

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

28<sup>/03</sup> – 05<sup>/03</sup>  
НЕДЕЛЯ №9 /2011

## В центре внимания

Первая неделя весны во многом изменила взгляд на глобальную ситуацию. Появилась новая тема – ренессанс американской экономики: стабильно хорошая макроэкономическая статистика при умеренной инфляции, периодическое повышение прогнозов по темпам роста. → 13 стр.

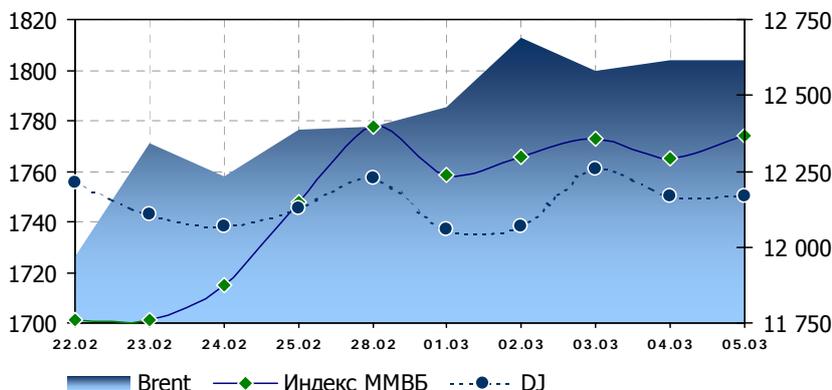
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Отечественные площадки завершили прошедшую неделю более успешно, нежели неделей ранее, что, безусловно, стоит отнести к заслугам как фундаментальных, так и технических факторов. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Первая неделя марта оказалась ненамного спокойнее последней недели февраля. Хотя амплитуда движений, конечно, слегка уменьшилась. Цены держатся в широком ценовом диапазоне \$112-118, вновь постепенно приближаясь к годовым максимумам конца февраля на уровне \$120. → 4 стр.

### ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

После пробития сентябрьского восходящего тренда в районе 6800 бумага продолжила падение. НорНикель откатился вниз, почти достав до 6500. → 8 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Ваши рекомендации по ТНК-ВР? → 16 стр.



Как ни странно, два инфляционных фактора: накачка долларовой ликвидности (QE2) и спекулятивный пузырь на рынке сырья вместе вызывают рост американской экономики на фоне политических и экономических проблем в мире.

### В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	4
Торговые рекомендации и новости эмитентов	5
Российская макроэкономика	12
Мировая экономика	12
Календарь основных событий	14
Вопросы аналитикам	15
Карьера в БКС	18



**РЕКОМЕНДУЕМ**

зарабатывать  
на фондовом рынке

Новые стратегии –  
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ



# Итоги недели

## НОВАТЭК

Французская нефтегазовая группа Total получает долю в ОАО "НОВАТЭК" и самом амбициозном его проекте "Ямал СПГ". Соответствующие документы были подписаны председателем правления "НОВАТЭКа" Леонидом Михельсоном и главой Total Кристофом де Маржери → 6 стр.

## СЕВЕРСТАЛЬ

По итогам 2010 года компания получила чистый убыток в \$577 млн. Выручка выросла на 42% - до \$13,6 млрд, EBITDA - вдвое, до \$3,3 млрд. Рентабельность по EBITDA за год составила 24% против 16,6% в 2009 году → 8 стр.

## УРАЛКАЛИЙ

Арбитражный суд Пермского края в качестве обеспечительных мер по иску ОАО "Акрон" запретил двум крупнейшим производителям хлористого калия в России ОАО "Уралкалий" и ОАО "Сильвинит" исполнять договор о присоединении Сильвинита → 10 стр.

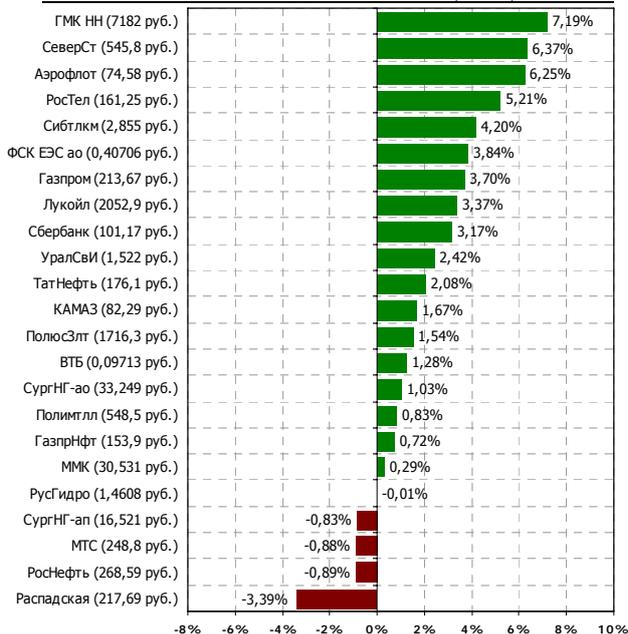
## ВТБ

Коммерческий арбитраж Лондона арестовал акции Банка Москвы, о выкупе которых ВТБ договорился с Goldman Sachs. Без этого пакета доля ВТБ в Банке Москвы не дотягивает до контрольной → 12 стр.

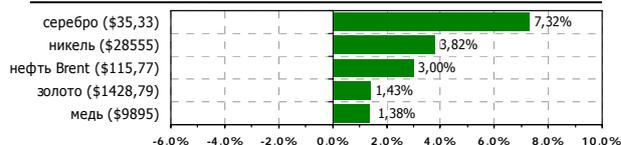
## РУСГИДРО

РусГидро завершило срок сбора оферт на приобретение акций ОАО "РусГидро" дополнительного выпуска № 1-01-55038-Е-039D от 2 декабря 2010 года → 12 стр.

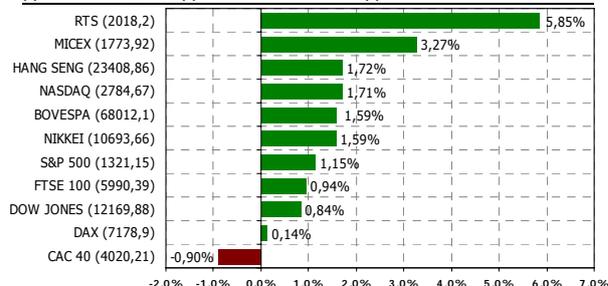
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ



Самые свежие новости. Компетентные комментарии. Всесторонняя аналитика.  
БКС-Экспресс. Ваш билет до станции Прибыль.



