

Еженедельный обзор с 27 августа по 03 сентября 2010 года

Содержание

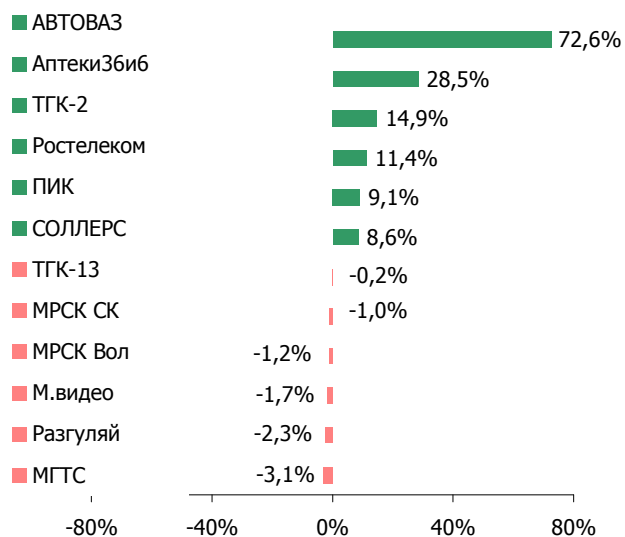
Комментарии по рынку	стр. 1
Общие новости	стр. 1
Новости эмитентов	стр. 2
Ситуация в мире	стр. 4
Основные события предстоящей недели	стр. 5
Календарь статистики	стр. 6
Газпром: высокие финансовые результаты за 1П10	стр. 7
ВТБ: финансовые результаты за 1П10	стр. 8

Доходность акций и индекса ММВБ*

	% изменение		
	неделя	месяц	с начала года
Индекс ММВБ	3,2%	-0,1%	-2,4%
Газпром	2,8%	-1,8%	-16,2%
Лукойл	0,4%	-1,2%	-4,4%
Роснефть	2,8%	-2,1%	-25,5%
Северсталь	5,9%	6,0%	29,3%
НорНикель	1,3%	4,5%	12,2%
Уралкалий	2,4%	8,3%	1,5%
ВТБ	6,2%	1,6%	16,3%
Сбербанк	6,1%	-4,8%	-5,7%
Сургутнефтегаз	7,0%	-0,6%	7,1%
ПолюсЗолото	3,7%	5,7%	-11,8%

*на 06.09.10 по данным ММВБ (www.micex.ru)

Лидеры роста/падения за неделю*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Комментарии по рынку

На прошлой неделе индекс ММВБ вырос на 3,2% по отношению к уровням закрытия предыдущей пятницы. Стоит отметить, что в понедельник наблюдалось боковое движение котировок большинства акций, а к вечеру начались распродажи. Тем не менее, уже со вторника наметился рост по большинству бумаг российских эмитентов. В пятницу после выхода новостей из-за океана следует отметить дальнейшее сильное восходящее движение, однако уже к концу дня произошла частичная фиксация прибыли, которая, тем не менее, не смогла вернуть силы «медведям». Индекс РТС за неделю увеличился на 3%.

В «голубых фишках» по итогам недели наибольшие темпы роста показали бумаги Северстали, Сургутнефтегаза, ВТБ и Сбербанка.

Общие новости

Правительство РФ утвердило экспортную пошлину на нефть в РФ с 1 сентября текущего года в размере \$273,5 за тонну.

ЦБ РФ принял решение оставить размер ставки рефинансирования (7,75%) и других ставок по своим операциям без изменений. Более того, ЦБ считает возможным сохранить в ближайшие месяцы действующие параметры денежно-кредитной политики.

Размер государственного внешнего долга РФ в июле практически не изменился, сократившись на 0,06% до \$41 657 млрд.

Китай и Россия в сентябре планируют подготовить документ, определяющий условия поставок российского газа в «Поднебесную».

