

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

04 /04 – 08 /04  
НЕДЕЛЯ №14/2011

## В центре внимания

Если на фондовых рынках движение это жизнь, то на прошедшей неделе жизни в SP500 и DJI не было. Индексы подошли к сильным уровням – многолетним максимумам и «умерли» в низковолатильных боковиках под сопротивлениями. Макроэкономической статистики было немного и она, в общем, и целом не удивила рынки. Ликвидность на рынках есть, но пробивать явные сопротивления в моменте совершенно не на чем, сильных бычьих тем не было. → 14 стр.

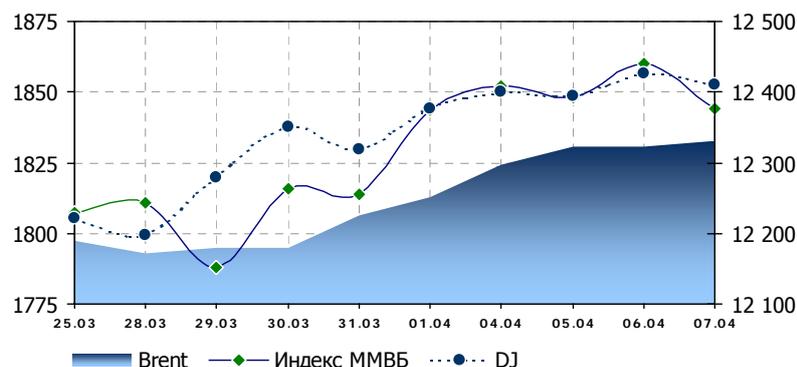
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Российские рынки на этой неделе ушел в боковик на новых уровнях, хотя индекс ММВБ все же смог несколько раз обновить максимумы. Но в целом темпы роста явно снизились. Не смогли ободрить спекулянтов ни новые многолетние максимумы цен на нефть, ни стабилизация долгового кризиса в ЕС после выделения помощи Португалии, ни даже неплохая макроэкономическая статистика из США. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Нефтяной рынок продолжает восхождение к новым высотам, чуть ли не каждый день обновляя годовые и послекризисные максимумы за последние 2,5 года. Цены на марку Brent подорожали уже почти до \$125 за баррель, WTI преодолел уровень \$110 за баррель. → 5 стр.

### ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель после обновления исторических максимумов постепенно сползает вниз. → 9 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Какие перспективы на ваш взгляд у бумаг "нового" Ростелекома? → 17 стр.



1 / 1

8 800 100 55 44 звонок бесплатный  
(495) 785 55 44 для звонков из Москвы

www.bcs-express.ru

**БКС**  
БРОКЕР



Может ли Еврозона позволить себе, спастись PIIGS, и одновременно ужесточить монетарную политику? Оказалось, что может: Португалия получит 80 млрд. евро, а ставка повышена до 1,25%.

### В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	5
Торговые рекомендации и новости эмитентов	6
Российская макроэкономика	14
Мировая экономика	14
Календарь основных событий	16
Вопросы аналитикам	17
Карьера в БКС	18



**РЕКОМЕНДУЕМ**  
зарабатывать  
на фондовом рынке

Новые стратегии –  
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ

# Итоги недели

## РОСНЕФТЬ

Льготы по экспортным пошлинам на нефть Ванкорского месторождения будут отменены с 1 мая, об этом сообщил статс-секретарь — заместитель министра финансов Сергей Шаталов → 7 стр.

## ММК

Рост спроса и цен на металл позволил Магнитогорскому металлургическому комбинату в 2010 году увеличить чистую прибыль по МСФО на 6 процентов, но четвертый квартал оказался менее прибыльным по сравнению с третьим из-за сокращения отгрузок на экспорт → 9 стр.

## СБЕРБАНК

Глава казначейства Сбербанка Андрей Голиков, проработавший в крупнейшем банке РФ 15 лет, собирается его покинуть. Причиной такого решения могла стать грядущая интеграция бизнеса Сбербанка и инвестиционной компании Тройка Диалог, о покупке которой госбанк объявил в марте → 11 стр.

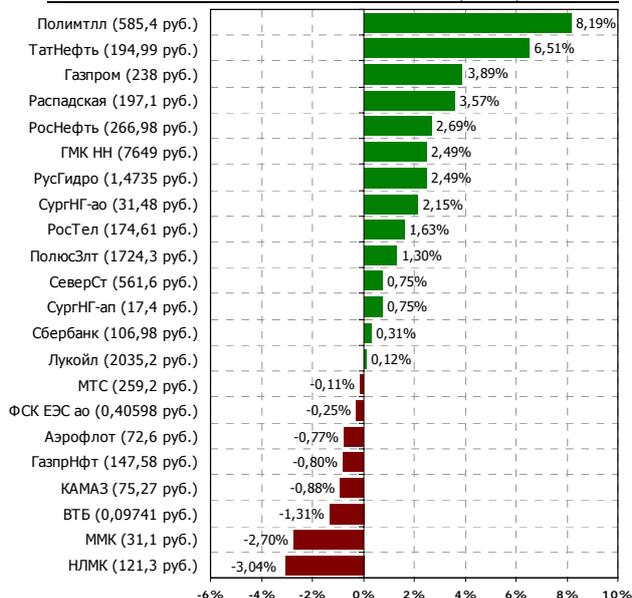
## УРАЛКАЛИЙ

Федеральная антимонопольная служба одобрила ходатайство ОАО "Уралкалий" о присоединении к нему ОАО "Сильвинит" → 12 стр.

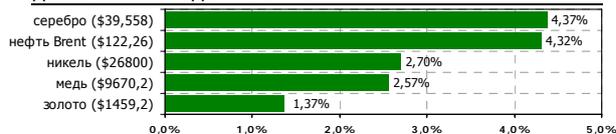
## РОСТЕЛЕКОМ

ОАО "Ростелеком" планирует завершить процедуру получения листинга на одной из зарубежных бирж до конца 2011 года, сообщил глава компании Александр Провоторов. За рубежом будет обращаться не более 25% акций компании → 13 стр.

