

СУББОТНИЙ ВЫПУСК

28^{/03} – 01^{/04}
НЕДЕЛЯ №13/2011

В центре внимания

На неделе рост на американских рынках продолжился. Сильная макроэкономическая статистика и позитивные корпоративные новости в преддверии старта сезона квартальных отчетов, вынесли индекс широкого рынка SP500 на 1,42% вверх, выше мартовского максимума и все ближе к годовым хаям на 1344. → 12 стр.

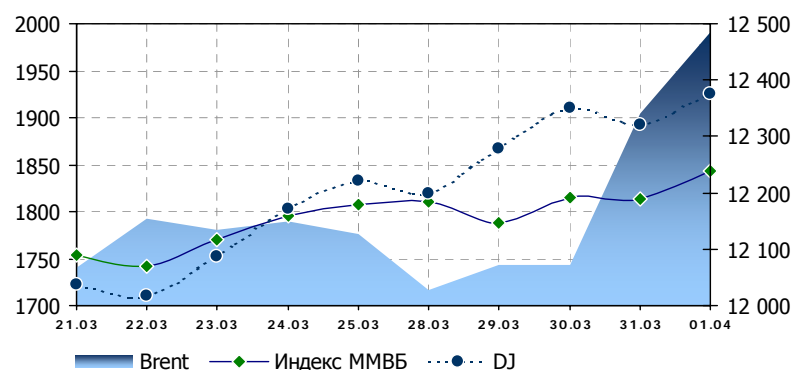
РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Российские рынки на этой неделе также не упустили возможность воспользоваться положительным зарядом и реализовали марш-бросок на новые высокие уровни. Индекс ММВБ установил очередной рекорд высоты и, что еще важнее, выстроил прочную бычью техническую картину. → 3 стр.

НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Военная операция сил международной коалиции в Ливии протекает с переменным успехом. Города страны переходят поочередно от войск Каддафи к повстанцам и наоборот. Под конец недели после затянувшейся консолидации в узком ценовом диапазоне намечились кое-какие сдвиги. → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель после волны роста в конце марта немного завис на подходе к годовым максимумам. → 7 стр.

ВОПРОС АНАЛИТИКУ

По Вашему мнению, на какую целевую цену стоит ориентироваться по акциям Сбербанка, учитывая рекомендации ЦБ повысить дивиденды с 10% до 12%, на фоне отсечки 15 апреля? → 15 стр.



Приток капитала в фонды инвестирующие в акции РФ, за неделю составил рекордные \$608 млн. Новый месяц уже по традиции начался бурным ростом на российском рынке.

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	16

РЕКОМЕНДУЕМ
зарабатывать
на фондовом рынке

Новые стратегии –
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ



Итоги недели

БАШНЕФТЬ

По итогам аудита доказанные запасы Башнефти по международной квалификации PRMS на конец 2010 года составили 1.9 млрд барр., что на 50% выше показателя 2009 года. Вероятные и возможные запасы увеличились на 20%, до 1 млрд барр. → 5 стр.

РАСПАДСКАЯ

На Распадскую остался один претендент – Мечел, который требует существенного дисконта к текущей рыночной цене и нашей оценке и предлагает заплатить \$2 млрд за 80% долю менеджмента и Евраз. → 7 стр.

ДОРОГБУЖ

Дорогбуж опубликовал финансовые результаты по РСБУ за 2010 год. Несмотря на существенный рост цен на удобрения, выручка компании в 2010 году увеличилась всего на 11% в результате снижения физических объемов продаж на 10.6% из планового ремонта производственных мощностей. → 9 стр.

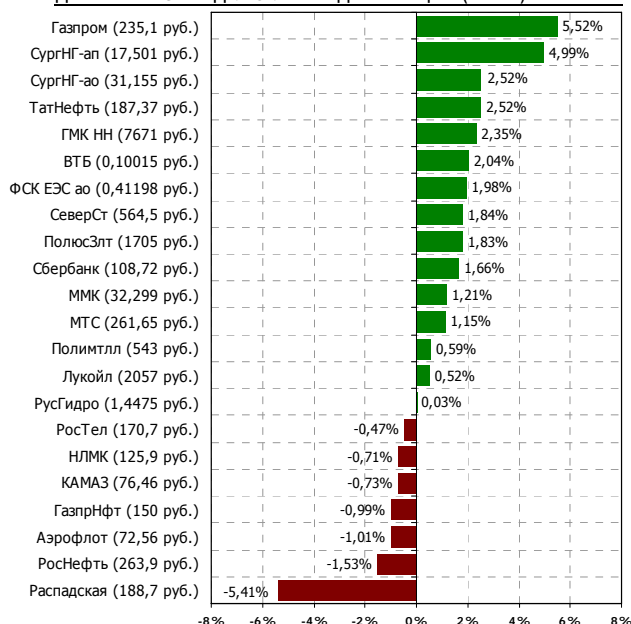
ВОЗРОЖДЕНИЕ

Банк Возрождение снизил чистую прибыль по МСФО в 2010 году в два раза по сравнению с 2009 годом - до 581 млн руб. Консенсус-прогноз по значению показателя составлял более 600 млн руб. → 10 стр.