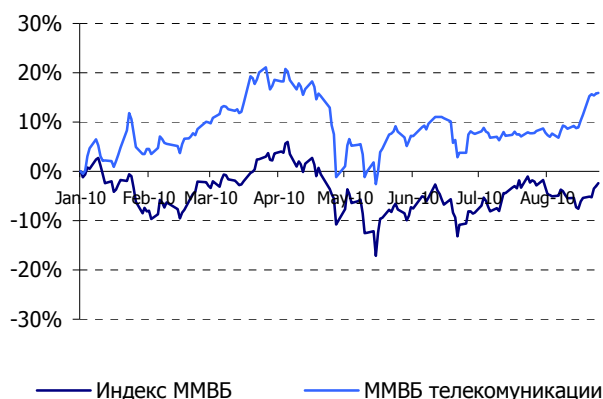
Правительство РФ установило некоторые исключения из временного запрета на экспорт зерна, действующего с 15 августа по 31 декабря текущего года. Согласно внесенным изменениям разрешается вывозить зерновые, в частности, для оказания гуманитарной помощи, для реализации международных договоров, обеспечения военных. Также зерно разрешено переправлять в Калининградскую область, на Байконур и на Шпицберген.

Динамика изменения индексов по секторам*

	% изменение		
	неделя	месяц	с начала года
ММВБ машиностроение	21,8%	25,4%	39,5%
ММВБ металлургия	5,3%	3,9%	12,1%
ММВБ нефть и газ	2,7%	-1,3%	-2,9%
ММВБ потребительский сектор	2,7%	2,8%	24,2%
ММВБ телекоммуникации	4,0%	7,6%	15,9%
ММВБ финансы	3,8%	-0,9%	6,4%
ММВБ химия и нефтехимия	2,1%	7,8%	-3,4%
ММВБ энергетика	2,6%	2,4%	24,9%

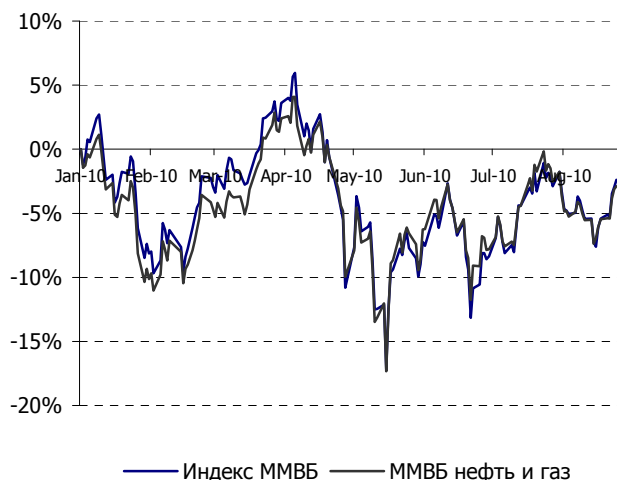
*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и сектора телекоммуникаций (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и нефтегазового сектора (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Новости эмитентов

Нефть и газ. В понедельник в прессе появилась новость о намерении ОАО «Газпром» объединиться с украинским Нафтогазом. Данное соглашение позволит поставлять газ для населения Украины по внутренним российским ценам. Речь шла о создании совместного предприятия двух компаний.

ОАО «Газпром» показало достаточно высокие результаты за 1К10 по МСФО. Выручка компании увеличилась на 14% до 957 млрд руб., чистая прибыль выросла более чем в 3 раза по отношению к показателям аналогичного периода прошлого года. При этом рентабельность EBITDA составила 43%, долговая нагрузка концерна существенно снизилась, а свободные денежные потоки показали значительный рост.

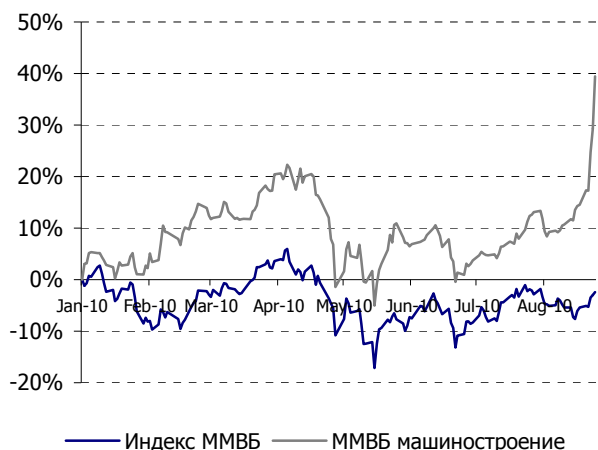
ОАО «Лукойл» опубликовало финансовые результаты за 1П10. Выручка компании увеличилась на 43% до \$49 млн (+24%) по отношению к уровням аналогичного периода предыдущего года. При этом чистый долг сократился до \$6 015 млн, что ниже показателя на конец 2009 г. на 34%, а свободный денежный поток вырос до \$3 127 млн (\$145 млн к концу 1П09).