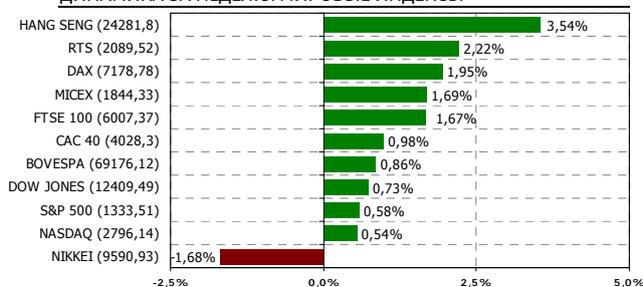
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



## 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 ушел в боковик на новых уровнях, хотя индекс ММВБ все же смог несколько раз обновить максимумы. Но в целом темпы роста явно снизились. Не смогли ободрить спекулянтов ни новые многолетние максимумы цен на нефть, ни стабилизация долгового кризиса в ЕС после выделения помощи Португалии, ни даже неплохая макроэкономическая статистика из США.

Что так придавило рынок в условиях избытка ликвидности и позитивного фона? Если учесть низкие объемы на снижении и общую боковую динамику можно говорить, что это идет привыкание к «дорогим» уровням, подготовка к новой волне роста. Давит на рынок, позволяя сформировать хоть какую то коррекцию только техническая картина на американских рынках, где индекс широкого рынка SP500 консолидируется под многолетним годовым максимумом. Именно угроза технического отката SP500 краткосрочно работала на медведей.

Но шортовые идеи сейчас актуальны только внутри дня. Среднесрочно все смотрит вверх, индекс ММВБ сформировал фигуру продолжения тенденции «вымпел», разрешить которую может помочь старт сезона отчетов в США (11 апреля). Корпоративные новости из США могут поддержать американские индексы и снять навес медвежьей техники над российским рынком.

На неделе среди фаворитов, был нефтегазовый сектор. Выделяется, конечно, Газпром. Бумага стала модной бычьей идеей на рынке, чему способствовало отставание в росте от индексов в 2010 году и фундаментальный рост спроса на газ на фоне катастрофы в Японии и нового витка АЭС-фобии в мире.

Ярко сыграл и ГКМ Норильский никель. Бумага во вторник выстрелила до 7980, существенно превысив докризисный максимум, на новостях о возможном обратном выкупе бумаг с рынка. Но затем на неделе весь рост был потерян и НорНикель ушел в минус.



В глухом боковике провел индекс ММВБ прошедшую неделю, консолидируясь на достигнутых уровнях, которые являются максимальными за последние 2,5 года. Медведи предприняли несколько атак на поддержку 1840, но все они оказались безрезультатными. В то же время, быки особых достижений также не добились, при том, что цены на нефть показали за неделю 5%-ный прирост. В частности котировки контрактов на североморскую Brent достигли \$125 за баррель, а западно-техасской WTI - \$111 на фоне ослабления курса доллара против единой европейской валюты, которое проходило на ожиданиях повышения ключевой ставки ЕЦБ, что и было сделано в четверг. Кроме того, спрос на «черное золото» поддерживается ввиду непрекращающихся конфликтов в Северной Африке, где накануне был совершен удар по нефтяному месторождению Сарир в Ливии, в результате чего был поврежден нефтепровод, связывающий данное месторождение с нефтяным терминалом на берегу Средиземного моря.

Позднее медвежий натиск пришлось сдерживать трендовой линии краткосрочного восходящего канала после сообщений о новом 7-мибальном землетрясении в Японии. В итоге котировки так и не вышли из текущей консолидации.

Картина на дневном таймфрейме, судя по показаниям MACD и стохастика, сложилась малопривлекательная, но при таких ценах на энергоносители говорить о коррекции пока не приходится, хотя непосредственно их снижение приведет к пробоем поддержки на 1840, от которой продажи пойдут гораздо охотнее.