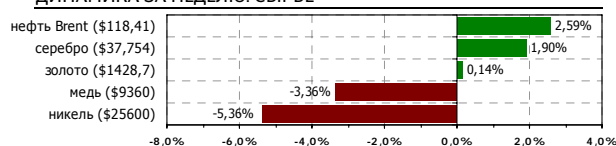
РУСГИДРО

РусГидро может получить контроль в РАО ЭС Востока. Для этого госкомпания потребует дополнительную эмиссию. Топ-менеджер РусГидро подчеркнул, что для реализации данной сделки требуется решение государства. → 11 стр.

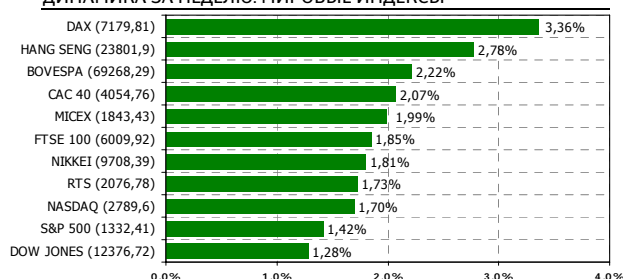
ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



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

Российские рынки на этой неделе также не упустили возможность воспользоваться положительным зарядом и реализовали марш-бросок на новые высокие уровни. В частности, индекс ММВБ установил очередной рекорд высоты и, что еще важнее, выстроил прочную бычью техническую картину. В рамках восходящего канала индекс уверенно прошел отметку 1810 пунктов. Тем не менее, говорить об уверенном росте на следующей неделе не приходится. Есть определенные технические моменты, которые могут сыграть против быков. Во-первых, остался нерешенный вопрос с незакрытым гэпом на 1780, а во-вторых, локальная перегретость индекса ММВБ. Эти факторы могут подпортить идиллию покупателям.

Драйвером роста на этой неделе, безусловно, оказался новый подъем на рынке “черного золота”. Нефть марки Brent снова вернулась выше отметки \$115 за баррель. Кроме откровенно сильной нефти на рынке присутствовали и другие не менее важные положительные моменты. Стоит упомянуть о валютных интервенциях Японии. Также моментами радовала статистика из США и Европы. В целом все позитивные моменты оказали заметное влияние на наши рынки. Следующая неделя будет не менее насыщена событиями. По-прежнему всеобщее внимание будет приковано к двум горячим точкам планеты, а также будет опубликована масса статистики.

На неделе среди фаворитов, как и ранее, оказался нефтегазовый сектор. Кроме него голову стала поднимать электроэнергетическая отрасль. Индекс РТС после провала в начале недели с лихвой отыграл все потери, плюс заработал сверху. Отдельно выделился Газпром. Бумага стойко держалась против негатива, а на положительных новостях рывками продвигалась вверх.

В целом неделя выдалась позитивной, но возможно и это еще не предел. Фактически с 11 апреля начнется сезон отчетностей американских корпораций, а также начнутся закрытия реестров отечественных компаний, что может оказаться дополнительным подспорьем для нового витка вверх. Но и негатив, связанный с сезоном отчетности, также вероятен, что, в общем, оставляет вопрос открытым.

ИНДЕКС ММВБ

Неделя началась с коррекции, отката от достигнутых максимумов (1815), а закончилась резки ростом сквозь все сопротивления. Только уровень 1845 удержал быков в пятницу. По итогам недели +1,8%.

Движение продолжается в двухнедельном восходящем канале, верхняя граница которого (1865 – 1870) выступает ориентиром для быков. Там же расположено и сопротивление еще 2008 года. Перекупленность и дивергенция предполагают откат коррекцию от 1871, однако быки остаются в силе.

Индекс карабкается к вершине. Всего 6,8% остается до исторического, максимума на 1970. Приток капитала и дорогая нефть делают эту цель вполне реальной.

Цена по закрытию 1843,43

Изменение за неделю +1,8%

Ближайшие уровни поддержки 1820 / 1805 / 1781

Ближайшие уровни сопротивления 1845 / 1871 / 1970

Технический взгляд

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



Рынок нефти

Военная операция сил международной коалиции в Ливии протекает с переменным успехом. Города страны переходят поочередно от войск Каддафи к повстанцам и наоборот. Нефтетрейдеры, взирая на все это, довольно долгое время занимали выжидательные позиции, что привело к снижению объемов торгов и двухнедельному боковому на рынке. Под конец недели после затянувшейся консолидации в узком ценовом диапазоне наметились кое-какие сдвиги. Цены поползли вверх, приближаясь к текущим годовым максимумам на \$118,5 за баррель.

Под конец марта существенная волна роста прошла после неудач повстанцев в Ливии, породивших опасения, что конфликт в этой стране может затянуться надолго. Также по-прежнему сохраняется напряженная обстановка и в других странах Ближнего Востока (Йемене, Бахрейне, Омане и Сирии).

