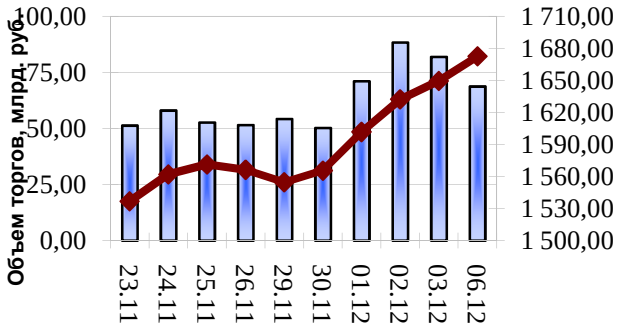
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ
ООО «РИК-ФИНАНС»
г. Москва, ул. Верейская, дом 17,
БЦ «Верейская Плаза-2»
Тел: +7 (495) 933-22-22
e-mail: ricfin@ricfin.ru
www.ricfin.ru

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

07.12.2010

Комментарий к ситуации на рынке:
Мы ожидаем открытия российского рынка с небольшим гэпом вверх и высокую волатильность в течение дня. Возможно часть участников рынка сегодня предпочтёт закрыть свои позиции и произойдёт коррекция к сильному росту последних дней(этому способствуют также слухи о возможном повышении ставки ЦБ Китая и сегодняшнее обсуждение бюджета Ирландии вкупе с новыми долговыми проблемами в Еврозоне) **(стр.2)**

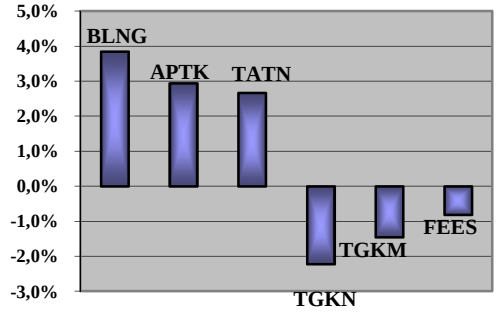
Индекс ММВБ и объемы торгов



Компания	Текущая цена, руб.	Прогноз на краткосрочную перспективу, руб.	Потенциал роста, %
Газпром	194,3	195,5	0,6%
Сбербанк	105,56	105,7	0,1%
Роснефть	219,4	219	-0,2%
Нор Никель	6655,27	6690	0,5%
ВТБ	0,1028	0,103	0,2%
Лукойл	1846,78	1845	-0,1%
Сургутнефтегаз	30,906	30,9	0,0%
Уралкалий	196,8	197	0,1%
ММВБ	**1672,57**	**1675**	0,1%

	Предыдущее закрытие	Изменение за день, %	Изменение с начала года, %
Российские индексы			
Индекс РТС	1709,93	1,48%	18,37%
Индекс ММВБ	1672,57	1,39%	22,08%
Мировые индексы			
DJIA	11362,19	-0,17%	8,96%
S&P 500	1223,12	-0,13%	9,69%
FTSE 100	5770,28	0,43%	6,60%
CAC 40	3749,23	-0,04%	-4,75%
Nikkei	10141,1	-0,12%	-3,84%
Товарные рынки, валюты			
Brent	91,068	-0,52%	20,62%
Gold	1422	0,67%	29,27%
EUR/USD	1,334	0,00%	-7,04%
USD/RUB ЦБ	31,2867	0,07%	3,45%

Лидеры роста и падения за вчера на ММВБ



Новости короткой строкой

- Сбербанк опубликовал отчётность за 9 месяцев по МСФО
- Аэрофлот отчитался за 3 кв по МСФО
- X5 Retail Group подписала соглашение о приобретении сети Копейка

Календарь событий на сегодня:

Канада, 17:20 Решение Банка Канады по учётной ставке (прогноз сохранение на уровне 1%)
США, 18:00 Индекс оптимизма в экономике за декабрь

Комментарий по фондовым рынкам

Новогоднее ралли на мировых фондовых рынках продолжается – вчера индекс ММВБ обновил локальный максимум, достигнув уровня 1672,9 пунктов. Сегодня рост российского фондового рынка может продолжиться