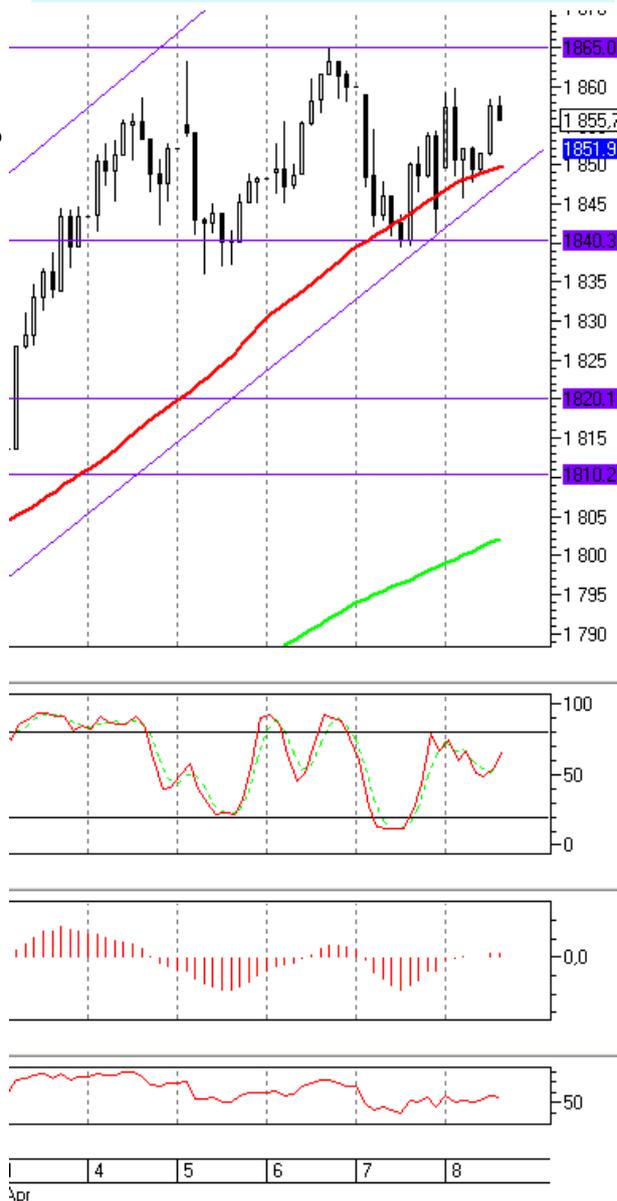
**Цена по закрытию** 1844,33

**Изменение за неделю** +1,69%

Ближайшие уровни поддержки 1855 / 1840 / 1820

Ближайшие уровни сопротивления 1865 / 1871 / 1970

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



# Рынок нефти

Нефтяной рынок продолжает восхождение к новым высотам, чуть ли не каждый день обновляя годовые и послекризисные максимумы за последние 2,5 года. Цены на марку Brent подорожали уже почти до \$125 за баррель, WTI преодолел уровень \$110 за баррель. Военная операция сил международной коалиции в Ливии протекает с переменным успехом. Города страны переходят поочередно от войск Каддафи к повстанцам и наоборот. Самая масштабная военная операция иностранных сил в арабском мире с момента вторжения в Ирак в 2003 году поднимает нефтяной рынок на новые высоты.

Как результат, с начала года рост нефтяного рынка по Brent составляет уже около 30%, по марке WTI - около 20%. Наблюдатели в Ливии отмечают, что, несмотря на вмешательство международных сил, ситуация в стране пока далека от стабилизации. Конфликт усугубляется, а поставки нефти, вероятно, будут прерваны еще в течение довольно продолжительного времени.

Однако такой рост нефтяного рынка усиливает беспокойство, что из-за высоких цен может пострадать мировое потребление. Саудовская Аравия и ОАЭ уже повысили добычу, чтобы компенсировать срывы поставок из Ливии, но ОПЕК в целом пока ничего не предпринимает для сдерживания цен. Все громче звучат заявления, что нынешний уровень цен угрожает восстановлению мировой экономики и странам-потребителям нефти.

## НЕФТЬ

Марка Brent продолжает продвигаться вверх в границах трехмесячного восходящего тренда, приближаясь к сопротивлению на \$125-126, от которых может реализоваться коррекция. Рынок выглядит перегретым и перекупленным. Только с начала апреля рост уже на 6%. Но опять же многое будет зависеть от успешности и продолжительности военной операции в Ливии. Ситуация в этой стране еще долгое время будет сказываться на динамике нефтяного рынка.

## Технический взгляд

BRENT / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



# Торговые рекомендации и новости ЭМИТЕНТОВ

## Нефтегазовый сектор.

ГАЗПРОМ

После волны роста в конце марта в первую неделю апреля Газпром начал консолидироваться на текущих максимумах. Бумага всю неделю торгуется в районе 240. После пробития сопротивления 4-месчного восходящего тренда в районе 235 цена замедлилась и стелется вдоль него. Попутно был сформирован более короткий месячный растущий канал, в линию сопротивления которого цена также успела уткнуться.

Спекулянты немного охладели к Газпрому после мартовского ралли. Волатильность в бумаге снизилась. Цена передвигается в диапазоне 236-242. Приток иностранного капитала в российские бумаги остается на достаточно высоком уровне. К сумме в \$600 млн в фонды, инвестирующие в акции РФ и СНГ, на прошлой неделе добавились еще \$400 млн на этой.

**Цена по закрытию** **238**

**Изменение за неделю** **+3,89%**

Спекулятивный: Покупка от 240 с целью 246 и стопом на 235.

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$9.37

ГАЗПРОМ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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



Лукойл ожидаемо откатился от сильного сопротивления вблизи годовых максимумов. Медведи спешили воспользоваться ситуацией и оставили незакрытый гэп на 2065. Уровень будет выступать сильным маяком для покупателей, но пока инициатива остается за медведями.

После падения Лукойл консолидируется над локальным восходящим трендом 2040 - 2045. Уровень смотрится слабо, пробой поддержки может привести к резкому падению до 2035 и ниже к 2025. От 2025 может пройти отскок и при улучшении фона сформируется новая волна роста. Однако рост ограничен. Пока не пробиты и уверенно не протестированы сверху годовые максимумы, актуален медвежий сценарий - формирование среднесрочной фигуры «двойная вершина».

**Цена по закрытию** **2035,2**

**Изменение за неделю** **+0,12%**

Спекулятивный. Продажа при пробое 2044 с первой целью на 2035 и потенциалом до 2025. Стоп на 2055.

#### ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Льготы по экспортным пошлинам на нефть Ванкорского месторождения будут отменены с 1 мая, об этом сообщил статс-секретарь — заместитель министра финансов Сергей Шаталов. Это предложение, ранее поддержанное на совещании 25 марта у вице-преьера Игоря Сечина, должен одобрить Таможенный союз России, Казахстана и Белоруссии, внося изменения в Единый таможенный тариф.

Но льготы у "Роснефти" отняли с оговорками. По сообщениям СМИ, в письме министра финансов Алексея Кудрина на имя первого вице-преьера Игоря Шувалова от 4 апреля указано, что, "учитывая незапланированный рост капзатрат по проекту освоения Ванкорского месторождения, в случае падения мировых цен на нефть ниже уровня, предусмотренного прогнозом социально-экономического развития России», ведомства вернуться к обсуждению вопроса о льготах. Это соответствует подходу, ранее одобренному премьером Владимиром Путиным, и "направлено на сохранение уровня внутренней нормы доходности инвестпроекта в размере не менее 16–17%", указано в документе. Сейчас рентабельность Ванкора — 20%.