ОАО «Лукойл» добилось налоговых льгот для шельфа Каспия. С 1 января 2011 г. для нефти, добытой на месторождении имени Ю.Корчагина, будет действовать нулевая экспортная пошлина. Такое решение было принято на совещании Правительства РФ, однако законодательно новый порядок налогообложения пока не закреплён.

ОАО «Роснефть» и республика Ингушетия подписали соглашение о сотрудничестве, которое предусматривает целый комплекс мероприятий по восстановлению нефтегазового комплекса на данной территории. В свою очередь, администрация республики обязалась оказать всевозможное содействие в решении вопросов, связанных с деятельностью «Роснефти» на территории Ингушетии. Были также рассмотрены вопросы восстановления и обновления производственно-добычной базы «Ингушнефтегазпром», получения лицензий на перспективные нефтегазоносные участки на территории республики.

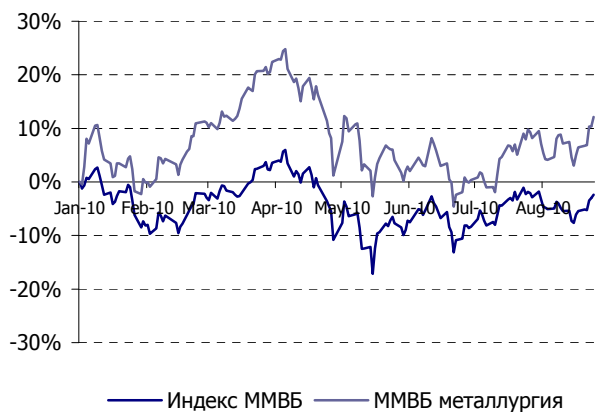
Электроэнергетика. Чистый убыток ОАО «ТГК-2» по МСФО в 2009 г. вырос на 12,3% до 5,319 млрд руб. Компания объясняет получение такого финансового результата преимущественно за счет переоценки основных средств на сумму 4,3 млрд руб.

Динамика индекса ММВБ и машиностроения (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

Динамика индекса ММВБ и металлургического сектора (с начала года)*



*по данным ММВБ (www.micex.ru)

ОАО «ТГК-1» за 1П10 увеличило чистую прибыль по МСФО на 13,6% по отношению к аналогичному периоду предыдущего года. Выручка выросла на 28% - до 27,203 млрд руб., в том числе, от продажи электроэнергии – на 46,2% и тепловой энергии – на 24,3%.

Чистая прибыль ОАО «ОГК-2» по МСФО за 1П10 увеличилась на 118% и составила 1 792 млн рублей по сравнению с 821 млн чистой прибыли, полученной за 1П09. Выручка компании увеличилась на 28% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года до 24 886 млн руб. Выручка от продажи электроэнергии и мощности за отчетный период составила 24 300 млн рублей, что на 29% превышает показатель аналогичного периода 2009 года.

Банки. Банк «Санкт-Петербург» подписал соглашение о привлечении на 1 год синдицированного кредита в размере \$55 млн. Данные средства банк направит на финансирование клиентов, занимающихся внешнеторговой деятельностью.

В четверг ВТБ объявил финансовые результаты по МСФО за 2К10. За рассматриваемый период Банк получил прибыль в размере 25,1 млрд руб. против убытка в 31,5 млрд руб. годом ранее. Чистая процентная маржа продолжает поддерживаться на достаточно высоком уровне, а показатель ROE за 1П10 составил до 9,7%.

Телекоммуникации. ФСК ЕЭС 3 сентября начала размещение допэмиссии в объеме 2,29% от существующего капитала, или 14 млрд руб. Размещение бумаг пройдет по открытой подписке. Предполагается, что государство намерено выкупить акции на 11,2 млрд руб., остальную часть смогут приобрести миноритарии в рамках преимущественного права выкупа. Воспользоваться таким правом смогут акционеры, включенные в реестр по состоянию на 28 июня 2010 г.