Как результат, все эти арабские революции, начавшись еще в декабре, привели к тому, что за первый квартал 2011 года рост нефтяного рынка составил 17%, цены на газ с 31 декабря подорожали на 30%. Самая масштабная военная операция иностранных сил в арабском мире с момента вторжения в Ирак в 2003 году способна вывести нефтяной рынок на новые высоты.

НЕФТЬ

Марка Brent, продолжая восходящее движение, направилась к сопротивлениям в виде годовых максимумов на \$118,5, от которых может пройти локальная коррекция. Преодолеть эти уровни удастся при очередном витке эскалации конфликта. Многое опять же будет зависеть от успешности и продолжительности военной операции в Ливии. Ситуация в этой стране еще долгое время будет сказываться на динамике нефтяного рынка. Но на нефтедобыче в стране вряд ли уже сильно отразится. Больше опасности сейчас в похожем развитии событий в других странах Ближнего Востока, богатых нефтяными запасами.

Технический взгляд

BRENT / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



Торговые рекомендации и новости эмитентов

Нефтегазовый сектор.

ГАЗПРОМ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$7.10

Газпром после полуторанедельного зстоя снова оказался среди лидеров отечественного рынка. Технически бумага в среду обновила предыдущий хай и в рамках локальной восходящей тенденции продолжила покорять новые высоты. Результатом этого роста оказалось достижение первого ориентира на 230, и, что самое важное, Газпром практически отработал цель на 235.

Тем не менее, рассчитывать на дальнейший безоткатный рост не приходится. Бумаге просто необходимо выпустить пар и сбросить локальную перекупленность. Этим моментом мы как раз и рекомендуем воспользоваться, но не с точки зрения медведей, а со стороны покупателей.

По достижению ориентира 235 Газпром будет реализовывать попытку коррекции с первым ориентиром на 226, где также находится незакрытый гэп. В пределах этого уровня мы рекомендуем наращивать длинные позиции с целью продолжения основной тенденции в преддверии возможного ралли на отчетах американских корпораций.

Цена по закрытию 235,1
Изменение за неделю +5,52%

Краткосрочный: Покупка на отскоке от тренда 226 - 225 с ориентиром 238. Стоп на 223 - 222.

ГАЗПРОМ / ПЕРИОД: 1 ДЕНЬ



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

БАШНЕФТЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

По итогам аудита доказанные запасы Башнефти по международной квалификации PRMS на конец 2010 года составили 1.9 млрд барр., что на 50% выше показателя 2009 года. Вероятные и возможные запасы увеличились на 20%, до 1 млрд барр.

Рост запасов в основном был обусловлен увеличением процента покрытия аудита запасов Башнефти. В 2009 году аудит был проведен по 70% запасов компании, в 2010 году – по 96.6% запасов Башнефти.

Башнефть продолжает демонстрировать высокие темпы роста производственных показателей как по добыче, так и по пополнению ресурсной базы. По итогам 2010 года добыча сырой нефти увеличилась на 15.6%, до 14.15 млн т, производство нефтепродуктов достигло 19.43 млн т.

Мы ожидаем, что и в 2011 году Башнефть продолжит наращивать производство и ресурсную базу высокими темпами. Только за счет месторождений им. Третьякова и Титова, лицензию на которые компания получила в феврале 2011 года, она сможет увеличить свои доказанные запасы еще на 50%.



В 2010 году чистая прибыль Сургутнефтегаза увеличилась на 12.75%, до 128.4 млрд руб. Показатель оказался на 11% выше наших ожиданий. Главным образом данную новость мы позитивно оцениваем для владельцев привилегированных акций компании.

По нашим оценкам, Сургутнефтегаз выплатит 1.1826 руб. на одну привилегированную акцию. Дивидендная доходность составит почти 7%. Мы рекомендуем покупать привилегированные акции Сургутнефтегаза и ожидаем постепенного сокращения дисконта к обыкновенным бумагам компании.



Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$186.00

НорНикель после волны роста в конце марта немного завис на подходе к годовым максимумам. Бумага на этой неделе держится в диапазоне 7370-7600. Дальнейший рост дается с большим трудом. Перед рывком в район 7700 небольшая консолидация на текущих уровнях пойдет ГМК даже на пользу. Хотя спрос на российские бумаги со стороны иностранных резидентов сохраняется, что позволяет индексам в России взбираться на новые высоты.

В результате, после небольшого отката назад и закрытия гэпа на 7450 бумага технично отработала уровень поддержки на 7370, после чего покупки возобновились. НорНикель направился к своим январским годовым максимумам на 7700. Однако, учитывая, что ГМК снова приближается к историческим вершинам на 7723, дальнейший подъем будет весьма затруднителен. Длинные позиции актуально сохранять с целью 7700.

Цена по закрытию 7671
Изменение за неделю +2,35%
Спекулятивный. Держать лонг с целью на 7700 и стопом на 7550.