В Минфине подтвердили, что позиция министерства была согласована всеми сторонами. Представитель "Роснефти" сказал, что было принято "взаимоприемлемое для всех решение".

Впрочем, ведомства всегда были консервативны в прогнозе социально-экономического развития. Накануне Минфин повысил прогноз средней цены на нефть на текущий год с 81 до 105 долл. за баррель. В 2012–2013 годах министерство прогнозирует цену на российскую нефть также в размере более 90 долл. за баррель.



Совет директоров ОАО АНК "Башнефть", основным акционером которого является АФК "Система", одобрил изменения структуры и утвердил новым президентом компании Александра Корсика. До недавнего времени А.Корсик являлся старшим вице-президентом АФК "Система" и руководителем бизнес-единицы "ТЭК". Как предполагается, предыдущий президент "Башнефти" Виктор Хорошавцев продолжит свою работу в группе АФК "Система".

"Газпром" просит правительство РФ установить ряд льгот для газовых проектов на востоке страны. В частности, компания просит обнулить НДС, налог на имущество, ускорить амортизацию, снизить пошлины на оборудование и экспортные пошлины на газ. Правительство ввело льготный налоговый режим для восточносибирской нефти, а по газу оставило прежнюю ставку, несмотря на то, что нефтяники и газовики в регионе работают в одних и тех же условиях - все месторождения газоконденсатные.

"Если в зоне ЕСГ (единая система газоснабжения) повысился НДС (с 2011 года - на 61%, поскольку не повышался с 2005 года), то на востоке НДС надо обнулить. Также надо снизить налог на имущество, ввести ускоренную амортизацию, снизить таможенные пошлины как на газ, так и на товары и оборудование, которые будут использоваться при реализации нефтегазовых проектов. Ничего этого мы пока не видим, а это должен быть основной подход", - заявил начальник управления координации восточных проектов "Газпрома" Виктор Тимошилов. Его поддержал директор Института геологии нефти и газа Сибирского отделения РАН, академик Алексей Канторович, который заявил, что без налоговых льгот ни один проект в Восточной Сибири реализован не будет.

Генеральный директор ЗАО "Восточно-сибирская газохимическая корпорация" Александр Климентьев заметил, что для России предполагается установить равнодоходные с европейским рынком цены, которые будут рассчитываться как net-back от европейского рынка - основного рынка сбыта для "Газпрома". Если же считать равнодоходную цену для Востока РФ от американского рынка, то в Якутии будет отрицательная цена, а в Приморье до \$25 за тыс. кубометров.

"Сургутнефтегаз" проиграл второй судебный процесс против венгерской нефтяной компании MOL, отказавшейся включать "Сургутнефтегаз" в реестр акционеров. Муниципальный суд Будапешта – суд первой инстанции – отклонил иск российской компании с просьбой отменить решение MOL, говорится в сообщении. Представитель MOL подтвердила эту информацию. Суд указал, что опубликует официальное сообщение позднее.



## Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

НорНикель после обновления исторических максимумов постепенно сползает вниз. В начале недели ГМК объявил, что непотраченные \$200 млн. будут добавлены к \$1 млрд., и компания начнет второй этап выкупа своих акций. Теперь уже с рынка, и без подачи заявок. Если исходить из цены первого этапа скупки акций, то ГМК купит около 2,5% своих бумаг. Таким образом, за счет двух этапов buy-back Норникель соберет 9,35% своих акций, что в совокупности с долей Интерроса и трейдера Trafigura даст 47,5% голосов.

В итоге на фиксации прибыли после мартовского ралли цена откатилась к уровню поддержки на 7600, к мартовским максимумам. Там же находится поддержка восходящего канала с середины марта. От этих уровней 7550-7600 можно рассчитывать на техническую коррекцию. По крайней мере, попытки сыграть в отскок будут предприниматься.

**Цена по закрытию** **7649**

**Изменение за неделю** **+2,49%**

Спекулятивный. Покупка от 7550-7600 с целью 7750-7800 и стопом на 7500.

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 2 ЧАСА



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

ММК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$1.44

Рост спроса и цен на металл позволил крупнейшему в России Магнитогорскому металлургическому комбинату в 2010 году увеличить чистую прибыль по МСФО на 6 процентов, но четвертый квартал оказался менее прибыльным по сравнению с третьим из-за сокращения отгрузок на экспорт.

Прибыль ММК, который контролирует глава ее совета директоров Виктор Рашников, в прошлом году составила \$232 миллионов, но оказалась хуже прогноза аналитиков, ожидавших \$280 миллионов. Выручка увеличилась до \$7,72 миллиарда с \$5,08 миллиарда при прогнозе \$7,86 миллиарда. Сама компания ожидала по итогам прошлого года рост выручки более чем на 50 процентов.

ЕВITDA выросла до \$1,61 миллиарда с \$1,31 миллиарда, тогда как аналитики ожидали \$1,56 миллиарда, рентабельность по этому показателю снизилась до 21 процента с 26 в прошлом году. Общий долг Магнитки на конец прошлого года составил \$3,548 миллиарда против \$2,12 миллиарда в 2009 году. Компания говорит, что он вырос из-за рекордных инвестиционных вложений в \$2,21 миллиарда.

Производство товарной металлопродукции за прошлый год составило 10,2 миллиона тонн, что на 17 процентов выше 2009 года. На внутреннем рынке Магнитка реализовала 7,044 миллиона тонн металлопродукции, увеличив этот показатель на 44 процента. В 2011 году ММК рассчитывает увеличить производство металлопродукции на 20 процентов, в том числе в России - на 15 процентов.