Совет директоров Ростелекома намерен созвать внеочередное собрание акционеров, чтобы утвердить размер промежуточных дивидендов за 9М10. Более того, на повестку дня внесен вопрос об изменении устава компании в пункте методики расчета дивидендов. Поэтому во вторник котировки привилегированных акций Ростелекома достигли новых исторических максимумов на фоне ожидания существенного роста дивидендной доходности из-за снижающегося количества этих акций после выкупа в обращении и ожидаемого увеличения чистой прибыли компании.

Металлургия. Челябинский металлургический комбинат заключил договор со Сбербанком России о

невозобновляемой кредитной линии на 15 млрд руб. со сроком действия на 5 лет. Привлеченные средства направлены на рефинансирование задолженности по кредитам других банков.

Чистая прибыль ОК «РУСАЛ» в 1П10 по МСФО составила 1 \$268 млн по сравнению с чистым убытком \$868 млн в 1П09. Выручка увеличилась на 41,6% - до \$5 321 млн, что связано, прежде всего, с ростом цены на алюминий.

Машиностроение. С 1 сентября текущего года АВТОВАЗ повысил розничные цены на весь модельный ряд в среднем на 2%. Более того, с 1 октября 2010 г. предполагается новая система работы с дилерами, которая подразумевает предоставление скидки последним на получаемые автомобили в размере 5,5%.

На прошлой неделе фаворитами роста на отечественном рынке были обыкновенные и привилегированные акции АВТОВАЗа, которые продемонстрировал сильный рост котировок на фоне ряда позитивных новостей от автозавода. Так, например, компания сообщила об увеличении продаж в РФ за 8 месяцев на 32% (г/г).

ОАО «КАМАЗ» предполагает за сентябрь выпустить 3,582 тыс. машинокомплектов. В июле завод произвел 4,2 тыс. машинокомплектов. В августе же производство было остановлено на летние каникулы, поэтому в сентябре по сравнению с июлем объем выпуска может снизиться на 14,3%. Однако по итогам 2011 г. компания намерена реализовать примерно 42 тыс. автомобилей, что превышает планируемый показатель 2010 г. на 31%.

ОАО «Силловые машины» в 1П10 увеличило чистую прибыль на 84% по сравнению с показателем аналогичного периода 2009 года - до \$97,8 млн. Выручка осталась на уровне прошлого года и составила \$710,8 млн.

Потребительский сектор. Пивоваренная компания «Балтика» намерена выплатить дивиденды по итогам 1П10 в размере 45 руб. на одну обыкновенную и привилегированную акцию номиналом 1 руб. Предыдущая выплата промежуточных дивидендов была в 2001 г.

Ситуация в мире

Расходы населения США в июле выросли на 0,4% (м/м), в то время как прогноз составлял 0,3%. Доходы увеличились на 0,2% (прогноз +0,3%). Уровень безработицы в США в августе 2010 г. по сравнению с показателем предыдущего месяца

вырос на 0,1 п.п. и составил 9,6%, как и ожидалось. Отчет по безработице в августе показал, что частный сектор экономики смог увеличить число рабочих мест на 67 тыс.

ФРС США заявила, что готова, в случае необходимости, предпринимать дальнейшие методы для стимулирования экономики страны. Тем не менее, несмотря на замедление темпов роста экономики США, Б.Бернанке не ожидает рецессии и прогнозирует восстановление экономики более быстрыми темпами уже в 2010г. США рассматривают возможности дополнительного стимулирования экономики и поддержки рынка труда, а также новые налоговые льготы для предприятий.

Безработица в Германии в августе осталась неизменной (7,6%) по сравнению с предыдущим месяцем. Тем не менее, сокращение числа безработных происходит уже четырнадцатый месяц подряд.

Безработица в странах Еврозоны в июле составила 10%, не изменившись по отношению к июню 2010. Наиболее значительная безработица зафиксирована в Испании – 20,3%, а самый низкий показатель – 3,8% в Австрии.

