность компании быстрее добиться одной из

своих стратегических целей – зарубежной экспансией, в результате которой к 2020-му году около 10% всей ежегодной добычи группы должно обеспечиваться за счет проектов за пределами России.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В понедельник предприниматель Сулейман Керимов объявил об увеличении доли в акционерном капитале Полюс Золота до уровня в 40%, что приблизительно соответствует доле владения бизнесмена Михаила Прохорова в компании.

Это значит, что в сделке по покупке г-ном Керимовым Уралкалия поставлена точка после того, как на прошлой неделе бывший владелец калийной компании Дмитрий Рыболовлев вернул Керимову 10%-й пакет акций Полюс Золота, которые приобрел по сделке РЕПО, поскольку никаких обязательств у обеих сторон друг перед другом больше не осталось. Рыночная стоимость вышеобозначенного пакета не называется, но сейчас она оценивается примерно в размере \$1,2 млрд.

Напомним, что в июне 2010-го года, когда г-н Рыболовлев продавал 53,2%-й пакет акций Уралкалия, часть пакета г-н Керимов оплатил активами – 100%-м пакетом акций Военторга и 10%-й пакет бумаг Полюс Золота.

Планировалось, что в апреле 2011-го года г-н Керимов выкупит долю в Полюсе после продажи г-ном Рыболовлевым оставшихся у него 10%-й пакет акций Уралкалия. Вот г-н Рыболовлев и продал бумаги Уралкалия на сумму около \$1,9 млрд.

Г-н Керимов довольно долгое время не мог полноценно распоряжаться своим пакетом в Полюс Золоте, поскольку помимо передачи акций Рыболовлеву по сделке РЕПО часть бумаг около 6 месяцев была арестована по иску депутата Госдумы Ашота Егиазаряна.

Мы считаем завершение сделки между сторонами позитивным фактором для бумаг Полюс Золота, поскольку снижается вероятность дальнейшего конфликта между акционерами - Нафта Москва и ОНЭКСИМом, поскольку теперь у обоих акционеров примерно равные доли – около 40%.

6. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду появилась некоторая информация об объединении ОГК-2 и ОГК-6, которое планируется завершить текущим летом. Согласно информации о существенных фактах, обнародованных на сайтах компаний, **в одну акцию ОГК-2 будет конвертировано 1,2141**

акции ОГК-6. Отметим, что данный коэффициент конвертации не сильно отличается от рыночного в пользу миноритариев ОГК-6, поэтому мы ожидаем в ближайшее время по данным бумагам увеличения спроса. Собрание акционеров ОГК-2 состоится 20 июня, ОГК-6 – 21 июня. **Реестр обеих компаний под участие в ГОСА закрывается 3 мая,** поэтому всем акционерам, желающим предъявить свои акции к выкупу, необходимо владеть бумагами именно на эту дату.

Согласно принятым решениям, те акционеры, которые будут не согласны с реорганизацией, а также те, кто не примет участия в голосовании, смогут предъявить свои акции к выкупу по цене 1,7 руб. за одну акцию ОГК-2 и 1,4 руб. - за акцию ОГК-6. Сейчас цены выкупа примерно на 7-8% выше рынка, поэтому на текущий момент вероятность «дохода» рыночных цен к ценам выкупа довольно высока – возможно, что рынок их увидит по бумагам ОГК-2 и ОГК-6 уже в ближайшие дни.

Как всегда, не стоит забывать о том, что согласно закону об акционерных обществах, компания не может направить на выкуп сумму, превышающую 10% стоимости чистых активов на момент принятия решения о выкупе. Согласно последней отчетности по стандартам РСБУ, 10% активов ОГК-2 примерно соответствует уровню в 3,8 млрд. руб., а стоимость 10% активов ОГК-6 примерно соответствуют уровню в 4,1 млрд. руб. Это значит, что вероятность неполной оплаты предъявленных к выкупу акций довольно высока, поскольку для целей выкупа ОГК-2 оценили в 52,1 млрд. руб., а ОГК-6 – в 42,5 млрд. руб.

Мы считаем данную новость негативной для бумаг ОГК-6, поскольку после обнародования коэффициентов конвертации и цен выкупа стоимость акций ОГК-6 уже не превысит последнюю в ближайшее время, поэтому советуем постепенно сокращать позиции в данной бумаге.

В среду ОГК-3 обнародовал отчетность, согласно которой темп роста расходов опережал доходы, в результате чего компания получила операционный убыток на уровне 0,2 млрд. руб., что является худшим результатом среди всех отчитавшихся ОГК.