В четвертом квартале 2010 года чистая прибыль сократилась до \$42 миллионов с \$43 миллионов за третий квартал, менеджмент Магнитки рассчитывал сохранить квартальную прибыль на прежнем уровне, а аналитики ожидали ее удвоения до \$88 миллионов. Квартальная выручка упала до \$1,94 миллиарда с \$2,055 миллиарда, в основном, по причине снижения отгрузок в конце года на 6 процентов вслед за снижением спроса на экспортных рынках. Экспортные поставки ММК в 4 квартале составили 576.000 тонн, крупнейшими внешними рынками сбыта остались Ближний Восток и Европа. ЕВITDA выросла до \$407 миллионов с \$388 миллионов из-за роста цен на металлопродукцию, рентабельность по этому показателю составила 21 процент против 19 процентов.



9 / 9

8 800 100 55 44 звонок бесплатный

(495) 785 55 44 для звонков из Москвы

www.bcs-express.ru

**БКС**  
БРОКЕР

Норильский никель объявил о начале второго этапа программы по повышению капитализации, принятой в конце прошлого года. Компания намерена купить собственные акции и расписки, потратив на это \$1,2 млрд. Официально утверждается, что выкуп будет осуществляться до конца года. После завершения второго этапа выкупа менеджмент "Норникеля" будет контролировать около 9,2% акций компании.

Первый этап программы завершился в прошедший понедельник. В ходе него "Норникель" скупал акции по фиксированной цене — \$252 за штуку с премией к рынку на уровне 10% (сейчас акции будут скупаться на открытом рынке). Изначально размер первого buy back предусматривал покупку 7,2% акций на \$3,5 млрд. В итоге было выкуплено 6,85% на \$3,29 млрд. Остаток по невыбранному лимиту направлен на второй этап. В целом размер программы составляет \$4,5 млрд. Как и в первом случае, сейчас бумаги выкупаются дочерней компанией "Норникеля" Corbiere.

Второй этап был запущен, когда акции "Норникеля" в РТС стоили \$273,5 за штуку (по состоянию на закрытие торгов 4 апреля), то есть на 8,5% выше цены прошлого buy back.

Очередная скупка акций "Норникелем" снова обострила конфликт акционеров компании. "Русал" (владеет 25% акций), который борется за контроль над ГМК с альянсом холдинга "Интеррос" (30%) и ее менеджмента, выступал резко против первого buy back.

Один из крупнейших в мире производителей труб, ТМК, может в будущем провести вторичное размещение акций (SPO) для снижения долга. "Решение будет зависеть от уровня цен на наши акции на рынке. В настоящее время цены не на этом уровне", — сказал вице-президент по стратегии ТМК Владимир Шматович. Компания добавила, что во втором полугодии может довести рентабельность по EBITDA до уровня четвертого квартала 2010 года, когда она составляла 18%.



## Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

Цена на бумаги Сбербанка на текущей неделе дорисовала правую часть разворотной фигуры «голова-плечи», которая могла бы получить реализацию еще в прошедший четверг, однако благодаря позитивной американской статистике по рынку труда и потребительскому кредитованию быкам удалось исправить ситуацию. Продажи могло спровоцировать решение ЕЦБ относительно повышения ключевой ставки до 1,25%, однако к этому инвесторы были готовы. Более того, рост евро против доллара на ожиданиях и после данного решения спровоцировал рост цен на нефть, которые обновили максимумы за 2,5 года, поднявшись выше \$111 за баррель по марке WTI.

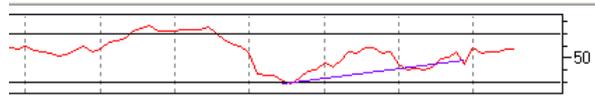
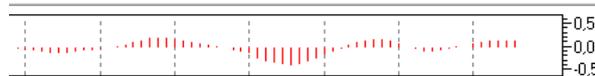
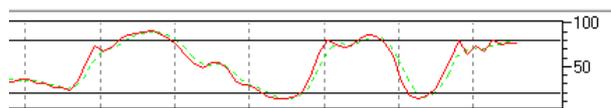
В итоге потенциальное «правое плечо» заметно растянулось, и теперь уже возможность реализации фигуры подвергается некоторым сомнениям. Тем не менее, сигналы стохастика на часовом таймфрейме свидетельствуют о накопленной перекупленности, при этом по индикатору прослеживается дивергенция. Таким образом, короткую позицию по бумаге открывать можно лишь после очередного пробоя поддержки на 107,5.

**Цена по закрытию** 106,98

**Изменение за неделю** +0,31%

Краткосрочный: шорт от 107,4 с целью на 105,4 и потенциалом на 104, стоп на 108

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

Глава казначейства Сбербанка Андрей Голиков, проработавший в крупнейшем банке РФ 15 лет, собирается его покинуть. Причиной такого решения могла стать грядущая интеграция бизнеса Сбербанка и инвестиционной компании Тройка Диалог, о покупке которой госбанк объявил в марте.

"Голиков, скорее всего, уйдет... Видимо, его не устраивает то, что часть операций, которые он курировал, может отойти Тройке, у которой фондовый департамент сильнее", - сообщили источники СМИ.

Пресс-служба Сбербанка информацией по этому вопросу не располагает. Голиков, который работает в крупнейшем банке страны с 1996 года, курирует казначейство и операции на финансовых рынках. С ноября 2004 года он входит в правление банка.

Другой источник говорит, что эти два события - приобретение Тройки и возможный уход Голикова не связаны между собой. Сбербанк покупает Тройку за \$1 миллиард, пообещав ее бывшим владельцам право на дополнительное вознаграждение через три года в случае ежегодной прибыли не менее \$200 миллионов. Сбербанк обещает создать на платформе инвесткомпания нового лидера рынка. Глава Тройки Диалог Рубен Варданян говорил, что рассчитывает на безболезненную интеграцию бизнеса, поскольку пересечений немного, а госбанк настроен на перемены.