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 2 ЧАСА



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

РАСПАДСКАЯ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$10.69

На Распадскую остался один претендент – Мечел, который требует существенного дисконта к текущей рыночной цене и нашей оценке и предлагает заплатить \$2 млрд за 80-процентную долю менеджмента и Евраз. Таким образом, Мечел готов заплатить \$2.5 млрд за всю компанию, что в 2.2 раза меньше рыночной и в 3.3 раза ниже нашей оценки. По словам источника Интерфакса, Мечел в своей оценке исходит из текущего поставарийного состояния шахты Распадская, и именно по этой же причине от дальнейшего рассмотрения приобретения компании отказались другие претенденты (Северсталь, ММК, Металлоинвест, НЛМК).

Новость окажет негативное влияние на котировки Распадской. Во-первых, отказ металлургических компаний от сделки может свидетельствовать о наличии скрытых проблем компании, о которых не сообщает менеджмент. Во-вторых, предложение Мечела дает рынку краткосрочную оценку Распадской.

Для акций Мечела данная новость тоже носит негативный характер. Традиционно бумаги компании-приобретателя актива снижаются на фоне увеличения долга и перевода денежных средств акционеров в другой актив.

Мы считаем, что Мечел и не мог позволить себе предложить больше в связи с большим собственным долгом – \$6.7 млрд. Однако отказ других металлургов существенно увеличивает риски инвестиций в Распадскую.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость Распадской составляет \$10.69 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ». Справедливая стоимость Мечела – \$37.44 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».



Вчера была опубликована отчетность НЛМК за 2010 год по US GAAP.

Данные компании по EBITDA и чистой прибыли оказались на 5% хуже наших ожиданий и консенсуса Bloomberg. Рентабельность по EBITDA в IV квартале была на уровне 22% при прогнозе менеджмента 20-25%. Основным негативным фактором в отчетности стал резкий рост затрат на уголь и кокс – в последние три месяца 2010 года они повысились на 27% квартал к кварталу при увеличении цен на коксующийся уголь на российском рынке на 8.4%.

Менеджмент НЛМК сохранил свои ожидания по рентабельности EBITDA и на I квартал 2011 года на уровне 20-25%, в то время как мы ожидали роста этого показателя до 30% вслед за увеличением мировых цен на металлопрокат на 17%.

На данный момент мы расцениваем отчетность НЛМК как нейтральную, однако не исключаем возможности снижения рекомендации по ним на фоне сокращения рентабельности. В то же время НЛМК заявил об уже близящихся к завершению переговорах по сделке между компанией и Duferco, в которой НЛМК намерен приобрести контроль и консолидировать результаты прокатных предприятий СП Steel Invest & Finance. Приобретение позволит комбинату достаточно сильно увеличить свои финансовые показатели, что позитивно отразится на оценке компании.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость НЛМК составляет \$5.15 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».



Потребительский сектор

ДОРОГОБУЖ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Дорогобуж опубликовал финансовые результаты по РСБУ за 2010 год. Несмотря на существенный рост цен на удобрения, выручка компании в 2010 году увеличилась всего на 11% в результате снижения физических объемов продаж на 10.6% из планового ремонта производственных мощностей. Операционная прибыль составила 2.4 млрд руб., что предполагает рост на 4%. В результате сокращения неоперационных доходов чистая прибыль компании за 2010 год составила 2.7 млрд руб., снизившись на 24% г-н-г.

Устав Дорогобужа устанавливает, что компания должна выплачивать 10% чистой прибыли в виде дивидендов по привилегированным акциям. Однако, принимая во внимание то, что существенная часть ее прибыли формируется за счет внеоперационных доходов, фактический размер дивидендов может быть ниже 10% от опубликованной чистой прибыли. Так, за 2009 год Дорогобуж выплатил 20 коп. на привилегированную акцию, что в совокупности составляло 1% от чистой прибыли компании. За 2006 и 2008 годы компания дивиденды не выплачивала. За 2007 год дивиденды по «префам» составили 10% от чистой прибыли, или 1.88 руб. на привилегированную акцию. Если компания по итогам 2010 года решит выплатить 10% чистой прибыли в виде дивидендов по привилегированным акциям, размер дивиденда будет равняться 1.76 руб. на привилегированную акцию, а дивидендная доходность составит 12%. Однако, принимая во внимание то, что операционная прибыль Дорогобужа в 2010 году выросла лишь на 4%, фактический размер дивиденда за 2010 год по «префам» может быть незначительно выше прошлогоднего уровня.

ЧЕРКИЗОВО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Группа Черкизово в среду выпустила пресс-релиз, в котором сообщила о достижении соглашения по покупке 100% акций Моссельпрома, который является крупным производителем куриного мяса в России с долей рынка около 2%. Около 80% выручки компании приходится на производство мяса бройлеров. Производственные мощности по мясу птицы Моссельпрома составляют 58.5 тыс. т в год. Компания также владеет земельным банком в 27.5 тыс. га, 5 зернохранилищами и комбикормовым заводом. Сумма сделки будет определена по результатам due diligence.