Цена меди 1 сентября 2010 г. достигла максимального уровня за последние 4 месяца в связи с тем, что в Китае в августе ускорились темпы роста производственной активности.

Основные события предстоящей недели

На будущей неделе инвесторам стоит сосредоточить свое внимание на публикации новостей по безработице, запасам нефти и нефтепродуктов в США, решению Банка Англии по процентной ставке, а также на ряд отчетностей российских компаний, которые запланированы на данный период времени. Поэтому в отсутствие особо важных данных инвесторам следует учесть динамику котировок нефти и фьючерсов на американские индексы.

В случае благоприятного внешнего фона не исключен выход индекса ММВБ из диапазона 1330 – 1430 пункта. Если 1430 пункта будут пробиты, то существуют все шансы на дальнейший рост индикатора. Более того, индекс находится выше 200-дневной скользящей средней, что свидетельствует о возможном продолжении восходящего тренда. При воздействии негативных факторов рынок вновь может протестировать уровень поддержки в 1330 пунктов.

Дата	Время (МСК)	Страна	Индикатор	Период	Прогноз
6 сентября	-	Россия	ОАО "Северсталь"	1П10	-
7 сентября	-	Россия	ОАО "Глобалтранс"	1П10	-
7 сентября	-	Россия	ОАО "ММК"	1П10	-
8 сентября	22:00	США	Отчет ФРС	-	-
8 сентября	-	Россия	ОАО "М.Видео"	1П10	-
9 сентября	15:00	Великобритания	Решение по процентной ставке Банка Англии	-	0.50%
9 сентября	16:30	США	Сальдо торгового баланса	июль	-\$46.8 млрд
9 сентября	16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	за неделю до 4 сентября	470 тыс.
9 сентября	19:00	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	за неделю до 3 сентября	-
10 сентября	18:00	США	Оптовые запасы	июль	0.4%
10 сентября	-	Россия	ОАО "Ситроникс"	2К10	-

Тикер	GAZP
Цена*	161.79 руб.
Капитализация	3 713 млрд руб.
Рекомендация	ПОКУПАТЬ

*на 01.09.10

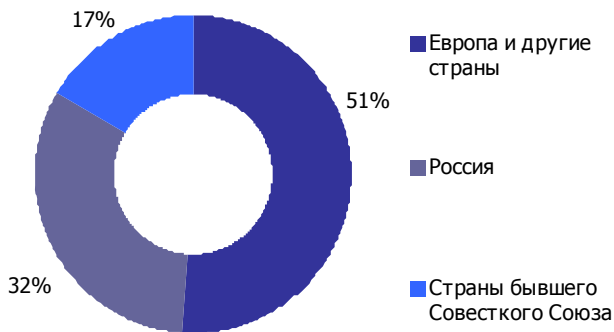
Источник: Газпром, оценка МФЦ

Основные показатели

	1К09	1К10	Изм.
<i>Финансовые результаты (МСФО), млрд руб.</i>			
Выручка	837	957	14%
Операционные расходы	(558)	(623)	12%
ЕБИТДА	337	407	21%
Чистая прибыль	104	325	213%

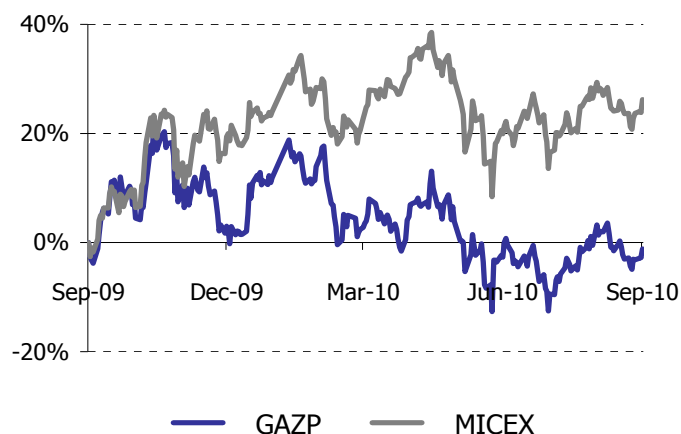
Источник: Газпром

Структура выручки от продаж газа за 1К10



Источник: Газпром

Динамика цены акций Газпрома и индекса ММВБ, г/г



Источник: ММВБ

Газпром показал достаточно высокие результаты за 1К10 по МСФО. Выручка компании увеличилась на 14% до 957 млрд руб., чистая прибыль выросла более чем в 3 раза по отношению к показателям аналогичного периода прошлого года. При этом рентабельность ЕБИТДА составила 43%, долговая нагрузка концерна существенно снизилась, а свободные денежные потоки показали значительный рост. Мы позитивно смотрим на бумаги компании и рекомендуем ПОКУПАТЬ акции Газпрома.