- Американские индексы, открывшись на отрицательной территории, во второй половине сессии показали небольшой рост. Основная причина – выступление Барака Обамы, в котором он заявил о вероятном продлении налоговых льгот еще на 2 года(это программа была запущена Бушем, а нынешние действия Обамы вероятно объясняются поиском компромисса с республиканцами). Во всяком случае, для фондовых рынков это позитивный сигнал. С утра фьючерс на S&P 500 прибавляет 0,17%
- Позитива добавляет и воскресное заявление Бернанке о возможном увеличении объема программы QE2 на $600 млрд.
- Из азиатского региона поступают тревожные сигналы - в китайских СМИ вновь появились сообщение о вероятном повышении ставки и резервных требований к банкам ЦБ Китая. Ожидаемая дата – предстоящие выходные, т.к. в понедельник выйдут данные по инфляции в Китае за ноябрь. Акции китайских банков продолжают своё снижение.
- На фоне усиления йены падают акции японских экспортёров
- Нефтяные цены держатся на высоких уровнях($91,2 за баррель Brent) благодаря действиям американских властей и холодной погоде в Европе

Мы ожидаем открытия российского рынка с небольшим гэпом вверх и высокую волатильность в течение дня. Возможно часть участников рынка сегодня предпочтёт закрыть свои позиции и произойдёт коррекция к сильному росту последних дней(этому способствуют также слухи о возможном повышении ставки ЦБ Китая и сегодняшнее обсуждение бюджета Ирландии вкупе с новыми долговыми проблемами в Еврозоне). Лучше рынка будут смотреться акции Норильского Никеля (на фоне роста цен на никель и медь) и Газпрома (на фоне холодов и снегопадов в Европе)
Из сегодняшних событий выделим – премьер-министр РФ В.Путин проведет очередное заседание наблюдательного совета Внешэкономбанка, в Женеве состоится очередной раунд многосторонних консультаций рабочей группы по присоединению РФ к ВТО

Сбербанк России опубликовал Сокращенную Промежуточную Консолидированную Финансовую Отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 9 месяцев 2010 г

На официальном веб-сайте Сбербанка России (http://www.sberbank.ru/) опубликована Сокращенная Промежуточная Консолидированная Финансовая Отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) по состоянию на 30 сентября 2010 года и за девять месяцев 2010 года, содержащая отчет компании ЗАО «Эрнст энд Янг Внешаудит» о результатах обзорной проверки.

Основные итоги деятельности Группы Сбербанка России (далее «Группа») по состоянию на 30 сентября 2010 года и за девять месяцев 2010 года (Загрузить презентацию):

- **Чистая прибыль за девять месяцев 2010 года составила 109,6 млрд. руб. (или 5,07 рублей на обыкновенную акцию),** в сравнении с 10,3 млрд. руб. (или 0,45 рублей на обыкновенную акцию) за девять месяцев 2009 года;
- **Совокупный доход за девять месяцев 2010 года составил 136,5 млрд. руб.** в сравнении с 31,0 млрд. руб. за аналогичный период прошлого года;
- **Операционные доходы до формирования резервов под обесценение кредитного портфеля за девять месяцев 2010 года составили 483,0 млрд. руб.** в сравнении с 476,4 млрд. руб. за девять месяцев 2009 года; рост составил 1,4%;
- **Аннуализированная рентабельность собственных средств составила 17,3%** по сравнению с 1,8% за девять месяцев 2009 года, что отражает тенденцию к возвращению к нормальному уровню рентабельности;
- **Отношение операционных расходов к операционным доходам продолжает оставаться на комфортном уровне: 40,5%** в сравнении с 34,2% за девять месяцев прошлого года;
- **Расходы на формирование резервов под обесценение кредитного портфеля снизились на 50,2%** с 301,3 млрд. руб. за девять месяцев 2009 года до 150,0 млрд. руб. за тот же период 2010 года;
- **Коэффициент достаточности основного капитала Группы в соответствии с Базельским соглашением (Basel 1) составил 11,6%, коэффициент достаточности общего капитала составил 16,9%** по состоянию на 30 сентября 2010 года, что значительно превышает установленный минимальный уровень в 8%. Коэффициент достаточности капитала в соответствии с требованиями Банка России (Н1) составил 18,0%.