Транскредитбанк отказался от планов по выходу в открытую розницу и вернется к кредитованию зарплатных клиентов. В ТКБ подтвердили эту информацию. "Да, наши планы изменились, — сообщил предправления Транскредитбанка Юрий Новожилов. — С учетом договоренностей с группой ВТБ, которая уже приобрела 43% нашего банка и в перспективе двух лет будет владеть 100% акций, мы будем, как и ранее, по-прежнему развивать розничное кредитование в рамках зарплатных проектов сотрудников наших текущих и новых корпоративных клиентов".

О планах выйти на открытый розничный рынок ТКБ объявил летом прошлого года, когда в банк пришла новая команда менеджеров из банка "Русский стандарт" — Вениамин Полянецв, Михаил Пожидаев и Алексей Елагин. Тратить ресурсы на выход в уличный сегмент теперь не имеет смысла, так как в группе ВТБ есть свой дочерний розничный банк ВТБ 24, который успешно работает в этом сегменте, указывает господин Новожилов.

## Химический сектор

Федеральная антимонопольная служба одобрила ходатайство ОАО "Уралкалий" о присоединении к нему ОАО "Сильвинит". В ходе рассмотрения ходатайства ФАС определила ряд условий, направленных на обеспечение конкуренции на внутреннем рынке, которые "Уралкалий" должен был выполнить. "В частности, одним из условий ФАС России определила "Уралкалию" разработать и утвердить маркетинговую политику в отношении продаж хлористого калия различным категориям российских потребителей (в том числе сельхозпроизводителям, производителям сложных удобрений и промышленным потребителем), которая бы предусматривала единый порядок ценообразования для каждой из групп потребителей, а также иные процедуры, необходимые для осуществления поставок хлористого калия российским потребителям".

Кроме того, пресс-служба Уралкалия сообщила, что генерирующая компания ТГК-9, управляемая холдингом КЭС Виктора Вексельберга, через суд потребовала от Уралкалия 2,7 миллиарда рублей в качестве возмещения ущерба от крупной аварии на одном из рудников производителя удобрений в 2006 году. Уралкалий, что получил копию иска, который ТГК-9 направила в арбитражный суд Пермского края.

Компания будет оспаривать требования энергетиков и напоминает, что Ростехнадзор в 2009 году назвал причиной аварии совокупность геологических и технологических факторов. В 2006 году из-за техногенной аварии был затоплен один из рудников Уралкалия, который был построен в 30-е годы прошлого века и обеспечивал 20 процентов потребностей компании в калийной руде. Затем на месте аварии в Березниках образовался огромный провал из-за которого пришлось строить новую железную дорогу, переселять людей. Пострадали и объекты ТКГ-9 - ТЭЦ и магистральные теплосети, попавшие в зону бедствия. Компания в рамках компенсации последствий этой крупной аварии добровольно заплатила в бюджет 7,8 миллиарда рублей.

Также Уралкалий сообщил, что на территории одной из его "дочек" в Березниках было отмечено резкое повышение скорости оседания грунта и может вновь образоваться провал. Компания заявила, что если в соответствии с прогнозом проседание грунта случится, то "это не должно отразиться на текущей производственной деятельности Уралкалия, ОАО РЖД и других промышленных предприятий".



## Телекоммуникации

РОСТЕЛЕКОМ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.47

ОАО "Ростелеком" планирует завершить процедуру получения листинга на одной из зарубежных бирж до конца 2011 года, сообщил глава компании Александр Провоторов. "Скорее всего, это будет LSE", - сказал он. За рубежом будет обращаться не более 25% акций "Ростелекома", добавил глава компании. А.Провоторов уточнил, что размещать акции для привлечения денег "Ростелеком" сейчас не планирует. "Компания не нуждается в привлечении дополнительных средств, привлекать дополнительные средства на бирже в ближайшее время не планируем", - сказал он.

Объединенный "Ростелеком" еще не сформулировал свои предложения по дивидендной политике компании и намерен обсудить этот вопрос с рынком, но уже сейчас можно предположить, что доля выплат в прибыли не будет значительной из-за большой инвестпрограммы. "Мы планируем провести консультации и обсудить этот вопрос (дивидендной политики) с участниками рынка", - сообщил глава "Ростелекома", на базе которого были объединены активы "Связьинвеста". "Ростелеком" 1 апреля завершил присоединение 8 дочерних компаний "Связьинвеста". "Мы находимся на развивающемся рынке, у нас много планов и задач по развитию сети, захвату доли рынка по ШПД, все это требует затрат", - сказал А.Провоторов. По его словам, по результатам консультаций с рынком, обсуждений с основными акционерами и членами совета директоров будет выработан подход к вопросу о дивидендах. Менеджмент сделает свои предложения, а совет директоров и акционеры примут окончательное решение, сказал глава "Ростелекома".

МТС

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$10.06

МТС опубликовал слабые финансовые результаты работы по US GAAP за 2010 год. Чистая прибыль компании снизилась на 67.7% по сравнению с предыдущим кварталом. Негативно на данный показатель повлияли списания в связи с приостановкой деятельности оператора в Туркмении в размере \$137.8 млн. Выручка компании оказалась на 2% выше консенсуса и составила \$2995.1 млн, OIBDA – на 3.5% ниже консенсуса, \$1159.2 млн. МТС завершил квартал с рекордно низким показателем рентабельности OIBDA, которая составила 38.7%, что связывают в компании с определенными коммерческими решениями, в частности с ростом расходов на дилерские комиссии. МТС остается лидером по выручке оператора. В IV квартале среднемесячная выручка на абонента компании составила 261.9 руб. (269.4 руб. в III квартале), среднемесячный трафик вырос с 244 мин. до 259 мин. Таким образом, средняя цена одной минуты сократилась до 1.01 руб. с 1.1 руб., что является самым низким показателем среди операторов «большой тройки».