# Взгляд на российский рынок

Отечественные площадки завершили прошедшую неделю более успешно, нежели неделей ранее, что, безусловно, стоит отнести к заслугам как фундаментальных, так и технических факторов. Говоря о технике, стоит отметить, что неделей ранее индекс ММВБ подготовил базу для старта вверх в виде локального нисходящего канала, который в дальнейшем был безукоризненно отработан. Вместе с этим не стоит сбрасывать со счетов картину этой недели, за счет которой индекс слегка не дотянул до заветных максимумов, но идея осталась актуальной, хотя технического подспорья для этого осталось меньше.

Однако если техническая картина не так радует за рост, то фундаментальные факторы оставались и будут оставаться в ближайшее время полностью на стороне быков. Стоит взять хотя бы один из основных драйверов отечественного рынка. Цены на «черное золото» продолжают моментами резво двигаться вверх и на этом подхватывать наши нефтегазовые фишки. Вся «нефтяная» гонка фактически идет на фоне нестабильности Ближнего Востока, которая может затянуться надолго. А пока там междоусобица, у нас будет сильный рынок и продолжение роста. Но вместе с этим стоит рассмотреть и негативные моменты прошедшей недели, куда попало выступление главы ФРС Бернанке. Он впервые заявил о возможном ускорении инфляции в США, что, как он считает, может сократить продолжение программы QE2.

Среди ликвидных фишек было все стабильно. В авангарде, как и прежде, были нефтяники. Кроме этого, стоит отметить заслуги флагмана металлургов ГКМ, у которого снова проснулся интерес к росту. Бумага добралась до ключевого сопротивления на 7240. Среди прочего стоит отметить еще одно немаловажное событие. Индекс РТС впервые после кризиса с 2008 года поднялся выше знакового уровня в 2000 пунктов.

## ИНДЕКС ММВБ

Длинную шестидневную торговую неделю индекс ММВБ провел в широком боковике 1747 – 1788. Сильной волной роста в понедельник был вновь протестирован годовой максимум на 1788. Пробыть уровень не удалось, откат от железобетонного сопротивления вернул индекс на уровни открытия недели.

На недели быки, пользуясь поддержкой дорожающей нефти, предприняли еще одну попытку взять сакраментальные вершины, но вновь неудачно. Трижды уровень сдерживал рост, пробой этого сопротивления может стать сильным техническим сигналом на продолжение тренда.

В пятницу - субботу индекс ММВБ снижал волатильность, формируя треугольник. В целом, благодаря поддержке дорожающей нефти коррекция прошла в виде фигуры продолжения тенденции «вымпел». На следующей неделе выход из фигуры, вероятно, будет через гэп.

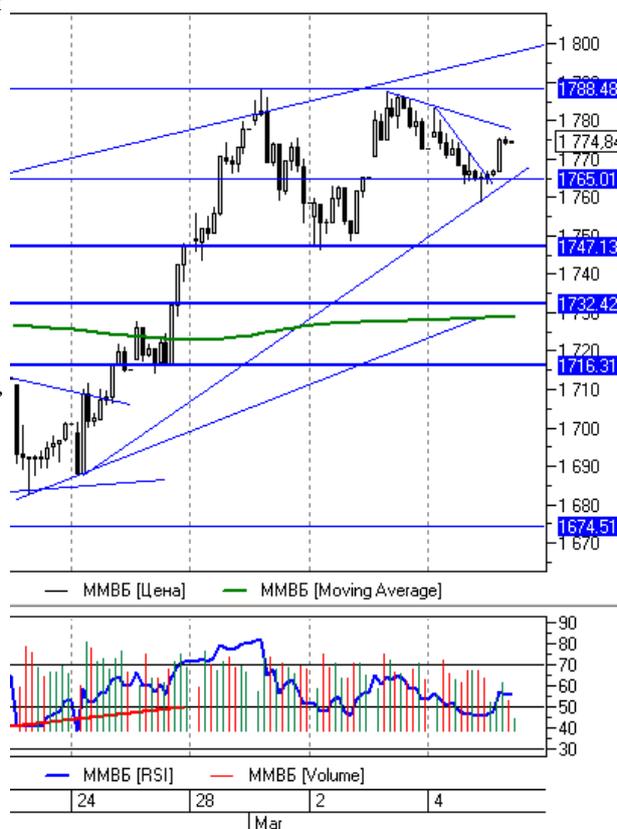
**Цена по закрытию** 1773,92

**Изменение за неделю** +3,27%

Ближайшие уровни поддержки 1765 / 1747 / 1732  
Ближайшие уровни сопротивления 1780 / 1788 / 1800

## Технический взгляд

### ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



# Рынок нефти

Первая неделя марта оказалась ненамного спокойнее последней недели февраля. Хотя амплитуда движений, конечно, слегка уменьшилась. Цены держатся в широком ценовом диапазоне \$112-118, вновь постепенно приближаясь к годовым максимумам конца февраля на уровне \$120. Марке WTI также удалось закрепиться выше знакового и важного уровня в \$100 за баррель, подорожав в итоге за неделю на \$7. Хотя спрэд между марками немного и сократился, но по-прежнему остается на высоком уровне в \$13 за баррель. Исторически он в среднем составляет около \$2. После небольшой коррекции в конце февраля начало марта снова выдалось ударным для рынка «черного золота». В итоге, марка Brent закончила ростом шестую подряд неделю.

По-прежнему на рынок нефти серьезным образом оказывают давление события на Ближнем Востоке. Напряженность сохраняется, нефтетрейдеры опасаются усиления перебоев поставок нефти из стран арабского мира. Нефтяной рынок чутко реагирует на все события в этом нефтеносном регионе. В Ливии из-за протестов приостановлены работы на нефтяных месторождениях. По оценкам Международного энергетического агентства, беспорядки в Ливии уже привели к сокращению добычи на 850 тыс. баррелей в сутки. Ливийский лидер Муаммар Каддафи в эфире государственного телеканала сообщил, что объем добычи нефти в стране в настоящее время «находится на самом низком уровне».