За девять месяцев 2010 года **процентные доходы** сократились на 3,4% в сравнении с аналогичным показателем прошого года, составив 589,9 млрд. руб. Данное снижение обусловлено снижением процентных ставок по корпоративным кредитам на рынке, а также высокой конкуренцией в сфере привлечения качественной клиентуры. В то же время средняя доходность кредитов физическим лицам выросла в третьем квартале вследствие диверсификации портфеля в сторону более доходных кредитных продуктов.

Процентные расходы сократились на 2,4% до 229,2 млрд. руб. по сравнению с аналогичным показателем прошлого года в результате снижения стоимости привлечения средств как физических лиц, так и корпоративных клиентов, отражая общее понижение процентных ставок на рынке.

Чистые процентные доходы за девять месяцев 2010 года сократились на 4,0% в сравнении с аналогичным периодом 2009 года. В третьем квартале 2010 года снижение процентной маржи значительно замедлилось. Так, за третий квартал процентная маржа составила 6,1% в сравнении с 6,3% за второй квартал 2010 года. При этом чистые процентные доходы в третьем квартале показали рост на 1,0% в сравнении с прошлым кварталом, составив 116,7 млрд. руб. за третий квартал 2010 года.

Комиссионные доходы Группы за девять месяцев 2010 года достигли 92,8 млрд. руб., продемонстрировав рост на 23,7% в сравнении с аналогичным показателем прошлого периода. Рост комиссионных доходов наблюдался почти по всем видам комиссионных операций, но крупнейшим источником комиссионных доходов продолжают оставаться расчетно-кассовые операции с клиентами.

Чистые доходы от операций с ценными бумагами, включая торговые доходы и доходы от переоценки, возросли в 2,6 раза за девять месяцев 2010 года, составив 21,1 млрд. руб. Помимо эффекта на чистую прибыль, положительная переоценка ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи, в размере 41,5 млрд. руб. была отражена в составе прочих компонентов совокупного дохода.

В результате, **операционные доходы до формирования резервов под обесценение кредитного портфеля** за 9 месяцев 2010 года выро сли на 1,4% в сравнении с аналогичным показателем прошлого года.

Операционные расходы Группы выросли на 20,2% в сравнении с аналогичным периодом 2009 года. Основным компонентом операционных расходов являются расходы на персонал, которые увеличились на 21,3% вследствие плановой реализации программы по приведению зарплат сотрудников в соответствие с рыночным уровнем. Рост прочих операционных расходов обусловлен расходами на различные инфраструктурные проекты, а также расширением бизнеса Группы.

Расходы по созданию резервов под обесценение кредитного портфеля за девять месяцев 2010 года снизились на 50,2% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составили 150,0 млрд. руб. Сокращение расходов на резервирование обусловлено снижением темпов роста проблемной задолженности на фоне восстановления российской экономики.

За девять месяцев 2010 года Группа получила **чистую прибыль** в размере 109,6 млрд. руб. против 10,3 млрд. руб. за девять месяцев 2009 года. Прибыль на обыкновенную акцию составила 5,07 руб. в сравнении с 0,45 руб. за девять месяцев прошлого года.

Активы Группы по состоянию на 30 сентября 2010 года составили 8 028,7 млрд. руб., показав рост в 13,0% за отчетный период. Основными источниками роста активов стали увеличение кредитного портфеля Группы и рост вложений в ценные бумаги.

За девять месяцев 2010 года **кредитный портфель** после вычета резерва под обесценение увеличился на 7,7%. Начиная со второго квартала 2010 года наблюдалось увеличение спроса как на коммерческие, так и на розничные кредиты. Так, в третьем квартале 2010 года кредиты корпоративным клиентам до вычета резерва выросли на 8,9% по сравнению со вторым кварталом и составили 4 601,8 млрд. руб. по состоянию на 30 сентября 2010 года. Кредиты физическим лицам выросли на 3,9% за аналогичный период и составили 1 259,7 млрд. руб. При этом с начала 2010 года кредиты корпоративным клиентам до вычета резерва увеличились на 7,9%, а кредиты физическим лицам – на 7,0%.

Резервы под обесценение кредитного портфеля выросли на 23,4% с начала года и достигли уровня в 715,2 млрд. руб. по состоянию на 30 сентября 2010 года. Отношение резервов под обесценение кредитного портфеля к совокупному кредитному портфелю составило 12,2% в сравнении с 10,7% на начало 2010 года.

Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле составила 8,6% по состоянию на 30 сентября 2010 года, при этом в 3 квартале 2010 г произошло снижение доли на 0,5 п.п. Отношение резерва под обесце нение кредитного портфеля к неработающим кредитам составило 1,4 по состоянию на 30 сентября 2010 года, что Группа считает приемлемым.

Портфель ценных бумаг увеличился на 68,9% за девять месяцев 2010 года до уровня 1 797,3 млрд. руб. Основным источником роста стало увеличение вложений в облигации Банка России и ОФЗ, доля которых составлила 64,1% от общей величины портфеля ценных бумаг по состоянию на 30 сентября 2010 года. Доля корпоративных облигаций в портфеле ценных бумаг снизилась с 25,4% на начало 2010 года до 17,3% по состоянию на 30 сентября 2010 года. При этом в абсолютном выражении портфель корпоративных облигаций выpос на 15,1% в течение девяти месяцев 2010 года, в основном за счет приобретения

корпоративных облигаций российских эмитентов, что является альтернативной формой кредитования. В 2010 году Группа создала портфель инвестиционных ценных бумаг, удерживаемых до погашения, величина которого составила 283,3 млрд. руб. по состоянию на 30 сентября 2010 года.

Обязательства Группы по состоянию на 30 сентября 2010 года составили 7 113,5 млрд. руб., увеличившись на 12,4% в сравнении с началом года. В течение девяти месяцев 2010 года структура обязательств не изменилась. Средства физических лиц остаются основным источником финансирования операций Группы, достигнув уровня в 4 352,7 млрд. руб. по состоянию на 30 сентября 2010 года; рост составил 14,9% по сравнению с началом 2010 года. Отношение кредитов до вычета резервов под обесценение к средствам клиентов составило 0,95 по состоянию на 30 сентября 2010 года и 1,00 по состоянию на начало отчетного года.

Собственные средства Группы увеличились на 17,5% за девять месяцев 2010 года и составили 915,2 млрд. руб. по состоянию на 30 сентября 2010 года. Показатель достаточности общего капитала, рассчитанный в соответствии с требованиями Базельского соглашения (Basel 1), составил 16,9%, достаточность основного капитала составила 11,6%. Ист.: пресс-релиз Сбербанка

Аэрофлот отчитался за 9 месяцев по МСФО

Чистая прибыль группы компаний "Аэрофлот" по итогам 9 мес. 2010 года по МСФО составила $281 млн, что на 65% выше результата аналогичного периода 2009 года. Существенный рост производственных показателей по авиаперевозкам по итогам 9 месяцев 2010 (+30,4% пассажиропотоку и +34,1% пассажирообороту) обеспечил рост выручки. По результатам 9 месяцев 2010 г выручка группы "Аэрофлот" увеличилась на 28% и составила $3160 млн. Темпы роста выручки опережали темпы роста операционных расходов. Операционные расходы увеличились на 26% и составили $2 719 млн.

Показатель EBITDA группы "Аэрофлот" увеличился на 43% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составил $614 млн. Рентабельность по EBITDA возросла до 19% по сравнению с 17% в аналогичном периоде 2009.

Показатель отношения чистого долга к EBITDA (Net Debt/EBITDA) за 9 месяцев 2010 года снизился до уровня 2,3 по отношению к началу 2010 года, когда показатель составлял 3,9.

Общий долг группы увеличился на 12% по сравнению с началом 2010 года и составил $2 136 млн в основном за счет облигационного займа Аэрофлота (12 млрд руб.). Чистый долг группы по итогам 9 месяцев 2010 года снизился на 16% по отношению к уровню начала 2010 года и составил $1 490 млн за счет увеличения денежных средств и краткосрочных инвестиций на 389% до $645 млн. Увеличение денежных средств произошло в результате операционной деятельности, а также привлеченного облигационного займа.

Генеральный директор Аэрофлота Виталий Савельев:

"Финансовые результаты, полученные по итогам 9 месяцев 2010 года являются подтверждением правильности курса, взятого менеджментом "Аэрофлота" по повышению эффективности деятельности компании и сокращению издержек."

Лев Хасис, главный исполнительный директор X5 Retail Group:
Успех стратегии в мультиформа тной модели X5 обусловлен, прежде всего, успехом формата "дискаунтер", что иллюстрирует рекордный рост сопоставимых продаж LFL. Приобретение сети "Копейка" укрепляет лидерство X5 на российском розничном рынке, значительно расширяя наше присутствие в данном формате на рынке Москвы и Московской области.