Также МТС сообщил некоторые прогнозные показатели на 2011 год. В компании ожидают роста выручки на 10%, а также восстановления рентабельности OIBDA до 42-43% по итогам года. Помимо улучшения макроэкономической ситуации положительно на показателях МТС должно отразиться увеличение доходов от трафика передачи данных. Компания намерена оставить объем капитальных вложений на прежнем уровне – 22-24% от выручки.

ВЫМПЕЛКОМ

"Билайн Бизнес" победил в аукционах на оказание услуг по предоставлению цифровых каналов связи, а также междугородной и международной телефонной связи для Министерства внутренних дел. По итогам аукционов подписаны государственные контракты сроком на 1 год. Их общая сумма составляет 193 млн рублей.

"Государственный сектор российской экономики - один из наиболее стабильных и интересных рынков с точки зрения своего потенциала в период всеобщей модернизации. Поэтому развитие отношений с организациями этого сегмента - стратегически важно для компании", - отметил вице-президент по развитию корпоративного бизнеса ОАО "ВымпелКом" Андрей Патока. "Билайн Бизнес" – структурное подразделение ОАО "ВымпелКом", которое ведет свою деятельность на рынке корпоративных пользователей. Предоставляет свои услуги порядка 200 тысяч корпоративным клиентам.



# Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы  
России увеличились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 25 марта 2011 – 1 апреля 2011 года увеличились на \$0,5 млрд.

## Мировая экономика

Если на фондовых рынках движение это жизнь, то на прошедшей неделе жизни в SP500 и DJI не было. Индексы подошли к сильным уровням – многолетним максимумам и «умерли» в низковолатильных боковиках под сопротивлениями. Макроэкономической статистики было немного и она, в общем, и целом не удивила рынки. Ликвидность на рынках есть, но пробивать явные сопротивления в моменте совершенно не на чем, сильных бычьих тем не было.

Точнее, главная и единственная бычья тема последних лет – стимулирование американской экономики ФРС, и выкуп по программе QE2, становится все более зыбкой. Опубликованные на неделе протоколы прошлого заседания FOMC ФРС от 7 марта, подтвердили растущую «дискуссионность» принятия решений в комитете. Инфляционный Ястреб Дж. Буллард набирает силу, а необычайно пристальное внимание регулятора к инфляции (о чем дважды на неделе высказывался Б.Бернанке), может стать приметой начала выхода из сверхмягкой кредитно-денежной политики. Все решится уже на следующем заседании FOMC 27-28 апреля. Это последний шанс уменьшить объем QE2 до окончания программы в конце июня. Возможно, будет прокомментировано повышение ставки в этом году.

Фокус спекулятивного внимания сместился в отдельные отрасли (хайтек, энергетику) и в Европу, где ЕЦБ отвечал на сакраментальный вопрос: выдержит ли боливар двоих? Может ли Еврозона позволить себе, спасти PIIGS, и одновременно ужесточать монетарную политику, борясь с инфляцией во благо сильных экономик Германии и Франции?

Оказалось, что может: Португалия получит 80 млрд. евро, а ставка повышена до 1,25%. Де-факто это значит, что выбор сделан: Греция и другие, потенциальные PIIGS уже заранее «национализированы», а ЕЦБ теперь заботится о тех, кто еще «живет в рынке». Вот такое решение европейской дилеммы и еще один сигнал ФРС.

На предстоящей неделе стартует сезон корпоративных отчетов за I квартал. Данные могут приободрить рынки и позволить на время отвлечься от тяжелых мыслей о выходе из QE2. По традиции первым отчитается производитель алюминия Alcoa. Корпоративный позитив может подтолкнуть индексы верх довести SP500 до хаев и позволить DJI прошиповать сопротивления, но временное окно для роста сжимается.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 4 АПРЕЛЯ

Еврозона - Индекс оптимизма инвесторов от Sentix	Индекс оптимизма инвесторов от Sentix в апреле снизился до 14,2 пунктов, тогда как аналитики ожидали уменьшения показателя до 16 пунктов. Предыдущее значение было 17,1 пунктов.
Еврозона - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в Еврозоне в феврале вырос на 0,8%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было 1,5%.
США - Индекс динамики рынка труда	Индекс динамики рынка труда в марте снизился до 100,9 пунктов. Предыдущее значение было 101,7 пунктов.

ВТОРНИК, 5 АПРЕЛЯ

Еврозона - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг в производственном секторе в Еврозоне в марте вырос до 57,2 пунктов, в то время как аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 56,9 пунктов.
Великобритания - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг в производственном секторе в Великобритании в марте вырос до 57,1 пунктов, в то время как аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 52,6 пунктов.
Еврозона - Розничные продажи	Розничные продажи в Еврозоне в феврале снизились на 0,1%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,1%. Предыдущее значение было 0,2%.
США - Индекс экономических условий ISM в непромышленной сфере	Индекс экономических условий ISM в непромышленной сфере в марте снизился до 57,3 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 59,5 пунктов. Предыдущее значение было 59,7 пунктов.