Информация о начавшихся акциях протеста в Иране и опасения их распространения на Саудовскую Аравию также подогревают страхи на счет перебоев с поставками нефти. Не сильно успокаивают инвесторов и сообщения о том, что Кувейт может восполнить недостаток нефти на мировом рынке и о том, что Саудовская Аравия увеличила ежедневную добычу сырья на 700 тысяч баррелей до 9 миллионов баррелей в день.

Небольшой коррекции в конце недели поспособствовали новости о возможном плане урегулирования политического конфликта в Ливии. В Лиге арабских государств заявили, что сейчас рассматриваются варианты мирного окончания конфликта.

## НЕФТЬ

Цены держатся в широком ценовом диапазоне \$112-118. Сохраняется высокая волатильность. Революции Ближнего Востока держат в напряженности нефтетрейдеров по всем миру и сохраняют цены на «черное золото» на высоком уровне. Однако этот рост носит спекулятивный характер, и при ослаблении напряженности в арабском мире последует значительная коррекция цен.

## Технический взгляд

BRENT / ПЕРИОД:  
ДНЕВНОЙ



# Торговые рекомендации и новости эмитентов

## Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

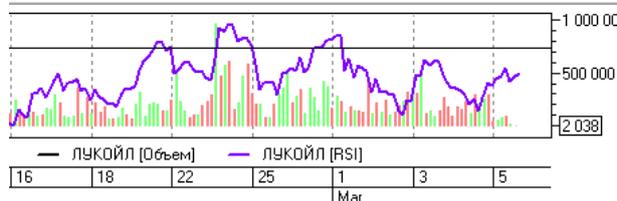
Волна роста в Лукойле замедляется, сильным сопротивлением выступил уровень 2050. Но дорожающая нефть сдерживает начало полноценной коррекции от текущих уровней. Лукойл шипует сопротивления. Тем не менее, бумага сформировала восходящий клин, что предполагает ложный рывок вверх, после чего начнется отработка цели коррекции на 2000.

**Цена по закрытию** 2052,9

**Изменение за неделю** +3,37%

Спекулятивный Открывает шорт от уровня 2070 - 2080 с первой целью на 2040 и потенциалом до 2000. Стоп на 2085.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 60 МИНУТ



Смотрите ежедневные рекомендации по этому эмитенту на информационно-аналитическом портале БКС Экспресс



Газовый монополист на неделе чувствовал себя достаточно уверенно, о чем однозначно нам сигнализировала техническая картина бумаги. Всю неделю Газпром водил за нос медведей, формируя сначала фигуру "голова-плечи", далее бумага ее скорректировала, а по итогу оставила в истории. Кроме этого, Газпром уверенно держался возле годовых максимумов, проторговывая все уровни.

В целом идея роста в Газпроме еще присутствует и будет присутствовать до тех пор, пока у него в запасе будет козырь – нефть. А этот драйвер может сохраниться надолго, ведь проблемы в странах Ближнего Востока могут затянуться на долгое время.

Тем не менее, сбрасывать со счетов локальные провалы на фоне хотя бы коррекции той же нефти не стоит. Их даже необходимо использовать в свою пользу, с целью играть на продолжение роста. В свете чего мы рекомендуем пробовать вставать в лонг только после небольшого снижения в район отметки 211 с коротким стопом на 209. Потенциал на 220.

<b>Цена по закрытию</b>	<b>213,67</b>
<b>Изменение за неделю</b>	<b>+3,7%</b>
Краткосрочный торговый план: Покупка на отскоке от 211 со стопом на 209. Потенциал на 220.	



Смотрите ежедневные рекомендации по этому эмитенту на информационно-аналитическом портале БКС Экспресс

Французская нефтегазовая группа Total получает долю в крупнейшем российском производителе газа ОАО "НОВАТЭК" и самом амбициозном его проекте "Ямал СПГ". Соответствующие документы были подписаны председателем правления "НОВАТЭКа" Леонидом Михельсоном и главой Total Кристофом де Маржери в присутствии премьер-министра России Владимира Путина. В соответствии с подписанными документами, Total приобретает 12,08% "НОВАТЭКа" с возможностью увеличения доли до не более 20%. Завершить покупку 12,08% "НОВАТЭКа" Total намерена до апреля 2011 года. Затем доля Total в соответствии с намерениями сторон должна последовательно увеличиться сначала до 15% (в течение 12 месяцев), а затем до не более 20% (в течение 36 месяцев).

По словам К.де Маржери, сделка по покупке 12,08% "НОВАТЭКа" оценена по текущему курсу - в \$4 млрд. По словам Л.Михельсона, стоимость сделки рассчитывалась исходя из рыночных котировок "НОВАТЭКа" за последние три месяца. Л.Михельсон заверил, что он и Г.Тимченко останутся крупнейшими акционерами "НОВАТЭКа". Также Total покупает 20% ОАО "Ямал СПГ" - недропользователе гигантского Южно-Тамбейского месторождения, в рамках освоения которого предполагается строительство завода по сжижению природного газа. Эта сделка должна быть закрыта в июле 2011 года. По словам главы "НОВАТЭКа" заверил, что "НОВАТЭК" сохранит не менее 51% в проекте "Ямал СПГ". Как подчеркнул премьер-министр РФ Владимир Путин, "это хорошая сделка с большими перспективами".

Также компания сообщила, о том, что годовое общее собрание акционеров ОАО "НОВАТЭК" состоится 28 апреля 2011 года. Список лиц, имеющих право на участие в собрании акционеров "НОВАТЭКа", будет составлен по состоянию на 22 марта.



НК "Роснефть" с 1 по 28 февраля 2011 года реализовала на Санкт-Петербургской товарно-сырьевой бирже 271,6 тыс. т нефтепродуктов на сумму 5,5 млрд руб. Это составляет 22,5% от общего объема нефтепродуктов, продаваемых "Роснефтью" на внутреннем рынке.

Таким образом, объем биржевой торговли "Роснефти" превысил требование Федеральной антимонопольной службы о поставках на биржу не менее 15% от всего объема реализуемых на внутреннем рынке нефтепродуктов.

На биржевых торгах в феврале "Роснефть" реализовала, в частности, 58,3 тыс. т бензина марки АИ-92, 4,6 тыс. т АИ-95, 50,9 тыс. т зимнего дизельного топлива, 1,6 тыс. т арктического дизтоплива, 10,6 тыс. т авиационного керосина (ТС-1).