По нашим оценкам, стоимость предприятия Моссельпром может составлять \$130-160 млн. Однако, принимая во внимание то, что валовой долг компании на конец 2009 года превышал \$120 млн, сумма сделки едва ли составит более \$20-30 млн. Мы позитивно оцениваем для Черкизова вероятную покупку Моссельпрома, поскольку сделка позволит компании укрепить свои позиции в сегменте рынка по производству куриного мяса.



Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.69

Сбербанк выполнил цели роста (108,5) из фигуры «флаг». По инерции был достигнуто и следующее сопротивление на 109. Выше уровень 110 и годовой максимум на 110,95.

Дорогая нефть и избыток ликвидности толкают бумагу все выше. Но необходимо отметить, что Сбербанк перекуплен, на осцилляторах дивергенция. Технические сигналы говорят о назревшей коррекции, для которой нужен только повод.

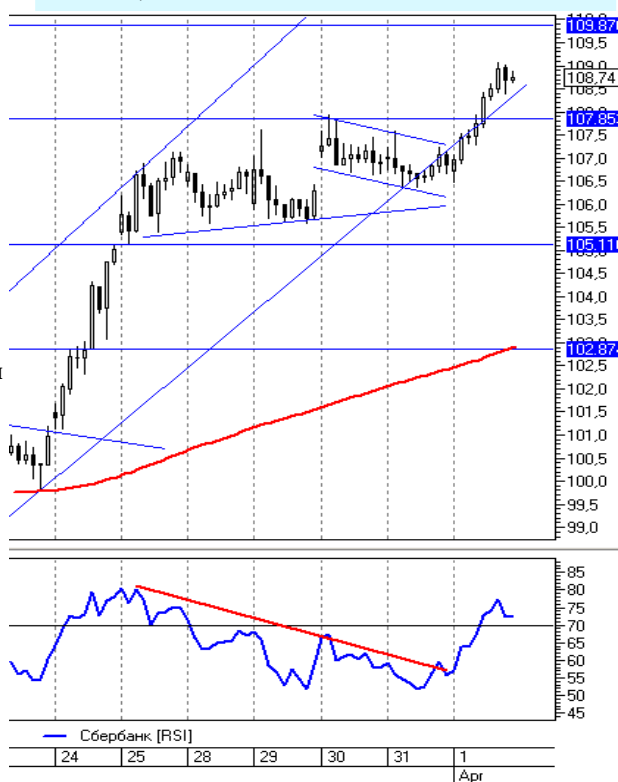
Главная фундаментальная тема роста в Сбере – ожидание выпуска депозитарных расписок. По словам главы банка Германа Грефа, госбанк может определиться с выбором банка-депозитария уже в апреле. После этого потребуются около двух месяцев на процесс выпуска. Завершить техническое согласование процесса конвертации части своих акций в депозитарные расписки Сбербанк намерен до конца июня.

Цена по закрытию 108,72

Изменение за неделю +1,66%

Краткосрочный: Без позиций.

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАСА



Смотрите ежедневные рекомендации по рынку нефти на
ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОМ ПОРТАЛЕ БКС ЭКСПРЕСС

ВОЗРОЖДЕНИЕ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$37.34

Банк Возрождение снизил чистую прибыль по МСФО в 2010 году в два раза по сравнению с 2009 годом - до 581 млн руб. Консенсус-прогноз по значению показателя составлял более 600 млн руб. Чистая прибыль банка за IV квартал по МСФО выросла на 33% по сравнению с предыдущим кварталом и составила 238 млн руб.

Одним из основных факторов увеличения чистой прибыли в последнем квартале, как и у многих банков, стало существенное снижение отчислений в резервы. Так, в IV квартале отчисления составили 3 млн руб. против 577 млн руб. за III квартал. В целом за год отчисления сократились в 2.5 раза – до 1.9 млрд руб. против 4.7 млрд руб. по итогам 2009 года. Чистый процентный доход банка в 2010 году сократился на 34% по сравнению с предыдущим годом – до 5.5 млрд руб. Основными факторами, оказавшими влияние на снижение процентного дохода, банк называет падение процентных ставок по кредитам и ужесточение конкуренции в банковском секторе на фоне стагнации кредитования в течение большей части 2010 года. Кредитный портфель Возрождения до вычета резервов равнялся 115.236 млрд руб. (прирост за год – 22%). Кредиты корпоративным клиентам составили 85.6% общего кредитного портфеля. Доля просрочки по итогам 2010 года выросла на 59 б. п., до 10.5% (12.1 млрд руб.). При этом своего пика доля просроченной задолженности достигла в I квартале 2010 года – 11.1%.

Собственный капитал вырос на 3.5% и составил 16.9 млрд руб. При этом рентабельность собственного капитала равнялась всего 3.5% – это один из самых низких показателей среди крупных банков России.