СРЕДА, 6 АПРЕЛЯ

Великобритания - Промышленное производство	Объем промышленного производства в Великобритании в феврале снизился на 1,2%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,4%. Предыдущее значение было пересмотрено с 0,5% до 0,3%.
Еврозона - ВВП	Согласно третьей оценке ВВП Еврозоны в IV квартале 2011 года увеличился на 0,3%. Предыдущее значение было 0,3%.
Германия - Промышленное производство	Промышленные заказы в Германии в феврале выросли на 2,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,5%. Предыдущее значение было пересмотрено с 2,9% до 3,1%.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США увеличились на 1,952 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2 млн барр. Предыдущее значение было 2,945 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 7 АПРЕЛЯ

Великобритания - Ключевая ставка Банка Англии	В апреле Банк Англии оставил ключевую ставку без изменений на уровне 0,5%.
Еврозона - Ключевая ставка ЕЦБ	В апреле ЕЦБ повысил ключевую ставку до 1,25%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было 1%.
Япония - Ключевая ставка Банка Японии	В апреле Банк Японии оставил ключевую ставку без изменений на уровне 0-0,1%.
Франция - Торговый баланс	Отрицательно сальдо торгового баланса Франции в феврале ? до ?,
США - Потребительское кредитование	Объем потребительского кредитования в США в феврале вырос до \$7,6 млрд, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до \$4,7 млрд. Предыдущее значение было \$5 млрд.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 382 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 385 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 388 тыс. до 392 тыс.

ПЯТНИЦА, 8 АПРЕЛЯ

Германия - Торговый баланс	Сальдо торгового баланса Германии в марте увеличилось до 12,1 млрд евро, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 13 млрд евро. Предыдущее значение было 10,1 млрд евро.
Германия - Экспорт	Экспорт с учетом сезонности в Германии в марте увеличился на 2%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 2%. Предыдущее значение было -1%.
Германия - Импорт	Импорт с учетом сезонности в Германии в марте увеличился на 3,7%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1%. Предыдущее значение было 2,3%.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (11 апреля – 15 апреля 2011)

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

понедельник, 11 апреля

3:50	Япония	Заказы в машиностроении	февраль	-1,1 %	4,2 %
10:45	Франция	Промышленное производство	февраль	0,4%	1%

вторник, 12 апреля

10:00	Германия	Индекс потребительских цен	март	N/A	0,5%
12:30	Великобритания	Индекс потребительских цен	март	N/A	0,7%
16:30	США	Торговый баланс, млрд долл.	февраль	N/A	-46,3
16:30	США	Экспортные цены	март	N/A	0,9%
16:30	США	Импортные цены	март	N/A	0,3%
22:00	США	Баланс федерального бюджета, млрд долл.	март	N/A	-65,4

среда, 13 апреля

9:30	Франция	Индекс потребительских цен	март	N/A	0,5%
12:30	Великобритания	Уровень безработицы	февраль	N/A	8%
13:00	Еврозона	Промышленное производство	февраль	N/A	0,3%
16:30	США	Розничные продажи	март	N/A	1%
18:00	США	Запасы на оптовых складах	февраль	N/A	0,9%
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн барр.	за неделю до 9 апреля	N/A	1,952
22:00	США	Обзор ФРС США (Бежевая Книга)	апрель	-	-

Четверг, 14 апреля

16:30	США	Индекс цен производителей	март	N/A	1,6%
16:30	США	Количество первичных заявок на пособие по безработице	за неделю до 9 апреля	N/A	382000

пятница, 15 апреля

6:00	Китай	Розничные продажи	март	16,5%	15,8%
6:00	Китай	Индекс потребительских цен	март	5,2%	4,9%
6:00	Китай	Промышленное производство	март	14%	14,9%
6:00	Китай	ВВП	I квартал 2011	9,4%	9,8%
16:30	США	Индекс потребительских цен	март	N/A	0,5%
16:30	США	Индекс деловой активности по данным ФРБ Нью-Йорка	апрель	N/A	17,5
17:00	США	Чистый объем покупок американских ценных бумаг иностранными инвесторами, млрд долл.	февраль	N/A	51,5
17:15	США	Промышленное производство	март	N/A	-0,1%
17:15	США	Емкость использования производственных мощностей	март	N/A	76,3%
17:55	США	США - Индекс настроений потребителей Мичиганского университета	апрель	N/A	67,5



# Вопрос эксперту

## КАКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ НА ВАШ ВЗГЛЯД У БУМАГ "НОВОГО" РОСТЕЛЕКОМА?

В настоящее время мы считаем, что обыкновенные акции Ростелекома являются перекупленными и рекомендуем их к продаже. Бумаги Ростелекома нового выпуска начнут торговаться ориентировочно в конце апреля – начале мая. В течение 3-х месяцев они будут торговаться параллельно с акциями Ростелекома старого выпуска после чего будут объединены с ними.

**Ирина Пенкина, аналитик ФГ БКС**

## КАКОВА ДАЛЬНЕЙШАЯ СУДЬБА АКЦИЙ МРСК(В ЧАСТНОСТИ УРАЛА) И ДО КАКИХ ПОР БУДЕТ ДАВИТЬ НЕГАТИВ.

Регуляторный риск для МРСК после утверждения правительственных мер по сдерживанию тарифов частично снят. Более того, судя по комментариям менеджеров Холдинга и чиновников, эти меры по сокращению тарифов на 2011 г направлены больше на территориальные сетевые организации, чем на непосредственно МРСК. Таким образом, падение акций на 30% с начала года, на наш взгляд, было чрезмерным, и в настоящее время уже можно задуматься о покупке бумаг МРСК. Безусловно, момент для входа разумно выбирать, учитывая внешнюю рыночную конъюнктуру. МРСК Урала не была в числе наших топ-пик (МРСК Центра и Приволжья, МРСК Кавказа, МРСК Волги), тем не менее, по сравнению с оставшимися МРСК она также привлекательна.

**Екатерина Трипотень, аналитик ФГ БКС**

## КАК ИЗМЕНИТСЯ СТОИМОСТЬ АКЦИЙ СУРГУТ ПРЕФ. ПЕРЕД ОТСЕЧКОЙ?

В 2010 году чистая прибыль Сургутнефтегаза увеличилась на 12,75% до 8,4 млрд. руб. 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.

**Андрей Полищук, 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.