Также компания сообщила о том, что Совет директоров принял решение созвать очередное годовое общее собрание акционеров ОАО "НК "Роснефть" по итогам деятельности в 2010 году 10 июня 2011 года. Перечень акционеров, имеющих право на участие в собрании, будет определен по состоянию реестра акционеров на 21 апреля.



# Металлургия.

## ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$186.00

На этой неделе разрешилась-таки интрига, которая, тем не менее, не сильно изменила расклад сил во внутрикорпоративной борьбе ключевых акционеров. Русал ожидаемо отказался от оферты НорНикеля. При этом СД алюминиевой компании принял резолюцию, в соответствии с которой менеджмент Русала сразу после переизбрания совета директоров на внеочередном собрании акционеров ГМК 11 марта должен сесть за стол переговоров с Интерросом.

Как результат, начавшийся в конце февраля рост позволил бумаге добраться до знакового сопротивления на 7240. Сам ГМК продолжает выкуп акций с рынка на \$1 млрд., что и поддерживает котировки. В последние дни НорНикель снова торговался с динамикой «лучше рынка». Однако коррекция в бумаге уже назрела. И от важного сопротивления на 7240 цена все же немного скорректировалась. Но против тренда играть опасно. После небольшого отката бумага будет способна продолжить движение уже к сопротивлению с годовых максимумов на 7350.

**Цена по закрытию** **7102**

**Изменение за неделю** **+7,19%**

Краткосрочный торговый план: Покупка с целью 7350 и стопом на 7050.

Среднесрочный торговый план: Вне рынка.

Долгосрочный торговый план: Вне рынка.

### НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 2 ЧАСА



Смотрите ежедневные рекомендации по рынку нефти на информационно-аналитическом портале БКС Экспресс

## СЕВЕРСТАЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$19.29

По итогам 2010 года компания получила чистый убыток в \$577 млн. Выручка выросла на 42% - до \$13,6 млрд, EBITDA - вдвое, до \$3,3 млрд. Рентабельность по EBITDA за год составила 24% против 16,6% в 2009 году. Чистый убыток Северстали в октябре-декабре 2010 года составил \$352 миллиона из-за потерь, связанных с прекращением деятельности части североамериканских и европейских активов, предназначенных для продажи, следует из сообщения Северстали. Сравнительный показатель за тот же период 2009 года она не приводит, но год назад сообщала о \$162 миллионах чистого убытка. При этом прибыль от продолжающихся операций компании в четвертом квартале 2010 года составила \$261 миллион, что все равно ниже прогноза аналитиков, которые ждали показатель чистой прибыли на уровне \$288 миллионов.

Выручка компании, контролируемой генеральным директором Алексеем Мордашовым, снизилась до \$3,73 миллиарда с \$3,92 миллиарда в четвертом квартале 2009 года и оказалась ниже ожиданий аналитиков (прогноз - \$3,98 миллиарда), но превысила показатель третьего квартала 2010 года. Показатель EBITDA вырос до \$899 миллионов с \$630 миллионов в четвертом квартале, что выше прогноза (\$757 миллионов). Рентабельность по этому показателю достигла 24 процентов. Северсталь, которой в этом году предстоит выплатить по обязательствам \$1,33 миллиарда, сообщила, что уровень чистого долга к EBITDA снизился до 1,3. О дивидендах за отчетный квартал компания сообщила накануне: выплаты могут составить 2,42 рубля (\$0,08) на акцию. Акционеры, зарегистрированные в реестре по состоянию на 22 мая, будут рассматривать вопрос о дивидендах на годовом собрании 27 июня. Также компания сообщила, что подписала договора с частной компанией, Renco Group, Inc. о продаже ей трех своих североамериканских заводов, Северсталь Уоррен, Северсталь Уиллинг и Северсталь Спэрроуз Поинт. В результате этой сделки компания Северсталь получит 125 млн долларов США наличными, 100 млн долларов США в форме векселя, кроме того на закрытии сделки покупатель произведет выплату по долгам третьей стороне в размере 317 млн долларов США. Продажа этих активов позволит компании сосредоточиться на развитии предприятий Северсталь Дирборн и Северсталь Коламбус, принадлежащих к числу самых современных и эффективных в своем классе предприятий в Северной Америке.



Норникель добился снятия обеспечительных мер, наложенных судом о. Невис 3 февраля и лишаящих компанию права голосовать квазиказначейскими акциями офшорных «дочек», а также продавать их. Ранее появлялась информация о том, что заседание суда по вопросу обеспечительных мер назначено на 2 марта, однако оно было перенесено по ходатайству ГМК. Норникель сообщил, что вчера перечислил \$600 млн акционерам, которые подавали свои заявки на выкуп акций в рамках buy-back, и еще \$400 млн будут перечислены в ближайшие дни.

За счет снятия запрета на голосования акциями менеджмент Норникеля и Интеррос смогут получить контроль над более чем 40% акций ГМК, т. к. сделка по продаже бумаг трейдеру Trafigura еще не завершена. Еще около 3% находится у НПФ Норникеля.

Таким образом, на собрании акционеров 11 марта Русал (владеет 25% акций ГМК) вряд ли получит более 3 мест в совете директоров, на 4 места компания сможет рассчитывать лишь при 80-процентной явке акционеров. Менеджмент ГМК и Интеррос в аналогичных ситуациях получают 6-7 мест и смогут принимать решения без учета мнения Русала. Однако у алюминиевой компании еще есть время добиться аналогичных обеспечительных мер в том же суде о. Невис или в судах Лондона и США, куда компания также подала иски.

Совет директоров Русала отклонил оферту ГМК о выкупе 20% акций Норникеля за \$12.8 млрд. При этом совет принял резолюцию, в соответствии с которой менеджмент алюминиевой компании сразу после переизбрания совета директоров должен сесть за стол переговоров с Интерросом. Менеджмент Норникеля сообщил, что не планирует делать новых предложений Русалу и призывает алюминиевую компанию к участию «в конструктивной работе».

Федеральная антимонопольная служба РФ дала добро на превращение Полиметалла, крупнейшего в РФ производителя серебра, из российской компании в британскую.

Решение ФАС, которое будет действовать два года, было принято в начале февраля после решения правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ, сообщил Полиметалл.

О том, что такое разрешение получено, компания узнала от одного из своих акционеров. ФАС согласовала возможное изменение структуры владения компанией, предусматривающее передачу большей части ее акций вновь созданной холдинговой компании, которая, в свою очередь, в будущем может получить листинг на Лондонской фондовой бирже (LSE).