Дополнительно на отрицательный финансовый результат ОГК-3 повлияло получение убытка от обесценения финансовых вложений в акции, в первую очередь Русиа Петролеум, в размере почти 14 млрд. руб.

Что же до отчета за I квартал по РСБУ, то согласно ему выручка выросла на 2,1% относительно аналогичного периода прошлого года – до 12,4 млрд. руб., а себестоимость снизилась на 5%, до 10,2 млрд. руб. В результате ОГК-3 по итогам квартала получила чистую прибыль в размере 2,1 млрд. руб. по сравнению с убытком в прошлом году. Снижение затрат ОГК-3 было связано с уменьшением затрат на покупку электроэнергии.

Мы считаем результаты отчетности негативными для бумаг ОГК-3, поскольку налицо рост операционных убытков. Итоги I квартала хоть и лучше, но этот период традиционно считается наиболее доходным для энергокомпаний в силу большого роста потребления электроэнергии, поэтому компании придется оптимизировать издержки для повышения эффективности.

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В среду ВТБ обнародовал отчетность по МСФО за 2010-й год, согласно которой чистая прибыль составила 54,8 млрд. руб. по сравнению с убытком в 59,6 млрд. руб. в 2009-м году. Заметим, что на результат прибыли в 2010-м году не повлияла консолидация показателей ТКБ в отчетность банка по МСФО. За 9 месяцев 2010 г чистая прибыль была 38,8 млрд. руб.

Возврат на капитал у ВТБ составил 10,3% в годовом выражении, а чистая прибыль на одну акцию составила 0,00557 руб. по сравнению с убытком на одну акцию в размере 0,00821 руб. в 2009-м году. В IV квартале 2010-го года ВТБ получила рекордную квартальную чистую прибыль в размере 16 млрд. руб., что соответствует возврату на капитал на уровне 11,4% в годовом выражении или 11,6% без учета консолидации ТКБ.

Чистая процентная маржа ВТБ по итогам 2010 г составила 5,1% по сравнению с 4,6% за 2009 г., а отношение расходов на создание резервов к среднему объему кредитного портфеля до вычета резервов снизилось до 1,8% по сравнению с 5,7% в 2009-м году.

Чистый комиссионный доход составил 24,7 млрд. руб., увеличившись за год на 17,6% благодаря чистым комиссионным доходам розничного бизнеса в размере 10,2 млрд. руб., увеличившимся на 50% по сравнению с 2009-м годом. Их доля в чистых комиссионных доходах ВТБ возросла до 41% по сравнению с 32,9% в 2009-м году.

Мы хотим отметить повышение эффективности управлению рисками и улучшение качества кредитного портфеля ВТБ, где расходы на создание резерва под обесценение долговых финансовых активов в отчетном периоде снизились до 51,6 млрд. рублей по сравнению с 154,7 млрд. рублей по итогам 2009-го года. При этом отношение расходов на создание резервов по кредитам к среднему объему кредитного портфеля снизилось до 1,8% (1,9% без учета консолидации ТКБ) в 2010 году по сравнению с 5,7% в предыдущем году.

Чистые доходы по операциям с финансовыми инструментами составили 14,7 млрд. руб. по сравнению с убытком в размере 20,2 млрд. руб. в 2009-м году, в котором ВТБ

возобновил оценку принадлежащих банку долевым ценным бумагам, обращающихся на организованных рынках, на основе рыночных котировок.

Среди негативных моментов отчетности стоит отметить рост расходов на персонал и административных расходов, которые составили 95,1 млрд. руб., увеличившись на 24,5% по сравнению с 2009-м годом из-за развития корпоративно-инвестиционного бизнеса, а также расширения розничной сети ВТБ.

Мы считаем, что отчетность позитивно отразится на стоимости котировок бумаг ВТБ, поскольку позитивом является успешная оптимизация стоимости обязательств ВТБ, в том числе за счет диверсификации базы инвесторов, географии рынков и валют привлечения средств. В течение девяти месяцев 2010 года в результате успешных размещений долговых ценных бумаг в долларах США, швейцарских франках и сингапурских долларах Группа добилась снижения кривой доходности по своим обязательствам. В декабре 2010 года ВТБ успешно разместил дебютные трехлетние еврооблигации на китайском рынке на сумму 1 млрд. юаней со ставкой купона 2,95% годовых.

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.

03 мая 2011 года