Причем президент банка Дмитрий Орлов сообщил, что чистая прибыль банка в 2011 году может на 20-30% превысить запланированные 1.1 млрд руб. Таким образом, Возрождение может получить чистую прибыль в диапазоне 1.32-1.42 млрд руб. По итогам прошлого года чистая процентная маржа банка составила 3.6%, в планах банка в этом году увеличить этот показатель как минимум до 4-4.5%. По словам топ-менеджмента Возрождения, дивиденды за прошлый год, скорее всего, будут на уровне 2009 года. Решение о выплате дивидендов будет приниматься в апреле. Мы нейтрально оцениваем отчетность банка, так как было известно, что она будет слабой. Мы сохраняем нашу оценку обыкновенных акций банка на уровне \$37.34 за акцию и рекомендацию «ДЕРЖАТЬ».



РусГидро может получить контроль в РАО ЭС Востока. Для этого госкомпания потребует дополнительную эмиссию. Топ-менеджер РусГидро подчеркнул, что для реализации данной сделки требуется решение государства.

Мы полагаем, что данная новость может оказать краткосрочное положительное влияние на котировки РАО ЭС Востока. Что касается РусГидро, то в краткосрочном периоде мы оцениваем новость как нейтральную, по крайней мере до принятия государством решения о судьбе дальневосточной компании. По нашим оценкам, для консолидации контроля РАО ЭС Востока может потребоваться доэмиссия на уровне около 2% от увеличенного уставного капитала, что является небольшой величиной.

Менеджмент Интер РАО провел встречу с аналитиками и инвесторами, в ходе которой представил производственные и финансовые результаты работы группы в 2010 году, а также прояснил свою стратегию в отношении ряда активов, которые компания уже приобрела в рамках масштабной доэмиссии акций. Среди прозвучавшего мы хотели бы выделить следующие моменты.

- Интер РАО продолжает переговоры с КЭС-Холдингом по совместным действиям в отношении ТГК-6 и ТГК-7. Напомним, что в ТГК-6 Интер РАО получило 26%, в ТГК-7 – 32.4%, а ФАС предписала в течение нескольких месяцев сократить в них долю до менее чем блокирующая. Интер РАО не планирует продавать эти акции в рынок, а будет стремиться к договоренностям с КЭС в том или ином виде. При этом, по словам менеджеров, КЭС предлагает Интер РАО поучаствовать в переходе его ТГК на единую акцию, в то время как само Интер РАО хотело бы совершить обмен активами. Интер РАО из ТГК КЭС предпочитает ТГК-7. Мы считаем, что эти слова окажут поддержку акциям обеих ТГК, и в первую очередь ТГК-7. По итогам переговоров с КЭС Интер РАО подаст новую заявку в ФАС и видит возможным компромиссом выставление поведенческих условий.
- Интер РАО также продолжает переговоры с АФК «Система» по поводу Башкирэнерго и хочет либо продать ей свои 25% акций, причем рассчитывает на премию за блок (Интер РАО получило 21% от ФСК, а 4% докупило на рынке), либо выкупить контроль. Интер РАО не исключает альянсов по контролю над Башкирэнерго с неким партнером – с тем, чтобы соблюсти предписание ФАС. Мы полагаем, что ожидания торговли за актив между двумя крупными акционерами Башкирэнерго благоприятно скажутся на котировках энергокомпании.
- Интер РАО не планирует участия в аукционе по продаже госпакета в ТГК-5; ведет переговоры с ЛУКОЙлом о продаже ему 25% акций Кубанской генерации.
- Переговоры с мажоритариями ЭМАльянса и Новосибирскэнерго по обмену их долей на допакции Интер РАО пока не завершены. С ЭМАльянсом Интер РАО надеется на подписание акционерного соглашения в течение месяца. В Новосибирскэнерго, которое находится в процессе разделения по видам деятельности, Интер РАО интересуют только генерирующие активы.
- Интер РАО интересуется пакет акций ТГК-11, который находится на балансе ТГК-11 Холдинга. По информации менеджмента, в рамках процедуры ликвидации холдинга его основной актив – пакет в ТГК-11 – будет выставлен на торги.
- Свою долю в ОГК-5 Интер РАО наращивать не собирается и находится в диалоге с Enel относительно дальнейших путей взаимодействия, причем «идейно хотели бы пакет монетизировать».

Детальную стратегию распоряжения пакетами акций более 30 компаний Интер РАО разработает в течение 2011 года. Мелкие пакеты компания хотела бы обменять или продать в 2011-2012 годах. Первый этап доэмиссии Интер РАО предельным объемом более 13 трлн акций завершен, второй продлится до 17 мая. В середине июня компания ждет регистрации отчета об итогах выпуска. С 30 июня допакции будут допущены к торгам.

Мы приветствуем прояснение стратегии Интер РАО в отношении разрозненных активов. Мы полагаем, что спрос может вернуться в бумаги компании по окончании размещения доэмиссии.

Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы
России увеличились**

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

Мировая экономика

На неделе рост на американских рынках продолжился. Сильная макроэкономическая статистика и позитивные корпоративные новости в преддверии старта сезона квартальных отчетов, вынесли индекс широкого рынка SP500 на 1,42% вверх, выше мартовского максимума и все ближе к годовым хаям на 1344. Закончившийся в четверг первый квартал стал лучшим более чем за 10 лет, индекс SP500 в январе-марте вырос на 5,4%, это лучший показатель с 1998 года.