В рамках этого проекта Полиметалл собирался провести сделку обратного поглощения (reverse takeover, RTO) со своей дочерней компанией Polymetal International, которая затем получила бы премиальный листинг на LSE.

## Химический сектор

УРАЛКАЛИЙ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$7.84

Сбербанк России предоставил кредит ОАО "Уралкалий" в размере 12 млрд руб. сроком на два года, с одновременным проведением операции валютно-процентного свопа. Накануне на ММВБ завершилось размещение дебютных биржевых облигаций ОАО "Уралкалий" серии БО-01 (идентификационный номер 4B02-01-00296-A, дата допуска к торгам – 12 января 2011 года). В ходе размещения было подано 26 заявок общим объемом 30 млрд руб. по номинальной стоимости. Таким образом, Уралкалию удалось обеспечить финансирование приобретения 20% обыкновенных акций Сильвинита и завершить сделку по покупке у компании Otkritie Securities Limited 1 565 151 обыкновенных акций ОАО "Сильвинит" по цене \$1,4 млрд.

Однако, арбитражный суд Пермского края в качестве обеспечительных мер по иску ОАО "Акрон" запретил двум крупнейшим производителям хлористого калия в России ОАО "Уралкалий" и ОАО "Сильвинит" исполнять договор о присоединении Сильвинита.

В том числе суд запретил вносить в ЕГРЮЛ запись о прекращении деятельности "Сильвинита", а Федеральной службе по финансовым рынкам – регистрировать выпуск допэмиссии акций "Уралкалия", размещаемых путем конвертации в них акций "Сильвинита".

Также компания сообщила, что ФСФР РФ направила "Уралкалию" по его запросу разъяснения о том, что разрешение, выданное "Уралкалию" в отношении депонирования его обыкновенных акций в программу ГДР, распространяется на новые акции "Уралкалия", которые могут быть депонированы в программу при наличии в ней неиспользованного объема в пределах объема, указанного в разрешении ФСФР.

"Уралкалий" имеет разрешение ФСФР в отношении 616 073 100 размещенных акций "Уралкалия", которые могут быть депонированы в программу. На данный момент 440 465 435 акций "Уралкалия" депонированы в программу ГДР, соответственно, дополнительно можно депонировать еще 175 607 665 акций. Таким образом, новые акции "Уралкалия", которые будут размещены путем конвертации в них обыкновенных и привилегированных акций ОАО "Сильвинит" при присоединении "Сильвинита" к "Уралкалию", могут быть депонированы в программу ГДР после регистрации отчетов об итогах выпусков новых акций, что может занять до трех недель после завершения присоединения.

АКРОН

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$42.00

Гендиректор "Акрона" Иван Антонов направил в правительство письмо с просьбой оказать компании содействие в приобретении газовых месторождений или организации партнерства с независимыми производителями газа для обеспечения сырьем собственных производств. Как сообщили СМИ со ссылкой на копию письма, в качестве варианта рассматривается выкуп доли в работающей газовой компании, например в одной из дочерних структур "Роснефти". Источник СМИ, знакомый с ситуацией, уточнил, что предметных переговоров компании пока не ведут. В "Акроне" ситуацию не комментируют.

Позицию "Акрона" разделяет президент Татарии Рустам Минниханов, утверждает господин Антонов. У "Акрона" уже был газовый актив – 21% акций "Сибнефтегаза", владеющей лицензией на крупное Береговое месторождение. Но в сентябре 2009 года, после трех лет переговоров, пакет был продан "Итере" за \$92 млн.



# Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.69

С положительным результатом завершаются торги в недельном срезе по бумагам флагмана отечественного рынка Сбербанк. Прирост составляет порядка 3%, хотя в течение рабочей 6-дневки котировки двигались достаточно волатильно. И, тем не менее, волатильность к концу недели несколько снизилась, а котировки, после уже пятой по счету попытки пробоя сопротивлений в диапазоне 102,5-103, ушли в сходящийся треугольник.

Что касается предыдущей рекомендации, то согласно ей среднесрочный шорт был благополучно закрыт на финише сессии среды при формировании дневной разворотной, свечи. Дальнейшие перспективы теперь в большей степени зависят от выхода из данного треугольника. При этом сверху сопротивление вполне очевидное, а внизу стоит ориентироваться на пробой горизонтальной поддержки на 99,5. Из ключевых событий следующей недели стоит выделить публикацию внушительного блока статистики из Китая и решение по ключевой ставке Банка Англии, глава которого накануне заявил о том, что Великобритания рискует пережить новый финансовый кризис, если не проведет банковскую реформу. Мервин Кинг также обратил внимание на то, что финансовые организации "рутинно используют" миллионы ничего не подозревающих клиентов, не стесняясь выплачивать себе многомиллионные бонусы.



**Цена по закрытию** **101,17**

**Изменение за неделю** **+3,17%**

Краткосрочный торговый план 1: лонг после пробоя 103 с целью на 107,5 стоп на 101,5

Краткосрочный торговый план 2: шорт после пробоя 99,5 с целью на 97,3 стоп на 100,8

Среднесрочный торговый план: вне рынка

Смотрите ежедневные рекомендации по рынку нефти на [ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОМ ПОРТАЛЕ БКС ЭКСПРЕСС](#)

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.69

Сбербанк прогнозирует чистую прибыль в 2011 году в диапазоне 230–250 млрд руб., заявил финансовый директор банка Антон Карамзин. "Прогноз на 2011 год между 230–250 млрд руб., это средний и оптимистический сценарий", – сказал он. Ранее топ-менеджеры Сбербанка говорили, что банк заработает в 2011 году более 200 млрд руб., но точную цифру не называли. С учетом пересмотра, прибыль Сбербанка в 2010 году составит около 175 млрд руб. Сбербанк оценивает чистую процентную маржу в четвертом квартале 2010 года в 6,3%, сообщил. Эта оценка базируется на предварительных результатах банка по РСБУ, уточнил Карамзин. "Мы не думаем, что (чистая процентная маржа) будет опускаться ниже этого показателя на протяжении 2011 года", – сказал А.Карамзин. В начале декабря он прогнозировал чистую процентную маржу в 2011 г в диапазоне 5,8-6%. За девять месяцев 2010 года по МСФО чистая процентная маржа Сбербанка составляла 6,5%, за третий квартал - 6,1%. Также президент банка Герман Греф заявил, что "Сбербанк" рассматривает два варианта создания инвестиционно-банковского бизнеса: "Мы заканчиваем проработку потенциальных возможностей, есть два варианта: приобретение и создание с нуля. Признано более эффективным и быстрым для вхождения на рынок приобретение инвесткомпания, но пока с потенциальными участниками сделка не структурирована". "Сбербанк РФ" в последние месяцы активно готовился к развитию собственного инвестиционного бизнеса. Глава "Сбербанка" отметил, что банк окончательно определится со стратегией развития инвестиционно-банковского бизнеса в течение одной-двух недель. Данный вопрос находится в компетенции Правления банка. "Мы оцениваем все сложности, которые будут возникать в связи с подобного рода решениями, – подчеркнул Герман Греф. – Мы не совершаем сделки ради сделок".