➤ Рост продаж газа (на 21% по отношению к 1К09), несмотря на снижение цен реализации в Европе и странах бывшего Советского Союза, позволил увеличить выручку концерна. Заметим, что позитивное влияние на величину прибыли оказали сдержанный рост операционных расходов, а также существенное сокращение расходов по финансированию. В целом, финансовые результаты за 1К10 мы считаем достаточно успешными.

➤ Следует отметить существенное снижение долговой нагрузки компании. Общий долг на конец 1К10 составил 1 379 млрд руб., что ниже показателя 2009 г. на 15%. При этом коэффициент Чистый долг/ЕБИТДА сократился до 0,8 (по сравнению с уровнем 1,2 на конец прошлого года). Благодаря уменьшению долгосрочного и краткосрочного долга, росту денежных средств, а также увеличению ЕБИТДА произошло снижение данного показателя.

➤ Газпром в 1К10 генерировал высокие свободные денежные потоки. Они составили 265 млрд руб., что выше показателя за аналогичный период предыдущего года более чем в 9 раз. Это связано, главным образом, с получением высокого операционного денежного потока, а также сохранением капзатрат на уровнях годичной давности.

➤ Доля от продаж газа на внутреннем рынке увеличилась на 8% до 32% по отношению к 1К09. Приблизительно на аналогичную величину сократилась доля европейской выручки. Это связано, прежде всего, с ростом цен на газ в России на 34%, при этом в Европе цены сократились на 36% (в рублевом выражении). Причем объем поставок газа в Европу вырос на 37%, в то время как поставки на отечественный рынок увеличились лишь на 10%.

➤ По финансовым мультипликаторам акции Газпрома торгуются с дисконтом по отношению к большинству других компаний нефтегазового сектора России. Результаты за 1К10 следует признать вполне успешными, в частности, в плане сокращения долговой нагрузки, грамотной политики по оптимизации расходов, а также генерирования высоких свободных денежных потоков. Мы с оптимизмом смотрим на бумаги Газпрома и рекомендуем их ПОКУПАТЬ.

Аналитический отдел
e-mail: analitica@mfc.ru



Тикер	VTBR
Цена*	0,0828 руб.
Капитализация	639,59 млрд руб.
Рекомендация	НАКАПЛИВАТЬ
*на 02.06.10	

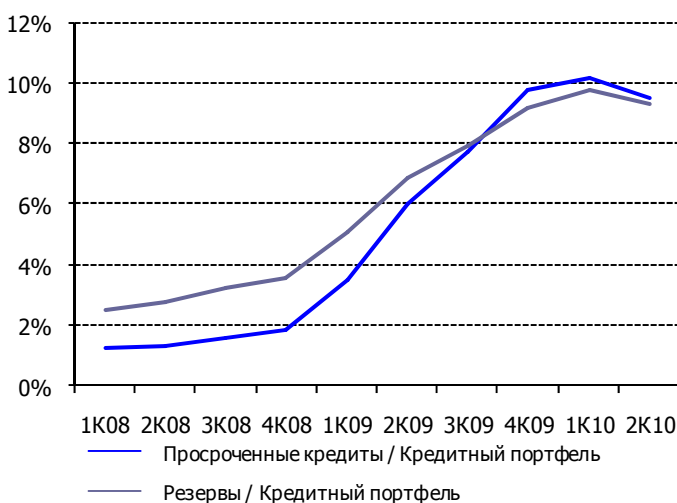
Источник: ВТБ, оценка МФЦ

Основные показатели

	1П09	1П10	Изм.
<i>Финансовые результаты (МСФО), млрд руб.</i>			
Процентные доходы	188,6	167,9	(11)%
Процентные расходы	(118,3)	(81,5)	(31)%
Резерв под обесценение кред. портфеля	(96,6)	(27,2)	(72)%
Комиссионные доходы	11,7	13,8	18%
Чистая прибыль	(31,5)	25,1	-
<i>Коэффициенты</i>			
ROE	(16,6)%	9,7%	-
Чистая процентная маржа	4,2%	5,3%	+ 1,1 п.п.
Резерв / кредитный портфель	6,9%	9,3%	+ 2,4 п.п.
Достаточность капитала	16,0%	19,3%	+3,3 п.п.

