

**Комментарий по результатам торгов за неделю с 24 по 28 января.**

Российский рынок акций завершил неделю снижением. Поводом для коррекции в начале недели стала дешевеющая до \$95 за баррель нефть, а также слабая динамика ВВП Великобритании за 4 квартал (ВВП снизилось на 0,5% при ожиданиях роста на 0,5%).

В середине недели мы увидели отскок на российском рынке, в результате которого индекс ММВБ вновь поднялся до 1755 пунктов. Благоприятным новостью стало предложение Барака Обамы снизить корпоративный налог вместо некоторых налоговых льгот и замораживания определенных расходов, что поможет властям США в течение ближайших 10 лет снизить дефицит бюджета до \$400 млрд. Кроме того, в середине недели состоялось заседание ФРС, на котором было принято решение о сохранении ставки на текущих уровнях, и подтверждены планы по выкупу казначейских облигаций к июню текущего года на общую сумму \$600 млрд.

Опубликованные в конце недели слабые данные с рынка труда США и не оправдавшие ожиданий данные по ВВП США за 4 кв. (рост составил 3,2% при прогнозах увеличения на 3,5%), вкупе с вышедшей информацией о снижении кредитного рейтинга Японии агентством S&P, развернуло мировые и российские фондовые площадки вниз.

По итогам недели ММВБ снизился на 0,71%, закрывшись на отметке в 1735,01 пунктов, индекс РТС опустился на 0,22% и закрылся на уровне 1876,05 пунктов.

На неделе с 31 января по 04 февраля ожидается выход следующих статданных, которые окажут влияние на ход торгов на мировом и российском фондовых рынках. В понедельник в США будут опубликованы данные по личным доходам и личным расходам, а также январское значение индекса деловой активности ФРБ Чикаго. Во вторник станет известен индекс активности в производственном секторе (ISM Manufacturing-index). В среду выйдут данные по изменению рабочих мест в частном секторе. В четверг традиционно будут опубликованы данные по первичным обращениям за пособиями по безработице, а также январский индекс активности в непромышленном секторе и производственные заказы за декабрь. Пятница будет богата на статданные по безработице: помимо опубликованного уровня безработицы за январь, станут известны изменение количества рабочих мест в несельскохозяйственном и в производственном секторах.

Отметим также, что на этой неделе продолжится сезон корпоративной отчетности. Свои отчеты инвесторам представят более 80 американских и более 50 европейских компаний, а также «Роснефть» и «Газпром». Кроме того, Европейский Центробанк и Банк России примут решения по ставкам.

На наш взгляд, на текущей неделе мы сможем увидеть продолжение коррекции. Актуальный коридор по индексу ММВБ: 1700-1755 пунктов.

**Акции.** Наиболее ликвидные бумаги по итогам прошедшей недели показали смешанную динамику. Лидерами роста стали акции Газпрома, прибавившие 3,63% на фоне обсуждения возможностей увеличения поставок российского газа на бельгийский рынок, а также предполагаемого подключения к проекту "Южный поток" еще одной крупной западной энергетической компании. Сравнимая динамика наблюдалась в обыкновенных акциях ГМК Норильского Никеля (+2,67%) и Роснефти (+2,49%). Привилегированные акции Сургутнефтегаза и Ростелекома по итогам недели выросли на 2,64% и 1,95% соответственно. Кроме того, выросли в цене обыкновенные акции Сбербанка (+0,73%), тогда как привилегированные акции этого эмитента закрылись в красной зоне (-1,62%).

Наибольшее снижение наблюдалось в акциях Русгидро (-5,94%) из-за 12% снижения компанией выработки электроэнергии по итогам 2010 года и обнародования ФСТ тарифов на мощность для ряда ГЭС Сибирской энергозоны, которые разочаровали инвесторов. Существенное снижение наблюдалось также в акциях Северстали (-5,11%), ЛУКОЙла (-

4,24%), Уралкалия (-3,52%), Транснефти-ап (-3,31%), Сургутнефтегаза (-2,21%), Газпром нефти (-1,83%) и ВТБ (-1,80%).

Во втором-третьем эшелонах наибольший рост на значительных объемах показали обыкновенные акции Банка Москвы, прибавившие 21,27% на фоне слухов о том, что помимо ВТБ в покупке банка заинтересован Альфа-Банк, а также акции Башинформсвязи (+17,20%), Синергии (+13,01%), Группы Дикси (+11,39%), Дальневосточного Банка (+7,46%).

Наибольшее снижение наблюдалось в обыкновенных акциях РБК-ТВ (-11,21%), Проектных инвестициях (-10,6%), Иркутскэнерго (-9,09%), НЛМК (-8,26%) и Мостотреста (-7,94%).