Коммерческий арбитраж Лондона арестовал акции Банка Москвы, о выкупе которых ВТБ договорился с Goldman Sachs. Без этого пакета доля ВТБ в Банке Москвы не дотягивает до контрольной. Акционерные соглашения накладывали на Goldman Sachs и Credit Suisse определенные ограничения на перепродажу акций. В частности, Goldman Sachs обязался в случае, если он решит продать свои акции, сначала предложить их Банку Москвы. В середине февраля наблюдательный совет ВТБ одобрил поэтапное приобретение 100% акций Банка Москвы, и госбанк начал поглощение с покупки 22 февраля у города 46,48% акций Банка Москвы и блокпакета Столичной страховой группы (17,3% акций банка). Помимо правительства столицы и "Столичной страховой группы", крупным пакетом акций Банка Москвы владел его президент Андрей Бородин и зампред совета директоров Лев Алалуев (20,3% совместно). Доли в банке были у Goldman Sachs (3,9%) и Credit Suisse (2,8%). В конце февраля ВТБ объявил, что собрал контрольный пакет акций Банка Москвы, договорившись о выкупе доли Goldman Sachs, и Андрей Бородин, который до этого упорно препятствовал приходу ВТБ в Банк Москвы, капитулировал. Костин объявил, что договорился с Бородиным о сотрудничестве, совместном принятии корпоративных решений и выкупе его доли. Возможно, уступчивость Бородина была обманчивой. "В банке сочли свои права ущемленными, а затем кто-то из миноритариев или менеджеров инициировал арест акций, в четверг (24 февраля, когда Костин объявил о договоренности с Бородиным) акции уже были под санкциями".

## Электроэнергетика

### РУСГИДРО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: пересмотр

РусГидро завершило срок сбора оферт на приобретение акций ОАО "РусГидро" дополнительного выпуска № 1-01-55038-Е-039D от 2 декабря 2010 года. Компания планирует принять решение об акцепте всех представленных в установленные сроки оферт, удовлетворяющих требованиям пункта 8.3 зарегистрированного решения о дополнительном выпуске ценных бумаг. В срок до 9 марта 2011 года потенциальным приобретателям будут направлены акцепты полученных оферт.

### МОСЭНЕРГО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: пересмотр

В 2010 году выручка ОАО "Мосэнерго" выросла на 28,1% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года и составила 143 757 млн руб. Рост выручки обусловлен увеличением объема отпуска электрической и тепловой энергии, ростом цен на рынке на сутки вперед и увеличением объема реализации электроэнергии и мощности на свободном рынке.

Основную долю выручки (54,9%) составила выручка от продажи электроэнергии и мощности. Этот показатель вырос на 28,2% по сравнению с 2009 годом (до 78 862 млн руб.). При этом выручка от продажи тепла увеличилась на 31,2%, составив 62 307 млн руб.

Себестоимость производства основной продукции выросла на 27,7% вследствие роста цен на топливо и увеличения расходов на транспортировку тепловой энергии.

Чистая прибыль за отчетный период составила 7626 млн руб., превысив аналогичный показатель прошлого года на 69,1%. Стоимость активов компании по состоянию на 31 декабря 2010 года составила 215 824 млн руб., увеличившись на 4,7% по сравнению с началом отчетного периода.

### ФСК ЕЭС

Target Price на основании данных фундаментального анализа: пересмотр

ФСК ЕЭС планирует увеличить инвестплан этого года на 10,8%, до 210 млрд руб. за счет новых займов, сообщил представитель ФСК со ссылкой на главу компании Олега Бударгина. Компания оценивала износ сетевого комплекса в 50% и собиралась в 2011–2014 годах потратить на его модернизацию и новое строительство 952,4 млрд руб. Из них примерно 37% – это привлеченные ресурсы, в том числе около 22 млрд руб. – из российской казны.

Вложения на этот год оценивались в 190 млрд руб. Компания планирует пересмотреть эту сумму в сторону увеличения и в марте представит предложения министерству энергетики, сказал агентству пресс-секретарь ФСК Дмитрий Грызунов. По его словам, финансирование инвестиций будет увеличено благодаря новым займам в сумме 20 млрд руб., которые, в основном, пойдут на дополнительную оплату модернизации сетей.



# Российская макроэкономика

## Золотовалютные резервы России увеличились

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 18 февраля 2011 – 25 февраля 2011 года увеличились на \$4,8 млрд.

## Мировая экономика

Первая неделя весны во многом изменила взгляд на глобальную ситуацию. Появилась новая тема – ренессанс американской экономики: стабильно хорошая макроэкономическая статистика при умеренной инфляции, периодическое повышение прогнозов по темпам роста.

На неделе в центре внимания были данные по американскому рынку труда. Число рабочих мест в частном секторе США в феврале выросло на 217000 после увеличения на 189000 в предыдущем месяце, свидетельствуют данные ADP. Аналитики прогнозировали, что число рабочих мест увеличится только на 175000.

Число обращений за пособием по безработице в США за минувшую неделю сократилось до 368 000, минимального уровня с 2008 года. Прогнозировали рост обращений до 400 000.

Число рабочих мест вне с/х (Nonfarm) превзошло прогнозы (фактически +192 000 против ожидания +185 000), безработица неожиданно упала до 8,9%.

Поддержал оптимизм и отчет ФРС США «Бежевая книга». Все 12 региональных банков ФРС сообщили об экономическом росте. "Отчеты 12 региональных банков ФРС указали на то, что общая экономическая активность продолжила усиливаться в январе и в начале февраля, причем ее рост колебался от незначительного до умеренного", - говорится в отчете ФРС. Ситуация в секторе жилой недвижимости немного улучшилась, однако округа отметили, что продажи жилья и строительство остаются на низком уровне. Некоторые округа зафиксировали улучшение продаж в секторе коммерческой недвижимости и в сфере аренды.