Источник: ВТБ, МФЦ

Динамика просроченных кредитов и резервов по отношению к кредитному портфелю



Источник: ВТБ, МФЦ

В четверг ВТБ объявил финансовые результаты по МСФО за 2К10. За рассматриваемый период Банк получил прибыль в размере 25,1 млрд руб. против убытка в 31,5 млрд руб. годом ранее. Чистая процентная маржа продолжает поддерживаться на достаточно высоком уровне, а показатель ROE за 1П10 составил до 9,7%.

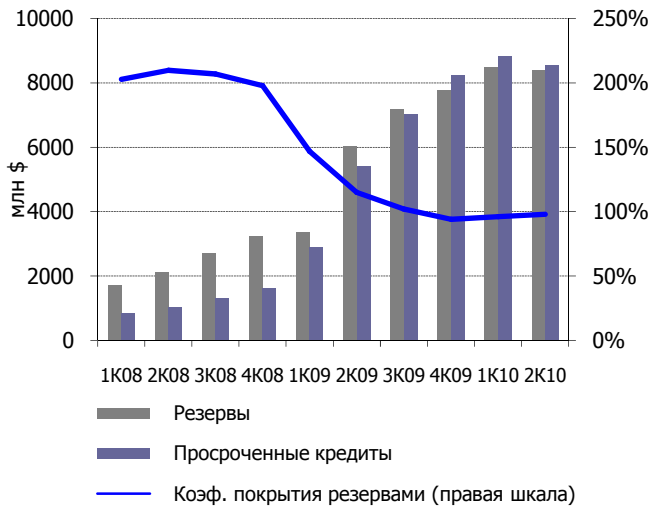
➤ Чистый процентный доход до создания резервов в 2К10 увеличился на 23% к уровню аналогичного периода предыдущего года до 86,4 млрд руб., что связано с уменьшением процентных расходов на 31%. Комиссионный доход составил 13,8 млрд руб., продемонстрировав рост на 18% по отношению к 1П09. Стоит отметить, что чистая процентная маржа на протяжении трех кварталов продолжает поддерживаться на стабильно высоком уровне (5,3%) в силу снижения стоимости фондирования.

➤ Объем совокупного кредитного портфеля до вычета резервов за 1П10 вырос на 11% до 2 815,5 млрд руб. При этом корпоративный кредитный портфель увеличился на 13% до 2 373,6 млрд руб., а розничный — на 2% до 441,9 млрд руб. Однако рост кредитования оставался неустойчивым и сопровождался повышением конкуренции в борьбе за более качественных заемщиков. Положительное влияние на рост розничного кредитного портфеля оказывал спрос на потребительские кредиты и автокредитование. А это, в свою очередь, соответствовало планам ВТБ по наращиванию доли краткосрочных и высокомаржинальных продуктов в рассматриваемом кредитном портфеле.

➤ За 1П10 банк зафиксировал существенный приток средств как корпоративных, так и розничных клиентов. Одним из важных направлений в корпоративном бизнесе ВТБ является развитие транзакционного банкинга. Стоит отметить, что транзакционный банкинг — это такой вид услуг, который позволяет проводить финансовые операции, направленные на списание или зачисление денежных средств. Розничный бизнес банка также продолжал развиваться в 1П10. Так, за рассматриваемый период банк расширил линейку продуктов private banking (обслуживание состоятельных клиентов), а также увеличил базу VIP-клиентов на 6% до 1 188 человек. Расширение филиальной сети банков ВТБ24 сопровождалось ростом точек продаж с 476 на начало 2010г. до 480 на конец 1П10. Стоит отметить, что в связи с увеличением масштабов бизнеса ВТБ расходы на персонал и административные расходы выросли на 23% до 43,9 млрд руб. за рассматриваемый период.