**Инвестиционные идеи.** Банковский сектор является одним из наиболее динамично развивающихся секторов российской экономики. За последние годы важнейшим трендом его развития является ежегодное уменьшение числа кредитных организаций, осуществляющих свою деятельность. Само уменьшение количества игроков происходит как за счет целенаправленной политики Центрального Банка РФ через механизм докапитализации банков (так, с 1 января 2012 года размер минимального капитала должен составлять 180 млн рублей, сейчас – 90 млн), так и за счет активизации на рынке процессов слияний и поглощений. Также одной из наблюдаемых тенденций является усиление конкуренции со стороны крупнейших государственных банков, активно увеличивающих свою долю на рынке посредством покупки других банков. Ярким примером тому является банк ВТБ, купивший в конце 2010 года 19,3% акций Росбанка, а также намеревающийся в I полугодии текущего года приобрести контрольный пакет Банка Москвы и 100% ТрансКредитБанка в течение ближайших трех лет.

В условиях нарастающей конкуренции со стороны государственных банков, крупные частные банки в целях сохранения и наращивания своей доли на рынке вынуждены прибегать к более активным методам развития своего бизнеса, реализация которых требует привлечения значительного капитала. Именно о таких планах не так давно объявил один из крупнейших частных банков ОАО "Банк Уралсиб", о котором мы и расскажем в нашем еженедельном обзоре.

Действительно, в конце 2010 года стало известно о том, что "Банк Уралсиб", занимающий 11 место среди российских банков по размеру активов (391,29 млрд рублей) и 10 место по размеру капитала (55,99 млрд рублей) и обладающий внушительным кредитным и депозитным портфелями, начал подготовку к IPO, которое, как мы полагаем, может состояться уже в конце текущего года. Предположительно, инвесторам будет предложено не менее блока акций банка, а размещение акций может пройти на уровне порядка 1,6 P/BV, что подразумевает дисконт до 30% к размещающимся в этом же году госбанкам. Альтернативным вариантом для Уралсиба является продажа пакета акций напрямую иностранному стратегическому инвестору уровня итальянского UniCredit или австрийского Raiffeisen.

Привлекаемые ресурсы необходимы банку для реализации новой, более агрессивной стратегии своего развития в условиях обостряющейся конкуренции, которая может быть реализована лишь при условии существенного увеличения капитала банка. В частности банк намерен нарастить объемы кредитования и укрепить свои позиции во всех регионах России, кроме Дальнего Востока.

Отметим, что сейчас "Банк Уралсиб" – это универсальный коммерческий банк, ключевым направлением деятельности которого является оказание полного перечня финансовых и инвестиционных услуг корпоративным (более 115 тыс. компаний) и частным клиентам (порядка 3,4 млн человек). Принадлежит "Банк Уралсиб" одной из крупнейших российских финансовых групп ОАО "Финансовая Корпорация УРАЛСИБ", подконтрольной бизнесмену Николаю Цветкову и предоставляющей своим клиентам широкий спектр финансовых услуг: розничные и корпоративные банковские продукты, инвестиционно-

банковские услуги, лизинговые продукты, брокерское и кастодиальное обслуживание, управление активами и др.

Что касается перспектив развития банка, то в конце 2010 года "Уралсиб" завершил консолидацию активов, длившуюся почти пять лет, и принял новую стратегию развития, в которой основной задачей на ближайшие годы ставится оптимизация бизнес-процессов и увеличение рентабельности. Финансовыми консультантами по развитию бизнеса выступают Morgan Stanley и Deutsche Bank, владеющие миноритарными пакетами акций банка. На наш взгляд, в течение двух лет по мере улучшения качества кредитного портфеля банк высвободит большую часть соответствующих резервов, которые в настоящее время составляют около 30 млрд рублей. Высвобождение средств существенно увеличит значение чистой прибыли, 20% которой может пойти на дивиденды акционерам.

Учитывая вышеобозначенные факторы, мы рекомендуем покупать обыкновенные акции "Банка Уралсиб". Наша целевая цена по обыкновенным акциям установлена на уровне 0,355 рубля за акцию, что подразумевает потенциал роста в 31,48%

#### **Валюты и сырье.**

На прошедшей неделе единая европейская валюта торговалась в восходящем тренде, достигнув отметки 1,375 в паре с американской валютой. Росту способствовали ожидания подробностей по «антикризисному механизму» для участников Еврозоны (вероятнее всего, рынок надеется на увеличение объема ресурсов, доступных через EFSF), успешное размещение облигаций EFSF (5 млрд. евро, доходность 2,8%), а также заявление Ж.К.Трише о том, что «ЕЦБ сделает все, что необходимо для того, чтобы инфляции оставалась под контролем». В последний день торгов по поре наблюдалась коррекция, в результате чего она закрылась на уровне 1,3608.

Нефть марки Brent на прошедшей неделе опускалась до \$95 за баррель. По итогам недели нефть выросла до \$99,5 на фоне продолжающихся беспорядков в Египте.

На рынке золота в течение недели наблюдалась коррекция за счет благоприятного в целом прогноза по росту мировой экономики (что означает возможность ускорения инфляции и повышения ставок, что и продемонстрировала Индия во вторник), а также на фоне укрепления евро, что отражает снижение риска суверенных дефолтов в регионе и, соответственно, потребности в золоте как защитном активе от нового кризиса.