Даже рост цен на нефть не несет заметных последствий. Как ни странно, два инфляционных фактора: накачка долларовой ликвидности (QE2) и спекулятивный пузырь на рынке сырья вместе вызывают рост американской экономики на фоне политических и экономических проблем в мире.

Ситуация в Европе и Китае остается напряженной. Старый Свет страдает от инфляции и двойственности интересов: Германия нуждается в ужесточении монетарной политики, периферийные слабые страны ЕС не могут без стимулирования со стороны ЕЦБ. На неделе глава европейского регулятора Ж.К. Трише, комментируя сохранение ставки рефинансирования, вроде бы ужесточил риторику и заявил о возможности повышения ставки для борьбы с инфляцией. Но последовавшие за этой ястребиной речью укрепление евро и повышения доходностей гособлигаций стран PIIGS в скором времени могут спровоцировать новый виток долгового кризиса, а значит, ЕЦБ придется «смягчиться» и снова спасать.

Китай занимается качественными изменениями, риски этого эксперимента очень высоки, но и в случае успеха, формирования сильного внутреннего рынка, серьезное падение темпов роста страны ожидаемо. Вообще про развивающиеся рынки разговор отдельный. Экономические неурядицы, рост цен на продовольствие, топливо, резко понизили уровень жизни, что на фоне распространения средств коммуникации, социальных сетей спровоцировало политические волнения.

После Туниса и Египта политические риски зашкаливают. Идет отток капитала, бегство от рисков, но возвращается он не только в защитные активы (трежерис, доллары), но и на американский фондовый рынок.

Следующая точка - заседание FOMC ФРС - пройдет только 15 марта. До этого времени дискуссии будут вестись вокруг двух вопросов: есть ли экономический рост после окончания QE2 и возможно ли вообще оживление деловой активности при цене нефти больше \$100?



ПОНЕДЕЛЬНИК, 28 ФЕВРАЛЯ

Еврозона - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Евроzone в январе снизился на 0,7%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 0,6%. Предыдущее значение было 0,6%.
США - Личные доходы	Личные доходы в январе выросли на 1%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,4%. Предыдущее значение было 0,4%.
США - Личные расходы	Личные расходы в США в январе выросли на 0,2%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,4%. Предыдущее значение было 0,7%.
США - Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго	Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго в феврале вырос до 71,2 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 68 пунктов. Предыдущее значение было 68,8 пунктов.
США - Объем незавершенных сделок по продаже домов	Объем незавершенных сделок по продаже домов в декабре снизился на 2,8%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 2,5%. Предыдущее значение было пересмотрено с 2% до -3,2%.

ВТОРНИК, 1 МАРТА

Китай - Индекс деловой активности в промышленности от HSBC	Индекс деловой активности в промышленности Китая от HSBC в феврале снизился до 51,7 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 52,5 пунктов. Предыдущее значение было 54,5 пунктов.
Китай - Индекс деловой активности в промышленности от NBS	Индекс деловой активности в промышленности Китая от NBS в феврале снизился до 52,2 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 52,1 пунктов. Предыдущее значение было 52,9 пунктов.
Австралия - Ключевая ставка Банка Австралии	В марте Банк Австралии оставил ключевую ставку без изменений на уровне 4,75%.
Германия - Уровень безработицы	В феврале безработица в Германии снизилась до 7,3%, тогда как аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 7,4%.
Еврозона - Уровень безработицы	В феврале безработица в Евроzone снизилась до 9,9%, тогда как аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 10%.
США - Затраты на строительство	Затраты на строительство в США в январе снизились на 0,7%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 0,4%. Предыдущее значение было -2,5%.
США - Индекс деловой активности в промышленности	Индекс деловой активности в промышленности США от ISM в феврале вырос до 61,4 пунктов, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 61 пунктов. Предыдущее значение было 60,8 пунктов.

СРЕДА, 2 МАРТА

США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США снизились на 0,364 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,75 млн барр. Предыдущее значение было 0,522 млн барр.
США - Изменение числа рабочих мест в частном секторе от ADP	Число занятых в частном секторе в феврале согласно данным ADP выросло на 217 тыс., тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 180 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 187 тыс. до 189 тыс.

ЧЕТВЕРГ, 3 МАРТА

Еврозона - Решение ЕЦБ по ключевой процентной ставке	ЕЦБ в феврале оставил ключевую процентную ставку без изменений на уровне 1%.
США - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг США от ISM в феврале вырос до 59,7 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 59,3 пунктов. Предыдущее значение было 59,4 пунктов
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 368 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 395 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 391 тыс. до 388 тыс.

ПЯТНИЦА, 4 МАРТА

США - Количество рабочих мест вне с/х	Количество рабочих мест вне с/х в США в феврале выросло на 192 тыс., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 200 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 36 до 63 тыс.
США - Уровень безработицы	В феврале безработица в США снизилась до 8,9%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 9,1%. Предыдущее значение было 9%.
США - Отчет о производственных заказах	Производственные заказы в США в январе выросли на 3,1%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2%. Предыдущее значение было пересмотрено с 0,2% до 1,4%.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (7 марта – 11 марта 2011)

Время (МСК)	Страна	Индикаторы	За период	Ожидаемое значение за Текущий период	Последнее значение за предыдущий период
-------------	--------	------------	-----------	--------------------------------------	---

понедельник, 7 марта

12:30	Еврозона	Индекс доверия инвесторов от Sentix	март	17,2	16,7
23:00	США	Потребительское кредитование, млрд долл.	январь	3,3	6,1

вторник, 8 марта

2:50	Япония	Счет текущих операций, млрд йен	январь	1167	1555,9
10:45	Франция	Торговый баланс, млрд евро	январь	-5,1	-5,1
14:00	Германия	Отчет о производственных заказах	январь	2,5%	-3,4%
18:00	США	Индекс экономического оптимизма от IBD	март	51,7	50,9

среда, 9 марта

2:50	Япония	Заказы в машиностроении	январь	3%	1,7%
12:30	Великобритания	Торговый баланс, млрд фунтов стерлингов	январь	-8,5	-9,247
15:00	Германия	Промышленное производство	январь	1,7%	-1,5%
18:00	США	Товарные запасы на складах оптовой торговли	январь	1%	1%
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн. барр.	за неделю до 5 марта	N/A	-0,364