"Копейка" - сильный розничный оператор с развитой инфраструктурой, квалифици рованным персоналом и выгодным расположением магазинов. Мы выявили значительный потенциал увеличения продаж с метра торговой площади интегрируемых магазинов и повышения их операционной эффективности для обеспечения необходимого уровня маржи. Интеграция активов позволит еще больше увеличить закупочную силу X5, улучшить дистрибуцию и др. Эффективный менеджмент на различных уровнях, развитая инфраструктура и технологии сети "Копейка" также станут вкладом в развитие X5.

В результате сделки X5 станет еще ближе к покупателю, так как итогом интеграции станет возможность установить еще более низкие цены на рынке, улучшить ассортимент свежих продуктов и других товаров и ускорить расширение сети "Пятерочка", чтобы охватить как можно больше потребителей, которым конкуренты уделяют недостаточно внимания.

Андей Гусев, директор по слияниям, приобретениям и развитию бизнеса X5:
Необходимо отметить, что команда менеджеров сети "Копейка" создала замечательный бизнес и мы рады, что акционеры "Копейки" выбрали нас как партнера по слиянию. Мы рассчитываем на достижение значительного синергетического эффекта в ходе интеграции "Копейки" уже в течение следующих двух лет, и его усиления после интеграции. Также считаем, что эта сделка будет способствовать значительному увеличению стоимости X5 как компании. О качестве активов сети "Копейка" свидетельствует серьезный интерес к сети со стороны иностранных игроков, а ее цена соответствует оценкам IPO компаний российского сектора розничной торговли.

X5 Retail Group N.V. подписала соглашение о приобретении розничной сети "Копейка"

Общая стоимость сделки составила 51,5 млрд рублей (включая долг).

Сеть магазинов "Копейка" занимает третье место на российском рынке продуктовой розницы среди "мягких" дискаунтеров по объему выручки и числу магазинов. На момент подписания соглашения сеть включала в себя более чем 660 магазинов общей торговой площадью свыше 290 000 кв. м. Ожидается, что к концу 2010 года сеть будет обладать юридическими правами примерно на 700 магазинов.

Согласно финансовой отчетности "Копейки", рассмотренной аудиторами, чистая выручка сети за 12 месяцев, на 30 июня 2010 года, составляла 59,3 млрд рублей, EBITDA - 3,8 млрд рублей.

Перед заключением сделки были получены все необходимые одобрения и согласования, включая одобрение ФАС РФ. Сделку предполагается закрыть во второй половине декабря 2010 года.

Структура сделки предполагает оплату денежными средствами 100% акционерного капитала
сети "Копейка". Кроме того, к X5 перейдет чистый долг сети в размере не превышающем 16,5 млрд рублей

Сделка будет профинансирована из средств, предоставленных X5 "Сбербанком": 30 млрд рублей будут привлечены в рамках новой долгосрочной кредитной линии в рублях, остальная сумма будет привлечена в рамках существующих кредитных линий. Новая кредитная линия является пятилетней возобновляемой кредитной линией с лимитом $1 млрд в рублевом эквиваленте, с датой погашения в декабре 2015 года.

Кредитная линия не предполагает имущественного обеспечения и предоставляется на условиях, сопоставимых с условиями кредитования ведущих западных банков для X5.

Ист.: пресс-релиз X5 Retail Group N.V.(подробнее см. http://www.x5.ru/common/img/uploaded/files/kopeyka_press_release_RUS_OUT.pdf)

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

КЛИЕНТСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Руководитель управления	Илья Меньшиков	i.menshikov@ricfin.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Аналитик	Роман Ткачук	r.tkachuk@ricfin.ru
Аналитик	Иван Дончаков	i.donchakov@ricfin.ru

ОТДЕЛ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Начальник отдела	Александр Быстров	a.bistrov@ricfin.ru

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов ООО «РИК-Финанс», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ООО «РИК-Финанс» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ООО «РИК-Финанс» , ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО «РИК-Финанс» запрещено.

г. Москва
ул. Верейская, дом 17
БЦ «Верейская Плаза-2»
Тел: +7 (495) 933-22-22