Тон задавали данные с рынка труда. Спекулянты ожидали позитивных месячных данных, и не разочаровались. Во вторник пришли новости о том, что число рабочих мест в частном секторе США от ADP в марте росло уверенными темпами: +201 000, хотя и чуть ниже прогноза в 205 000. В четверг стало известно, что число обращений за пособиями по безработице за неделю до 26 марта упало на 6000 до 388 000. Аналитик ожидали снижения до 380 000.

А в пятницу царь статистика - количество рабочих мест вне с/х (Non-Farm), произвела настоящий фурор. Индикатор показал рост занятости на 216 тысяч, хотя ожидалось только +175 тысяч. Кроме того, снизился уровень безработицы – до 8,8%, что стало лучшим показателем за последние два года.

После этих данных доходности американских казначейских бумаг стали резко расти. Доходность 10-летних американских трежерис выросли на 0,87% до 3,5%, а 2-летние бумаги выросли на 4,8% до 0,87%. На рынках повысился аппетит к риску, американские индексы рванулись вверх. Но сохранить достижения начала торгов быкам не удалось.

Ложку дегтя добавили сырьевые рынки, нефть в пятницу резко подорожала, баррель WTI достиг цены в \$108, Brent в \$119. Спекулятивный пузырь на рынке черного золота растет на фоне продолжающейся нестабильности на Ближнем востоке. Нефтетрейдеры ставят на рост цен на фоне продолжения военного противостояния в Ливии.

Еще один источник негатива – тень предстоящего заседания FOMC ФРС в апреле. Руководители ФРС открыто начали обсуждать завершение сверх мягкой денежно-кредитной политики. Мнения экономистов разделились.

Потенциально это «часовая бомба» под текущей волной роста. Во вторник глава ФРБ Сент-Луиса Джеймс Буллард заявил, что затягивание с ужесточением монетарной политики может вылиться в серьезное ускорение инфляции в США и по всему миру, и сейчас регулятору стоит сократить программу скупки госдолга на \$100 миллиардов. На следующий день Буллард продолжил, указав на то, что ФРС будет необходимо уходить от рекордных объемов денежного предложения, даже, несмотря на неопределенность в Японии и на Ближнем Востоке. В четверг в пользу ужесточения высказался и глава ФРБ Миннеаполиса Кочетлакота.

Таким образом, чем лучше будет макроэкономическая статистика, тем сильнее будут позиции Булларда и его сторонников на следующем заседании FOMC ФРС 27-28 апреля. Это последнее заседание Регулятора, на котором может быть сокращен объем QE2 (программа завершается в июне). Фондовые рынки по традиции чутко реагируют на возможное сжатие ликвидности. Супер позитив с рынка труда заставляет задуматься.

Но пока локальные драйверы для роста есть, магнитом притягивают индексы и близкие максимумы. Кроме того, уже через неделю, 11 апреля, с отчета алюминиевого гиганта Alcoa стартует сезон отчетов за I квартал 2011 года. Корпоративный позитив может временно заглушить беспокойство по поводу сворачивания стимулирующих программ ФРС.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 28 МАРТА

США - Личные доходы	Личные доходы в США в феврале выросли на 0.3%, в то время как аналитики прогнозировали рост показателя на 0.4%. Предыдущий рост показателя был на 1.0%.
США - Личные расходы	Личные расходы в США в феврале выросли на 0.7%, в то время как аналитики прогнозировали рост показателя на 0.6%. Предыдущий рост показателя был на 0.2%.

ВТОРНИК, 29 МАРТА

Германия - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Германии в апреле снизился до 5.9 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 5.8 пунктов. Предыдущее значение было 6.0 пунктов.
Великобритания - ВВП	ВВП Великобритании в 4 кв снизился на -0.5%, в то время как аналитики прогнозировали снижение на -0.6. Предыдущее снижение было на -0.6 %.
США - Индекс цен на жилье от Case-Shiller	Индекс цен на жилье от Case-Shiller в США в январе снизился на 3.1%, в то время как аналитики прогнозировали снижение на 3.2%. Предыдущее значение было -2.4 %.

СРЕДА, 30 МАРТА

США - Изменение числа рабочих мест в частном секторе от ADP	Число рабочих мест в частном секторе от ADP в США в марте снизилось на 201 тыс., в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 203 тыс. Предыдущее значение было 217 тыс.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США составили 2,945 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 1,8 млн барр. Предыдущее значение было 2,100 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 31 МАРТА

США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число первичных обращений за пособиями по безработице в США за неделю выросло до 388 тыс. в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 380 тыс. Предыдущее значение было 382 тыс.
США - Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго	Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго в США в марте вырос до 39 пунктов. Предыдущее значение было 23 пункта.



Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (4 апреля – 8 апреля 2011)

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

понедельник, 4 апреля

16:30	США	Личные доходы	февраль	0,4%	1%
16:30	США	Личные расходы	февраль	0,6%	0,2%
18:00	США	Объем незавершенных сделок по продаже домов	январь	N/A	-2,8%

вторник, 5 апреля

3:30	Япония	Уровень безработицы	февраль	4,9%	4,9%
3:50	Япония	Розничные продажи	февраль	-0,5%	0,1%
4:00	Германия	Индекс потребительских цен	март	0,5%	0,5%
12:30	Великобритания	ВВП	IV квартал 2010 года	-0,6%	-0,6%
17:00	США	Индекс цен на жилье от Case-Shiller	январь	N/A	-2,38%
18:00	США	Индекс потребительского доверия	март	N/A	70,4

среда, 6 апреля

3:50	Япония	Промышленное производство	февраль	-0,1%	1,3%
13:00	Еврозона	Индекс экономических ожиданий	март	N/A	107,8
16:15	США	Изменение числа рабочих мест в частном секторе от ADP	март	N/A	217000
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн. барр.	за неделю до 26 марта	N/A	2,131

Четверг, 7 апреля

10:45	Франция	Индекс цен производителей	февраль	0,8%	0,9%
12:00	Германия	Уровень безработицы	март	7,2%	7,3%
13:00	Еврозона	Индекс потребительских цен	март	2,3%	2,4%
16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 26 марта	N/A	382000
17:45	США	Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго	март	N/A	71,2
18:00	США	Отчет о производственных заказах	февраль	N/A	3,1%

пятница, 8 апреля

3:50	Япония	Индекс настроений крупнейших производителей Tankan	I квартал 2011 года	6	5
5:00	Китай	Индекс деловой активности в производственном секторе	март	N/A	52,2
6:30	Китай	Индекс деловой активности в производственном секторе от HSBC	март	N/A	51,7
13:00	Еврозона	Уровень безработицы	март	9,9%	9,9%
16:30	США	Количество рабочих мест вне с/х	март	170000	192000
16:30	США	Уровень безработицы	март	8,9%	8,9%
18:00	США	Индекс деловой активности в производственном секторе.	март	61,9	61,4
18:00	США	Затраты на строительство	февраль	N/A	-0,7%
21:00	США	Продажи автомобилей млрд. ед.	март	N/A	4,61



Вопрос эксперту

КАКИЕ ВИДЯТСЯ ЦЕЛИ ПО БУМАГЕ ОГК-1 В БЛИЖАЙШИЕ 6 МЕСЯЦЕВ?

ОГК-1 – одна из наших топ-пик в генерирующем сегменте. Мы считаем, что компания существенно недооценена по отношению другим российским ОГК, наша целевая цена по ее акциям на конец года – 1.4 рубля. В то же время, мы предупреждаем, что акции энергетических компаний, в том числе ОГК-1, находятся под влиянием заявлений со стороны чиновников о недопустимости существенного роста тарифов на электроэнергию в стране. Мы полагаем, регуляторные риски будут высоки как минимум до лета 2011 г, когда начнется тарифная кампания на 2012 г.

Екатерина Трипотень, аналитик ФГ БКС

ОБЪЯСНИТЕ ЧЕМ ОТЛИЧАЕТСЯ РБК-ТВ ОТ РБК-ИС? КТО КОГО КУПИЛ? И КТО СИЛЬНЕЙ НА РЫНКЕ?

С 24 января 2011 года идет прием заявлений на обмен акций РБК Информационные Системы на акции РБК-ТВ Москва. Обмен акций будет осуществляться в соотношении 1.116 акций РБК-ТВ Москва за 1 акцию РБК ИС. О своем согласии на участие в обмене акционеры РБК ИС должны сообщить до 30 апреля 2011 года. Обмен акций РБК ИС проводится в рамках реструктуризации холдинга, в результате которой новой головной компанией стала РБК-ТВ Москва, в которой 51% акций принадлежит группе ОНЭКСИМ. Оставшиеся 49% планируется обменять на 100% акций РБК-Информационные Системы. После завершения сроков обмена акции РБК ИС будут выведены с бирж. В настоящее время мы считаем, что инвестиции в акции как РБК ИС, так и РБК-ТВ Москва связаны с повышенными рисками.

Ирина Пенкина, аналитик ФГ БКС

ПОЧЕМУ РОСНЕФТЬ ХУЖЕ РЫНКА? КАК ДОЛГО ЭТО МОЖЕТ ПРОДЛИТЬСЯ?

Если не брать во внимание техническую картину бумаги, то на Роснефть давят два фундаментальных фактора. Одним из них, безусловно, является перенос обсуждения (на 1 мая) льгот по Ванкорскому месторождению. Также немаловажным моментом является приостановка по судебным причинам создание союза с Британской ВР.

Решение одной из данных проблем может заметно повлиять на рост бумаги. С технической стороны мы в ближайшее время ожидаем консолидацию бумаги в пределах широкого боковика 274 - 252.

Иван Капустянский, эксперт БКС Экспресс

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.