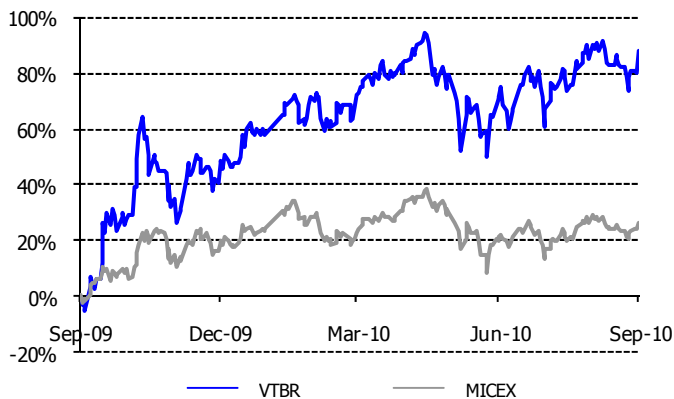
➤ Улучшение макроэкономической ситуации, а соответственно, и увеличение темпов роста промышленного производства, рост розничных продаж и реальной заработной платы, а также снижение инфляции способствовали улучшению качества кредитного портфеля и сокращению просроченной задолженности по кредитам. Поэтому отчисления в резерв под обесценение кредитного портфеля были сокращены на 72% до 27,2 млрд руб. за рассматриваемый период, что сказалось на прибыли банка. По итогам 1П10 чистая прибыль банка составила 25,1 млрд руб. против убытка 31,5 млрд руб. за 1П09.

Соотношение резервов и просроченных кредитов



Источник: ВТБ, МФЦ

Динамика цены акций ВТБ и индекса ММВБ, г/г



Источник: ВТБ, ММВБ, МФЦ

➤ Банк продолжал работать над оптимизацией стоимости своих обязательств за счет диверсификации базы клиентов, географии рынков привлечения средств. Немаловажным моментом является то, что Банк в 1К10 успешно провел размещение выпуска еврооблигаций на \$1,25 млрд с фиксированной ставкой купона 6,465% годовых. Более того, в августе 2010 г. ВТБ закрыл первую сделку на долговых рынках Сингапура, разместив облигации на сумму 400 млн сингапурских долларов. При этом ставка купона составила 4,2% годовых. Следует отметить, что данное размещение стало крупнейшей сделкой для иностранного эмитента на сингапурском рынке с начала 2010 г.

➤ Сейчас акции ВТБ торгуются с премией по отношению к бумагам других банков, если рассматривать такой мультипликатор как P/E и с дисконтом по мультипликатору P/BV. Приятно, что ухудшение общей финансовой ситуации в 2К10, а также на фондовых рынках не помешал банку показать достаточно сильные финансовые результаты, которые непосредственно повлияли и на конечный показатель за 1П10. С учетом рассмотренной выше финансовой отчетности банка ВТБ мы оставляем нашу рекомендацию НАКАПЛИВАТЬ по бумагам данного эмитента.

Аналитический отдел
e-mail: analitica@mfc.ru

ОАО «Московский Фондовый Центр»
www.mfc.ru тел. +7 495 925-55-17 факс +7 495 625-20-82

Управление клиентских отношений: info@mfc.ru

Настоящий аналитический обзор предназначен исключительно для информационных целей и является выражением частного мнения специалистов аналитического управления Компании. Содержащаяся здесь информация и выводы не являются офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов, других инструментов или производных на какой-либо из них. Компания не дает никаких гарантий в отношении достоверности и полноты содержащейся в бюллетене информации. Ни Компания, ни ее агенты, ни аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые убытки или расходы, связанные прямо или косвенно с использованием информации, содержащейся в бюллетене. Распространение, копирование, изменение, а также иное использование бюллетеня или какой-либо его части без письменного согласия Компании не допускается. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от операций с ценными бумагами или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Компания предупреждает, что операции с ценными бумагами связаны с различными рисками и требуют соответствующих знаний и опыта. Компания рекомендует получать регулярные консультации по вопросам финансов, налогов и права у специалистов соответствующей квалификации.