четверг, 10 марта

2:50	Япония	Итоговая оценка ВВП	IV квартал 2010 года	-0,3%	-0,3%
5:00	Китай	Торговый баланс, млрд юаней	февраль	4,9	6,45
5:00	Китай	Экспорт	февраль	27,1%	37,7%
5:00	Китай	Импорт	февраль	32,6%	51%
11:00	Германия	Торговый баланс, млрд евро	январь	13	11,9
12:30	Великобритания	Промышленное производство	январь	0,4%	0,5%
12:30	Великобритания	Ключевая ставка Банка Англии	март	0,5%	0,5%
16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 5 марта	382000	368000
16:30	США	Торговый баланс, млрд долларов	январь	-41,5	-40,6
22:00	США	Баланс федерального бюджета, млрд долларов	февраль	-196	-220,9

пятница, 11 марта

5:00	Китай	Розничные продажи	февраль	19%	19,1%
5:00	Китай	Индекс потребительских цен	февраль	4,8%	4,9%
5:00	Китай	Индекс цен производителей	февраль	7%	6,6%
5:00	Китай	Промышленное производство	февраль	13%	13,5%
11:00	Германия	Индекс потребительских цен	февраль	0,5%	0,5%
16:30	США	Розничные продажи	февраль	1%	0,3%
17:55	США	Индекс настроения потребителей Мичиганского Университета	март	76,5	77,5
18:00	США	Запасы на оптовых складах	январь	N/A	0,8%



# Вопрос эксперту

## ВАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ТНК-ВР?

Акции ТНК-ВР могут принести более 14% годовых только за счет выплаты дивидендов. Компания продолжает увеличить объем дивидендных выплат, и мы полагаем, что их размер в будущем будет только расти. Мы рекомендуем приобретать акции компании в расчете на получение дивидендов как за IV квартал 2010 года, так и за 9 месяцев 2011 года, что в сумме принесет около 11.25 руб. на акцию. Возможно, уже в апреле будет изменена налоговая политика в отношении нефтяных компаний, которая должна позитивно отразиться на финансовых показателях нефтяников, в особенности участвующих в разработке новых месторождений в Восточной Сибири. Стратегическое партнерство ВР и Роснефти может стать выгодным и ТНК-ВР. В 2011 году ряд сделок могут поддержать котировки обеих компаний.

**Андрей Полищук, аналитик ФГ БКС**

## ЧТО СЛУЧИЛОСЬ С ПАЛЛАДИЕМ? ПОЧЕМУ ТАК УПАЛ? СТОИТ ЛИ СЕЙЧАС КУПИТЬ ОМС ДО КОНЦА ГОДА?

За последний месяц цена палладия снизилась на 3%, что нельзя назвать даже существенным изменением котировок. Мы не рекомендуем открывать ОМС и пользоваться другими банковскими инструментами для инвестиций в драгоценные металлы. Наиболее выгодный в плане расходов продукт - приобретение контрактов на металлы на бирже. Мы ждем снижения цен на драгоценные металлы к концу года.

**Олег Петропавловский, аналитик ФГ БКС**

## КРОМЕ ТЕРАКТА В АЭРОПОРТУ ЕСТЬ ОБЪЕКТИВНЫЕ ПРИЧИНЫ СНИЖЕНИЯ АКЦИЙ АЭРОФЛОТА? КАКОВ НИЖНИЙ ПРЕДЕЛ И СТОИТ ЛИ ПОКУПАТЬ АКЦИИ АЭРОФЛОТА В СРЕДНСРОЧНОЙ И КРАТКОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ?

Снижение в акциях Аэрофлота связано с ростом цен на нефть. Если цены на нефть продолжат рост, котировки Аэрофлота продолжат снижаться. Ориентир на конец года 80-88 руб. за акцию, если цены на нефть снизятся до уровня 90-95 долл. за барр.

**Владислав Метнев, аналитик ФГ БКС**

Свои вопросы Вы можете задать в разделе [«Вопрос аналитику»](#) на страницах информационно-аналитического портала [«БКС Экспресс»](#)



---

# Карьера в БКС

## Финансовый советник

Карьера в БКС — лучшая инвестиция в Ваше будущее!

Финансовый советник — это специалист, который помогает клиентам разобраться в сложном мире финансовых продуктов. Профессию финансового советника по праву называют одной из самых перспективных профессий XXI века.

Требования к кандидатам:

Обязателен опыт работы в активных продажах (желательно в инвестиционных компаниях, банках, страховании) от 1 года;

Возраст — от 21 до 30 лет;

Высшее/неоконченное высшее экономическое образование. Допускается не экономическое образование при наличии опыта продаж финансовых продуктов;

Опыт эффективных продаж:

Знание фондового рынка;

Высокая мотивация в развитии карьеры в активных продажах, клиентоориентированность, коммуникабельность, активность, эмоциональная устойчивость, нацеленность на результат.

Вакансии открыты в Москве и многих других городах России.

[Отправить резюме](#)



# Выпуск подготовили

**Иван Капустянский**  
Эксперт БКС Экспресс

**Егор Тарасенок**  
Эксперт БКС Экспресс

**Евгений Немзоров**  
Эксперт БКС Экспресс

**Альберт Короев**  
Эксперт БКС Экспресс

Материал подготовлен экспертами департамента интернет-проектов Инвестиционной компании БКС.

Обзор может содержать личное мнение спикеров российских и зарубежных компаний: трейдеров, управляющих, аналитиков, представителей эмитентов, и других участников фондового рынка. Настоящие материалы распространяются в свободном доступе и могут копироваться при условии сохранения активной гиперссылки на сайт БКС Экспресс и отсутствия каких-либо изменений в тексте обзора.

Рекомендации финансовых консультантов и аналитиков БКС Вы можете получить, став клиентом компании БКС и/или подписавшись на услуги и продукты: БКС – ВИП-брокер, БКС-Эксперт, БКС – Персональный брокер, БКС-Кибернетик, БКС – Структурные продукты, БКС-Старт.

Все права защищены, 2007-2009 © ООО «Компания БКС», лицензия ФКЦБ РФ №154-04434-100000 от 10.01.2001 на осуществление брокерской деятельности.

